

Carmela Di Guida

**ACCOUNTABILITY
E GOVERNANCE
NELL'ERA
DELLA COMUNICAZIONE**

FrancoAngeli

Informazioni per il lettore

Questo file PDF è una versione gratuita di sole 20 pagine ed è leggibile con **Adobe Acrobat Reader**



La versione completa dell'e-book (a pagamento) è leggibile **con Adobe Digital Editions**.

Per tutte le informazioni sulle condizioni dei nostri e-book (con quali dispositivi leggerli e quali funzioni sono consentite) consulta [cliccando qui](#) le nostre F.A.Q.

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: www.francoangeli.it e iscriversi nella home page al servizio “Informatemi” per ricevere via e.mail le segnalazioni delle novità o scrivere, inviando il loro indirizzo, a “FrancoAngeli, viale Monza 106, 20127 Milano”.

Carmela Di Guida

**ACCOUNTABILITY
E GOVERNANCE
NELL'ERA
DELLA COMUNICAZIONE**

FrancoAngeli

A Nina

Copyright © 2022 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. 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 www.francoangeli.it.

Indice

Introduzione	pag. 7
1. Azienda, sistema e <i>stakeholder</i> nell'era della comunicazione	» 11
1.1. La comunicazione economico-finanziaria nel sistema impresa	» 11
1.2. Le esigenze conoscitive degli <i>stakeholder</i> aziendali	» 18
1.3. Le tipologie di comunicazione economico-finanziaria	» 22
1.4. Il bilancio d'esercizio quale strumento di comunicazione economico-finanziaria obbligatoria	» 28
2. Il bilancio come linguaggio comune nell'Unione Europea	» 33
2.1. L'evoluzione della funzione informativa del bilancio d'esercizio	» 33
2.2. Il processo di armonizzazione contabile del bilancio d'esercizio in Europa	» 40
2.3. Gli effetti dell'armonizzazione contabile sulla disciplina del bilancio d'esercizio	» 45
2.3.1. La disciplina sul bilancio d'esercizio per le società quotate nei mercati internazionali	» 45
2.3.2. La disciplina sul bilancio d'esercizio per le società non quotate	» 49
3. <i>Accountability</i> e armonizzazione	» 55
3.1. Le modalità di attuazione dei processi di normalizzazione contabile: tra armonizzazione e standardizzazione	» 55
3.2. Le modalità di misurazione del grado di "armonia" contabile	» 63

3.3. Gli indici di comparabilità	» 71
3.3.1. L'indice «H» di concentrazione	» 72
3.3.2. L'indice «C»	» 74
3.3.3. L'indice «I»	» 76
4. I risultati di un'indagine empirica	» 79
4.1. L'obiettivo e le domande di ricerca	» 79
4.2. La metodologia	» 81
4.3. I risultati dello studio	» 82
4.3.1. Il livello di armonizzazione contabile <i>de jure</i> tra i Paesi dell'Unione Europea	» 82
4.3.2. Il livello di armonizzazione contabile <i>de facto</i> in Italia	» 104
Considerazioni conclusive	» 131
Riferimenti bibliografici	» 137

Introduzione

Il tema dell'armonizzazione contabile rappresenta un fenomeno d'interesse per la dottrina economico-aziendale, per gli *standard setters* e per gli operatori del settore, ormai da svariati decenni. Molti approfondimenti teorici sono stati dedicati alla tematica nei decenni passati, al fine di verificare la validità del processo di armonizzazione¹. Allo stesso modo, sono state condotte numerose analisi empiriche volte a valutare il livello di armonizzazione contabile nei contesti nazionali ed internazionali². Altri filoni di ricerca, inoltre, si sono posti l'obiettivo di indagare le determinanti del processo di armonizzazione, analizzando per esempio il tipo di sistema legale dei Paesi coinvolti, il loro sistema fiscale, le tradizioni contabili implementate, oppure gli effetti dello stesso, in termini per esempio di riduzione del costo dei capitali, di agevolazione della circolazione degli stessi, di sviluppo dei mercati finanziari³.

L'armonizzazione contabile fa riferimento sia agli aspetti formali del bilancio, sia a quelli sostanziali, in altri termini riguarda sia la forma della *disclosure*, sia i metodi contabili di misurazione e valutazione delle poste contenute nel bilancio. L'obiettivo di uniformare il linguaggio contabile delle imprese può essere realizzato attraverso la

¹ Cfr. Jermakowicz, 2004; Sucher e Jindrichovska, 2004; Vellam, 2004; Brown e Tarca, 2005; Delvaile *et al.*, 2005; Jermakowicz e Gornik-Tomaszewski, 2006; Guerreiro *et al.*, 2008).

² Cfr. Haller, 2002; Haller and Heirle, 2004; Ampofoa e Sellani, 2005; Haverty, 2006; Ragan *et al.*, 2007; Cascini, 2008; Erickson *et al.*, 2009).

³ Cfr. Lamb *et al.*, 1998; Nobes, 2003; Gammie *et al.*, 2005; Eberhartinger e Klostermann, 2007; Haverals, 2007; Oliveras e Puig, 2007; Kirsch e Olsson, 2008; Cuijpers e Buijink, 2005, El-Gazzar *et al.*, 1999, Ashbaugh, 2001; Christensen *et al.*, 2007; Guggiola, 2010).

standardizzazione, ossia attraverso l'assunzione di regole contabili identiche, o comunque attraverso la limitazione delle alternative possibili per i singoli Stati membri (armonizzazione).

In letteratura si distinguono due tipi di armonizzazione, l'armonizzazione materiale (*de facto*), e quella di diritto o formale (*de jure*). La prima si riferisce alla maggiore conformità tra i documenti di bilancio redatti dalle imprese; la seconda fa riferimento, invece, all'armonizzazione delle norme che a livello nazionale guidano la redazione del bilancio. In questo contesto, l'armonizzazione di diritto può precedere e portare all'armonizzazione di fatto. Tuttavia, potrebbe anche essere possibile che l'armonizzazione formale, ossia di diritto, sia seguita da *disarmonizzazione* di fatto. Questa possibilità diventa tanto più probabile, quanto maggiori sono i margini di discrezionalità lasciati agli Stati dalle direttive comunitarie ed alle aziende dalle normative nazionali, senza considerare la *disarmonizzazione* derivante dalle inesatte applicazioni da parte delle imprese delle statuizioni formulate dal legislatore.

Nel 2013 l'Unione Europea ha emanato la Direttiva contabile 2013/34/EU al fine di sostituire le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, meglio note come direttive IV e VII, in quanto ritenute non più adeguate a riflettere le attuali problematiche contabili delle società di capitali.

Tra gli obiettivi della direttiva 34 vi sono la riduzione e semplificazione degli oneri amministrativi, soprattutto per le piccole imprese, la facilitazione degli investimenti transfrontalieri e l'accrescimento in tutta l'Unione Europea (UE) della comparabilità dei bilanci e della fiducia del pubblico nell'informativa di bilancio.

Nell'ambito del quadro delineato, l'obiettivo di questo contributo è quello di provare ad offrire un quadro di sintesi in merito al livello di armonizzazione contabile, sia *de jure* che *de facto*, raggiunto in Italia e in Europa. L'obiettivo è, dunque, duplice. Da un lato, si è provveduto infatti ad indagare il livello di armonizzazione di diritto raggiunto nei Paesi dell'UE; si è analizzata, cioè, l'armonizzazione delle norme che guidano la redazione del bilancio in tre Paesi membri dell'UE (Italia, Francia e Spagna), facendo particolare riferimento al rinnovato quadro derivante dalla implementazione della direttiva comunitaria 34/2013. Dall'altro, si è provveduto a misurare il livello di armonizzazione contabile *de facto* esistente in Italia, attraverso

l'analisi dei bilanci delle società non quotate, al fine di verificare il grado di omogeneizzazione degli schemi, delle voci e dei criteri di valutazione delle singole poste contabili. Si è inteso, dunque, verificare non solo se i singoli Paesi oggetto di analisi abbiano formalmente recepito la direttiva europea, adeguando alle novità introdotte il contenuto dei testi normativi che disciplinano la redazione dei bilanci delle società, ma si è anche provato a verificare il grado effettivo di recepimento delle innovazioni da parte delle aziende, attraverso l'analisi dei documenti contabili di un campione di aziende italiane.

L'analisi svolta intende offrire un contributo in merito agli effetti del processo di armonizzazione contabile, avviato ormai diversi decenni fa in ambito europeo, ma assolutamente ancora attuale. Nonostante gli sforzi principali di armonizzazione nell'UE si siano concentrati negli anni Ottanta e Novanta del secolo scorso, il tema dell'armonizzazione continua ad essere ancora oggi oggetto di attenzione da parte dell'Unione. Negli ultimi anni, infatti, l'UE ha ulteriormente rivisto il processo di armonizzazione contabile, per esempio con riferimento alle informazioni non finanziarie (direttiva 2014/95/UE), nell'intento di favorire il migliore funzionamento del mercato interno dei capitali, degli strumenti e dei servizi finanziari, nonché garantire la concretezza del diritto di stabilimento sancito nel Trattato Costitutivo della Comunità Europea del 1957.

1. Azienda, sistema e stakeholder nell'era della comunicazione

1.1. La comunicazione economico-finanziaria nel sistema impresa

La comunicazione economico-finanziaria, da anni, è oggetto di approfondimento da parte degli studiosi di economia aziendale, così come di altre discipline¹.

L'attenzione che le è stata rivolta è riconducibile a molteplici fattori, quali il sempre maggiore ricorso delle imprese ai mercati finanziari per l'ottenimento di risorse anche nei contesti *bank-oriented* e la crescente globalizzazione degli stessi. Le aziende, infatti, nella difficoltà di reperire le risorse necessarie al proprio sviluppo, hanno progressivamente optato per la crescente apertura nei confronti dei mercati mobiliari. Tale scelta ha comportato un incremento dei livelli quali-quantitativi della comunicazione economico-finanziaria, conseguenza in parte di obblighi informativi sempre più stringenti, per altra parte della crescente richiesta di informazioni proveniente dagli investitori. Secondo Ronen, infatti, per questi ultimi l'informativa societaria svolge sia una funzione *realmente informativa*, permettendo all'investitore di formulare una decisione razionale al momento della scelta dell'investimento/disinvestimento, sia di *rendiconto*, permettendo all'investitore, una volta effettuato l'investimento, di conoscere e valutare i risultati della decisione adottata².

¹ Cfr. J. Ronen, 1979; V. Coda, 1991.

² L'informativa finanziaria aziendale svolge una importante funzione di supporto al processo decisionale degli investitori, aiutandoli a identificare e discernere tra opportunità di investimento buone e cattive. Si fa qui riferimento a quella che Bushman e Smith (2001) definiscono funzione di "project identification". In questo modo, dunque, l'informativa economico-finanziaria rappresenta una rilevante fonte di informazioni sulle opportunità di investimento per gli investitori e, inoltre, una fonte di efficienza per i mercati. L'assenza di informazioni affidabili in un'economia,

Nel corso degli anni, diverse sono state le definizioni di comunicazione economico-finanziaria elaborate dagli studiosi di economia aziendale. Uno dei primi autori ad aver formulato una definizione di comunicazione economico-finanziaria è stato Coda, secondo cui la stessa è intesa come «la trasmissione di informazioni dalla direzione aziendale a tutti indistintamente gli interlocutori sociali – o ad alcuni soltanto di essi – sull’evoluzione dell’assetto reddituale, finanziario e patrimoniale dell’impresa»³, al fine di spiegare tale evoluzione «o, quantomeno, di fornire elementi utili ad una sua spiegazione»⁴.

L’approccio economico-aziendale, quindi, indaga il processo di produzione e diffusione delle informazioni da parte dell’azienda, ponendosi in un’ottica interna alla stessa. Al riguardo, occorre rilevare che le informazioni sull’andamento economico, patrimoniale e finanziario sono solo una parte del più ampio sistema delle comunicazioni esterne⁵ che l’azienda rivolge ai suoi *stakeholder*.

Secondo Bertini, infatti, il sistema delle comunicazioni esterne deve essere inteso come un sottosistema del sistema delle informazioni o sistema informativo⁶. Ancora, Marchi considera il sistema informativo come un sottosistema del sistema aziendale «i cui caratteri di base e la cui area coincidono con quelli del sistema aziendale, anche se di quest’ultimo considera solo l’aspetto delle informazioni nei diversi

infatti, contribuisce a creare incertezza e ostacola il flusso di capitale umano e finanziario verso i buoni investimenti, anche senza azzardo morale, minando la funzionalità dei mercati. L’informativa, in sintesi, agevola una più accurata e profittabile allocazione del capitale da parte degli investitori. Cfr. Bushman & Smith (2001), “Financial accounting information and corporate governance”, in *Journal of accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333 and J. Ronen, “The dual role of accounting: a financial economic perspective”, in J.L. Bicksler (a cura di), *Handbook of financial economics*, North-Holland, Amsterdam, 1979, pp. 415 ss.

³ V. Coda, *Comunicazione e immagine nella strategia dell’impresa*, Giappichelli, Torino, 1991, pp. 44-45.

⁴ Altre definizioni simili a quella precedentemente enunciata sono state elaborate, tra gli altri, da F. Alvino, *La comunicazione economico-finanziaria d’impresa sul mercato dei capitali*, Giappichelli, Torino, 2001, pp. 4-5; E. Corvi, *Economia e gestione della comunicazione economico-finanziaria d’impresa*, Egea, Milano, 1997, p. 19; M. Allegrini, *L’informativa di periodo nella comunicazione economico-finanziaria*, Giuffrè, Milano, 2003, pp. 4-5; F. Avallone, *L’impatto dell’informativa contabile di tipo volontario sui mercati finanziari. Principali evidenze e problemi di misurazione*, Giappichelli, Torino, 2008, p. 1; A. Quagli, *Internet e la comunicazione finanziaria*, Franco Angeli, Milano, 2001.

⁵ Cfr. G. Di Stefano, *Il sistema della comunicazione economico-finanziaria nella realtà aziendale moderna*, Giuffrè, Milano, 1990, p. 145.

⁶ Cfr. U. Bertini, *Il sistema d’azienda. Schema di analisi*, Giappichelli, Torino, 1990, pp. 133 ss.

aspetti della loro produzione»⁷. In generale, il sistema di comunicazioni esterne comprende, oltre a quella economico-finanziaria, anche la comunicazione commerciale e quella istituzionale⁸. Lo studio del sistema di comunicazioni esterne posto in essere dalle aziende trae la sua origine nell'approccio sistemico per lo studio dell'azienda⁹, secondo cui la stessa è un sistema aperto che pone in essere continui scambi con l'ambiente esterno¹⁰, e ne approfondisce il flusso informativo.

Secondo Corvi, il processo di comunicazione può essere suddiviso nelle seguenti quattro fasi: a) l'elaborazione delle informazioni sia quantitative sia qualitative; b) la codifica, ossia un'ulteriore elaborazione delle informazioni, al fine di renderle intelleggibili agli *stakeholder* cui sono indirizzate; c) l'erogazione (o trasmissione) delle informazioni ai destinatari, utilizzando i mezzi più appropriati; d) l'utilizzazione delle informazioni, intesa sia con riferimento all'utilizzo da parte dei destinatari, al fine di assumere delle decisioni economiche, sia come *feed-back* che

⁷ L. Marchi, *I sistemi informativi aziendali*, Giuffrè, Milano, 1993, p. 3.

⁸ Cfr. E. Corvi, *Economia e gestione della comunicazione economico-finanziaria d'impresa*, Egea, Milano, 1997, pp. 24 ss.; E. Corvi e R. Fiocca, *Comunicazione e valore nelle relazioni d'impresa*, Egea, Milano, 1996, pp. 88 ss.; R. Fiocca, "Comunicazione integrate", in R. Fiocca (a cura di), *La comunicazione integrata nelle aziende*, Egea, Milano, 1994, pp. 7-14.

⁹ Per un approfondimento sul concetto di sistema in economia aziendale si rinvia a Bertini, il quale sostiene che «il carattere sistematico dell'azienda dipende dalla stessa natura delle operazioni di gestione che risultano intimamente legate tra loro da un rapporto del tipo da causa a effetto. In loro insieme tutte le manifestazioni del mondo aziendale costituiscono un corpo unico di fenomeni retti da leggi identiche e orientate verso fini comuni. Si delinea pertanto una struttura di ordine superiore alla quale è possibile dare il nome di *sistema*. Tale struttura è *dinamica*, nel senso cioè che si rinnova continuamente per effetto del mutare dei vincoli interni e delle condizioni ambientali» (U. Bertini, *Il sistema d'azienda. Schema di analisi*, Giappichelli, Torino, 1990, p. 29). Similmente, Marchi sostiene che «l'azienda è l'unità economica elementare dell'ordine sociale, dove si svolgono, in continua coordinazione, i fenomeni della produzione e del consumo. Con l'esterno, essa attua scambi di materie, energetici, monetari ed informativi. Al suo interno, i fattori acquisiti vengono combinati e utilizzati sinergicamente, mediante la composizione delle forze interne-esterne, al fine di realizzare un equilibrio economico a carattere durevole. In sintesi, l'azienda è un sistema a carattere aperto e dinamico» (L. Marchi, *I sistemi informativi aziendali*, Giuffrè, Milano, 1993, p. 3).

¹⁰ Per un approfondimento sul complesso rapporto azienda-ambiente si rinvia a V. Coda, *L'orientamento strategico dell'impresa*, Utet, Torino, 1988, pp. 11-21. Sulle azioni necessarie per il conseguimento di un ordine di composizione tra forze interne ed esterne all'azienda si veda, invece, E. Giannessi, *Le aziende di produzione originaria*, Volume primo, *Le aziende agricole*, Cursi, Pisa, 1960, pp. 51 ss. Per un approfondimento sugli impulsi provenienti dall'ambiente si rinvia a Ferrero, il quale definisce l'ambiente come «il sistema delle condizioni e circostanze di diritto e di fatto, qualunque sia la loro specie ed origine, nel cui ambito l'impresa stessa trova condizioni di vita, di sopravvivenza e di sviluppo» (G. Ferrero, *Impresa e management*, Giuffrè, Milano, 1987, pp. 125-126).

l'azienda emittente riceve dai propri interlocutori, al fine di valutare il proprio processo di comunicazione¹¹. Sulla base delle considerazioni svolte, il processo di comunicazione sembrerebbe configurarsi come un flusso unidirezionale, ossia esclusivamente rivolto dall'azienda verso i suoi interlocutori, ed univocamente definito dall'azienda, ossia senza alcuna considerazione delle necessità conoscitive da soddisfare. Tuttavia, il riconoscimento del concetto di azienda quale sistema aperto comporta, per la stessa, di dover porre particolare attenzione alle esigenze conoscitive promananti dall'ambiente, ossia alle richieste informative provenienti dagli *stakeholder* aziendali che influenzano, a loro volta, le comunicazioni dell'azienda. Come afferma Giusepponi, infatti, «la comunicazione (il “mettere in comune”) non può avvenire senza tener conto delle caratteristiche dell'interlocutore. Per essere efficace, deve basarsi, oltre che sull'opportuna scelta del canale di trasmissione, su di un'attività di selezione, articolazione, stratificazione dei contenuti volta a tener conto dei diversi livelli di dettaglio con cui si presentano le esigenze conoscitive dei diversi interlocutori»¹². Al riguardo, Avallone introduce il concetto di *dialogo sull'azienda*, in cui la stessa diviene l'oggetto delle informazioni, in sostituzione del concetto di *monologo dell'azienda*, in cui essa è l'unica emittente delle informazioni¹³.

Passando all'analisi delle funzioni svolte dal processo di comunicazione economico-finanziaria predisposto dalle aziende, se ne identificano diverse. Tuttavia, la principale funzione consiste nel favorire la riduzione delle asimmetrie informative naturalmente esistenti tra l'azienda ed i suoi *stakeholder*¹⁴, mediante la trasmissione di informazioni sull'andamento economico, patrimoniale e finanziario sulla cui base questi ultimi assumeranno le proprie decisioni economiche.

La comunicazione economico-finanziaria permette, quindi, all'azienda di controllare e regolare il conflitto di interessi di cui so-

¹¹ Cfr. E. Corvi, *Economia e gestione della comunicazione economico-finanziaria d'impresa*, Egea, Milano, 1997, pp. 20-21.

¹² K. Giusepponi, *La comunicazione economico-finanziaria delle grandi imprese*, FrancoAngeli, Milano, 2003, p. 19.

¹³ Cfr. F. Avallone, *L'impatto dell'informativa contabile di tipo volontario sui mercati finanziari. Principali evidenze e problemi di misurazione*, Giappichelli, Torino, 2008, pp. 18-19.

¹⁴ Cfr. F. Alvino, “La qualità della comunicazione economica tra divergenza d'interessi ed asimmetrie informative”, in *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 5/6, 1999, p. 265.

no portatori i diversi *stakeholder*¹⁵. Nello specifico, Di Stefano sostiene che affinché un'azienda possa effettivamente conseguire una riduzione del conflitto attraverso il miglioramento dei flussi informativi con i propri *stakeholder* è necessario che si verifichino almeno tre condizioni di base: «innanzitutto, perché sia possibile una efficace regolazione, le parti devono riconoscere la realtà della situazione di conflitto e la sua necessità e, quindi, la sostanziale validità delle cause dell'opponente. [...] Il secondo indispensabile presupposto per una effettiva regolazione del conflitto è costituito dall'organizzazione dei gruppi di interesse. [...] In terzo luogo, perché si abbia una effettiva regolazione, le parti, gli interessi contrapposti devono accordarsi, devono convenire su determinate regole del gioco che forniscano i criteri generali che devono presiedere i loro rapporti»¹⁶.

La divulgazione di informazioni economico-finanziarie permette, dunque, l'attenuazione di eventuali gap tra il valore che il mercato attribuisce all'azienda ed il suo valore "reale". In tal senso, Allegrini sostiene che la comunicazione economico-finanziaria «è uno strumento di *diffusione del valore*, perché se realizzata in modo efficace dovrebbe consentire ai mercati finanziari di apprezzare adeguatamente, pur con tutte le cautele e le incertezze relative, il valore economico del capitale e le relative variazioni e, pertanto, dovrebbe tendere ad attenuare eventuali divergenze tra valore di mercato e valore intrinseco dell'azienda»¹⁷.

In aggiunta alla funzione di diffusione del valore, gli studiosi di economia aziendale identificano una seconda funzione, consistente nella creazione di ulteriore valore per l'azienda stessa, asserendo che «l'informazione – o, se si preferisce, la comunicazione – diviene essa

¹⁵ Una comunicazione economico-finanziaria di qualità può contribuire alla riduzione dell'asimmetria informativa tra gli investitori, della selezione avversa e del rischio di liquidità che caratterizza i mercati. Cfr. Bushman & Smith (2001), "Financial accounting information and corporate governance", in *Journal of accounting and Economics*, 32(1-3), 237-333.

¹⁶ G. Di Stefano, *Il sistema della comunicazione economico-finanziaria nella realtà aziendale moderna*, Giuffrè, Milano, 1990, p. 78.

¹⁷ M. Allegrini, *L'informativa di periodo nella comunicazione economico-finanziaria*, Giuffrè, Milano, 2003, pp. 7-8. Al riguardo si veda anche E. Corvi, *Comunicazione d'impresa e investor relation. La gestione della comunicazione economico-finanziaria*, Egea, Milano, 2000, pp. 14-18; E. Corvi e R. Fiocca, *Comunicazione e valore nelle relazioni d'impresa*, Egea, Milano, 1996, pp. 88 ss.; R. Fiocca, "Comunicazione integrate", in R. Fiocca (a cura di), *La comunicazione integrata nelle aziende*, Egea, Milano, 1994, p. 44.

stessa *fattore di produzione*, ovvero fattore atto ad accrescere il valore economico dell'impresa»¹⁸.

L'idea di fondo è che, mediante il processo di comunicazione economico-finanziaria, l'azienda riesce ad ottenere fiducia e consenso intorno all'indirizzo strategico prescelto, sollecitando la collaborazione e l'adesione degli interlocutori intorno alla strategia deliberata. Secondo Coda, infatti, la comunicazione economico-finanziaria «per sua natura si presta a sollecitare il consenso e la collaborazione degli interlocutori cui si rivolge prospettando ad essi, da un lato, i vantaggi che possono derivare da una adesione al «progetto d'impresa» sostenuto dal *management* e, dall'altro, i pericoli cui si potrebbe andare incontro ove la linea proposta non trovasse l'accoglienza auspicata»¹⁹. In linea con tale pensiero, Quagli introduce il concetto di funzione “di indirizzo” della comunicazione economico-finanziaria, affermando che «per comunicazione con funzione di indirizzo si intende una comunicazione discendente da apposite politiche deliberate dal *management*, affidata spesso a professionisti del settore, volta a presentare un progetto gestionale, attorno al quale ricercare consensi da parte degli *stakeholder*»²⁰.

Attraverso la trasmissione di informazioni all'esterno, l'azienda riesce ad incrementare la propria capacità di attrarre risorse dall'ambiente in cui opera²¹. Di conseguenza, la comunicazione economico-finanziaria contribuisce alla creazione di ulteriore valore per

¹⁸ P. Capaldo, *Reddito, capitale e bilancio d'esercizio. Una introduzione*, Giuffrè, Milano, 1998, pp. 219-220. Similmente, Corvi e Fiocca affermano che la comunicazione economico-finanziaria «avendo la capacità di aumentare la credibilità strategica e reddituale dell'impresa, di migliorarne l'immagine – entrambe risorse immateriali – può contribuire alla creazione del valore incrementando il patrimonio intangibile dell'impresa» (E. Corvi e R. Fiocca, *Comunicazione e valore nelle relazioni d'impresa*, Egea, Milano, 1996, pp. 88 ss.; R. Fiocca, “Comunicazione integrate”, in R. Fiocca (a cura di), *La comunicazione integrata nelle aziende*, Egea, Milano, 1994, p. 47).

¹⁹ V. Coda, *Comunicazione e immagine nella strategia dell'impresa*, Giappichelli, Torino, 1991, p. 10.

²⁰ A. Quagli, *Comunicare il futuro. L'informativa economico-finanziaria di tipo previsionale delle società quotate italiane*, FrancoAngeli, Milano, 2004, pp. 3-6.

²¹ Secondo Provasoli, «adesione e fiducia sono infatti condizioni indispensabili per attrarre risorse alle migliori condizioni e per mobilitare collaborazioni qualificate» (A. Provasoli, “Il bilancio nel processo di comunicazione”, in AA.VV., *La comunicazione economica: valore aziendale o sociale*, Egea, Milano, 1989, p. 37).

l'azienda in quanto, migliorandone l'immagine²² e accrescendone l'affidabilità²³, ha la capacità di incidere sul suo grado di «armonia»²⁴ con gli interlocutori sociali e, in definitiva, sulla sua capacità di acquisire risorse finanziarie.

L'efficace perseguimento di questa finalità dipende, tuttavia, dal «modello di gestione del consenso»²⁵ adottato, ossia dall'atteggiamento dell'azienda nei riguardi degli *stakeholder*. La stessa può, infatti, decidere di assumere quattro diversi comportamenti. Se decide di assumere un comportamento *autoritario* si mostrerà del tutto indifferente alle richieste degli interlocutori cui si rivolge. In tali circostanze, la comunicazione economico-finanziaria si caratterizza per essere unidirezionale e frammentaria nei contenuti. Se, invece, l'azienda decide di adottare un atteggiamento *manipolativo*, divulgherà all'esterno informazioni apparentemente rientranti nell'interesse degli *stakeholder*. Tuttavia, il suo reale intento consiste nel manipolare l'interlocutore, inducendolo ad assumere uno specifico comportamento, tale da permettere il raggiungimento di predeterminati fini aziendali. Qualora l'azienda decida di assumere un comportamento *antagonistico*, userà la comunicazione per indebolire la controparte, ritenendo di interloquire con soggetti pregiudizialmente contrari alle sue esigenze. Infine, se deciderà di adottare un atteggiamento *persuasivo*, l'azienda implementerà un comportamento comunicazionale trasparente nei riguardi degli *stakeholder*, volto ad una chiara rappresentazione della propria realtà. Soltanto in tale ultimo modello l'azienda si mostrerà effettivamente aperta al dialogo con i propri interlocutori ed alla comprensione delle loro esigenze e, conseguentemente, tenderà a divulgare informazioni qualitativamente e quantitativamente coerenti rispetto ai fabbisogni conoscitivi degli *stakeholder*²⁶.

²² L'immagine viene intesa come «identità percepita dell'impresa ovvero, si può anche dire, rappresentazione che l'impresa dà di sé agli occhi dei pubblici con cui viene in contatto» (V. Coda, *Comunicazione e immagine nella strategia dell'impresa*, Giappichelli, Torino, 1991, p. 14).

²³ P. Capaldo, *Reddito, capitale e bilancio d'esercizio. Una introduzione*, Giuffrè, Milano, 1998, p. 219.

²⁴ M. Allegrini, *L'informativa di periodo nella comunicazione economico-finanziaria*, Giuffrè, Milano, 2003, p. 7.

²⁵ V. Coda, "La comunicazione economica nella strategia aziendale", in AA.VV., *La comunicazione economica: valore aziendale o sociale*, Egea, Milano, 1989, pp. 16-18.

²⁶ D.M. Salvioni, *Il bilancio d'esercizio nella comunicazione integrata d'impresa*, Giappichelli, Torino, 1992, p. 239.

Dalle considerazioni svolte, emerge che il modello *persuasivo* rappresenta l'unico atteggiamento in cui la comunicazione economico-finanziaria svolge efficacemente la sua funzione di meccanismo generatore di fiducia e adesione.

1.2. Le esigenze conoscitive degli *stakeholder* aziendali

L'analisi delle esigenze conoscitive degli interlocutori aziendali costituisce il presupposto del processo di comunicazione che l'azienda rivolge ai propri *stakeholder*. Al riguardo, si rileva la presenza di molteplici categorie di destinatari dei flussi informativi.

Molti sono gli Autori che hanno cercato di classificare le diverse tipologie di *stakeholder*. Tra questi, Bertini, all'interno del sistema delle relazioni azienda/ambiente, ha individuato sette sottosistemi di relazioni tra l'azienda ed i seguenti interlocutori sociali: i fornitori, i clienti, le banche, i capitalisti, i lavoratori, i concorrenti e la comunità²⁷. Coda, invece, distingue gli interlocutori sociali a seconda che appartengano al sistema competitivo ovvero al sistema degli interlocutori sociali²⁸. Ancora, Catturi propone un modello economico a raggiera in cui l'agente centrale è un'ipotetica azienda ed i poli sono rappresentati dagli agenti economici periferici con cui l'azienda instaura dei rapporti di scambio²⁹. Tali agenti economici periferici sono identificati dall'Autore nei fornitori, nei clienti, nei finanziatori e nella pubblica amministrazione.

Tra le diverse tipologie di *stakeholder*, assumono particolare importanza coloro che operano nel mercato dei capitali. Si fa riferimento, in primo luogo, agli investitori attuali e potenziali. Questi, riprendendo una ormai nota ed acquisita classificazione, si distinguono in azionisti di maggioranza e di minoranza, a seconda della quantità di capitale che rappresentano.

Gli azionisti di maggioranza sono denominati anche azionisti di comando, in quanto hanno il potere di definire le strategie aziendali. Da ciò consegue la necessità, per gli stessi, di disporre di una plurali-

²⁷ Cfr. U. Bertini, *Il sistema d'azienda. Schema di analisi*, Giappichelli, Torino, 1990, pp. 81 ss.

²⁸ Cfr. V. Coda, *L'orientamento strategico dell'impresa*, Utet, Torino, 1988, pp. 13-19.

²⁹ Cfr. G. Catturi, *Lezioni di economia aziendale*, Cedam, Padova, 1984, pp. 143-155.

tà di informazioni, riguardanti sia il funzionamento dell'azienda sia l'ambiente in cui la medesima opera. Tuttavia, ai fini del processo di comunicazione esterna predisposto dall'azienda, le esigenze conoscitive degli azionisti di maggioranza risultano del tutto irrilevanti, in quanto costoro, per la posizione che rivestono, hanno libero accesso alle informazioni di cui necessitano, consultando direttamente ed in ogni momento i documenti aziendali.

Diversa è, invece, la situazione per gli azionisti di minoranza. Questi ultimi, a seconda del grado di coinvolgimento nelle vicende aziendali, si distinguono in azionisti attivi e dormienti. I primi, come è evidente dal termine usato per definirli, partecipano in modo attivo alla gestione aziendale, presentando conseguentemente un ampio fabbisogno informativo. Tuttavia, a differenza degli azionisti di comando, quelli di minoranza non hanno la possibilità di accedere liberamente a tutti i documenti aziendali. Di conseguenza, è opportuno che nei loro riguardi l'azienda assuma un atteggiamento *persuasivo*, ossia volto alla trasparenza e correttezza, al fine di ottenere consenso intorno al progetto strategico.

Gli azionisti dormienti, invece, non sono interessati a partecipare alle vicende aziendali. Tuttavia, gli stessi presentano esigenze conoscitive diverse, a seconda del motivo che li ha indotti all'investimento, per cui si è soliti distinguerli in azionisti cassetisti e speculatori. I primi hanno un obiettivo di lungo termine; il loro interesse consiste nel percepire periodicamente i dividendi. Costoro rappresentano, quindi, un flusso di risorse stabile per l'azienda, per cui si ritiene necessario che la stessa rivolga particolare attenzione alle loro esigenze conoscitive nella definizione del flusso di comunicazioni esterne. Gli azionisti speculatori, diversamente, presentano un obiettivo di breve termine, legato alla possibilità di sfruttare le conoscenze di cui dispongono nell'ambito delle contrattazioni nei mercati finanziari. Di conseguenza, gli stessi presentano una domanda di informazioni riservate sull'andamento economico, patrimoniale e finanziario dell'azienda.

Il fabbisogno informativo di tutti gli investitori fin qui descritti può essere soddisfatto sia in modo diretto, mediante il processo di comunicazione esterna predisposto dall'azienda, sia indirettamente, attraverso la rielaborazione delle informazioni aventi sempre ad oggetto l'azienda da parte degli analisti finanziari.