

# **NUOVE FRONTIERE DEL REPORTING AZIENDALE**

**La comunicazione  
agli *stakeholders*  
tra vincoli normativi  
e attese informative**

**a cura di  
Silvano Corbella  
Luciano Marchi  
Francesca Rossignoli**



**Società Italiana di Ragioneria  
e di Economia Aziendale**

**FrancoAngeli**

OPEN  ACCESS

Collana della Società Italiana dei Docenti di Ragioneria e di Economia Aziendale (SIDREA)

Direzione: Stefano Marasca (Università Politecnica delle Marche)

Comitato Scientifico: Stefano Adamo (Università del Salento); Luca Bartocci (Università di Perugia); Adele Caldarelli (Università di Napoli Federico II); Bettina Campedelli (Università di Verona); Nicola Castellano (Università di Pisa); Vittorio Dell'Atti (Università di Bari); Francesco De Luca (Università di Chieti-Pescara); Anna Maria Fellegara (Università Cattolica – Piacenza); Raffaele Fiorentino (Università di Napoli Parthenope); Francesco Giunta (Università di Firenze); Alberto Incollingo (Università della Campania); Giovanni Liberatore (Università di Firenze); Andrea Lionzo (Università Cattolica – Milano); Rosa Lombardi (Università di Roma La Sapienza); Luciano Marchi (Università di Pisa); Riccardo Mussari (Università di Siena); Paola Paoloni (Università di Roma La Sapienza).

SIDREA è l'associazione scientifica dei docenti di Ragioneria e di Economia aziendale inquadrati nel settore scientifico-disciplinare SECS-P/07. L'associazione è stata costituita nel 2005 allo scopo di promuovere lo sviluppo della base scientifica, della cultura economico-aziendale e dei principi di buon governo delle aziende di ogni tipo: dalle imprese alle aziende non-profit; dalle aziende private alle amministrazioni pubbliche; dalle piccole e medie imprese alle grandi imprese; dalle aziende familiari alle reti d'impresa.

La Collana pubblica studi e ricerche realizzati nell'ambito dei Gruppi di Studio SIDREA sulle tematiche di rilevante interesse teorico e applicativo nell'area della Ragioneria e dell'Economia Aziendale. L'obiettivo è quello di sviluppare sia modelli teorici sia applicazioni, in rapporto alle teorie economico-aziendali ed alla prassi delle aziende e della professione, sulle specifiche tematiche di riferimento dei gruppi di studio:

- Bilancio e principi contabili;
- Comunicazione non finanziaria;
- Governance e Controlli interni;
- Linee guida per il Controllo di gestione;
- Contabilità pubblica;
- Valutazione d'azienda;
- Diagnosi precoce della crisi d'impresa;
- Capitale intellettuale, Smart Technologies e Digitalizzazione;
- Studi di Genere.



Il presente volume è pubblicato in open access, ossia il file dell'intero lavoro è liberamente scaricabile dalla piattaforma **FrancoAngeli Open Access** (<http://bit.ly/francoangeli-oa>).

**FrancoAngeli Open Access** è la piattaforma per pubblicare articoli e monografie, rispettando gli standard etici e qualitativi e la messa a disposizione dei contenuti ad accesso aperto. Oltre a garantire il deposito nei maggiori archivi e repository internazionali OA, la sua integrazione con tutto il ricco catalogo di riviste e collane FrancoAngeli massimizza la visibilità, favorisce facilità di ricerca per l'utente e possibilità di impatto per l'autore.

Per saperne di più:

[http://www.francoangeli.it/come\\_pubblicare/pubblicare\\_19.asp](http://www.francoangeli.it/come_pubblicare/pubblicare_19.asp)

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: [www.francoangeli.it](http://www.francoangeli.it) e iscriversi nella home page al servizio "Informatemi" per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

# **NUOVE FRONTIERE DEL REPORTING AZIENDALE**

**La comunicazione  
agli *stakeholders*  
tra vincoli normativi  
e attese informative**

**a cura di  
Silvano Corbella  
Luciano Marchi  
Francesca Rossignoli**



**Società Italiana di Ragioneria  
e di Economia Aziendale**

**FrancoAngeli**  
OPEN  ACCESS

Copyright © 2018 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore ed è pubblicata in versione digitale con licenza *Creative Commons Attribuzione-Non Commerciale-Non opere derivate 3.0 Italia* (CC-BY-NC-ND 3.0 IT)

*L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito*  
<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/it/legalcode>

# INDICE

## AZIENDE PUBBLICHE E NON PROFIT

|                                                                                                                                                                                                                 |      |     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-----|
| <b>1. Integrated reporting e informativa extra-contabile nelle aziende pubbliche e private: differenze o convergenze?</b> , di <i>Francesco Badia, Grazia Dicuonzo, Andrea Perrone e Vittorio Dell'Atti</i>     | pag. | 13  |
| <b>2. Popular financial reporting, a new information tool for social cooperatives</b> , by <i>Paolo Pietro Biancone, Silvana Scinaro, Valerio Brescia and Daniel Iannaci</i>                                    | »    | 35  |
| <b>3. Il ciclo della sostenibilità dalla programmazione al reporting. Proposta di un modello di sustainability management per gli enti locali</b> , di <i>Elio Borgonovi, Fabio De Matteis e Daniela Preite</i> | »    | 71  |
| <b>4. Financial e performance disclosure nelle fondazioni di comunità</b> , di <i>Bettina Campedelli, Chiara Leardini, Gina Rossi e Andrea Beretta Zanoni</i>                                                   | »    | 101 |
| <b>5. Potenzialità e limiti delle comunità di pratica in sanità: un caso studio</b> , di <i>Cristiana Cattaneo, Silvana Signori e Elisabetta Acerbis</i>                                                        | »    | 122 |
| <b>6. Could hospital recovery plan improve information for stakeholders?</b> , by <i>Marianna Mauro, Giorgia Rotundo and Monica Giancotti</i>                                                                   | »    | 155 |
| <b>7. Il reporting per segmenti nel controllo di gestione. Un'esperienza nel settore delle autolinee di trasporto pubblico</b> , di <i>Domenico Nicolò</i>                                                      | »    | 175 |
| <b>8. Ruolo e rappresentazione del fondo di dotazione nelle aziende non profit</b> , di <i>Luigi Puddu, Christian Rainero, Alessandro Migliavacca e Riccardo Coda</i>                                           | »    | 196 |

|                                                                                                                                                                                                                                                             |      |     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-----|
| <b>9. La rendicontazione sociale come strumento di public school accountability. Un'analisi empirica del contesto scolastico italiano</b> , di <i>Domenico Raucci e Stefano Agostinone</i>                                                                  | pag. | 209 |
| <b>10. Riflessioni critiche sull'evoluzione manageriale del sistema di Reporting previsionale delle Università</b> , di <i>Claudia Salvatore e Stefania Di Carlo</i>                                                                                        | »    | 243 |
| <b>11. Tendenze evolutive e criticità del reporting informativo nelle aziende pubbliche: configurazione e implementazione dell'Integrated Popular Reporting</b> , di <i>Paolo Tartaglia Polcini, Giuseppe Sannino, Francesco Agliata e Natalia Aversano</i> | »    | 272 |
| <b>12. L'espressività del conto economico per le cooperative sociali: primi risultati di un'indagine condotta nel Veneto</b> , di <i>Angela Broglio, Corrado Corsi e Paolo Farinon</i>                                                                      | »    | 301 |

## BILANCIO, PRINCIPI CONTABILI E REVISIONE

|                                                                                                                                                                                                                                                  |   |     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---|-----|
| <b>1. Determinants of cash flow classification under IAS 7: An analysis from a weak equity country</b> , by <i>Michele Bertoni and Bruno De Rosa</i>                                                                                             | » | 329 |
| <b>2. L'informativa di bilancio nelle situazioni di crisi</b> , di <i>Paolo Bogarelli</i>                                                                                                                                                        | » | 343 |
| <b>3. The EU banking industry perspective on non financial reporting. A research note from an Italian case study</b> , by <i>Maura Campa and Paolo Esposito</i>                                                                                  | » | 379 |
| <b>4. The rationale of goodwill and its link with P/B ratios. A study on Italian banks</b> , by <i>Chiara Comoli, Fabrizio Fratini and Patrizia Tettamanzi</i>                                                                                   | » | 401 |
| <b>5. Key Audit Matters: prime evidenze sull'utilizzo della forma estesa della relazione del revisore</b> , di <i>Giuseppe Ianniello, Marco Mainardi e Fabrizio Rossi</i>                                                                        | » | 430 |
| <b>6. Gli impatti dell'IFRS 16 sulla leva finanziaria e sulla performance</b> , di <i>Francesca Magli, Alberto Nobolo e Matteo Ogliari</i>                                                                                                       | » | 448 |
| <b>7. L'efficacia dei modelli predittivi dell'insolvenza aziendale: un'applicazione sul territorio nazionale. La rilevanza dell'informativa di bilancio di tipo qualitativo</b> , di <i>Federica Palazzi, Francesca Sgrò e Massimo Ciambotti</i> | » | 472 |

|                                                                                                                                                                                 |          |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
| <b>8. Accounting enforcement in the European Union: Corporate governance, auditors, and the national authority,</b><br>by <i>Alberto Quagli</i> and <i>Paola Ramassa</i>        | pag. 496 |
| <b>9. The impact of financial reporting quality on debt maturity: Evidence from Italy,</b> by <i>Andrea Rey</i> , <i>Roberto Maglio</i> and <i>Valerio Rapone</i>               | » 530    |
| <b>10. La valutazione dei DPC con il metodo delle opzioni reali,</b><br>di <i>Raffaele Trequattrini</i> , <i>Fabio Nappo</i> , <i>Benedetta Cuzzo</i> e <i>Matteo Palmaccio</i> | » 544    |

## CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY E ACCOUNTABILITY

|                                                                                                                                                                                                                    |       |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| <b>1. Corporate social responsibility and bank performance,</b><br>by <i>Alessandra Allini</i> , <i>Luca Ferri</i> , <i>Rosanna Spanò</i> and <i>Annamaria Zampella</i>                                            | » 575 |
| <b>2. Shared value reporting &amp; assurance,</b> by <i>Miriam Corrado</i><br>and <i>Paola Demartini</i>                                                                                                           | » 596 |
| <b>3. Exploring the relationships between CSR, leadership and sustainable entrepreneurship theories: A theoretical framework,</b> by <i>Franco E. Rubino</i> , <i>Antonella Silvestri</i> e <i>Stefania Veltri</i> | » 613 |
| <b>4. Corporate social responsibility and gender diversity,</b> by <i>Franco E. Rubino</i> , <i>Caterina Aura</i> and <i>Francesca Aura</i>                                                                        | » 628 |
| <b>5. Corporate size, Environmental-Social-Governance (ESG) &amp; financial performance analysis,</b> by <i>Marco Taliento</i> , <i>Christian Favino</i> and <i>Antonio Netti</i>                                  | » 658 |
| <b>6. SDG accounting e informativa non finanziaria: prime evidenze empiriche sul contesto italiano,</b> di <i>Andrea Venturilli</i> , <i>Fabio Caputo</i> e <i>Stefano Adamo</i>                                   | » 701 |

## NON-FINANCIAL DISCLOSURE E INTEGRATED REPORTING

|                                                                                                                                                                                                                                                  |       |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|
| <b>1. La teoria d'impresa sottesa al report "integrato": dialogo tra economisti e aziendalisti,</b> di <i>Maria Gabriella Baldarelli</i> , <i>Antonietta Cosentino</i> , <i>Mara Del Baldo</i> e <i>Angela Magistro</i>                          | » 727 |
| <b>2. Non-financial information: From voluntary to compulsory compliance. The state of the art in Italian context,</b> by <i>Maria Assunta Baldini</i> , <i>Giovanni Bronzetti</i> and <i>Graziella Sicoli</i>                                   | » 757 |
| <b>3. Paving the path for non-financial information disclosure in accordance with the Italian legislative decree no. 254/2016,</b><br>by <i>Valter Cantino</i> , <i>Alain Devalle</i> , <i>Simona Fiandrino</i> and <i>Dona-<br/>tella Busso</i> | » 773 |



|                                                                                                                                                                                                                                        |          |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
| <b>4. Business model disclosure in mandatory and voluntary corporate reports: An empirical analysis</b> , by <i>Patrizia Di Tullio, Diego Valentinetti, Matteo La Torre, Lara Tarquinio and Michele A. Rea</i>                         | pag. 801 |
| <b>5. Integrated Reporting: lo “stato dell’arte” della ricerca e le prospettive per il futuro</b> , di <i>Elena Gori, Alberto Romolini, Silvia Fissi e Marco Contri</i>                                                                | » 833    |
| <b>6. Il D.Lgs. 254/2016 sulla informativa non finanziaria: prime evidenze in Italia sul “prima” e sul “dopo”</b> , di <i>Rossella Leopizzi, Stefano Coronella e Simone Pizzi</i>                                                      | » 862    |
| <b>7. Integrated reporting and analysts’ earnings forecast error: Empirical evidences</b> , by <i>Francesca Rossignoli, Riccardo Stacchezzini and Alessandro Lai</i>                                                                   | » 882    |
| <b>8. Integrated reporting and the malleable disclosure of intellectual capital</b> , by <i>Alice Francesca Sproviero, Cristina Florio, Riccardo Stacchezzini and Silvano Corbella</i>                                                 | » 901    |
| <b>9. La creazione di valore tramite la connessione dei capitali: il framework del reporting integrato nel calcio professionistico</b> , di <i>Raffaele Trequattrini, Alessandra Lardo, Benedetta Cuzzo and Ester Monica Letterese</i> | » 917    |

## GOVERNANCE, CONTROLLI INTERNI E RISK MANAGEMENT

|                                                                                                                                                                                                                                  |        |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| <b>1. The quality of risk and risk management disclosure in financial reporting: An empirical analysis of Italian large listed firm</b> , by <i>Francesco De Luca, Ho Than Phat Phan, Augusta Consorti and Stefania Migliori</i> | » 945  |
| <b>2. Corporate governance and enterprise risk management: Evidence from SMEs</b> , by <i>Cristina Florio, Gaia Melloni and Francesca Rossignoli</i>                                                                             | » 967  |
| <b>3. The impact of the stock option plans design on firm value: An empirical analysis of Italian listed companies</b> , by <i>Alessandro Giosi, Silvia Testarmata and Simone Giancarli</i>                                      | » 996  |
| <b>4. Exploring board human capital in the Italian context: The role of financial expertise and education for company performance</b> , by <i>Sara Saggese and Fabrizia Sarto</i>                                                | » 1022 |
| <b>5. L’evoluzione del ruolo del CFO nell’impresa moderna</b> , di <i>Lucrezia Songini, Paola Vola e Gianpiero Garelo</i>                                                                                                        | » 1044 |

## IMPRENDITORIALITÀ E FAMILY BUSINESS

- 1. Il coinvolgimento della famiglia nel Consiglio di Amministrazione delle imprese familiari. La rilevanza dello stadio generazionale**, di *Francesca Maria Cesaroni, Denisse Chamochumbi Diaz and Annalisa Sentuti* pag. 1067
- 2. Corporate Governance e Gender Diversity: impatto sulle performance delle imprese familiari**, di *Elena Cristiano, Franco E. Rubino e Francesca Aura* » 1088
- 3. Redesigning costing systems for business model servitization**, by *Riccardo Giannetti and Andrea Dello Sbarba* » 1114
- 4. La comunicazione della CSR nel family business: un multi case study nel settore alimentare**, di *Cinzia Vallone e Barbara Iannone* » 1132

## PROGRAMMAZIONE E CONTROLLO DI GESTIONE

- 1. L'integrazione fra i sistemi di gestione delle performance e dei rischi: il caso lapideo**, di *Claudia Presti, Luciano Marchi e Giulio Greco* » 1159
- 2. Internal controls and financial performance in small and medium enterprises: First evidence of correlation in the northeastern Italy context**, by *Paolo Roffia* » 1172



# AZIENDE PUBBLICHE E NON PROFIT



# INTEGRATED REPORTING E INFORMATIVA EXTRA-CONTABILE NELLE AZIENDE PUBBLICHE E PRIVATE: DIFFERENZE O CONVERGENZE?

di *Francesco Badia, Grazia Dicuonzo, Andrea Perrone  
e Vittorio Dell'Atti\**

Università degli Studi di Bari Aldo Moro  
Dipartimento di Economia, Management e Diritto dell'Impresa

## Abstract

Il presente lavoro si inserisce nel dibattito sul ruolo dell'informativa extra-contabile con particolare riferimento agli aspetti di comunicazione esterna verso gli stakeholder. Nello specifico, l'articolo cerca di approfondire due aspetti riguardanti questo soggetto. Da una parte, si vogliono analizzare le differenze o le convergenze di approccio in materia fra aziende pubbliche e private, con uno sguardo sia alla letteratura nazionale ed internazionale, sia all'analisi di due specifici casi studio. Dall'altra parte, si approfondisce in particolare lo strumento del bilancio integrato, o integrated reporting, sviluppatosi negli ultimi anni. Tale strumento sta emergendo in alcuni casi come in grado di superare taluni dei limiti mostrati in altri contesti dall'informativa extra-contabile e, anche per questo motivo, si sta cominciando a diffondere sempre di più. Il lavoro, attraverso lo studio della letteratura in materia e lo sviluppo dell'analisi di due casi studio di aziende che hanno adottato il bilancio integrato, cerca di analizzare come tale strumento possa supportare un più efficace flusso di comunicazione e di interazione con gli stakeholder esterni e prova ad evidenziare le uniformità e le diversità di approccio nel contesto di un'azienda pubblica e di un'azienda privata.

## 1. Introduzione

Il tema della valenza verso l'esterno della rendicontazione aziendale e dei suoi contenuti comunicativi costituisce uno degli elementi centrali delle disci-

\* Il presente lavoro è il frutto congiunto delle riflessioni dei quattro autori; tuttavia, nella fase di realizzazione, F. Badia ha curato la stesura del paragrafo 1 e del paragrafo 3.b, G. Dicuonzo dei paragrafi 3.a, 3.c e 3.d, A. Perrone del paragrafo 2 e V. Dell'Atti del paragrafo 4.

pline aziendali, fin dalle loro origini (Zappa 1937), tanto che taluni autori si sono soffermati sulle modalità di interpretazione del “linguaggio dei bilanci” (Ceccherelli 1939). Negli ultimi decenni, nella letteratura nazionale (Matacena 1984) ed internazionale (Ackerman 1975) si è assistito ad una costante crescita degli studi volti a rilevare la necessità di strumenti di rendicontazione integrativi, rispetto alla tradizionale informativa del bilancio di esercizio.

In particolare, oggetto di questa integrazione sono stati inizialmente gli aspetti di performance ambientale e sociale (Gray, Owen, and Adams 1996), che, affiancati a quelli di natura prettamente economico-finanziaria, hanno condotto al tipico approccio della “*triple bottom line*” (Elkington 1998), che richiede di tenere conto non solo dei risultati economici (“*one bottom line*”), ma anche di quelli di rilievo sociale ed ambientale (Hinna 2002). La necessità di integrazione fra la prospettiva tradizionale e quelle più innovativa della rendicontazione ha trovato un ulteriore sviluppo con la promozione del bilancio integrato (o *integrated reporting* o *reporting* integrato), da parte di studiosi (Eccles and Krzus 2010) e rappresentanti del mondo delle professioni (IIRC 2013; IoDSA 2009).

La diffusione dell’*integrated reporting*, così come quella di strumenti presenti già da più tempo quali il bilancio di sostenibilità, pare destinata a crescere per effetto della Direttiva n. 95 del 2014, resa applicativa in Italia con il d.lgs. 254/2016, che prevede l’obbligo di divulgazione di “informazioni di carattere non finanziario” da parte degli enti di interesse pubblico che superano determinate soglie di attivo patrimoniale o di fatturato.

Nell’ambito di questo quadro evolutivo, emerge però come un aspetto che può essere considerato rilevante non abbia trovato ancora un adeguato spazio di approfondimento e dibattito. Da una prima analisi della letteratura, infatti, si evince come manchi di sistematicità un’analisi volta ad illustrare le diversità o le uniformità emergenti nelle finalità e nei contenuti dell’informativa non finanziaria nei contesti delle aziende pubbliche e delle aziende private.

Un’analisi di questo tipo appare di interesse per le discipline di matrice aziendale perché consentirebbe di rilevare la presenza di profili di “*unità nella molteplicità*” (Onida 1960) nelle aziende pubbliche e private, con riferimento a ruoli e contenuti del *reporting* non finanziario.

Compiere questo tipo di investigazione costituisce dunque l’obiettivo fondamentale del lavoro, che si soffermerà in particolare sulla ricerca di tali omogeneità e differenze nei documenti di *integrated reporting*, che costituiscono l’evoluzione più recente dell’informativa non (solo) finanziaria. In linea di massima, diversi studiosi hanno rilevato come una diversa prioritizzazione degli stakeholder e di rapporto con i mercati rendano necessaria l’adozione di un sistema contabile e di pratiche di *reporting* che rispondano alle diverse

esigenze comunicative e siano funzionali alle peculiarità delle due tipologie di aziende (Ellwood and Newbury 2006; Grossi and Steccolini 2015).

Alla luce del quadro qui descritto, dunque, il lavoro intende rispondere ai seguenti quesiti di ricerca:

- 1) quali analogie e differenze fra aziende pubbliche e private hanno messo in luce le analisi sin qui condotte dalla letteratura, in riferimento alle finalità e ai contenuti in materia di rendicontazione non finanziaria?
- 2) come la recente diffusione dell'*integrated reporting* influenza il quadro sviluppato dal punto precedente?

Con la seconda domanda di ricerca si vuole comprendere se l'IR tende a confermare analogie e differenze fra aziende pubbliche e private già rilevate in letteratura o se presenta spunti innovativi.

Per dare compiuta risposta a questi quesiti di ricerca, il percorso metodologico che viene presentato partirà da un ampio approfondimento della letteratura in materia, per poi soffermarsi su un lavoro di analisi empirica basato sull'utilizzo del metodo di ricerca dei *case study* (Yin 2015). In particolare, mediante lo svolgimento di interviste di ricerca con i responsabili della rendicontazione non finanziaria all'interno delle aziende oggetto di studio, sono analizzati due casi di aziende, una pubblica e una privata, che hanno redatto l'*integrated report*, cercando di mettere in luce in particolare i profili di orientamento all'esterno di tali documenti, vale a dire la prioritizzazione degli stakeholder, l'eventuale presenza di processi di coinvolgimento degli stakeholder stessi (*stakeholder engagement*) nei processi di redazione, il grado di penetrazione del documento fra le diverse categorie di stakeholder, gli strumenti di comunicazione utilizzati per la diffusione del *report* e gli eventuali *feed-back* ottenuti.

Alla luce di questo percorso metodologico, il primo quesito di ricerca è stato sostanzialmente sviluppato sulla base dell'analisi della letteratura (presentata nel secondo paragrafo di questo lavoro), mentre il secondo quesito di ricerca è stato approfondito sulla base sia dell'analisi della letteratura, sia dell'analisi empirica (quest'ultima descritta nel terzo paragrafo del lavoro).

I risultati del lavoro sono di duplice natura. Da una parte vi è l'intenzione di portare la tematica oggetto di questo lavoro, che, come si è detto, non ha trovato in letteratura una trattazione sistematica, all'attenzione della comunità scientifica. Dall'altra parte, si intende proporre delle riflessioni, derivanti da alcune delle prime esperienze in materia, sulla presenza di analogie e differenze nei principi ispiratori e nei contenuti specifici dei *report* integrati delle aziende pubbliche e private.



## 2. Analisi della letteratura

A differenza delle metriche relative alle performance economico-finanziarie, individuate dai principi contabili e dagli operatori di mercato, la definizione di informativa non-finanziaria varia a seconda dei contesti in cui è analizzata e dell'oggetto di misurazione (capitale sociale, ambientale, umano, responsabilità sociale e così via) e, di conseguenza, in letteratura non è individuabile una definizione univoca (Erkens, Paugam, and Stolowy 2015). Essa concerne vari aspetti dell'attività aziendale, quali la responsabilità e la sostenibilità sociale e ambientale, la *corporate governance* e il capitale umano (Ernst & Young 2016).

La necessità di informazioni integrative, rispetto alla tradizionale informativa del bilancio di esercizio, è legittimata dall'interdipendenza esistente in ogni azienda, sia essa pubblica o privata, tra la stessa e i suoi stakeholder (Perrini 2006), e deriva da svariate motivazioni, prima fra tutte il contesto economico e sociale di riferimento in cui l'azienda opera (Gray, Adams, and Owen 2014). Il quadro di analisi si evolve nel corso dei decenni passati fino ad arrivare, verso il finire del secolo scorso, alla proposta di considerare in maniera integrata le performance economiche con quelle di natura ambientale e sociale (Gray, Kouhy, and Lavers 1995), secondo il noto approccio della “*triple bottom line*” (Elkington 1998).

L'evoluzione della rendicontazione extra-contabile è dovuta a diversi fattori, interni ed esterni all'impresa, quali maggiore consapevolezza da parte di stakeholder e management, maggiore pressione sulle tematiche relative alla responsabilità sociale ed ambientale e maggiori rischi, ivi compreso quello reputazionale (Baron 2014). In aggiunta, la teoria dell'agenzia, la *signalling theory* e la *legitimacy theory* attribuiscono alle relazioni dell'impresa con l'ambiente esterno la spinta a fornire, in maniera volontaria, informazioni di natura non finanziaria (Marchi e Trucco 2017).

L'aumento della consapevolezza da parte degli *stakeholder* riguardo tematiche di sostenibilità, sia sociale che ambientale, certamente comporta una maggior richiesta informativa, tanto per le aziende private quanto per quelle pubbliche. Queste ultime, in particolare, sono sottoposte ad una maggiore pressione, rispetto alle aziende private, in tema di informazioni sulla sostenibilità, essendo al centro degli interessi di un vasto gruppo di *stakeholder*, identificabili nella società in generale (Greiling and Grüb 2014; Cantele, Tsalis, and Nikolaou 2018), e destinatari della relativa *disclosure* (Pavan, Reginato e Anselmi 2015).

Nelle aziende pubbliche, inoltre, accanto ai risultati di natura economico-finanziaria assume un forte peso la rendicontazione legata alla *mission*

aziendale, di natura prettamente sociale e deputata alla creazione del valore sia per l'individuo che per la collettività (Borgonovi e Mussari 2011), ed è pertanto indispensabile la comunicazione verso l'esterno di informazioni concernenti le performance non finanziarie, mediante documenti diversi rispetto al bilancio di esercizio tradizionalmente inteso, quali il bilancio sociale (Hinna 2004).

Nonostante ciò, seppur i *report* di sostenibilità nella pubblica amministrazione siano aumentati a causa della maggior richiesta di *accountability* da parte della collettività, il processo di rendicontazione in tali tipologie di aziende è generalmente pervaso da un atteggiamento passivo che si traduce nel mero recepimento delle relative norme, come dimostrato dal recente percorso di applicazione del bilancio consolidato negli enti locali (Carini et al. 2016) e l'adozione di report di sostenibilità da parte delle aziende della pubblica amministrazione spesso si rileva un'attività non continuativa (Bonollo 2015). In aggiunta, il sistema contabile della pubblica amministrazione è stato recentemente oggetto di un processo di armonizzazione che, tuttavia, sembra essere funzionale ad un rafforzamento della contabilità nazionale (Pozzoli e Mazzotta 2012; Mussari 2012) piuttosto che ad un miglioramento dell'*accountability*.

Nelle aziende private, d'altro canto, la *disclosure* di informazioni non finanziarie, strettamente connesse con i temi di sostenibilità finanziaria, sociale e ambientale, è cruciale per il successo nel lungo periodo, e quindi per la loro permanenza sul mercato. La recente crisi economica ha infatti evidenziato i rischi connessi ad una rendicontazione incentrata sul breve periodo e sugli aspetti prettamente economico-finanziari (Erkens, Paugam, and Stolowy 2015).

Il sistema di informazioni non finanziarie, invece, risulta lo strumento per diffondere e far comprendere all'ambiente esterno il modo attraverso il quale un'azienda crea e mantiene valore nel tempo (Corsi, Magnaghi e Mancini 2016), accentuando quindi il medio-lungo periodo come orizzonte temporale di osservazione. Non di rado, tuttavia, tale informativa è uno strumento di mera legittimazione agli occhi degli *stakeholder*, più che una leva strategica (Bini, Bellucci, and Giunta 2016). A supporto di tale affermazione, a titolo di esempio, lo studio di Garzella e Fiorentino (2013) mostra la scarsa presenza di indicatori di misurazione dei risultati ottenuti dalle strategie di sostenibilità ambientale messe in atto dalle società quotate italiane e ampiamente rendicontate nei report annuali.

In Europa, queste nuove tendenze sono state oggetto di recente attività normativa con l'emanazione della Direttiva n. 95 del 2014, che amplifica quanto già introdotto dalla Direttiva n. 51 del 2003, e recepita in Italia per

effetto del D. Lgs. 254/2016, degli enti di interesse pubblico che superano determinate soglie di attivo patrimoniale o di fatturato, sostanzialmente le imprese di maggiori dimensioni, ma che dà facoltà di uniformarsi ai suoi principi a tutte le aziende che mostrino una sensibilità particolare al tema della comunicazione delle informazioni di natura extra-contabile.

Accanto al legislatore e ancor prima dell'emanazione della Direttiva citata, una serie di organismi pubblici e privati si è occupato nel tempo di predisporre linee guida per la rendicontazione di informazioni non-finanziarie: tra queste, ampiamente diffuse sono le *Guidelines* sviluppate dalla Global Reporting Initiative a partire dal 2000. Di più recente introduzione, invece, è il *framework* introdotto dall'*International Integrated Reporting Council* (IIRC 2013), che offre uno strumento per l'integrazione dell'informativa economico-finanziaria tradizionale con quella non finanziaria, auspicata dalla letteratura (Pesci and Andrei 2011; Eccles and Krzus 2010). La caratteristica principale del *framework* consiste nell'obiettivo primario enunciato nel documento, ossia la divulgazione di come l'azienda crea valore nel tempo per i propri *stakeholder* (IIRC 2013).

La diffusione del *framework* in materia di *integrated reporting* (IR) è avvenuta principalmente nelle imprese private (Havlová 2015; Wild and van Staden 2013; Incollingo and Bianchi 2016), ma sono presenti alcuni casi di adozione da parte della pubblica amministrazione, grazie alla sua natura *principles based*, al risparmio dei costi conseguente alla redazione di un unico documento e alla previsione di informazioni concernenti diverse tipologie di capitale, utilizzate e riconosciute anche dalla pubblica amministrazione (Veltri and Silvestri 2015). Inoltre, tale modello di *report*, abbracciando la logica dell'*integrated thinking* che investe l'intera organizzazione, si è rivelato uno strumento utile per produrre cambiamenti nel processo decisionale aziendale e nei sistemi di controllo gestionale (Guthrie, Manes-Rossi, and Orelli 2017) in un'ottica di adozione di modelli di gestione conformi al *New Public Management*. L'*integrated reporting*, infine, si presta ad essere uno strumento utile per armonizzare i contenuti dell'informativa non finanziaria delle due diverse tipologie di aziende (Kober, Lee, and Ng 2007; Canaway et al. 2018; Ellwood and Newbury 2006; Grossi and Steccolini 2015).

Alla luce della letteratura esaminata, è possibile trarre le seguenti conclusioni:

- i. nelle aziende private, il tema della rendicontazione non finanziaria è trattato in modo proattivo, al fine di mitigare la “conflittualità” con gli *stakeholder* e non minare le capacità reddituali dell'impresa nel lungo periodo. Nelle aziende pubbliche, invece, l'atteggiamento è più di tipo

- compliant*, ossia volto prevalentemente a recepire le normative di riferimento;
- ii. nelle aziende private, il processo di *stakeholder engagement*, pur se talvolta consistente in un mero strumento di legittimazione, è più dinamico rispetto alle aziende pubbliche. I relativi risultati, inoltre, sono di norma oggetto di *disclosure*. Nelle aziende pubbliche, invece, è un'attività meno sviluppata sia per i costi necessari per la sua implementazione, sia per la natura degli *stakeholder* stessi;
  - iii. entrambe le tipologie di aziende necessitano di diffondere verso l'esterno il processo di creazione e diffusione di valore, per la permanenza sul mercato per le aziende private e per motivi istituzionali per le aziende pubbliche. L'IR è caratterizzato proprio dal *focus* sulla creazione di valore nel breve, medio e lungo periodo e, pertanto, si pone come modello ideale per il raggiungimento di tale scopo per entrambe le aziende;
  - iv. l'IR, grazie alla sua natura *principles based*, rappresenta uno strumento utile per uniformare il contenuto dell'informativa non finanziaria nelle due tipologie di azienda esaminate. L'atteggiamento passivo in merito alla *disclosure* aziendale, riscontrabile in taluni casi nelle aziende pubbliche, potrebbe essere assecondato proprio dalla suddetta natura, che impone al redattore di bilancio l'applicazione delle previsioni contenute nel *framework*. Inoltre, potrebbe essere lo strumento idoneo per sviluppare la rendicontazione di informazioni non finanziarie da parte delle aziende pubbliche, grazie alla potenziale riduzione dei costi legati al processo di rendicontazione in un unico documento.

### 3. Analisi empirica

#### 3.a. Metodologia della ricerca

Per rispondere al secondo quesito di ricerca, in linea con altri studi condotti sull'*integrated reporting* e sull'informativa extra-contabile (Veltri and Silvestri 2015; Guthrie, Manes-Rossi, and Orelli 2017) è stata utilizzata la metodologia dei *case study*, che consente un'analisi approfondita della tematica oggetto del presente lavoro (Eisenhardt 1989). Tale metodologia di ricerca di tipo qualitativo si mostra particolarmente adatta allo studio di contesti complessi nei quali vi sono diverse variabili da considerare, espresso tipicamente da *research questions* introdotte dall'avverbio "come" (Yin 2015).

L'obiettivo dell'indagine empirica è, infatti, quello di comprendere se ed in che modo la diffusione dell'*integrated reporting* abbia influenzato o possa influenzare il quadro di analogie e differenze tra aziende pubbliche e aziende private emerso dai precedenti studi in materia di rendicontazione non finanziaria. A tale scopo, sono state selezionate due aziende, una pubblica e l'altra privata, che, su base volontaria, hanno pubblicato l'*integrated report*. La selezione dei casi risponde all'esigenza di esaminare due contesti aziendali nei quali l'adozione dell'IR rappresenti una prassi consolidata. Le due aziende individuate, infatti, possono considerarsi pioniere in tal senso, avendo maturato un'esperienza più che quinquennale nell'implementazione del processo di IR.

La ricerca è stata condotta attraverso interviste telefoniche semi-strutturate, della durata media di circa un'ora, concesse dal responsabile del marketing e servizio clienti per l'azienda pubblica e dal responsabile della funzione amministrazione, finanza e controllo per l'azienda privata, effettuate rispettivamente nei mesi di giugno e maggio. È stata preliminarmente predisposta una traccia dell'intervista con dei quesiti sviluppati sulla base della domanda di ricerca e della revisione della letteratura, ma è stata data comunque ampia libertà agli intervistati di aggiungere commenti, riflessioni e considerazioni sull'argomento.

L'intervista è stata strutturata in modo da comprendere le uniformità e/o le divergenze tra aziende pubbliche e aziende private con riferimento a tre profili di indagine:

- a. finalità e contenuti dell'IR ed effetti derivanti dalla sua adozione;
- b. ruolo degli stakeholder nel processo di IR (prioritizzazione degli stakeholder nell'ambito dei processi di implementazione dell'IR ed eventuale presenza di processi di coinvolgimento degli stakeholder nella redazione dell'IR);
- c. strumenti di comunicazione utilizzati per la diffusione dell'IR, grado di penetrazione dell'IR fra le diverse categorie di stakeholder ed eventuali *feed-back* ottenuti.

Per assicurare l'accuratezza dell'analisi e dell'interpretazione delle informazioni raccolte durante le interviste è stato adottato un procedimento di validazione (Miles and Huberman 1994). Più specificamente, con il consenso degli intervistati, le due interviste sono state registrate e trascritte. La trascrizione della registrazione è stata successivamente inviata ai due interlocutori che ne hanno validato il contenuto. Inoltre, per garantire l'affidabilità dei risultati e la triangolazione delle risorse utilizzate, sono state consultate diverse fonti (Chiucchi 2012). In particolare, sono stati analizzati gli *integrated report* pubblicati e le informazioni disponibili sul sito *web* di ciascuna

azienda. In tal modo, è stato possibile verificare le informazioni ottenute attraverso le interviste.

Nelle sezioni successive, dopo aver presentato i due casi esaminati, si riportano la comparazione e l'analisi critica dei risultati emersi dall'indagine.

### 3.b. Il caso ANAS

Il caso di azienda pubblica selezionato è la società ANAS S.p.A., organismo di diritto pubblico, con socio unico il Ministero dell'Economia e delle Finanze. La società, nata nel 2002 a seguito della trasformazione dell'Ente Nazionale per le Strade, si occupa di progettare, realizzare, gestire e mantenere la rete stradale e autostradale di competenza, che si estende per oltre 26.444 km, contribuendo alla modernizzazione dell'Italia e allo sviluppo dell'economia nazionale. Sebbene ANAS abbia formalmente la veste societaria di società per azioni, essa persegue interessi pubblici e gestisce risorse pubbliche, tanto che è assoggetta al controllo della Corte dei Conti.

ANAS S.p.A. rappresenta una delle più importanti grandi aziende non quotate a livello nazionale. Ha un fatturato di circa 739,6 milioni di euro, un attivo di oltre 41,5 miliardi di euro e quasi 6.000 dipendenti.

*Primo profilo di indagine.* Dall'analisi documentale emerge come la pubblicazione del bilancio integrato possa considerarsi una fase di un ampio percorso verso la sostenibilità avviato dalla società sin dai primi anni dalla sua costituzione. Nel 2008 ANAS ha pubblicato il primo bilancio di sostenibilità, uno strumento di rendicontazione volontaria predisposto con l'obiettivo di informare gli stakeholder circa l'impatto sociale delle attività svolte.

Dal 2012 ANAS ha deciso di comunicare la propria performance economico-finanziaria e di sostenibilità mediante un documento unico, il bilancio integrato. Tale *report* ha, di fatto, sostituito la pubblicazione degli altri tradizionali documenti separati, ovvero il bilancio d'esercizio, il bilancio consolidato e il bilancio di sostenibilità. Attraverso il bilancio integrato la società intende «*evidenziare le sinergie tra performance economiche e non economiche e il modo in cui queste si influenzano, ponendo l'accento non solo sulla gestione, ma anche sulla capacità dell'organizzazione di generare un valore sostenibile nel futuro*».

Il responsabile del marketing e del servizio clienti rivela nell'intervista che la scelta di predisporre un unico documento sia stata determinata dalla volontà di comunicare in maniera più chiara agli stakeholder l'articolazione e la multidimensionalità delle performance di ANAS e di garantire una

maggiore trasparenza dell'informativa sia finanziaria, sia non finanziaria. Questi obiettivi, identificati nel processo di redazione del bilancio integrato, riflettono il cambiamento organizzativo e culturale registrato all'interno della società.

Con l'ingresso del nuovo amministratore delegato, l'approccio è stato quello di rendere sempre più ANAS un'azienda, un'azienda moderna. Prima ANAS era vissuta come un ente pubblico, un braccio operativo di un ministero. L'approccio che è stato seguito, e che si sta seguendo, è quello di trasformare ANAS in un'azienda, sempre più autonoma anche nel modo attraverso il quale reperisce i fondi da parte dello Stato.

La spinta al cambiamento culturale deriva, in parte, dall'introduzione di un sistema di valutazione delle performance, che lega le risorse pubbliche assegnate ad ANAS al raggiungimento di determinati obiettivi. In tale ottica, nell'ultimo "Contratto di Programma" sottoscritto dal Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti ed ANAS sono stati inseriti indicatori di performance che misurano la qualità dei servizi offerti ai clienti ed è stato previsto il graduale passaggio dalla logica del "contributo" a quella del "corrispettivo".

Questo processo di rinnovamento di ANAS ha contribuito alla promozione di un approccio gestionale orientato ai risultati, approccio che ha influenzato, in una certa misura, la modalità di presentazione delle informazioni nel bilancio integrato.

L'ultimo bilancio integrato è organizzato ragionando in un'ottica anche valoriale: si è cercato di legare certi aspetti ai valori dell'azienda, perché è stato fatto un grosso lavoro, internamente, di sensibilizzazione e enfattizzazione di una cultura valoriale all'interno dell'azienda.

Tuttavia, la società ritiene che per il proprio bilancio integrato prevalga il ruolo di strumento di rendicontazione, piuttosto che quello di processo in grado di stimolare il cambiamento culturale all'interno dell'azienda e consentire una migliore percezione del valore creato.

I processi di creazione di valore fanno parte di processi di consapevolezza già presenti; il bilancio è più sul livello della rendicontazione; aiuta a "unire i puntini" ma non ha di per sé rafforzato questi elementi. C'è una forte consapevolezza della responsabilità che abbiamo in tema di responsabilità sociale e ambientale, nelle varie entità dell'azienda. Il bilancio esprime la consapevolezza che c'è già all'interno, però non è lo strumento che accelera o stimola consapevolezza, in quanto è già molto chiara e sentita.

Con riferimento ai contenuti del bilancio integrato, ANAS dà ampio spazio al tema della sostenibilità, in quanto ritiene che esso sia cruciale in un'azienda pubblica che soddisfa gli interessi dell'intera collettività. Per la società,

la sostenibilità rappresenta la leva su cui sviluppare l'intero approccio strategico aziendale. L'obiettivo di ANAS, infatti, è far sì che la sostenibilità compenetri le scelte strategiche delle aziende, in modo tale che sia anche facile comunicarlo all'esterno.

Ad ogni modo, non sembra che l'adozione del bilancio integrato abbia influenzato la rendicontazione di tali informazioni e, più in generale, di quelle non finanziarie.

ANAS è un'azienda che, per il ruolo che riveste e per le leggi a cui deve sottostare, è tenuta ad adempiere a certe tematiche di sostenibilità (ad esempio, ambientale). Quello che vorremmo fare è elevare la cultura aziendale da un discorso di adempimento a motore di cambiamento dell'azienda. Fino ad ora, la cultura aziendale era più orientata ad essere compliant con le regole in tema, approccio tipico della Pubblica Amministrazione.

Per quanto concerne gli effetti sui propri interlocutori esterni, la società non ha percepito ulteriori benefici dalla pubblicazione del bilancio integrato, né di miglioramento della reputazione aziendale, né di promozione del dialogo con gli *stakeholder*, valutando come di maggior rilievo i benefici più di natura interna descritti nelle righe precedenti.

*Secondo profilo di indagine.* Come è emerso dall'intervista e dall'analisi documentale, ogni stakeholder ha una influenza differente sulla società, è portatore di determinati interessi e conseguentemente presenta "*proprie priorità informative*". La mappatura degli stakeholder occupa un ruolo preminente nel bilancio integrato di ANAS, all'interno del quale non solo sono identificate le diverse categorie (finanziatori, utenti, operatori trasporti eccezionali, istituzioni, fornitori, dipendenti, azionista unico), ma è anche evidenziato il loro legame con i singoli capitali. Questo insieme di legami viene a configurarsi, in un certo qual modo, come un elemento che esprime il grado di rilevanza delle singole categorie per l'azienda. Azionista unico e finanziatori assumono perciò un ruolo preminente, poiché sono gli stakeholder chiave di ben tre capitali (finanziario, fisico – denominazione adottata da ANAS del capitale produttivo – e naturale). Un ruolo importante lo hanno



anche il personale e gli appaltatori per il capitale intellettuale, gli utenti, i clienti, le istituzioni e i fornitori per il capitale sociale.

Emerge comunque il quadro di un'azienda per la quale la figura dell'azionista pubblico assume un ruolo centrale, pur in un contesto piuttosto articolato di relazioni con numerosi interlocutori esterni. A tale proposito, è stato dichiarato nell'intervista,

un'azienda come ANAS ha diversi stakeholder: tutti siamo in qualche modo stakeholder di ANAS. Stilare una graduatoria è difficile perché l'impatto che certi stakeholder hanno su ANAS è differente: può essere importantissimo o nullo a seconda dell'argomento e della situazione. [...] abbiamo forti relazioni con il territorio; quindi altri stakeholder importanti sono le amministrazioni locali con le quali collaboriamo intensamente, in quanto la costruzione di una strada o la previsione di una variante può cambiare il tessuto economico di un territorio.

La società conferma, poi, a proposito della determinazione della materialità delle informazioni, il ruolo chiave dell'azionista pubblico.

Il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti e il Ministero delle Finanze sono gli interlocutori che hanno guidato certi aspetti della rendicontazione del bilancio integrato.

Trattandosi di un'azienda pubblica, ANAS riporta l'adozione di processi di coinvolgimento degli stakeholder anche nella fase antecedente la pubblicazione del bilancio integrato, registrando un «*livello di interlocuzione quasi quotidiano*» con alcuni portatori di interessi. Già nel primo report del 2012, per ogni categoria di stakeholder, erano riepilogati in tabella gli strumenti di dialogo attivati, i principali risultati e gli obiettivi fissati per i successivi esercizi. Ad ogni modo, la società sottolinea come negli ultimi anni il processo di *stakeholder engagement* abbia seguito un approccio più strutturato rispetto al passato, con l'introduzione di nuovi strumenti e procedure, volti, ad esempio, a misurare la soddisfazione dei clienti o a valutare il livello di consapevolezza sul ruolo della Società.

Inoltre, ANAS, per un verso, sostiene che «*non è stato il bilancio integrato il promotore del dialogo con gli stakeholder*», per altro verso, chiarisce che «*l'individuazione dei valori fondamentali è frutto anche dello stakeholder engagement*» avviato con il bilancio integrato. Attraverso il coinvolgimento degli stakeholder si è compreso come fosse indispensabile «*comunicare che il tema dell'etica fosse in qualche modo affrontato e gestito da ANAS*».

*Terzo profilo di indagine.* Con riferimento al terzo profilo di analisi, ANAS dichiara di diffondere il bilancio integrato prevalentemente attraverso la pubblicazione *online* sul sito aziendale. Non sono utilizzati canali dedicati alle diverse categorie di stakeholder; solo poche copie cartacee sono inviate ad alcuni selezionati interlocutori.

La società non ha ricevuto significativi *feed-back* a seguito della pubblicazione del documento. Come emerge dall'intervista, la ragione è duplice: da un lato, questa tipologia di rendicontazione è vista come «*un atto dovuto da parte di un'azienda come ANAS*», che con tale *report* risponde alla pressione imposta dagli stakeholder e dalla società in generale sulle tematiche relative alla responsabilità sociale e ambientale; dall'altro, ANAS rileva una difficoltà nella comunicazione dei contenuti, alcuni dei quali giudicati «*di difficile lettura da parte degli stakeholder*». Un riscontro tangibile e formale è in ogni caso stato registrato nel 2014, anno nel quale il bilancio integrato di ANAS è stata premiata con l'Oscar di Bilancio nella categoria “Società e grandi imprese non quotate”.

### 3.c. Il caso Aspiag Service

Il caso di azienda privata selezionato è la società Aspiag Service S.r.l., rientrante nel gruppo internazionale SPAR Austria. Aspiag Service S.r.l. opera nel settore della grande distribuzione organizzata, vendendo all'ingrosso e al dettaglio prodotti alimentari e non, ed è concessionaria del marchio Despar per il Nordest dell'Italia, lavorando attraverso 3 centri distributivi (Bolzano, Udine e Mestrino). La società ha un fatturato di circa 1,66 miliardi di euro, un totale attivo di oltre 1 miliardo di euro, 7.450 dipendenti e 223 punti vendita.

La *vision* dell'azienda, ovvero «*essere leader nel settore della grande distribuzione e nella trading area di riferimento*», è realizzata facendo riferimento «*all'insieme dei valori di attenzione al cliente, innovazione, sviluppo delle persone e sostenibilità*» (Report Integrato Aspiag Service 2016, pag. 7).

*Primo profilo di indagine.* Il percorso che ha portato alla pubblicazione del primo *report* integrato della società ha avuto inizio nel 2011, su impulso del responsabile della funzione amministrazione, finanza e controllo. Come dichiarato nell'intervista,

L'IR è un progetto aperto che ogni anno migliora. Il processo non è stato completamente privo di difficoltà: la difficoltà maggiore è stata quella dell'iniziale

coinvolgimento delle diverse aree, in particolare di quelle esterne all'idea del progetto, e poi la creazione e la diffusione di una vera e propria cultura aziendale che andasse incontro al progetto del report integrato.

Inizialmente, per la redazione dell'IR hanno prevalso motivazioni interne all'azienda più che istanze informative da parte degli stakeholder. Il principale obiettivo della pubblicazione dell'IR, infatti, è quello di «rendicontare il valore dell'azienda ulteriore rispetto al valore espresso dal solo bilancio di esercizio».

Il *report* integrato rappresenta il primo strumento di rendicontazione volontaria adottato. La società ha scelto di affiancare tale documento al tradizionale bilancio d'esercizio, pubblicandone diverse versioni (una versione completa in italiano, una versione completa in inglese, un *abstract* in italiano).

Inizialmente l'IR presentava in prevalenza informazioni sul capitale finanziario, materiale-strutturale e intellettuale. Oggi, per Aspiag Service tutti i capitali sono importanti, anche se

il capitale finanziario assume una certa importanza in virtù anche del fatto che tramite il risultato di esercizio riusciamo poi a svolgere tutta una serie di attività sostenibili dal punto di vista ambientale e sociale e quindi riusciamo ad avere metriche che coprono tutti i capitali.

Grazie all'adozione del *report* integrato, sono state ampliate le informazioni non finanziarie, sottoposte anche ad *assurance*.

Man mano che abbiamo iniziato a rendicontare sempre più temi, abbiamo coinvolto altre funzioni e quindi anche la rendicontazione è stata ampliata. Certamente è stata utile anche la consulenza esterna della nostra società di revisione che ci ha permesso di certificare le informazioni non finanziarie da inserire nel report integrato. Quindi, la raccolta dei dati è andata ampliandosi ed è stata certificata. Nel corso dell'anno al fine di migliorare continuamente il report integrato vengono coinvolte diverse funzioni, si creano diversi focus group e poi, appunto, c'è un coordinamento per la definizione del contenuto del report integrato.

Con riferimento agli effetti, a seguito della pubblicazione dell'IR, la società ha percepito un miglioramento della reputazione aziendale e del rapporto con i finanziatori, in particolar modo, con le banche. L'implementazione di un processo ispirato alla logica dell'*integrated thinking*, poi, ha contribuito a chiarire in che modo i singoli capitali creano valore per l'azienda,

stimolando una maggiore consapevolezza dei meccanismi di creazione del valore. Inoltre, la società dichiara che,

dopo l'introduzione dell'IR, abbiamo sicuramente implementato nuovi modi per calcolare nuovi impatti (non calcolati prima dell'IR) e abbiamo utilizzato metriche e strumenti nuovi: questi sono dei cambiamenti notevoli dal punto di vista organizzativo, che ci hanno permesso di sviluppare un nuovo modo di alimentare le decisioni di investimento e di allocazione delle risorse e migliorare trasparenza e reputazione.

*Secondo profilo di indagine.* Il report integrato di Aspiag Service è rivolto ad un'ampia platea di stakeholder. Le principali categorie dei portatori di interessi sono: i clienti, gli affiliati, i fornitori, i collaboratori e le banche. A questi, si aggiungono le associazioni di rappresentanza, i *competitor* e le università. Per la società, tuttavia,

non c'è una vera e propria gerarchia. Non è una questione di maggiore o minore importanza degli stakeholder, ma una questione di diversità delle relazioni instaurate. Quella con i clienti, come si può intuire, è primaria. Ma ciò non toglie importanza al resto, in particolare ai collaboratori.

L'adozione dell'IR ha permesso ad Aspiag Service di avviare un graduale processo di coinvolgimento degli stakeholder, che ha influenzato nel tempo il contenuto informativo del documento. La società rivela

un generale interesse degli stakeholder verso il report integrato che si diffonde sempre di più e trova sfogo nelle risposte che riceviamo, nella partecipazione che riscontriamo al progetto e nella loro maggior inclusione a livello di processo decisionale [...] Lo stakeholder engagement ci permette di andare a definire quali sono le questioni che interessano sia Aspiag che i nostri stakeholder. Una volta creata la matrice di materialità, secondo lo standard GRI, è stato possibile fare un percorso di mappatura, identificazione, mitigazione dei rischi anche con una definizione della matrice dei rischi secondo quanto prescrive il framework IIRC. Questo ci ha consentito di capire quali sono gli impatti sui diversi capitali.

*Terzo profilo di indagine.* Aspiag Service pubblica il report integrato in diversi formati: versione integrale, versione sintetica e versione *online*. In relazione alle diverse tipologie di stakeholder, la società prevede differenti canali di comunicazione, mirando alla più ampia diffusione possibile. Il report integrato viene inviato internamente ad amministratori, dirigenti e altri dipendenti ed esternamente a fornitori, consulenti esterni, banche, associazioni del settore. La versione in inglese consente la comunicazione delle

performance finanziarie e non finanziarie dell'azienda ai partner stranieri, come la casa madre, l'IIRC, la GRI e le altre aziende o università straniere.

Per la società la redazione dell'IR è un processo aperto che migliora di anno in anno. I *feed-back* ricevuti dagli stakeholder testimoniano un discreto grado di penetrazione dell'IR.

A livello interno si evidenzia una maggiore collaborazione al progetto che significa, in termini concreti, una maggiore celerità nel fornire i dati, una maggiore quantità dei dati stessi, un maggior interesse generale, una maggiore partecipazione al report integrato da più parti a livello aziendale. Ciò ha permesso, col tempo, di redigere un report integrato di alta qualità che, proprio per questo, nel corso della sua edizione 2016, è stato premiato a livello nazionale e internazionale.

### 3.d. Comparazione e analisi critica

L'analisi comparativa dei due casi consente di apprezzare in che modo la diffusione dell'*integrated reporting* abbia influenzato il quadro di analogie e differenze tra aziende pubbliche e aziende private emerso dai precedenti studi in materia di rendicontazione non finanziaria.

Come già rilevato in letteratura, l'analisi empirica conferma che l'azienda pubblica, rispetto a quella privata, è sottoposta ad una maggiore pressione di informazioni sulla sostenibilità. L'IR, infatti, rappresenta la naturale evoluzione del tradizionale modello di rendicontazione delle informazioni non finanziarie, ovvero del bilancio di sostenibilità. La promozione dell'interesse pubblico e l'agire per soddisfare le necessità della collettività impongono a tale categoria di azienda di dare particolare risalto alle performance di responsabilità sociale, anche nel bilancio integrato. Diversamente, per l'azienda privata il documento si mostra come uno strumento utile per rendicontare informazioni non finanziarie focalizzate principalmente sul capitale intellettuale (qui inteso nella concezione ampia presente in letteratura manageriale, piuttosto che in quella dello stesso *framework* dell'IIRC).

Le motivazioni di redazione dell'IR appaiono di natura esterna per l'azienda pubblica e di natura interna per l'azienda privata. Per la prima l'IR è considerato "un atto dovuto" e quindi sembra essere uno strumento di legittimazione nei confronti della collettività. Da entrambe le realtà, comunque, emerge l'esigenza di diffondere verso l'esterno il processo di creazione e diffusione di valore.

Per l'azienda pubblica l'IR incrementa poco la consapevolezza dei processi di creazione del valore, ma è considerato come una modalità di rappre-

sentazione delle proprie performance finanziarie e non finanziarie. Va comunque rilevato come la proposta del bilancio integrato serva anche a promuovere e a diffondere all'interno dell'azienda soprattutto, ma anche al suo esterno, i contenuti propri di un percorso di aziendalizzazione (Anselmi 1995) che vuole affermare il ruolo di ANAS come azienda a tutti gli effetti e non come ente pubblico legato unicamente a processi di *public spending*. Ciò detto, nell'azienda privata esaminata, emerge un approccio maggiormente proattivo, in quanto l'IR viene ritenuto un processo in grado di stimolare il cambiamento culturale all'interno dell'organizzazione. A questo va aggiunto che in Aspiag la rendicontazione extra-contabile ha assunto maggiore valore come iniziativa nei confronti di una categoria di stakeholder: i clienti. L'IR ha consentito, così, anche di rafforzare l'immagine aziendale e migliorare la percezione della clientela.

Coerentemente alle attese, le evidenze empiriche dimostrano un'attività di *stakeholder engagement* nell'azienda privata tendenzialmente più strutturata e più dinamica rispetto a quella dell'azienda pubblica. La prima, tra l'altro, ricerca attivamente *feed-back* sul bilancio integrato in un'ottica di continuo miglioramento dell'informativa.

## 4. Conclusioni

Il presente lavoro intende contribuire al dibattito sul ruolo dell'informativa extra-contabile, con particolare riferimento agli aspetti di comunicazione esterna verso gli stakeholder. A tal fine, si propone di fornire una risposta a due quesiti di ricerca:

1) *Quali analogie e differenze fra aziende pubbliche e private hanno messo in luce le analisi sin qui condotte dalla letteratura, in riferimento alle finalità e ai contenuti in materia di rendicontazione non finanziaria?*

2) *Come la recente diffusione dell'integrated reporting influenza il quadro sviluppato dal punto precedente?*

Con riferimento al primo quesito di ricerca, il lavoro offre una prima revisione sistematica della letteratura volta a comprendere le diversità e le uniformità emergenti nelle finalità e nei contenuti dell'informativa non finanziaria nei contesti delle aziende pubbliche e delle aziende private. I risultati di tale analisi mostrano poche uniformità e molte differenze tra le due realtà.

Quanto alle uniformità, si rileva che entrambe le tipologie di aziende avvertono la necessità di diffondere verso l'esterno il processo di creazione e

diffusione di valore (anche pubblico). In tal senso, l'IR sembra presentarsi come strumento particolarmente appropriato per il raggiungimento di tale scopo per entrambe le aziende.

Quanto alle differenze, la precedente letteratura sottolinea un diverso approccio seguito nella rendicontazione delle informazioni non finanziarie (proattivo per le aziende private e *compliant* per le aziende pubbliche) e un differente sviluppo delle attività di *stakeholder engagement* (più strutturate e dinamiche nelle aziende private).

Con riferimento al secondo quesito di ricerca, i risultati ottenuti dall'analisi empirica rispecchiano in grossa parte quanto emerso in letteratura.

Per quanto concerne, nello specifico, gli aspetti legati alla comunicazione esterna verso gli stakeholder, attraverso l'analisi dei due casi si è giunti alle seguenti conclusioni:

- 1) alcuni stakeholder, come è lecito attendersi, sono più rilevanti di altri, in relazione all'influenza esercitata sull'azienda; con riferimento a questo punto, però, emergono dal caso potenziali aspetti di osservazione che potrebbero essere oggetto di spunto per approfondimenti futuri; se, infatti, dalla letteratura in materia, il ruolo centrale pare essere detenuto dagli investitori per le aziende private e dalla collettività per le aziende pubbliche, nei due casi analizzati emerge qualcosa di differente; l'azienda privata, infatti, predilige l'interlocuzione con clienti, fornitori, collaboratori e banche; probabilmente questo risultato è influenzato dal fatto che l'azienda non sia quotata; per l'azienda pubblica, ancora più sorprendentemente, il ruolo di stakeholder di riferimento per i processi di rendicontazione non finanziaria sembra essere detenuto dall'azionista pubblico, piuttosto che dalla collettività; in questa specifica circostanza, l'elemento chiave di interpretazione può derivare dal fatto che si sia in presenza di un'azienda pubblica di rilievo nazionale e non locale, ma in ogni caso presenta un interessante elemento di analisi;
- 2) le attività di *stakeholder engagement* sono utili per migliorare la qualità delle informazioni contenute nel bilancio integrato, consentendo, tra l'altro l'ottenimento di preziosi *feed-back*; tuttavia, ancorché continuativo, il coinvolgimento degli stakeholder è ancora piuttosto formale e poco concreto nella realtà pubblica;
- 3) sembra infine confermato che le aziende pubbliche non adottano strumenti di comunicazione extra-contabile efficaci, come avviene per il caso dell'IR di ANAS, il cui contributo informativo presso le categorie di stakeholder primari dell'azienda appare piuttosto limitato, al con-

trario di quel che avviene in Aspiag, l'azienda privata analizzata in questo lavoro.

Rispondendo dunque in maniera più specifica al secondo quesito di ricerca, dalle evidenze empiriche non sembra che l'*integrated reporting* venga ad emergere come strumento in grado di supportare un più efficace flusso di comunicazione e di interazione con gli stakeholder esterni, alla luce delle conferme evidenziate in merito al quadro di uniformità e differenze tra aziende pubbliche e private già emerso in letteratura. Ciò che si può mettere in luce è però come innanzitutto dai due casi esaminati emerga una forte continuità nell'utilizzo dello strumento e un tendenziale percorso di miglioramento, sia nel contesto pubblico sia in quello privato.

Questo pare significare che la ricerca possa richiedere ulteriori approfondimenti futuri, con un'estensione dell'analisi sia in senso temporale sia in senso longitudinale, volti a verificare di nuovo il secondo quesito di ricerca e il grado di cambiamento apportato dall'IR.

Proprio partendo da quest'ultimo spunto, è opportuno evidenziare i limiti della presente ricerca. In primo luogo, il numero limitato dei casi esaminati nell'analisi empirica non consente una generalizzazione dei risultati ottenuti.

Tuttavia, il presente lavoro ha sempre inteso avere natura esplorativa, fornendo cioè un contributo volto a stimolare future ricerche al fine di analizzare possibili percorsi evolutivi di armonizzazione dei contenuti della rendicontazione non finanziaria, obiettivo fra l'altro che il *framework* stesso sviluppato dall'IIRC si pone di raggiungere.

Un secondo limite della ricerca è invece il seguente. La realtà pubblica esaminata, pur se considerabile una "buona prassi" nella rendicontazione di informazioni non finanziarie, si discosta da molte aziende pubbliche tradizionalmente intese per talune peculiarità, quali la veste giuridica di società per azioni nonché l'avanzato grado di sviluppo del processo di "aziendalizzazione", soprattutto per ciò che concerne l'adozione di strumenti di gestione e misurazione delle performance tipici delle aziende private. In tal senso, dunque, il riferimento al caso esaminato come esemplificativo di una tipica realtà pubblica, può essere messo in discussione, soprattutto se riferito allo scenario di analisi del nostro Paese.

## Bibliografia

- Ackerman R. W. (1975), *The Social Challenge to Business*, Harvard University Press.  
Anselmi L. (1995), *Il processo di trasformazione della Pubblica Amministrazione*.



*Il percorso aziendale*, Giappichelli, Torino.

- Baron R. (2014), "The Evolution of Corporate Reporting for Integrated Performance", Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD).
- Bini L., Bellucci M. e Giunta F. (2016), "Put Your Money Where Your Mouth Is: The Difference between Real Commitment to Sustainability and Mere Rhetoric", *Financial Reporting*, II, pp. 5-31.
- Bonollo E. (2015), "Disclosures in Local Healthcare Organizations' Social Reports. 'What?' And 'Why?' An Empirical Analysis of the Italian National Healthcare System", *Financial Reporting*, I, pp. 41-75.
- Borgonovi E. e Mussari R. (2011), "Pubblico e privato: armonizzare gli opposti", *Azienda Pubblica*, XIV, pp. 103-121.
- Canaway R., Bismark M., Dunt D., Prang K. H. e Kelaher M. (2018), "'What Is Meant by Public?': Stakeholder Views on Strengthening Impacts of Public Reporting of Hospital Performance Data", *Social Science and Medicine*, CCII (Dicembre 2016), pp. 143-150.
- Cantele S., Tsalis T. e Nikolaou I. (2018), "A New Framework for Assessing the Sustainability Reporting Disclosure of Water Utilities", *Sustainability*, X (2), pp. 1-12.
- Carini C., Rocca L., Teodori C. e Veneziani M. (2016), "Il bilancio consolidato negli enti locali: considerazioni sulla qualità della regolamentazione in Italia", *Azienda Pubblica*, II, pp. 145-170.
- Ceccherelli A. (1939), *Il linguaggio dei bilanci. Formazione e interpretazione dei bilanci commerciali*, Le Monnier, Firenze.
- Chiucchi M. S. (2012), *Il metodo dello studio di caso nel Management Accounting*, Giappichelli, Torino.
- Corsi K., Magnaghi E. e Mancini D. (2016), "Tradizione e innovazione della comunicazione non finanziaria: la 'prontezza' delle società quotate all'adozione della direttiva 2014/95/UE" in Marchi L., Lombardi R. e Anselmi L. (a cura di) *Il governo aziendale tra tradizione e innovazione*, pp. 7-28.
- Eccles R. G. e Krzus M. P. (2010), *One Report: Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*, John Wiley & Sons, Chichester.
- Eisenhardt K. M. (1989), "Building Theories from Case Study", *Academy of Management Review*, XIV (4), pp. 532-550.
- Elkington, John. 1998. *Cannibals with Forks. The Triple Bottom Line of 21st Century Business*, New Society Publishers, Stony Creek.
- Ellwood S. e Newbury S. (2006), "A Bridge Too Far: A Common Conceptual Framework for Commercial and Public Benefit Entities", *Accounting and Business Research*, XXXVI (1), pp. 19-32.
- Erkens M., Paugam L. e Stolowy H. (2015), "Non-Financial Information: State of the Art and Research Perspectives Based on a Bibliometric Study", *Comptabilité - Contrôle - Audit*, XXI (3), pp. 15-92.
- Ernst & Young (2016), "The Road to Reliable Nonfinancial Reporting".
- Garzella S. e Fiorentino R. (2013), "How to Control Environmental Strategy?", *Management Control*, I, pp. 47-78.
- Gray R., Adams C. A. e Owen D. (2014), *Accountability, Social Responsibility and Sustainability*, Pearson, Harlow.

- Gray R., Kouhy R. e Lavers S. (1995), "Corporate Social and Environmental Reporting A Review of the Literature and a Longitudinal Study of UK Disclosure", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, VIII (2), pp. 47-77.
- Gray R., Owen D. e Adams C. A. (1996), *Accounting and Accountability. Changes and Challenges in Corporate Social and Environmental Reporting*, Prentice Hall, London.
- Greiling D. e Grüb B. (2014), "Sustainability Reporting in Austrian and German Local Public Enterprises", *Journal of Economic Policy Reform*, XVII (3), pp. 209-223.
- Grossi G. e Steccolini I. (2015), "Pursuing Private or Public Accountability in the Public Sector? Applying IPSASs to Define the Reporting Entity in Municipal Consolidation", *International Journal of Public Administration*, XXXVIII (4), pp. 325-334.
- Guthrie J., Manes-Rossi F. e Orelli R. L. (2017), "Integrated Reporting and Integrated Thinking in Italian Public Sector", *Meditari Accountancy Research*, XXV (4), pp. 553-573.
- Havlová K. (2015), "What Integrated Reporting Changed: The Case Study of Early Adopters", *Procedia Economics and Finance*, XXXIV (15), pp. 231-237.
- Hinna L. (2002), *Il bilancio sociale*, Il Sole 24 Ore, Milano.
- Hinna L. (2004), *Il bilancio sociale nelle amministrazioni pubbliche. Processi, strumenti, strutture e valenze*, Franco Angeli, Milano.
- Incollingo A. e Bianchi M. (2016), "The Connectivity of Information in Integrated Reporting. Empirical Evidence from International Context", *Financial Reporting*, VII (2), pp. 55-78.
- International Integrated Reporting Council (IIRC) (2013), *The International IR Framework*, London.
- IoDSA (Institute of Directors Southern Africa) (2009), *King Code of Governance Principles for South Africa 2009*, Institute of Directors, Johannesburg.
- Kober R., Lee J. e Ng J. (2007), "Public Sector Financial Reporting Issues: Perspectives from Users and Preparers", *Accounting and Finance Association of Australia and New Zealand*, Gennaio 2007, pp. 1-3.
- Marchi L. e Trucco S. (2017), "La comunicazione al mercato delle performance economico-finanziarie : il ruolo del controllo di gestione", *Management Control*, III, pp. 55-78.
- Matacena A. (1984), *Impresa e ambiente. Il «bilancio sociale»*, CLUEB, Bologna.
- Miles M. B. e Huberman A. M. (1994), *Qualitative Data Analysis*, Sage Publications, Thousand Oaks.
- Mussari R. (2012), "Brevi considerazioni sui mutamenti in atto nei sistemi di contabilità pubblica", *Azienda Pubblica*, I, pp. 11-22.
- Onida P. (1960), *Economia d'azienda*, Utet, Torino.
- Pavan A., Reginato E. e Anselmi L. (2015), "I bilanci pubblici italiani oltre l'armonizzazione", *Azienda Pubblica*, II, pp. 200-214.
- Perrini F. (2006), "The Practitioner's Perspective on Non-Financial Reporting", *California Management Review*, XLVIII (2), pp. 73-103.
- Pesci C. e Andrei P. (2011), "An Empirical Investigation into the Boundary of Corporate Social Reports and Consolidated Financial Statements", *Social and Environmental Accountability Journal*, XXXI (1), pp. 73-84.

- Pozzoli S. e Mazzotta R. (2012), “Un processo di armonizzazione che mortifica la contabilità pubblica”, *Azienda Pubblica*, I, pp. 69-82.
- Veltri S. e Silvestri A. (2015), “The Free State University Integrated Reporting: A Critical Consideration”, *Journal of Intellectual Capital*, XVI (2), pp. 443-462.
- Wild S. e van Staden C. (2013), “Integrated Reporting : Initial Analysis of Early Reporters – an Institutional Theory Approach”, *7th Asia Pacific Interdisciplinary Accounting Research Conference*, pp. 1-39.
- Yin R. K. (2015), *Case Study Research : Design and Methods*, 5<sup>a</sup> ed., Sage Publication, London.
- Zappa G. (1937), *Il reddito di impresa. Scritture doppie, conti e bilanci di aziende commerciali*, Giuffrè, Milano.

Il tema della comunicazione esterna agli *stakeholders* è da sempre, per l'azionalista, un'area di studio di estrema attualità, nel cui ambito, l'attenzione degli studiosi e dei *practitioners* si è indirizzata alla comunicazione *econo-mico-finanziaria*, dove il bilancio di esercizio riveste un ruolo centrale quale strumento informativo di sintesi della dinamica gestionale. In tempi più recenti i confini della comunicazione esterna si sono ampliati nelle forme e nei contenuti, attribuendo un rinnovato interesse a tematiche in passato relegate a ruoli "di contorno": l'importanza della comunicazione in materia di sostenibilità ambientale e di salvaguardia delle risorse naturali, di tutela dell'occupazione e sicurezza dei lavoratori, di sviluppo socio-culturale del territorio, e così via. Sono poi oggetto di rinnovato interesse anche tutte le tematiche di bilancio più tradizionali, sia in ragione della entrata in vigore di nuovi standard contabili di riferimento, sia in ragione dell'attenzione oggi indirizzata alle cd. "*non GAAP measurement*".

Nel quadro delineato si è collocato il Convegno Sidrea 2018 dedicato al tema "*Nuove frontiere del reporting aziendale. La comunicazione agli stakeholders tra vincoli normativi e attese informative*". La presente pubblicazione accoglie una parte rilevante dei contributi presentati e discussi nel corso delle sessioni parallele del Convegno.

**Silvano Corbella** è dal 2011 professore ordinario di Economia Aziendale presso il Dipartimento di Economia Aziendale dell'Università degli Studi di Verona dove è oggi titolare degli insegnamenti di Ragioneria Generale e Applicata e di Valutazioni d'Azienda. È autore di pubblicazioni nazionali e internazionali in tema di financial accounting e di corporate governance.

**Luciano Marchi** è professore ordinario di Pianificazione e Controllo Gestionale presso il Dipartimento di Economia e Management dell'Università di Pisa. È direttore scientifico della rivista *Management Control* e di una collana referata di monografie su strategia, management e controllo. È attualmente presidente della Società Italiana dei Docenti di Ragioneria ed Economia Aziendale. La sua attività di ricerca è incentrata sulle tematiche relative alla revisione, al controllo di gestione e all'integrazione dei sistemi informativo-contabili.

**Francesca Rossignoli** è dal 2012 ricercatore di Economia Aziendale presso il Dipartimento di Economia Aziendale dell'Università degli Studi di Verona. È autrice di pubblicazioni nazionali e internazionali in tema di financial accounting, corporate governance e management delle PMI.