

Laurenzia Binda

**LA COMUNICAZIONE
ECONOMICO-
FINANZIARIA E LE
NUOVE TECNOLOGIE**

FrancoAngeli

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".

Laurenzia Binda

**LA COMUNICAZIONE
ECONOMICO-
FINANZIARIA E LE
NUOVE TECNOLOGIE**

FrancoAngeli

Il presente lavoro fa parte di un progetto di ricerca, riguardante “La comunicazione aziendale con particolare riferimento alla comunicazione economico-finanziaria: aspetti evolutivi” (coordinatore Cristiana Cattaneo), finanziato dal Dipartimento di Economia Aziendale dell’Università degli Studi di Bergamo, che ringraziamo per avere reso possibile la pubblicazione.

copyright © 2008 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

Prefazione

L'informativa economico-finanziaria: una prospettiva evolutiva, di *Cristiana Cattaneo*

| | | |
|---|------|-----|
| | pag. | 7 |
| 1. Il processo di comunicazione | » | 7 |
| 2. L'emittente del messaggio | » | 8 |
| 3. I riceventi | » | 11 |
| 4. Il referente | » | 13 |
| 5. Il codice | » | 16 |
| 6. Il canale di comunicazione | » | 17 |
| 7. Il messaggio | » | 19 |
| 8. Investor relator o stakeholder relator? | » | 20 |
| 9. L'integrazione della comunicazione | » | 26 |
| 10. La ricerca | » | 27 |
| Bibliografia | » | 27 |
| 1. Funzione dell'informativa economico-finanziaria | » | 29 |
| 1. Introduzione | » | 29 |
| 2. Creazione di valore | » | 32 |
| 2.1. Ruolo e finalità della comunicazione | » | 32 |
| 2.2. Aree informative e determinanti del valore | » | 43 |
| 2.3. Processi di feedback dell'informazione | » | 56 |
| 2.4. Asimmetrie informative. Influenze ed effetti | » | 66 |
| 3. Contenuti dell'informativa economico-finanziaria | » | 77 |
| 3.1. Livelli di comunicazione e informativa obbligatoria | » | 77 |
| 3.2. Informativa volontaria | » | 99 |
| 3.3. Elementi particolari dell'informativa volontaria | » | 104 |
| 3.4. Costi e benefici | » | 128 |

| | |
|--|----------|
| 2. Strumenti dell’informativa economico-finanziaria | pag. 131 |
| 1. Canali tradizionali di comunicazione | » 131 |
| 1.1. Annual report | » 131 |
| 1.2. Altri strumenti | » 135 |
| 1.3. Internet | » 140 |
| 2. Nuove frontiere | » 154 |
| 2.1. Forum | » 154 |
| 2.2. Blog | » 158 |
| 2.3. Web 2.0 | » 160 |
| 3. Informazioni con la “coda lunga” | » 173 |
| 3.1. Informativa economico-finanziaria e nuove forme dell’economia | » 173 |
| 3.2. Regole dei nuovi mercati | » 179 |
| 3.3. Elementi economici | » 193 |
| 4. Quadri empirici | » 202 |
| 4.1. Premesse metodologiche | » 202 |
| 4.2. Alcuni risultati | » 204 |
| 4.3. Il caso Amazon | » 220 |
| 3. Strategia dell’informativa economico-finanziaria | » 231 |
| 1. Destinatari dell’informativa economico-finanziaria | » 231 |
| 1.1. Azionisti e investitori | » 231 |
| 1.2. Altri soggetti | » 241 |
| 1.3. Influenze sulla definizione della strategia | » 247 |
| 2. Attori della comunicazione economico-finanziaria | » 251 |
| 2.1. Attività di investor relation | » 251 |
| 2.2. Professionisti | » 256 |
| 2.3. Intermediari e analisti finanziari | » 258 |
| 3. Definizione della strategia aziendale | » 261 |
| 3.1. Elementi strategici | » 261 |
| 3.2. Feedback e teoria strategica | » 271 |
| 3.3. Finalità della strategia ben individuata | » 281 |
| 3.4. Nuovo ruolo delle investor relation | » 285 |
| Bibliografia | » 303 |

PREFAZIONE

L'INFORMATIVA ECONOMICO-FINANZIARIA: UNA PROSPETTIVA EVOLUTIVA

1. Il processo di comunicazione

Il tema dell'informativa economico-finanziaria è oggetto di attenzione da lungo tempo e da punti di vista differenti, in relazione per esempio ai confini tra informativa economico-finanziaria e comunicazione tout court d'impresa, ai contenuti che la caratterizzano, ai soggetti che producono e diffondono tale informativa, a coloro che ne sono fruitori diretti e indiretti, ai canali attraverso cui si diffonde ecc.

È condivisibile l'osservazione che la comunicazione può essere anche un fenomeno implicito, perfino non voluto, attraverso il quale giungono agli interlocutori dell'azienda messaggi o segnali senza che nell'azienda vi sia percezione del processo di comunicazione in atto. Tuttavia, nel tempo si è assistito a una maggiore consapevolezza del ruolo che la comunicazione può assolvere e della necessità che essa sia coerente con l'identità dell'azienda e che venga inserita in un approccio integrato.

È fuor di dubbio che il concetto di comunicazione risulta essere più ampio della comunicazione economico-finanziaria, interessando anche la comunicazione commerciale, quella istituzionale, quella gestionale e quella sociale e ambientale. Progressivamente, tuttavia tali aree informative pur mantenendo contenuti specifici hanno visto i confini tra di esse sfumarsi sia nel senso di una sempre maggiore integrazione sia nel senso di alcune sovrapposizioni di contenuto.

L'informativa economico-finanziaria, o economica che dir si voglia, è stata per lungo tempo la parte preponderante nel processo di comunicazione (si pensi al ruolo del documento rappresentato dal bilancio d'esercizio) e ancora oggi costituisce un nucleo fondante del processo di comunicazione. Su di essa si concentrano queste brevi note, senza peraltro perdere di vista la visione d'insieme.

In linea generale, un qualunque fenomeno di comunicazione prevede l'esistenza di alcuni elementi, in assenza dei quali non si instaura il processo stesso, neppure in senso unidirezionale (fig. 1):

- emittente;
- ricevente;
- referente;
- canale di comunicazione;
- messaggio;
- codice.

Fig. 1 – Gli elementi del processo di comunicazione



Con riferimento alla comunicazione economico-finanziaria, tutti gli elementi citati hanno subito negli ultimi 15-20 anni mutamenti molto profondi che meritano di essere approfonditi, distintamente anche se nei fatti reciprocamente influenzati e con effetti complessivi moltiplicativi.

2. L'emittente del messaggio

L'emittente di un messaggio è il soggetto da cui promana la comunicazione. Negli anni recenti la numerosità dei soggetti si è accresciuta in modo particolarmente intenso sia con riferimento alle tipologie di aziende interessate, sia con riguardo alle figure professionalmente deputate a seguire il processo di comunicazione del messaggio, con l'intento di aumentarne l'efficacia.

Le imprese sono sempre state soggette alla richiesta di produzione di una documentazione contabile, seppure di diversa ampiezza, ma non sempre ciò si è inquadrato in un processo di comunicazione, non andando oltre l'assolvimento di un dovere imposto legislativamente.

Le prime aziende che hanno dimostrato una maggiore sensibilità nel cogliere la necessità e l'opportunità di una vera e propria comunicazione aziendale sono state le aziende che si sono rivolte ai mercati finanziari e a quello borsistico in particolare per l'acquisizione delle risorse finanziarie. Su tali imprese si è concentrata, in tutti i paesi, la normativa obbligatoria definita dalle autorità di vigilanza a garanzia degli investitori, in genere a integrazione delle norme riguardanti la generalità delle imprese. Su di esse si è peraltro rafforzata nel tempo anche la pressione del mercato che ha indotto a produrre e a comunicare un set di informazioni più ampio e articolato.

L'integrazione dei mercati finanziari e poi la globalizzazione degli stessi hanno intensificato il processo, portando a una significativa espansione sia dell'informativa obbligatoria che di quella volontaria. Il medesimo percorso ha portato all'attenzione il problema dell'armonizzazione dei principi contabili internazionali per una concreta comparabilità dei bilanci prodotti da aziende aventi paesi di origine differenti e ha sospinto quel processo di lenta ma continua convergenza dei codici¹ utilizzati nella comunicazione transnazionale.

Il processo si è esteso anche alle imprese non quotate che, sospinte da una più intensa concorrenza e da una maggiore complessità, hanno dovuto ripensare il loro posizionamento nei confronti della comunicazione, passando da un atteggiamento passivo o in molti casi quasi "reticente" a una maggiore apertura fino a situazioni di vera e propria proattività. Anche in quest'ambito si sono verificate spinte complementari. Da un lato la normativa ha aumentato le richieste di informazioni nei confronti delle aziende, con bilanci più completi e trasparenti, un maggiore controllo della correttezza delle informazioni, fino a ipotesi di estensione² con forme appropriate dei principi contabili internazionali alle PMI. D'altro canto il mercato stesso ha esercitato pressioni sulle aziende per una maggiore e migliore informativa. Il sistema italiano delle PMI, ancora fortemente orientato al finanziamento tramite intermediari finanziari e bancari in particolare ha storicamente ricevuto da tali interlocutori lo stimolo per la produzione di informazioni. Oggi, con l'introduzione del nuovo regolamento di Basilea 2, nonostante i ritardi e i limiti dello stesso, il processo di comunicazione tra azienda, anche medio piccola e banche svolge un ruolo critico nella politica di

¹ In riferimento ai codici utilizzati nella comunicazione economico-finanziaria e alla loro evoluzione, si veda più oltre.

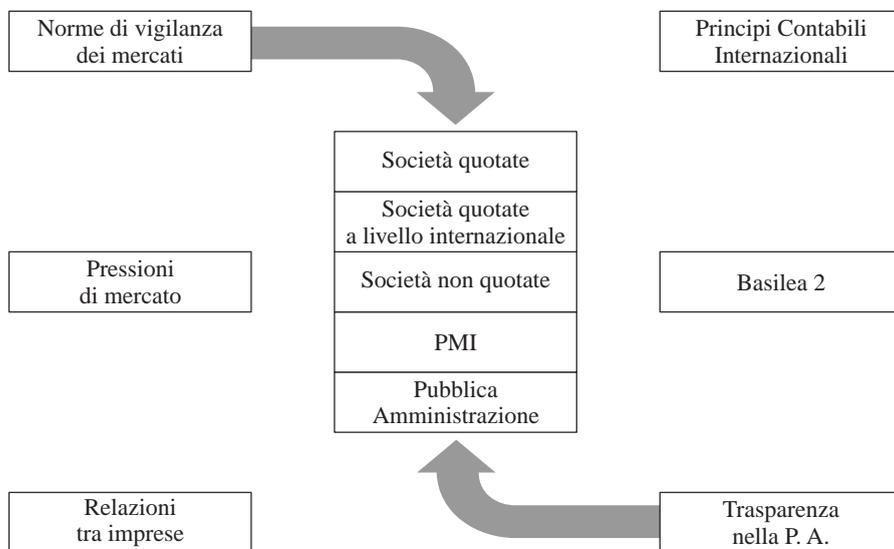
² Il tema è, in verità, molto dibattuto. Il progetto IASB in merito all'applicazione dei principi contabili internazionali alle PMI è in una fase piuttosto avanzata. Nel nostro paese, in cui prevale la presenza di imprese di piccole dimensioni, si pone qualche dubbio sull'opportunità e sulle modalità di applicazione dei suddetti principi.

perseguimento di un rating adeguato, costringendo nei fatti le aziende ad approcciare il problema in modo strutturato.³ Per certi versi alcune forme di collaborazione tra aziende in una logica di supply chain oppure di logiche di collaborazioni a rete hanno portato a un più intenso scambio di informazioni sulle singole realtà, configurando una vera e propria comunicazione economico-finanziaria, spesso bidirezionale.

Anche la Pubblica Amministrazione, storicamente poco incline alla comunicazione, ha vissuto un cambiamento molto profondo nella direzione della trasparenza e della diffusione di informazioni relative alle performance, ai risultati conseguiti e agli impatti sulle popolazioni e aree di riferimento. Hanno così trovato un'espressione anche esterna e palese tutti i cambiamenti volti a migliorare l'efficacia e l'efficienza del settore pubblico.

In sintesi, si veda la fig. 2.

Fig. 2 – Evoluzione degli emittenti



Va altresì sottolineato che all'aumento delle tipologie di aziende emittenti, si è accompagnato, anche per le ragioni che verranno sviluppate più

³ L'impatto di Basilea 2 sulle PMI è oggetto di una vasta letteratura recente. Per gli impatti sulla comunicazione si veda: C. Cattaneo, "I riflessi di Basilea II sulle PMI: sistemi informativi e comunicazione di impresa", in C. Cattaneo, M. Modina (a cura di), *Basilea II e PMI. Impatti sulla gestione e sulla relazione banca-impresa*, FrancoAngeli, Milano, 2006, e la bibliografia di riferimento in esso contenuta.

oltre, una maggiore numerosità dei soggetti che a vario titolo intervengono all'interno della singola azienda come emittenti di messaggi, inclusa la presenza di soggetti specializzati (investor relator). La comunicazione economico-finanziaria viene affiancata da quella commerciale, istituzionale, e gestionale, con ciò osservandosi più soggetti le cui comunicazioni presentano aree di sovrapposizione più o meno ampie e ponendosi un problema di coordinamento per evitare che agli interlocutori giungano messaggi contrastanti e per costruire una corporate image coerentemente esprimibile nei vari aspetti della comunicazione.

3. I riceventi

Anche la numerosità dei soggetti riceventi del messaggio si è notevolmente ampliata sia sul fronte della comunicazione esterna che con riferimento alla comunicazione interna all'azienda. In particolare, l'approccio degli stakeholder ha definitivamente posto in evidenza come gli interlocutori dell'azienda non possano essere limitati all'investitore/azionista ma coinvolgano pubblici di riferimento sempre più ampi. Lo shareholder mantiene un ruolo centrale ma, sebbene le condizioni di esistenza di un'azienda siano legate alla dimensione finanziaria rappresentata dal capitale apportato, nelle condizioni attuali la sopravvivenza di un'azienda dipende fortemente dal consenso che essa riesce a ottenere anche da tutti gli altri soggetti di riferimento, sia interni che esterni. Pertanto oltre agli azionisti e ai finanziatori (principalmente le banche), fonte necessaria per lo sviluppo aziendale, le categorie dei fornitori e dei clienti, nonché dei lavoratori (inclusi i manager) e della collettività nel cui ambito opera l'azienda, diventano protagonisti del processo di comunicazione.

Va notato, inoltre, che si sono affermati anche soggetti intermediari che diventano riceventi del messaggio proveniente dall'emittente e agiscono da filtro, attraverso rielaborazioni verso altri soggetti. Si tratta degli analisti finanziari, ma anche delle varie società che operano nel rating, nella valutazione dell'affidabilità delle aziende ecc., che contribuiscono a una diffusione della comunicazione⁴.

Le attese informative di tanti e vari soggetti sono convergenti sull'accertamento della capacità dell'azienda di perdurare nel tempo ma divergono poi su una molteplicità di informazioni e contenuti propri delle

⁴ Sull'argomento si veda: E. Corvi, *Economia e gestione della comunicazione economico-finanziaria d'impresa*, Egea, Milano, 1997.

singole classi di interesse o addirittura del singolo individuo. Si è spesso indicato il bilancio d'esercizio come documento in grado di rappresentare per tutte le classi di interesse l'equilibrio economico-finanziario e patrimoniale dell'impresa, precisando che esso assolve la funzione di minimo informativo, necessario ma non sufficiente a far fronte ai bisogni informativi dei vari soggetti⁵. Ciò pone la questione della segmentazione dei pubblici di riferimento e della coerenza dei diversi messaggi che vengono indirizzati ai vari soggetti⁶.

I soggetti sopra indicati sono destinatari del messaggio, in quanto l'azienda si rivolge a loro nel processo di comunicazione ma tali informazioni vengono spesso trasferite ad altri soggetti o al mercato nella sua genericità, raggiungendo pubblici impreveduti e talora indesiderati (per esempio i concorrenti). Tale innegabile circostanza ha rappresentato per lungo tempo, soprattutto per aziende medio-piccole (ma non solo), una spinta a "non" comunicare o comunque a limitare al minimo indispensabile la comunicazione soprattutto esterna. Un'impostazione improntata all'opacità della comunicazione e alla reticenza non è più premiante in alcun modo, non solo per le società quotate ma anche per le aziende di minori dimensioni⁷. Al contrario la possibilità fornita dai mezzi di comunicazione che consente di raggiungere un pubblico più vasto e variegato rappresenta un'opportunità per avvicinare all'azienda anche soggetti che non sono destinatari immediati del messaggio, accrescendo il consenso verso l'impresa⁸.

Da altro punto di vista, si è assistito al passaggio da una situazione in cui la comunicazione è verso soggetti generici (i terzi), mediante l'obbligo del bilancio d'esercizio a una comunicazione rivolta a una pluralità di soggetti, necessariamente articolata e segmentata, con un effetto di diffusione e, spesso, una maggiore bidirezionalità della comunicazione da intendersi come crescente pressione nei confronti degli emittenti ma anche come maggiori opportunità per trasferire all'esterno le informazioni che l'azienda ritiene patrimonio della propria immagine e identità.

⁵ Si veda: C. Cattaneo, "La Nota Integrativa: quale informativa di bilancio", *Rivista italiana di Ragioneria ed Economia Aziendale*, n. 3/4, 1995.

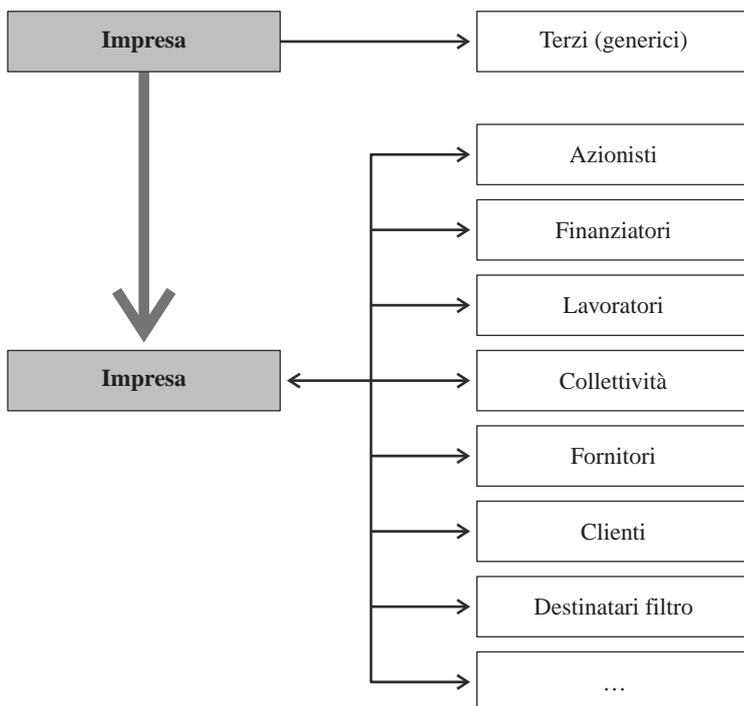
⁶ Ciò pone la questione inoltre della comunicazione integrata sia per aree informative che per soggetti destinatari.

⁷ Con riferimento alle imprese quotate si veda, per tutti, S. Beretta (a cura di), *No news bad news*, Egea, Milano, 2006. Con riferimento alle PMI si veda, per esempio: C. Cattaneo, *op. cit.*, 2006.

⁸ Il tema del presente volume si orienta in particolare sull'individuazione e sulle modalità di approccio e gestione della comunicazione con questi soggetti.

In sintesi, si veda la fig. 3.

Fig. 3 – Ampliamento dei riceventi



4. Il referente

Da una prima osservazione emerge che il referente del messaggio, ossia il fulcro della comunicazione è sempre l'azienda. Essa è, e rimane, l'oggetto a cui il messaggio si riferisce e di cui quest'ultimo dà una rappresentazione. Ciò che tuttavia è cambiato radicalmente, ampliandosi in modo notevole è il concetto stesso di "rappresentazione" che non può più realisticamente esaurirsi nella dimensione del risultato economico e della sua modalità di formazione nonché dell'equilibrio patrimoniale dell'azienda stessa. La complessità dell'azienda impone che il referente venga osservato da più prospettive, in parte legate alla pluralità dei destinatari di cui si è detto sopra, ma derivanti anche dalla circostanza per cui la descrizione dell'oggetto complesso "azienda" richiede la rappresentazione di variabili e dimensioni più numerose.

La tradizionale rappresentazione consuntiva/storica dell'azienda attraverso le sintesi contabili del bilancio d'esercizio si è progressivamente arricchita di informazioni sugli andamenti dei prezzi azionari, sulla governance, sull'andamento della gestione anche attraverso l'informativa segmentata, sulle relazioni con parti correlate, sulla dimensione sociale e ambientale ecc.

La responsabilità sociale d'impresa ha ricevuto un'ampia attenzione sia da parte degli studiosi che da parte delle aziende, evidenziando anche una crescita importante negli anni più recenti della produzione di un'informativa sociale e ambientale in documenti strutturati.⁹ Si tratta di un fenomeno che interessa in modo vario le aziende in relazione alla propria dimensione, alla presenza o meno su mercati regolamentati, al settore di appartenenza, ma innegabilmente ha raggiunto tutte le realtà.

Lo stesso bilancio d'esercizio ha vissuto profondi mutamenti tesi ad accrescerne l'attendibilità, la trasparenza e la valenza interpretativa. Pertanto, il mutamento è andato fondamentalmente in due direzioni: 1. una maggiore ricchezza, completezza e trasparenza del bilancio d'esercizio e consolidato, sia in termini di rappresentazione contabile che di criteri di valutazione¹⁰; 2. l'arricchimento dell'informativa in sé per una più corretta rappresentazione delle performance aziendali, attingendo anche a variabili e indicatori non economico-finanziari¹¹.

La prospettiva storico-consuntiva è stata altresì ampiamente superata da una rappresentazione dell'azienda che assuma un più marcato orientamento al futuro. Il tema della "comunicazione della strategia", già oggetto di analisi e dibattito da tempo¹² è diventata di fatto ineludibile, soprattutto per le società che si rivolgono al mercato finanziario. Le società quotate sono fortemente indotte dagli analisti e dallo stesso funzionamento dei

⁹ La letteratura sulla responsabilità sociale e sul bilancio sociale è estremamente ampia. Per un approccio di sintesi alla responsabilità sociale si veda G. Rusconi, M. Dorigatti (a cura di), *La responsabilità sociale d'impresa*, FrancoAngeli, Milano, 2004. Sul bilancio sociale si veda, per una rassegna aggiornata: G. Rusconi, *Il bilancio sociale. Economia, etica e responsabilità dell'impresa*, Ediesse, Roma, 2006 e l'ampia bibliografia a cui l'opera rinvia.

¹⁰ Il legislatore è intervenuto ampiamente in questa direzione con la riforma del diritto societario e del bilancio. Inoltre l'Organismo Italiano di Contabilità, coerentemente con l'evoluzione dei principi contabili internazionali, ha arricchito, rivisto e interpretato i principi contabili nazionali.

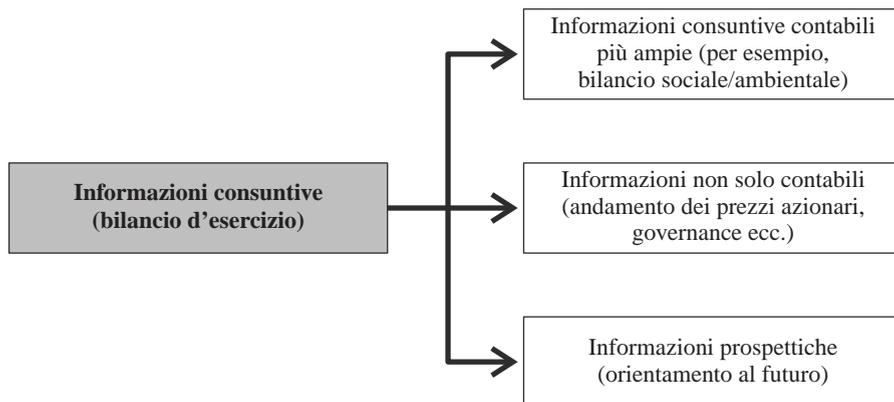
¹¹ Si veda più oltre in merito all'evoluzione dei codici utilizzati nella comunicazione economico-finanziaria.

¹² Si veda per esempio: S. Di Martino (a cura di), *Investor relations, corporate governance e valore d'impresa*, Egea, Milano, 2002 e in particolare il contributo di Vittorio Coda ivi contenuto.

mercati a fornire informazioni sulle proprie strategie, sulle prospettive di settore e dell'azienda con una strumentazione sempre più composta da previsioni, stime, piani industriali, business plan ecc. Tuttavia anche le piccole e medie imprese sono maggiormente indotte a comunicare i propri programmi e obiettivi futuri, su pressione dei diversi interlocutori (banche, lavoratori, collettività) ma anche su propria iniziativa in un'ottica di maggiore coinvolgimento dei vari stakeholder¹³. Tale orientamento non è privo di rischi e difficoltà poiché impone alle aziende di fare previsioni e di rendere successivamente conto del grado di realizzazione delle stesse e di raggiungimento degli obiettivi fissati, ma la necessità di convogliare sull'azienda risorse, non solo economiche, ma anche di tipo umano, di innovazione e di crescita impone alle aziende di rendere evidenti i propri percorsi e i propri obiettivi anche di medio andare. Al contempo un ambiente in grado di comprendere le scelte aziendali ed eventualmente di condividerle permette all'azienda stessa di meglio operare perché circondata da consenso generalmente diffuso.

In sintesi, si veda la fig. 4; pertanto, il referente generico "azienda e suo andamento" ha assunto maggiore specificazione, muovendo dalla constatazione che la rappresentazione della realtà aziendale è più complessa e richiede un'analisi più articolata di aspetti diversi e da angolazioni differenti, per consentire un giudizio razionale e corretto, quale che sia la motivazione che spinge a studiare la realtà in oggetto.

Fig. 4 – L'evoluzione del referente del messaggio



¹³ Su questo argomento si veda: B. Campedelli (a cura di), *L'internazionalizzazione della comunicazione economico-finanziaria d'impresa*, FrancoAngeli, Milano, 2003 e A. Quagli, *Comunicare il futuro. L'informativa economico-finanziaria di tipo previsionale delle società quotate italiane*, FrancoAngeli, Milano, 2004.

5. Il codice

Il codice impiegato nel processo di comunicazione riveste un ruolo fondamentale nell'efficacia del messaggio, poiché la condivisione di un linguaggio comune rende comprensibile il messaggio per il ricevente. Nel campo della comunicazione economico-finanziaria tale aspetto si rivela essenziale. Si pensi all'impossibilità di lettura e comprensione del bilancio d'esercizio se non sono note le ipotesi sottostanti o se la rappresentazione anche negli schemi non risponde a criteri omogenei di significato. Il linguaggio contabile è sempre stato quello principalmente usato nella comunicazione economico-finanziaria, in quanto fondato su meccanismi (partita doppia) universalmente accettati, su modelli regolamentati sia legislativamente (normativa sui bilanci, come il codice civile) che negli aspetti valutativi (organismi contabili nazionali e sovranazionali), portando quindi schemi e principi contabili individuati e noti. Si tratta, invero di un linguaggio che presuppone una cultura contabile da parte del ricevente, non risultando immediatamente comprensibile da chiunque, ma ciò accade in qualsiasi processo di comunicazione basato su codici specialistici.

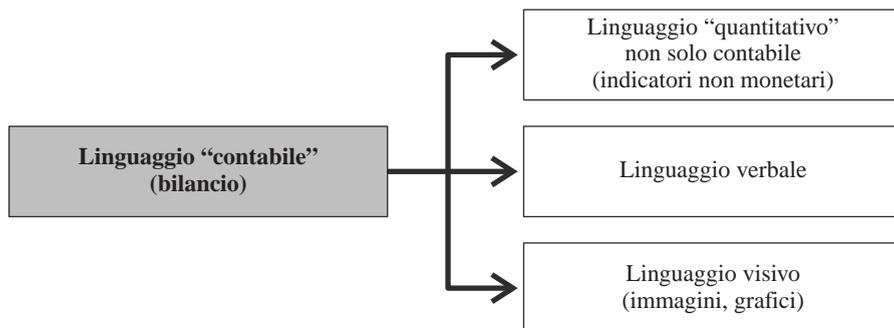
Nel tempo si sono spesso affiancate al codice puramente numerico-contabile, una serie di informazioni utili per la comprensione del bilancio stesso. Si pensi alla nota integrativa che ne è parte integrante e che tra le varie funzioni, assolve quella di chiave di lettura del bilancio¹⁴, con chiarimento delle ipotesi sottese alla costruzione del documento contabile. La multidimensionalità delle performance aziendali ha però reso il bilancio, se preso isolatamente, non sufficiente per una compiuta comunicazione. Il dato contabile presenta l'enorme vantaggio di essere un dato di estrema sintesi, in grado di esprimere il risultato economico d'impresa e il suo processo di formazione, nonché la composizione della ricchezza attratta dall'azienda e la sua allocazione. Tuttavia la sinteticità ne rappresenta anche il limite in quanto non aiuta a descrivere appieno le cause degli andamenti aziendali né a cogliere elementi prospettici. Il linguaggio della comunicazione economico-finanziaria, dovendo rappresentare una realtà più articolata e complessa e rivolgendosi anche a pubblici più differenziati, come evidenziato più sopra, ha necessariamente ampliato le forme e le modalità di linguaggio in più direzioni.

La dimensione economico-finanziaria in senso stretto (essenzialmente contabile) è stata affiancata da altre misurazioni quantitative (indicatori non monetari), da misure strategiche, da informazioni orientate al futuro a cui la dimensione contabile si adatta solo parzialmente. I codici si sono pertanto

¹⁴ Sul ruolo della Nota integrativa in tal senso si veda: C. Cattaneo, *op. cit.*, 1995.

arricchiti coinvolgendo ampiamente l'uso del linguaggio verbale, del linguaggio delle immagini, dei grafici (fig. 5).

Fig. 5 – Evoluzione del codice della comunicazione



Va tenuto presente che l'ampiezza di linguaggi non è di per sé garanzia di chiarezza ed efficacia perché è fondamentale che il codice sia compreso in egual modo da emittente e ricevente, evitando fraintendimenti o disturbi nella comunicazione. Inoltre l'efficacia del messaggio risiede nell'uso coordinato e coerente dei diversi linguaggi al fine di trasferire in modo trasparente il contenuto che si vuole far giungere ai riceventi. La diversificazione di questi ultimi porta a utilizzare talvolta codici diversi nei vari contesti per accrescere l'impatto della comunicazione. Deve tuttavia permanere la coerenza di fondo, affinché i vari codici non diffondano di fatto informazioni contrastanti o non univocamente interpretabili¹⁵.

6. Il canale di comunicazione

Diversi fattori hanno concorso allo sviluppo di canali diversificati nella comunicazione economico-finanziaria. Il fenomeno è naturale in quanto risposta alle pressioni derivanti da tutti gli elementi sopra descritti, ossia: il maggior numero di destinatari, la più elevata complessità della realtà da rappresentare (l'azienda), lo sviluppo dei mercati finanziari con una maggiore domanda di informazioni anche da parte di soggetti produttori di informativa "derivata"¹⁶. Tutto ciò ha reso necessaria la ricerca di canali al-

¹⁵ Il medesimo ragionamento varrà per l'uso dei diversi canali di comunicazione.

¹⁶ Sull'informativa derivata e sui soggetti coinvolti, si veda: E. Corvi, R. Fiocca, *Comunicazione e valore nelle relazioni d'impresa*, Egea, Milano, 1996, nonché E. Corvi, *Comunicazione d'impresa e investor relation*, Egea, Milano, 2000.

ternativi al tipico strumento cartaceo rappresentato dal bilancio d'esercizio presentato all'assemblea degli azionisti e reso disponibile al pubblico, accrescendo i momenti di meeting, di incontro con gli analisti, fino ai road show. Da un lato si sono ampliati i canali per così dire mirati su specifici interlocutori ma per altro verso sono stati individuati e sviluppati canali rivolti alla generalità degli stakeholder (uso della stampa, e degli altri mezzi di comunicazione in un logica sostanzialmente di relazioni pubbliche avanzate). In altre parole si sono fortemente sviluppati canali diretti di comunicazione tra azienda e alcuni interlocutori ma si sono anche rafforzati i canali indiretti accrescendo il grado di diffusione del messaggio comunicato¹⁷.

Il quadro viene completamente stravolto negli anni recenti dall'introduzione e dal formidabile sviluppo delle tecnologie che hanno annullato ogni distanza fisica tra emittente e ricevente, aumentato in modo incredibile il numero dei potenziali destinatari dei messaggi, ridotto progressivamente il costo stesso di acquisizione delle informazioni. In altri termini, nelle forme più avanzate, anche il canale indiretto si è arricchito di forme di relazione, volte ad accrescere la bilateralità della comunicazione che era invece molto limitata nelle prime forme di comunicazione economico-finanziaria, in alcuni casi circoscritta solo al momento assembleare di approvazione del bilancio. Lo sviluppo delle tecnologie di Internet ha costituito una risposta alla maggiore richiesta di informazione riguardante tutti gli stakeholder a vario modo interessati all'azienda. Varie problematiche sono emerse nel tempo in ordine a diversi fattori: accessibilità, ampiezza delle informazioni, sicurezza e credibilità delle informazioni diffuse, grado di interazione possibile, livello di apertura a data base aziendali. Su alcuni di questi problemi sono intervenuti organi di vigilanza¹⁸, su altri sono stati elaborati codici di autocondotta al fine di garantire all'utente l'accesso a informazioni fruibili e attendibili.

A evidenza la relativa novità dello strumento richiede un naturale processo di adattamento, anche nelle relazioni tra canale Internet e altri strumenti di comunicazione, in particolare rispetto al mezzo cartaceo. Molti interessanti studi empirici¹⁹ hanno analizzato l'importanza del canale di co-

¹⁷ Sulla distinzione tra canali diretti e indiretti si veda A. Quagli, *op. cit.*, 2004.

¹⁸ Al riguardo si tenga conto dei ripetuti e numerosi interventi della Consob in tema di diffusione delle informazioni su Internet.

¹⁹ Si veda per esempio: D. M. Salvioni, C. Teodori (a cura di), *Internet e comunicazione economico-finanziaria d'impresa*, FrancoAngeli, Milano, 2003; C. Teodori (a cura di), *I siti Web e la comunicazione ai mercati finanziari. Il comportamento delle società*, FrancoAngeli, Milano, 2004; A. Quagli, C. Teodori, *I siti Web e la comunicazione ai mercati finanziari. Gli strumenti e gli intermediari*, FrancoAngeli, Milano, 2005.

municazione rappresentata da Internet individuando sostanzialmente tre modelli: il modello di sovrapposizione parziale, nel quale sul sito compaiono solo parte delle informazioni economico-finanziarie prodotte dall'azienda; il modello complementare in cui nel sito compaiono ulteriori informazioni rispetto a quelle diffuse tramite altri canali; il modello alternativo che vede il canale Internet come sostitutivo del canale cartaceo. I tre approcci hanno costi e tempi diversi di acquisizione delle informazioni per gli utenti, nonché differenti costi di produzione e diffusione delle informazioni stesse da parte dell'azienda ma sottendono anche un diverso modo di intendere l'uso dei vari strumenti disponibili in una logica complessiva di comunicazione. Vi è anche un ulteriore approccio definito innovativo che mira ad arricchire il carattere di interattività dello strumento e, conseguentemente di bilateralità della comunicazione stessa. Quest'ultimo aspetto si è ulteriormente sviluppato negli ultimi anni in considerazione anche della maggiori potenzialità di utilizzo dello strumento Internet, non disgiunto dai minori costi di accesso e utilizzo e dalla maggiore cultura degli utenti.

In sintesi, si veda la fig. 6.

Fig. 6 – Evoluzione dei canali di comunicazione



7. Il messaggio

Tutti gli elementi della comunicazione definiti trovano la loro sintesi nel messaggio che promana dall'emittente verso il ricevente, attraverso un canale o mezzo di comunicazione. Il messaggio riguarda un referente e si esprime mediante un linguaggio/codice condiviso dai protagonisti del processo di comunicazione.

La convergenza dei vari elementi risiede nel messaggio e nella sua efficacia, cosicché in un condizionamento reciproco, l'ampliarsi dei destinatari richiede nuovi canali, ma amplia altresì l'oggetto (referente) del messaggio arricchendone notevolmente i contenuti. D'altro canto l'ampliarsi dei canali di comunicazione rende possibile la diffusione di una maggiore quantità di informazioni. Lo sviluppo di canali indiretti ma dotati di interattività con-