

Elisa Menicucci

**LA RELAZIONE
SULLA GESTIONE
NEL *REPORTING*
DELLE IMPRESE**

**Un percorso di lettura
e di indagine ispirato
dai Principi IAS/IFRS**

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”.

Elisa Menicucci

**LA RELAZIONE
SULLA GESTIONE
NEL *REPORTING*
DELLE IMPRESE**

**Un percorso di lettura
e di indagine ispirato
dai Principi IAS/IFRS**

FrancoAngeli

La presente pubblicazione è stata sottoposta a doppio referaggio anonimo.

Copyright © 2012 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.

Alla mia famiglia

INDICE

Introduzione	pag.	9
1. La Relazione sulla gestione: dalle origini storico-dottrinali all'attuale normativa di riferimento	»	13
1.1. Considerazioni introduttive	»	13
1.2. Il bilancio nel sistema delle informazioni aziendali	»	16
1.3. Il ruolo della Relazione sulla gestione nel sistema delle informazioni aziendali	»	22
1.4. La genesi normativa della Relazione sulla gestione	»	24
1.4.1. La Relazione degli amministratori	»	27
1.5. La Relazione sulla gestione	»	30
2. La Relazione sulla gestione in ambito IAS/IFRS: il Management Commentary	»	37
2.1. Premessa	»	37
2.2. Il ruolo del Management Commentary nel Financial Reporting	»	39
2.3. Il Management Commentary nel sistema IAS/IFRS	»	43
2.4. Il Management Commentary: aspetti caratterizzanti	»	47
2.4.1. <i>Management's view e forward-looking information</i>	»	49
2.5. Il contenuto di un <i>decision-useful</i> Management Commentary	»	53
2.5.1. <i>Nature of the business</i>	»	55
2.5.2. <i>Objectives and strategies</i>	»	58
2.5.3. <i>Resources, risks and relationships</i>	»	62
2.5.4. <i>Results and prospects</i>	»	69
2.5.5. <i>Performance measures and indicators</i>	»	72

3. La Relazione sulla gestione in ambito nazionale	pag.	78
3.1. Considerazioni introduttive	»	78
3.2. I riferimenti normativi in materia di Relazione sulla gestione	»	79
3.3. La portata informativa della Relazione sulla gestione nella normativa italiana	»	83
3.4. La situazione aziendale, l'andamento e il risultato della gestione	»	93
3.5. L'evoluzione prevedibile della gestione	»	100
3.6. Informazioni sui rischi e sulle incertezze	»	103
3.7. Indicatori finanziari e non finanziari	»	111
3.8. L'informativa su ambiente e personale	»	120
4. Il ruolo della Relazione sulla gestione tra antichi e nuovi paradigmi	»	124
4.1. Considerazioni introduttive	»	124
4.2. La funzione informativa della Relazione sulla gestione	»	125
4.3. La valenza informativa prospettica e strategica della Relazione sulla gestione	»	130
4.4. La Relazione sulla gestione: il ruolo di allegato <i>sui generis</i> del bilancio	»	139
4.5. La Relazione sulla gestione: la valenza informativa di un <i>integrated report</i>	»	143
5. La Relazione sulla gestione nel reporting delle imprese: un'indagine empirica IAS-compliant	»	154
5.1. Premessa	»	154
5.2. Obiettivo e oggetto della ricerca: le <i>forward-looking information</i>	»	155
5.3. Il campione di società	»	159
5.4. La metodologia di analisi	»	163
5.5. Risultati complessivi relativi alle <i>forward-looking information</i>	»	169
5.6. Risultati per aree tematiche relativi alle <i>forward-looking information</i>	»	176
5.6.1. <i>Nature of the business</i>	»	180
5.6.2. <i>Objectives and strategies</i>	»	183
5.6.3. <i>Resources, risks and relationships</i>	»	185
5.6.4. <i>Results and prospects</i>	»	188
5.7. Considerazioni conclusive	»	190
Bibliografia	»	195

INTRODUZIONE

I rilevanti cambiamenti in atto nell'economia delle aziende, la crescita dimensionale e la globalizzazione dei mercati finanziari hanno svelato negli ultimi anni rinnovati scenari in materia di *reporting*, nell'ambito dei quali la Relazione sulla gestione ha acquisito una crescente importanza.

È in questo quadro di riferimento che si compie il rilevante ruolo informativo svolto dalla Relazione sulla gestione nelle vesti di documento baricentrico della comunicazione economico-finanziaria d'impresa, tenuto conto che il suo contenuto si è evoluto nel tempo sino ad inglobare informazioni che permettono di considerarla una *species* di *integrated report*.

In particolare, la funzione che la Relazione sulla gestione è chiamata a svolgere in ambito nazionale, è quella di vero e proprio strumento di dialogo tra l'organo amministrativo e l'insieme variegato di stakeholder e, allo stesso modo, anche in ambito IAS/IFRS, lo IASB, con la pubblicazione dell'IFRS Practice Statement *Management Commentary. A framework for presentation*, enfatizza in tal senso la rilevanza informativa del Management Commentary.

Allargando lo sguardo, la posizione dello IASB rappresenta la più recente tappa di un lungo iter normativo che, nel tempo, ha trasformato l'importanza e il ruolo comunicativo della Relazione sulla gestione. L'evoluzione della funzione informativa svolta dal documento, a partire dalla sua genesi storico-dottrinale sino agli attuali orientamenti internazionali in materia di Management Commentary, mostra che il cammino normativo iniziato con il Codice di Commercio del 1882 ha conferito al contenuto della Relazione sulla gestione una connotazione marcatamente internazionale e una valenza comunicativa via via più decisiva per il soddisfacimento delle esigenze conoscitive degli stakeholder.

Il percorso normativo in materia ha progressivamente ridefinito il contenuto della Relazione sulla gestione che, sebbene giuridicamente allegata al

bilancio delle imprese, ha di fatto assunto, nell'ambito della comunicazione d'impresa, un'importanza pari agli altri documenti costitutivi del bilancio.

Il presente lavoro offre ai lettori una dettagliata panoramica delle attuali disposizioni normative nazionali e internazionali che disciplinano la Relazione sulla gestione ed è frutto di un approfondimento poliedrico e sistemico condotto con un approccio interpretativo ispirato dagli ultimi indirizzi internazionali emanati dallo IASB sul Management Commentary.

Ecco quindi che, dopo aver trattato nel capitolo 1 gli sviluppi storico-dottrinali susseguiti nella normativa riguardante la Relazione sulla gestione, nel capitolo 2 si è ritenuto opportuno analizzare le linee guida internazionali emanate dallo IASB per la redazione del Management Commentary.

Importanti sono i fattori di innovazione che, allo stato attuale, in ambito IAS/IFRS attengono al Management Commentary e, pertanto, nel presente lavoro la nostra attenzione si è concentrata sul contenuto del Framework di riferimento proposto dallo IASB per la redazione del Management Commentary, considerato che quanto previsto dal Board assume rilievo in ambito italiano per le imprese che devono redigere i bilanci in conformità ai Principi IAS/IFRS.

Il Board fornisce una serie di *recommended guidelines* finalizzate a orientare il management nella redazione di un Management Commentary che possa ritenersi *decision-useful* per gli stakeholder e, a tale fine, suggerisce, quanto ai contenuti, che in esso siano descritte le analisi e le previsioni degli amministratori sul business aziendale, sulle strategie e sugli obiettivi aziendali, sui driver del vantaggio competitivo, sulle risorse aziendali, sulle relazioni e sui rischi che caratterizzano l'attività aziendale.

Sulla base di questi presupposti, nel capitolo 3 la trattazione si è concentrata sulle disposizioni che disciplinano la redazione della Relazione sulla gestione in ambito nazionale. Questo documento è stato oggetto di rilevanti cambiamenti che, mediante una serie di successivi interventi normativi, il più recente dei quali si ravvisa nel d.lgs. n. 32/2007, hanno inciso sul contenuto della Relazione in questione, introducendo novità che concordano con gli attuali orientamenti internazionali IAS/IFRS.

Come noto, il predetto Decreto ha introdotto specifici dettagli informativi che accomunano il contenuto delle Relazioni allegate ai bilanci di esercizio e consolidato di diverse tipologie di imprese normativamente riconosciute in ambito nazionale, modificando sia le norme del codice civile in materia di bilancio di esercizio, sia quelle contenute nel d.lgs. n. 127/1991, nella parte recante l'attuazione della Direttiva 83/349/CEE in materia di bilancio consolidato; quelle del d.lgs. n. 87/1992 riguardanti il bilancio degli enti finanziari che non applicano i Principi IAS/IFRS e quelle contenute nel d.lgs. n. 209/2005, recante il Codice delle assicurazioni private.

Il contenuto della Relazione sulla gestione, così come disciplinato dal legislatore nazionale, si compone di dati di derivazione contabile ed extra-contabile che, nel complesso, consentono di considerarla un documento multidimensionale in cui convergono informazioni obbligatorie e volontarie di grande rilevanza per i portatori di interesse che quotidianamente interagiscono con il “sistema-azienda”. La pretesa informativa del legislatore è quella di prevedere che l’organo amministrativo fornisca un insieme poliedrico di informazioni qualitative e quantitative, consuntive e prospettiche, di carattere contabile ed extra-contabile nonché di natura socio-ambientale relative alla situazione della società, all’andamento e al risultato della gestione.

Considerando tale informativa in ottica internazionale, prende forma una Relazione sulla gestione i cui connotati richiamano quelli del Management Commentary, documento al quale lo IASB attribuisce una funzione supplementare e complementare al contenuto del bilancio. Inoltre, il contenuto della Relazione sulla gestione, rivela l’accoglimento in essa di un’informativa *forward-looking* idonea ad una percezione in divenire della situazione aziendale, che, se da un lato, cela l’influenza internazionale sottesa al suo concepimento, dall’altro, rappresenta una rivisitazione attuale di quanto auspicato tempi addietro da autorevole dottrina.

Di fatto, alcuni contenuti della Relazione sulla gestione sembrano recepire, *ceteris paribus*, l’importanza attribuita dagli Standard Setters internazionali alle *forward-looking information*, cioè le informazioni sulle circostanze future, aziendali e ambientali, ritenute dal management in grado di incidere sulla performance attesa e sul raggiungimento di obiettivi strategici di lungo periodo.

Tuttavia, poiché lo IASB considera le *forward-looking information* una sorta di principio ispiratore che permea tutti i profili informativi trattati nel documento, in quest’ottica anche il redattore della Relazione sulla gestione dovrebbe valorizzare l’importanza delle informazioni sugli andamenti futuri della gestione, divulgando e interpretando in chiave prospettica i contenuti previsti dal legislatore nazionale.

Tale impostazione concorda peraltro con il principale obiettivo che lo IASB attribuisce al Management Commentary, vale a dire la raffigurazione della visione dell’organo amministrativo sui tratti salienti quali-quantitativi della continua ed unitaria gestione aziendale affinché, per il suo tramite, gli stakeholder possano conoscere l’andamento della gestione trascorsa, la situazione della società e l’evoluzione prevedibile della gestione alla luce delle scelte strategiche degli amministratori. In pratica, la Relazione sulla gestione dovrebbe delineare un quadro informativo multidimensionale e integrato sulla situazione corrente e sugli andamenti futuri aziendali, nel qua-

le i dati di bilancio si integrano con ulteriori informazioni che permettono di contestualizzarli in ottica strategica.

In realtà la smisurata potenzialità informativa della Relazione sulla gestione attiene non solo ai profili prospettici ma anche a quelli strategici aziendali che in essa vengono investigati. In altre parole, il ruolo di primo piano della Relazione sulla gestione nell'ambito della comunicazione economico-finanziaria d'impresa, si esplica in special modo nella focalizzazione prospettica e strategica dell'informativa in essa contenuta e proprio in ciò consiste la sua vera peculiarità distintiva.

Queste riflessioni ci hanno portato ad approfondire, nel capitolo 4, il nuovo ruolo che di fatto oggi assume la Relazione sulla gestione nel sistema delle informazioni aziendali: di allegato *sui generis* del bilancio e di *integrated report*.

Infine, a conclusione della disamina sul contenuto e sul ruolo informativo della Relazione sulla gestione in ambito italiano e del Management Commentary in ambito IAS/IFRS, nel capitolo 5 proponiamo ai lettori un'indagine empirica sul livello di informativa presente nelle Relazioni sulla gestione di un campione di società quotate italiane, redatte nel triennio 2009-2011.

L'analisi si concentra sul contenuto delle Relazioni sulla gestione al fine di pervenire ad una verifica in ottica internazionale del comportamento comunicazionale delle imprese indagate, con specifico riferimento alla divulgazione di informazioni di natura prospettica (*forward-looking information*). In sostanza, obiettivo dell'indagine è la quantificazione e l'interpretazione del contenuto delle *forward-looking information* diffuse dalle predette società per il tramite della Relazione sulla gestione, secondo una metodologia di analisi che riflette i profili informativi individuati dallo IASB in materia di Management Commentary. Le disposizioni normative nazionali definiscono in termini generali il contenuto minimale della Relazione sulla gestione delle diverse tipologie di imprese e lasciano agli amministratori un'elevata discrezionalità sulle modalità di determinazione del contenuto del documento in questione.

In definitiva, lo studio empirico ci ha permesso di quantificare il livello di informazione prospettica divulgata, di conoscere il suo andamento nel triennio preso in considerazione e di approfondire il contenuto dell'informativa distinguendolo tra le aree tematiche e i relativi profili informativi individuati dallo IASB per il Management Commentary. Dalla ricerca sono emersi interessanti riscontri sintomatici del grado di accoglimento delle informazioni *forward-looking* nelle Relazioni indagate e cioè della propensione degli amministratori alla comunicazione di siffatta informativa.

Università Politecnica delle Marche, settembre 2012

Elisa Menicucci

1. LA RELAZIONE SULLA GESTIONE: DALLE ORIGINI STORICO-DOTTRINALI ALL'ATTUALE NORMATIVA DI RIFERIMENTO

1.1. Considerazioni introduttive

Il sistema delle informazioni aziendali¹ assume oggi un'accesa e rinnovata importanza nell'attuale contesto di dinamicità, imprevedibilità e volatilità dei mercati finanziari, portando alla ribalta l'importanza di una chiara, coerente e affidabile comunicazione sull'andamento aziendale, a beneficio delle esigenze conoscitive degli stakeholder².

¹ Sull'impostazione del sistema delle informazioni aziendali, si veda U. Bertini, *Il sistema d'azienda. Schema di analisi*, Giappichelli, Torino, 1990, pp. 134-135: «L'informazione in effetto è sempre stata un elemento di fondamentale importanza nei processi decisionali d'azienda, tuttavia mai come oggi essa ha avuto un ruolo di così grande rilievo. [...] In relazione alla sempre maggiore complessità che la gestione presenta, sia sul piano tecnico-produttivo, che su quello delle relazioni azienda/ambiente, la gamma delle informazioni utili per la razionale conduzione dell'azienda si è estesa praticamente all'infinito».

² *Ex multis*, si veda la definizione di stakeholder proposta da Freeman, che, nella sua sinteticità ci sembra particolarmente appropriata: «Any group or individual who can affect or is affected by the achievement of the organization's objectives». R.E. Freeman (1984), *Strategic management. A stakeholder approach*, Pitman, Marshfield, p. 46. Si veda anche A.L. Friedman, S. Miles (2006), *Stakeholders: Theory and Practice*, Oxford University Press, Oxford; R.E. Freeman, G. Rusconi, M. Dorigatti (a cura di) (2007), *Teoria degli stakeholder*, FrancoAngeli, Milano. Sui destinatari dell'informativa di bilancio e, in particolare sulla loro individuazione secondo le correnti di pensiero continentale europea e anglo americana, si veda G. Capodaglio (2002), "I principi contabili in Italia e le loro prospettive future", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 7-8, pp. 416-417. Sui "fruitori" del bilancio si vedano inoltre: G. Catturi (1999), *Interessi, motivazioni e valori degli attori aziendali*, Cedam, Padova, pp. 7-11; V. Coda (1998), "Stakeholder", in V. Coda, G. Invernizzi, M. Rispoli (a cura di), *Strategia aziendale*, Utet, Torino, pp. 545-555; A. Maticca (1993), *Il bilancio di esercizio. Strutture formali, logiche sostanziali e principi generali*, Clueb, Bologna, pp. 75 ss.

In un contesto ambientale in continuo cambiamento, le informazioni assumono un ruolo fondamentale³, in quanto sono sempre più forti le aspettative degli stakeholder⁴ su una rappresentazione trasparente ed esaustiva della gestione aziendale.

Nell'ambito di queste nuove o quantomeno rinnovate esigenze, rese più evidenti dalle attuali contingenze dei mercati finanziari, si è consolidata la necessità di un sistema integrato di informazioni societarie quantitative e qualitative, che, incentrato sui risultati conseguiti dall'impresa e sulle sue prospettive future, soddisfi e contemperisca le attese conoscitive degli interlocutori aziendali, i cui "interessi informativi" sono spesso contrastanti⁵.

A fronte dello sfasamento tra l'informativa di bilancio e quella ritenuta utile dagli stakeholder, altrimenti definito da Upton, con apprezzabile arditezza di termini, dicotomia tra «*“new economy” companies and “old economy” financial reporting*»⁶, in ambito internazionale i membri del FASB (Financial Accounting Standard Board) e dello IASB (International Standard Board), da tempo, hanno orientato i propri sforzi al miglioramento della qualità della comunicazione economico-finanziaria⁷ affinché questa, tratteggiando in modo compiuto comportamenti e risultati aziendali, riesca a soddisfare le esigenze conoscitive dei soggetti che gravitano intorno all'impresa, alimentando il consenso "esterno" e la fiducia degli investitori e dei creditori sull'azione manageriale. In ordine alla rilevanza di un'informativa aziendale verso

³ Cfr. G. Di Stefano (1990), *Il sistema delle comunicazioni economico-finanziarie nella realtà aziendale moderna*, Giuffrè, Milano, p. 144.

⁴ Sulle aspettative degli stakeholder si veda P. Milanese (1994), "Stakeholders theory" e comunicazione d'impresa", *Finanza, Marketing e Produzione*, n. 4, pp. 201-232.

⁵ Le divergenze di interessi e le asimmetrie informative tra attori esterni ed interni d'impresa vengono approfondite dall'Amaduzzi, il quale evidenzia l'esistenza di un conflitto tra le istanze informative degli stakeholder e le finalità dei principi di redazione del bilancio. Cfr. A. Amaduzzi (1957), *Conflitto ed equilibrio di interessi nel bilancio d'impresa*, Cacucci, Bari. Sull'argomento, si vedano inoltre: F. Alvino (1999), "La qualità della comunicazione economica tra divergenza d'interessi ed asimmetrie informative", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 5-6, pp. 258-271; A. Canziani (1997), "La comunicazione d'impresa nel conflitto ed equilibrio di interessi fra la società e le società per azioni", *Sinergie*, n. 43-44, pp. 37-54; M. Lacchini (1994), *Modelli teorico-contabili e principi di redazione del bilancio*, Giappichelli, Torino, p. 35.

⁶ Cfr. W.S. Upton (2001), "Business and Financial Reporting, Challenges from the New Economy", *Financial Accounting Series, FASB*, No. 219-A, April 2001, pp. iii-vii: «In recent years, many commentators have remarked on what they consider to be a disconnect between information provided in financial statements and the information needs of investors and creditors. Most recently, some have characterized this as a disconnect between "new economy" companies and "old economy" financial reporting».

⁷ Per la definizione di *comunicazione economica*, si veda V. Coda (1991), *Comunicazione e immagine nella strategia dell'impresa*, Giappichelli, Torino, p. 44.

l'esterno, che in particolare sappia rispondere alle aspettative dei *market participants*, è lo stesso FASB che già nel 1978 sottolineò la necessità di un Financial Reporting in grado di fornire un'adeguata informativa sulla gestione attuale e prospettica dell'azienda⁸, consentendo agli investitori attuali e potenziali l'acquisizione di valide informazioni per l'assunzione di decisioni economiche⁹.

Similmente, anche il Financial Reporting cui fa riferimento lo IASB recepisce tali prerogative, considerato che ad esso viene assegnato il compito di orientare le scelte allocative dei portatori di capitale e la valutazione dell'efficacia e dell'efficienza della gestione manageriale¹⁰. Lo IASB definisce in questi termini il ruolo informativo del Financial Reporting e lo riconduce a un pacchetto informativo unitario che comprende gli schemi quantitativi di bilancio (Primary Financial Statements), le Note e il Management Commentary¹¹. Proprio nell'ambito di questo coordinato insieme di documenti, che costituisce un sub-sistema informativo all'interno del più generale sistema delle informazioni aziendali¹², il Management

⁸ Sebbene dai punti di vista giuridico ed economico-aziendale i concetti di *azienda*, *impresa* e *società* sono diversi, nel proseguo del lavoro si utilizzeranno indifferentemente, come sinonimi, i termini *azienda*, *impresa* e *società*.

⁹ «Financial reporting should provide information that is useful to present and potential investors and creditors and other users in making rational investment, credit and similar decisions». FASB (1978), *Statement of Financial Accounting Concept, No. 1, Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*, November. Cfr. FASB (2001), *Steering Committee Report. Business Reporting Research Project, Improving Business Reporting: Insights into Enhancing Voluntary Disclosure*. Sul punto si veda anche N. Angiola (1997), «Decisioni di impiego degli investitori e informativa esterna di impresa: profili di ragioneria internazionale», *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 3-4, pp. 156-167.

¹⁰ Cfr. IASB (2010), *Conceptual Framework for Financial Reporting 2010*, September, § OB2: «The objective of general purpose financial reporting is to provide financial information about the reporting entity that is useful to existing and potential investors, lenders and other creditors in making decisions about providing resources to the entity. Those decisions involve buying, selling or holding equity and debt instruments, and providing or settling loans and other forms of credit»; Fasb (2006), *Conceptual Framework for Financial Reporting: Objectives of Financial Reporting and Qualitative Characteristics of Decision-Useful Financial Reporting Information*, No. 1260-001, 6 July, § S2: «The objective of general purpose external financial reporting is to provide information that is useful to present and potential investors and creditors and others in making investment, credit, and similar resource allocation decisions».

¹¹ Si veda IASB (2005), *Discussion Paper. Management Commentary. A paper prepared for the IASB by staff of its partner standard-setters and others*, October, § 8.

¹² Cfr. M. De Sarno (1990), «Comunicazione di bilancio e tecniche interpretative», *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 5-6, p. 261: «[...] i vari allegati al bilancio fra i quali predomina la relazione degli amministratori sull'andamento della gestione. Le informazioni contenute nei predetti allegati illustrano ed integrano quelle traibili dal bilancio

Commentary viene considerato dal Board l'elemento determinante per un'esauriente risposta alle aspettative informative degli stakeholder.

In ambito nazionale, l'importante "ruolo informativo" attribuito nel sistema IAS/IFRS al Management Commentary, di riflesso, accresce anche in Italia la rilevanza della Relazione sulla gestione¹³ nell'ambito della comunicazione economica d'impresa. In particolare, come vedremo, il nuovo ruolo che essa è chiamata ad assumere, alla luce degli orientamenti internazionali, è quello di collettore di molteplici e variegata informazioni che enfatizzano la prospettiva di osservazione del management sulla situazione complessiva dell'impresa, sui relativi rischi e sulle prospettive future.

1.2. Il bilancio nel sistema delle informazioni aziendali

Il gap tra l'informativa di bilancio presentata e quella richiesta dagli stakeholder, è ed è stata oggetto di numerosi contributi¹⁴ volti all'individuazione delle informazioni che dovrebbero essere pubblicate per equilibrare gli interessi specifici degli interlocutori interni ed esterni all'azienda con il macro-interesse aziendale.

Peraltro, è proprio sulla trasparenza dell'informativa di bilancio che negli ultimi anni si è orientato l'interesse delle Autorità di Vigilanza nazionali (Banca d'Italia, Consob e Isvap), richiamando, di concerto¹⁵, l'attenzione

stesso venendo così a costituire tutti questi documenti un coordinato *unicum* esplicativo, un "sub-sistema" del più generale sistema che è quello informativo dell'impresa».

¹³ Nel corso del presente contributo il termine "Relazione sulla gestione" viene, per brevità, anche indicato più semplicemente come "Relazione".

¹⁴ Si veda C. Bagnoli, M. Vedovato (2004), "Le determinanti del gap informativo tra imprese quotate ed analisti finanziari: i contenuti della relazione sulla gestione", *Rivista Italiana di Ragioneria e di Economia Aziendale*, n. 3-4, pp. 206-220. Gli Autori, mediante una ricerca empirica, mettono in evidenza che i limiti della capacità segnaletica e informativa della Relazione sulla gestione rispetto alle attese dei suoi lettori non è da ricondurre ad una diversa importanza assegnata dai redattori e dai lettori ai contenuti di essa. Piuttosto, emerge che l'effettiva trattazione dei contenuti da parte degli amministratori, pur mostrando un loro orientamento favorevole alla *disclosure* e pur evidenziando la rilevanza da essi riconosciuta ai contenuti, testimonia, al contrario, un chiaro orientamento alla riservatezza. Sull'argomento inoltre si veda R.G. Eccles, L. Lupone (2000), "Alla ricerca del valore: il divario informativo tra società e mercato. Il caso italiano", in L. Guatri, R.G. Eccles, *Informazione e valore - il caso italiano*, Egea, Milano, pp. 11-32.

¹⁵ Cfr. Banca d'Italia, Consob, Isvap (2009), *Tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob ed Isvap in materia di applicazione degli IAS/IFRS. Informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulla continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore delle attività e sulle incertezze nell'utilizzo di stime*, Documento Banca d'Italia/Consob/Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009, p. 1.

sulla necessità che gli organi di governo societario garantiscano un'adeguata informativa sulle scelte operative e strategiche formulate a fronte delle difficili condizioni economiche e di mercato generate dall'attuale grave crisi finanziaria.

Va da sé che il bilancio assume un ruolo centrale nell'informativa sul complesso sistema degli equilibri economico, patrimoniale e finanziario aziendali e in tal senso anche in ambito dottrinale è stato sempre considerato il veicolo principale per informare gli stakeholder sull'attività d'impresa.

In merito alla capacità informativa del bilancio molto è stato scritto e, in particolare, si è assistito a una convergenza di opinioni sul suo ruolo primario nell'ambito della comunicazione esterna d'azienda¹⁶. Su questo aspetto, l'Amodeo afferma che «uno degli scopi principali del bilancio di esercizio nelle società di capitali, e in particolare nelle società per azioni, si riconosce, generalmente, nell'informare numerose e svariate categorie di persone circa lo “stato” dell'impresa societaria e il suo “andamento”»¹⁷.

Altri Autori hanno evidenziato il ruolo comunicativo che può svolgere il bilancio, sostenendo, in particolare, che il bilancio d'esercizio non può essere considerato soltanto come strumento di informazione ma come un «mezzo di comunicazione di notizie per le persone estranee all'impresa»¹⁸.

Tuttavia le informazioni in esso contenute non sempre rispondono pienamente alle attese conoscitive dei vari stakeholder, di cui l'impresa deve

¹⁶ Sull'argomento si rinvia ai seguenti contributi e alla bibliografia in essi contenuta: N. Di Cagno (1999), “Sugli obiettivi dell'informazione contabile”, *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 5, pp. 627-648; G. Farneti (1999), “Il bilancio destinato a pubblicazione: nuove prospettive”, *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 5, pp. 649-662.

¹⁷ Cfr. D. Amodeo (1970), “Il bilancio delle società per azioni come strumento di informazione”, *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 5, pp. 875-898. In tal senso anche il Terzani sottolinea che la prerogativa del bilancio, quale strumento di informazione, è quella di offrire una visione completa della situazione aziendale che risponda alle esigenze conoscitive particolari e generali dei suoi destinatari. Cfr. S. Terzani (1995), *Introduzione al bilancio di esercizio*, Cedam, Padova, 5^a ed., pp. 7-8.

¹⁸ Cfr. E. Viganò (1973), “L'informazione esterna d'impresa”, *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 3, p. 566: «Il bilancio d'impresa non può essere considerato soltanto come strumento di informazione, cioè a dire il veicolo con il quale trasmettere un determinato messaggio periodico sullo stato e sull'evolversi dell'azienda cui si riferisce. [...] è un mezzo di comunicazione di notizie per le persone estranee all'impresa. [...] Per le persone estranee all'impresa, il bilancio è strumento di conoscenza capace di influire sul futuro comportamento». Sul bilancio come strumento di comunicazione si esprime anche il Superti Furga in F. Superti Furga (1980), “L'allegato e la relazione sulla gestione nella IV direttiva C.E.E.”, *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 4, p. 662: «Il bilancio di esercizio [...] può essere considerato un sistema conoscitivo che tuttavia assolve funzioni di comunicazione e di memoria».

costantemente ricercare il consenso anche per la creazione e il consolidamento del proprio valore nel corso del tempo¹⁹.

A ben vedere, tale affermazione assume una particolare valenza nella realtà attuale, profondamente diversa da quella passata (definita «più semplice, più lineare, meno densa ed integrata di quella attuale»²⁰), nella quale acquista significato la distinzione, seppure evanescente, tra bilancio come strumento di informazione e bilancio come strumento di comunicazione.

Per cogliere l'essenza di tale differenza, si deve partire dalle definizioni di carattere lessicale delle parole “informare” e “comunicare”. Benché questi termini vengano generalmente utilizzati come sinonimi, con il comune significato di “trasmissione delle conoscenze”, in realtà è utile distinguerne la valenza informativa facendo riferimento all'origine etimologica di ognuna di esse, ovviamente interpretandola con riferimento allo strumento “bilancio”. Se il termine “informare” significa “dare forma”, “dare ordine”, il bilancio inteso come strumento di informazione dà forma alla realtà aziendale cioè fornisce elementi di conoscenza sui riflessi quali-quantitativi relativi ai vari aspetti della vita aziendale. Il bilancio assume il ruolo di primario veicolo di informazioni, trasmettendole nell'ambito del processo di rappresentazione di dati inerenti il sistema-azienda²¹ a prescindere dai soggetti destinatari.

Diversamente, il termine “comunicare” significa condividere, rendere partecipi più soggetti, mettere in comune. Ne consegue che la comunicazione è essenzialmente un rapporto tra soggetti e, in tal senso, il bilancio si colloca come strumento interattivo riferibile ad un rapporto di reciprocità tra soggetto emittente e soggetto ricevente un dato messaggio²². Da questo

¹⁹ Cfr. D.M. Salvioni (1992), *Il bilancio d'esercizio nella comunicazione integrata d'impresa*, Giappichelli, Torino, p. 43.

²⁰ Cfr. E. Cavalieri (2006), “Aspetti critici dell'informazione esterna d'azienda”, in AA.VV., *Riferimenti storici e processi evolutivi dell'informativa di bilancio tra dottrina e prassi. Atti dell'VIII Convegno nazionale Società Italiana di Storia della Ragioneria*, Tomo I A-G, Rirea, Roma, p. 411: «La contabilità finanziaria ed il bilancio di esercizio, infatti, sono stati generati e pensati in riferimento ad una realtà più semplice, più lineare, meno densa ed integrata di quella attuale».

²¹ Secondo la concezione sistemica sviluppata in ambito dottrinale, l'azienda è un insieme coordinato di beni, persone e operazioni che, interagendo dinamicamente con l'ambiente esterno, costituisce un sistema complesso, aperto, finalizzato e probabilistico. Si vedano E. Giannessi (1979), *Appunti di economia aziendale con particolare riferimento alle aziende agricole*, Pacini, Pisa, p. 15; U. Bertini, *Il sistema d'azienda. Schema di analisi*, cit., pp. 28-37.

²² Cfr. S. Adamo (2006), “Dalla conoscenza alla comunicazione: il ruolo dell'informazione periodica di bilancio”, in AA.VV., *Riferimenti storici e processi evolutivi dell'informativa di bilancio tra dottrina e prassi. Atti dell'VIII Convegno nazionale Società Italiana di Storia della Ragioneria*, Atri-Silvi 22-23 settembre 2005, Tomo I A-G, Rirea, Roma, pp. 25-26. «con l'espressione comunicazione si indica, in linea di principio, una dimensione interattiva

punto di vista, il bilancio di esercizio, inteso come veicolo di comunicazione assurge a strumento volto a facilitare il soddisfacimento di specifici fabbisogni informativi²³.

Dunque, in un contesto socio-economico sempre più dinamico, la complessità delle relazioni tra azienda e ambiente²⁴ ha accresciuto le richieste informative dei soggetti variamente interessati alla dinamica aziendale, mettendo in evidenza i limiti del bilancio²⁵ come strumento di comunicazione, nel significato sopra definito.

Il bilancio d'esercizio rappresenta il principale strumento di informazione economico-finanziaria-patrimoniale²⁶ esterna d'impresa ma, ciò nonostante, mostra carenze di tipo quantitativo e qualitativo, tali da non consentire il pieno soddisfacimento delle aspettative informative degli stakeholder. È opinione condivisa che la parte strettamente quantitativo-contabile del bilancio, seppure chiarita nella Nota Integrativa con un linguaggio prevalentemente discorsivo, non riesce da sola ad appagare completamente le attese esterne di conoscenza sulla situazione e sull'evoluzione dell'impresa²⁷.

riferibile ad un rapporto atto a riflettere una comunanza o reciprocità tra soggetto emittente e soggetto ricevente un dato messaggio».

²³ In tal senso anche P. Capaldo (1981), "Bilancio di esercizio e informazione esterna", A.A.VV., *Bilancio di esercizio e amministrazione delle imprese, Studi in onore di Pietro Onida*, Giuffrè, Milano, pp. 355-370. Inoltre si veda: D. Amodio (1965), *Ragioneria generale delle imprese*, Napoli, 2^a ed. riveduta, p. 609.

²⁴ Come evidenzia il Bertini l'azienda è un sistema aperto e dinamico «che si rinnova continuamente per effetto del mutare dei vincoli interni e delle condizioni ambientali» e che instaura continue relazioni con il mercato in un «processo di apertura» verso l'esterno. Cfr. U. Bertini, *Il sistema d'azienda. Schema di analisi*, cit., p. 29; p. 83. Sul punto si veda inoltre: G. Zappa (1956), *Le produzioni nell'economia delle imprese*, Tomo I, Giuffrè, Milano, pp. 166-167. Anche il Masini, pur considerando l'azienda come ordine economico di un istituto, richiama il concetto di sistema e mette in risalto il legame tra azienda e ambiente esterno. Cfr. C. Masini (1970), *Lavoro e risparmio. Economia d'azienda*, Utet, Torino, p. 18.

²⁵ Sul punto si veda C. Bagnoli (2003), *La relazione sulla gestione tra normative e prassi*, Giuffrè, Milano, pp. 22-33. L'Autore in particolare individua quattro limiti riconducibili all'adozione di: «1. una simbologia – quella contabile – che risulta di difficile comprensione per i lettori inesperti [...]; 2. un modello di rappresentazione del funzionamento dell'impresa – economico-finanziario – che permette la misurazione ma non la spiegazione del valore realizzato; 3. Un periodo di riferimento – quello amministrativo – che impone di frazionare un fenomeno quale la gestione che si sviluppa invece senza soluzione di continuità; 4. una prospettiva nella valutazione dei processi produttivi in corso di svolgimento – [...] – che appare sostanzialmente "atomistica" e che comunque porta ad elaborare un'unica rappresentazione del funzionamento dell'impresa».

²⁶ Cfr. S. Adamo, "Dalla conoscenza alla comunicazione: il ruolo dell'informazione periodica di bilancio", cit., p. 30.

²⁷ Cfr. E. Viganò, "L'informazione esterna d'impresa", cit., pp. 568-569: «Tale incapacità è una condizione strutturale che dipende non solo dalla simbologia con cui il messaggio con-