Francesca Manes Rossi
Rebecca Levy Orelli
Carlotta del Sordo

Integrated Reporting e valore aziendale

Accounting & Business Studies

FrancoAngeli

The Series publishes research concerning two wide and interwoven fields: Theories of Firm and Organizations, Company Strategy, Corporate Governance, Business Ethics, Corporate Social Responsibility; Financial Accounting, Managerial Accounting, Social Reporting, Company Valuation, Internal and External Auditing, Financial Statement Analysis, Fundamental Analysis and Security Valuation, Accounting History, Corporate Disclosure and Communication to Financial Market.
The Series is open to contributions based on: different methodologies and methods; theoretical, empirical or experimental research; positive, interpretive, and critical approaches. Nevertheless, only rigorous, original, contributive and clear pieces of research that will make a contribution to the above mentioned fields of study will be published. Purely normative or descriptive works will not be accepted as well as inappropriate subject matter.
The Editor in Chief, the Co-Editors and the Editorial Board will insure that the Editorial Policy will be respected. They make a first appraisal of the publication proposals, considering their coherence with the aims and scope of the Series. The Editor in Chief and the Co-Editors, assisted by the Editorial Board, choose the reviewers, and guarantee a transparent and correct application of a double blind review process.
The members of the Scientific Committee, and other valuable scholars, contribute as reviewers, on the basis of their specific competency. Each member of the Scientific Committee can also select and address publication proposals to the Editor. In this case, the member cannot be involved in the reviewing process.
Our Series also hosts collected volumes. In this case, if the volume has a responsible editor and contains many chapters concerning different topics, a single blind review process is applied.

This Series is supervised by AIDEA
Collana accreditata AIDEA

Editor in Chief
Francesco Giunta (Florence University)

Co-Editors
Luciano Marchi (Pisa University)
Lucio Potito (Federico II Naples University)

Editorial Board
Marco Allegrini (Pisa University)
Alessandro Lai (Verona University)
Roberto Maglio (Federico II Naples University)
Michele Pisani (L'Aquila University)
Ugo Sostero (Venice University)

Italian Scientific Committee
Paolo Andrei (Parma University)
Luca Anselmi (Pisa University)
Elio Borgonovi (Bocconi Milan University)
Fabrizio Cerbioni (Padua University)
Lino Cinquini (Scuola Superiore Sant'Anna, Pisa)
Paolo Collini (Trento University)
Stefano Coronella (Parthenope Naples University)
Luciano D'Amico (Teramo University)
Vittorio Dell'Atti (Bari University)
Antonio Del Pozzo (Messina University)
Enrico Laghi (La Sapienza Rome University)
Giovanni Liberatore (Florence University)
Riccardo Macchioni (Federico II Naples University)
Stefano Marasca (Marche University)
Antonio Matacena (Bologna University)
Pietro Mazzola (IULM Milan University)
Luciano Olivotto (Venice University)
Antonella Paolini (Macerata University)
Giuseppe Paolone (Pescara University)
Angelo Riccaboni (Siena University)
Stefano Pozzoli (Parthenope Naples University)
Alberto Quagli (Genoa University)
Paolo Tartaglia Polcini (Salerno University)
Claudio Teodori (Brescia University)
Riccardo Viganò (Federico II Naples University)
Stefano Zambon (Ferrara University)

International Scientific Committee
David Alexander (The Birmingham Business School, UK)
Bruce Behn (University of Tennessee, Usa)
Garry Carnegie (RMIT University, Australia)
Pablo Fernandez (IESE Business School, University of Navarra)
Günther Gebhardt (Johann Wolfgang Goethe Universität, Frankfurt am Main)
Richard Slack (Northumbria University, Newcastle, UK)
Maria Shtefan (Higher School of Economics, Nizhny Novgorod, Russia)

Francesca Manes Rossi
Rebecca Levy Orelli
Carlotta del Sordo

Integrated Reporting e valore aziendale

FrancoAngeli

Copyright © 2018 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.

Alle nostre famiglie,
per l'incrollabile e inevitabile supporto
Francesca, Rebecca, Carlotta

INDICE

Introduzione pag. 11

1. Integrated reporting: lineamenti generali » 17
1.1. Il ruolo dell'integrated reporting per la rappresentazione del valore » 17
1.2. Dove si crea il valore: la relazione azienda-ambiente » 20
1.3. Per chi si crea il valore: gli stakeholder » 24
1.4. Quale valore: risorse intangibili e capitale intellettuale » 30
1.5. Come si rappresenta il valore » 36
1.5.1. I caratteri dei sistemi informativi aziendali » 36
1.5.2. I caratteri dei documenti di *disclosure* aziendali » 38
Bibliografia » 44

2. Rendicontazione economico-finanziaria e valore aziendale » 49
2.1. Il ruolo della rendicontazione economico-finanziaria » 49
2.2. L'evoluzione dello strumento informativo di bilancio: dal codice di commercio del 1882 alla disclosure volontaria » 52
2.3. Il cardine dell'informativa economico-aziendale: il bilancio d'esercizio » 60
2.4. Lo strumento informativo dei gruppi di aziende: il bilancio consolidato » 67
2.5. Altri strumenti informativi aziendali » 71
2.6. La sfida dell'integrazione delle informazioni » 74
Bibliografia » 76

3. Rendicontazione di sostenibilità e valore aziendale » 80
3.1. Il ruolo della rendicontazione di sostenibilità » 80
3.2. I modelli di riferimento a livello internazionale » 85

3.2.1. United Nations Global Compact (UNGC) pag. 85
3.2.2. AccountAbility 1000 (AA1000) » 87
3.2.3. Social Accountability 8000 (SA8000) » 88
3.2.4. Global reporting initiative GRI Standards » 90
3.3. I modelli di riferimento a livello nazionale » 103
3.3.1. Lo standard del Gruppo di Studio per il Bilancio Sociale (GBS) » 103
3.3.2. Lo standard dell'Istituto Europeo per il Bilancio Sociale e dell'Associazione Banche Italiane (ABI-IBS) » 110
Bibliografia » 111

4. Rendicontazione integrata e valore aziendale » 114
4.1. La rappresentazione del valore aziendale: la sfida dell'integrated reporting » 114
4.2. L'evoluzione del bilancio integrato: una panoramica internazionale » 121
4.3. Il South African Integrated Reporting » 126
4.3.1. Il Framework dell'IRCSA » 129
4.4. L'International Integrated Reporting Council » 133
4.4.1. Il Pilot Programme » 138
4.4.2. L'<IR> Framework » 141
4.5. Un diverso modello di informazione integrata: il Framework WICI » 146
4.5.1. Il Framework WICI » 147
Bibliografia » 150
Sitografia » 151

5. <IR> Framework: concetti fondamentali, principi guida ed elementi di contenuto nella teoria e nella prassi » 153
5.1. Utilizzo del framework » 153
5.2. Concetti fondamentali » 157
5.2.1. L'analisi dei capitali » 160
5.3. Principi guida » 164
5.3.1. Focus strategico e orientamento al futuro » 164
5.3.2. Connettività delle informazioni » 165
5.3.3. Rapporto con gli stakeholder » 165
5.3.4. Materialità » 166
5.3.5. Sinteticità » 169
5.3.6. Attendibilità e completezza » 169
5.3.7. Coerenza e comparabilità » 170

5.4. Elementi di contenuto pag. 170
5.4.1. Presentazione dell'organizzazione e dell'ambiente esterno » 171
5.4.2. Governance » 173
5.4.3. Modello di business » 180
5.4.4. Rischi e opportunità » 187
5.4.5. Strategia dell'organizzazione » 191
5.4.6. Performance » 196
5.4.7. Prospettive » 201
5.4.8. Basi di preparazione e presentazione » 204
5.4.9. Indicazioni generali sul reporting » 205
Bibliografia » 206

6. L'integrated reporting nella teoria e nella prassi: spunti di riflessione e prospettive evolutive » 207
6.1. L'integrated reporting: la nuova frontiera della comunicazione aziendale » 207
6.2. Gli strumenti di corporate reporting: un confronto » 210
6.3. L'informazione integrata: il confronto tra i framework » 212
6.3.1. < IR> e GRI: confronto e prospettive future di integrazione 213
6.3.2. La relazione tra framework WICI e l'<IR> framework » 215
6.4. La *disclosure* non finanziaria: verso una generale applicazione del report integrato? » 217
6.5. Vantaggi e criticità dell'integrated reporting: le valutazioni emerse nella dottrina e nella prassi aziendale » 221
6.6. L'integrated reporting: aspetti critici e profili evolutivi » 233
Bibliografia » 236

INTRODUZIONE

Un nuovo strumento di comunicazione aziendale e di rappresentazione del valore creato si sta affermando, conquistando l'attenzione di studiosi e di aziende, oltre che degli standard setter. Tale fenomeno induce a indagare come si compone questo nuovo documento, noto come *integrated report*, quali siano i presupposti e come la sua adozione modifichi e rappresenti in maniera innovativa le relazioni tra i diversi attori, sia all'interno, sia all'esterno dell'azienda. In particolare, sembra interessante indagare quali siano gli elementi di differenziazione tra questo report, considerato in grado di dare piena rappresentazione ai processi di creazione di valore posti in essere da un'azienda in maniera olistica, ed altre forme di rendicontazione, di più lunga tradizione, che pure hanno sempre avuto lo scopo di rappresentare la ricchezza creata dall'azienda, anche rispetto agli *stakeholder* esterni.

Il volume, indagando un sistema di rendicontazione specifico, l'integrated reporting, vuole analizzare come si è evoluto il reporting aziendale, come emergano nuove pratiche e come tali nuove pratiche interagiscano con le altre già esistenti.

Il presente contributo ripercorre pertanto l'evoluzione del reporting aziendale attraverso una disamina evolutiva e puntuale della letteratura Economico-Aziendale nazionale ed internazionale. Da una visione orientata principalmente agli *shareholder*, i detentori del capitale aziendale, si è passati ad una comunicazione rivolta a tutti gli *stakeholder*, ovvero a tutti i portatori di interesse all'azienda, al fine di una loro partecipazione più attiva sia nei processi di definizione delle strategie sia in quelli di valutazione della performance aziendale.

Le aziende hanno percepito l'esigenza di dimostrare come il loro *modus operandi* sia orientato a "fare del bene", tenendo conto di una diversa tensione alla responsabilità sociale d'azienda. Ciò richiede senza dubbio un

processo di ridefinizione di principi e di comportamenti adottati dalle aziende nel rispetto della sostenibilità economica, finanziaria e sociale. Tale ridefinizione si riverbera sui processi di comunicazione aziendale e sulla partecipazione attiva degli *stakeholder* ai percorsi decisionali.

Documenti quali il bilancio d'esercizio o il bilancio consolidato adottano un linguaggio finanziario che può determinare un appiattimento della rappresentazione degli *asset* di cui è composta un'azienda. La dottrina, cogliendo il limite insito nella presenza di dati esclusivamente finanziari, che non sono idonei, da soli, a delineare un quadro complessivo delle condizioni aziendali attuali e prospettiche, ha da tempo evocato la necessità di includere informazioni di natura non finanziaria idonee a fornire una visione delle performance realizzate, come pure a delineare un quadro delle prospettive future. Anche nella prassi si è avvertita l'esigenza di ampliare il perimetro di rendicontazione, producendo accanto al tradizionale report annuale anche altri tipi di *disclosure* volontaria, idonei ad illustrare le politiche aziendali e le azioni intraprese in merito al tema della sostenibilità ambientale e sociale, alla gestione delle risorse immateriali e alle modalità di governo aziendale, nell'intento di soddisfare le esigenze informative di tutti gli *stakeholder* e di favorire un più efficiente processo di allocazione dei capitali.

Misurare e rendicontare informazioni non finanziarie è diventata una scelta obbligata, in particolare per le aziende di più ampie dimensioni, così come voluto da una recente direttiva comunitaria (direttiva 2014/95/UE): occorre render conto dell'operato dell'azienda e rapportarsi con i tutti i soggetti interessati, in virtù del loro potenziale legittimo interesse a valutare e verificare la veridicità delle informazioni, nonché la trasparenza e la correttezza dei comportamenti adottati. Questa diversa e più ampia forma di comunicazione aziendale risponde ad una serie di esigenze che va dalla necessità di alimentare relazioni di fiducia tra le aziende e gli *stakeholder*, al bisogno di garantire una maggiore fruibilità delle informazioni, includendo anche quelle che travalicano la dimensione economico-finanziaria.

Uno dei rischi maggiori conseguenti all'intensificarsi dei percorsi di comunicazione è tuttavia riconducibile alla proliferazione di documenti di rendicontazione non coordinati tra loro, che rischiano di confondere – più che informare – i diversi *stakeholder*.

Alcune aziende presenti nel panorama internazionale hanno così intrapreso un nuovo percorso verso l'integrazione delle informazioni e in letteratura è stata utilizzata l'espressione "*One-report*" con riferimento ad un bilancio integrato, in grado di comporre a sistema le diverse informazioni e di illustrare come la sostenibilità è diventata parte integrante e fondante della strategia aziendale.

Il bilancio integrato assurge così a documento capace di rappresentare le varie dimensioni dei risultati aziendali, da quella economica e socio-ambientale, fino a includere gli *intangibles*, in modo più soddisfacente ed esauriente rispetto ad altri strumenti di comunicazione e in maniera coerente allo specifico modello di business adottato dall'azienda.

Il presente lavoro analizza, anche attraverso la disamina dell'esperienza pratica di aziende italiane e di alcune best *practices* internazionali che hanno già intrapreso il percorso di adozione dell'*integrated reporting*, il ruolo e gli effetti che la *disclosure* volontaria di tipo integrato realizza nell'ambito delle strategie prescelte. Infatti ogni azienda, oggi, attraverso le proprie scelte relativamente ai sistemi contabili genera dei riflessi che possono condizionare le dinamiche organizzative dell'azienda stessa ma anche di altre aziende e, di conseguenza, il macro-sistema economico, sociale, ambientale in cui ciascuna azienda è collocata. Pertanto diventa importante, nel contesto attuale, cogliere gli effetti, i benefici e le criticità, dell'utilizzo dell'integrated reporting come strumento di rappresentazione della creazione di valore aziendale nel tempo a beneficio di tutti gli *stakeholder*.

La trattazione del tema sviluppato nel lavoro segue una logica precisa. In primo luogo si ripercorreranno, in ottica evolutiva, i passaggi e i cambiamenti che hanno portato a ridefinire la relazione azienda-ambiente nel tempo e le caratteristiche tecniche dell'integrated reporting che lo differenziano dalle altre tipologie di *disclosure* aziendale. Successivamente, si cercherà di comprendere quali effetti l'utilizzo dell'integrated reporting sia in grado di produrre. L'esame, oltre ad analizzare profili teorici, si spinge ad osservare in maniera critica l'esperienza di aziende nazionali e internazionali che producono tale forma di *disclosure*.

Il primo capitolo prende le mosse dalla definizione del ruolo dell'integrated reporting. In particolare, esplicita come l'obiettivo del volume sia quello di comprendere gli effetti di un cambiamento contabile, nel caso di specie l'introduzione dell'integrated reporting. In tale prospettiva si pongono le premesse per l'analisi dell'integrated reporting in senso prettamente tecnico, attraverso la disamina delle caratteristiche di tale documento ma anche delle altre forme più tradizionali di comunicazione aziendale. Il capitolo inquadra, pertanto, i punti focali da cui si muoverà il lavoro nel prosieguo, ossia il concetto di valore in rapporto all'azienda e ai suoi portatori di interesse e le diverse forme di *disclosure,* volontarie e non. In tal senso si discutono le nuove sfide dell'azienda volte a rappresentare il valore creato nel breve, medio e lungo termine, derivanti sia dal mutato ambiente esterno in cui ci si trova

oggi ad operare e competere, sia dai differenti strumenti di *disclosure* volontaria e non oggi adottabili, fra cui l'*Integrated Reporting*.

I tre capitoli successivi ricostruiscono il ruolo degli strumenti di *disclosure* così come delineato in dottrina. In tal senso, nel secondo capitolo viene ripercorso il processo evolutivo che ha portato all'attuale struttura del *bilancio di esercizio* in Italia, fino alla disamina delle novità più recenti introdotte dalla normativa e dai principi contabili internazionali. Il particolare, si ripercorre il ruolo che storicamente ha avuto il bilancio di esercizio nella rappresentazione del valore economico-finanziario aziendale, ma anche il suo progressivo ampliamento verso la ricerca di inclusione di informazioni a carattere non finanziario, realizzando una ridefinizione dei confini di rendicontazione aziendale.

Il terzo capitolo affronta la seconda tappa teorica di evoluzione della *disclosure* aziendale, ossia il tema del ruolo della *rendicontazione di sostenibilità* nel processo di rappresentazione del valore aziendale. In particolare, nell'intento di contribuire a valutare i criteri che possono indurre all'adozione di uno tra i vari modelli disponibili per la rendicontazione di sostenibilità, il capitolo è dedicato ad illustrare i principali standard di riferimento diffusi a livello nazionale e internazionale. Segnatamente, vengono comparati lo standard del Gruppo di studio per la statuizione dei principi di redazione del Bilancio Sociale (GBS), le linee guida del *Global Reporting Initiative* (GRI) che sono quelle globalmente più affermate e considerate più complete per la rendicontazione di sostenibilità e il *Global Compact* delle Nazioni Unite, con i suoi riferimenti ai principi universalmente accettati in tema di diritti umani, lavoro, ambiente e anticorruzione.

L'ultima tappa di evoluzione della *disclosure* aziendale è presentata nel quarto capitolo, dove si ricostruisce il percorso da cui è emersa la necessità di una forma nuova di *reporting integrato*, capace di rappresentare il valore creato dall'azienda, nella sua poliedricità, e quindi di soddisfare le esigenze informative delle diverse categorie di stakeholder. Il bilancio integrato si presenta, quindi, come nuovo strumento di comunicazione aziendale, in grado di coniugare la tradizionale informativa economico-finanziaria con le informazioni relative alla gestione delle risorse immateriali, dei rischi, del modello e dei meccanismi di *governance* adottati, facendo emergere l'orientamento strategico alla sostenibilità deliberato dall'azienda. Il capitolo offre una panoramica dei principali *framework* sviluppati in poco più di un decennio, a partire dall'esperienza del Sud Africa, per poi passare al contributo offerto e dall'*International Integrated Reporting Council* (IIRC) e dal *World Intellectual Capital Initiative* (WICI).

Il lavoro prosegue passando dalla teoria alla pratica dell'integrated reporting. Pertanto, il quinto capitolo analizza come siano state declinate nel contesto italiano le indicazioni dettate dal *framework*, elaborato dall'IIRC nel 2013 in merito alla redazione del reporting integrato. In particolare, dal punto di vista metodologico, sono stati raccolti i report integrati delle aziende italiane pubblicati nel 2016 e ne è stata esaminata la struttura con riferimento ai principi guida e agli elementi di contenuto suggeriti per la predisposizione di un integrated report. In tal modo è stato possibile individuare delle *best practice* italiane con riferimento all'utilizzo dell'<IR> Framework. Considerata la recente adozione dell'integrated reporting da parte di aziende italiane, l'analisi è stata ampliata attraverso la disamina di elementi specifici proposti da aziende riconosciute come *best practice* da parte di organismi internazionali accreditati. Si è ancora in una fase iniziale, in cui il livello di adozione del *reporting integrato* risulta appannaggio di un numero ristretto di aziende, tanto che lo stesso IIRC qualifica come report integrati anche documenti etichettati diversamente dalle aziende che li hanno predisposti. In tale contesto, l'analisi condotta risulta particolarmente significativa per comprendere benefici e criticità legate alle prime pratiche di adozione di tale innovativo strumento di *disclosure*.

Il sesto ed ultimo capitolo a conclusione del lavoro, offre in primo luogo un raffronto tra i *framework* esaminati in riferimento alla *disclosure* non finanziaria (GRI e WICI) e il framework proposto dall'IIRC per l'integrated reporting, per presentare poi alcune considerazioni di sintesi sulla possibile evoluzione dell'integrated reporting e sulle sfide e opportunità che si aprono oggi nella comunicazione aziendale.

Il lavoro è il risultato di un lungo confronto tra le autrici che nel contempo si sono trovate a dibattere - anche nel più ampio contesto internazionale e presso le principali organizzazioni interessate all'evoluzione dell'integrated reporting - come i tratti distintivi della comunicazione aziendale si siano oggi inevitabilmente modificati per ricomprendere non più solo la rappresentazione della performance economico-finanziaria dell'azienda ma in via più ampia l'intero processo di creazione di valore e l'impatto che questo produce sull'azienda e sui suoi stakeholder.

Sebbene lo studio sia frutto del dibattito congiuntamente intrapreso, i capitoli 1 e 5 sono attribuibili a Rebecca Levy Orelli, i capitoli 2 e 3 a Carlotta del Sordo e i capitoli 4 e 6 a Francesca Manes Rossi.

Al termine del lavoro si vuole ringraziare quanti, a vario titolo, hanno sostenuto e condiviso la realizzazione dello scritto.

Preziosi spunti sono arrivati da colleghi con cui si è avuto modo di discutere gli aspetti più critici dell'implementazione dell'integrated reporting, sia nelle rispettive Università di appartenenza sia durante eventi nazionali e internazionali dedicati al tema.

I suggerimenti e gli spunti ricevuti dai reviewer anonimi hanno contribuito alla stesura del lavoro, fornendo preziose indicazioni a supporto.

Un sentito ringraziamento va alle nostre famiglie, a cui il libro è dedicato: senza la loro comprensione, l'immancabile supporto e la pazienza per il tempo a loro sottratto, questo lavoro non avrebbe visto la luce!

Resta inteso che la responsabilità di quanto è scritto è comunque esclusivamente delle autrici.

Francesca Manes Rossi
Rebecca Levy Orelli
Carlotta del Sordo

1. INTEGRATED REPORTING: LINEAMENTI GENERALI

di *Rebecca L. Orelli*

1.1. Il ruolo dell'integrated reporting per la rappresentazione del valore aziendale

L'integrated reporting può essere definito come la rappresentazione della creazione di valore nel breve, medio e lungo termine, da parte di un'azienda, sia essa pubblica, privata o non profit. Oggi questo nuovo strumento di reporting sembra capace di candidarsi a diventare la nuova frontiera della comunicazione aziendale poiché in grado di meglio rappresentare, almeno in teoria, i legami dell'azienda con i suoi portatori di interesse. Tale presunta capacità deriva dal processo che si attiva a monte della redazione del documento, ossia l'*integrated thinking*. L'integrated reporting, infatti, auspicabilmente dovrebbe scaturire come l'output finale di un processo pervasivo che induca a definire le strategie, la governance, la performance in maniera integrata, dandone poi opportuna rappresentazione anche al proprio esterno[1].

Il ruolo dell'integrated reporting nella rappresentazione del valore creato dall'azienda può essere indagato sotto un duplice profilo: da un lato si possono analizzare le sue caratteristiche tecniche, in ottica evolutiva e comparativa con le altre forme di disclosure aziendali, obbligatorie e volontarie, dall'altro si può indagare la capacità dell'integrated reporting di creare effetti sulla relazione tra azienda e ambiente. Questo duplice aspetto necessita di un maggior approfondimento.

Infatti, l'integrated reporting si comprende alla luce dell'analisi delle *caratteristiche tecniche* della relazione che lega ogni azienda al suo ambiente. Seguendo la dottrina Economico Aziendale le caratteristiche dell'azienda, quelle dell'ambiente e quelle della relazione che si instaura fra le prime due

[1] Tali elementi sono indicati anche dagli organismi internazionali che si occupano di integrated reporting. IIRC (2013), *The International <IR> Framework*, p. 8.

costituiscono tre elementi essenziali per comprendere le potenzialità dell'integrated reporting come strumento di *disclosure* aziendale. In particolare, per interpretare il ruolo del reporting integrato nella rappresentazione dei processi di creazione di valore, occorre partire dalla dicotomia che ha posto in netta contrapposizione due diversi tipi di report, il report economico finanziario, ossia il bilancio di esercizio, e il report di sostenibilità.

Infatti l'integrated reporting è uno strumento che ha l'obiettivo di rappresentare entrambi i contenuti dei documenti sopra citati, e di farlo in modo integrato, ossia tenendo in debita considerazione le variabili economico finanziarie, tradizionalmente rappresentate nei bilanci di esercizio, unitamente a quelle di sostenibilità, in genere rappresentate nei bilanci di sostenibilità. Va chiarito subito che non si tratta di una semplice somma di informazioni, che potrebbe scaturire anche dalla realizzazione di un report in cui si mettono in fila, uno dopo l'altro, un bilancio di esercizio ed uno di sostenibilità. Infatti, le informazioni di un'azienda che sono contenute in un bilancio integrato sono collegate tra loro in modo sinergico, ossia connesse in maniera tale da consentire di determinare il valore creato dall'azienda, non identificabile dall'analisi dei singoli documenti separatamente. Tuttavia, per comprendere appieno la novità rappresentata dall'integrated reporting, non si può prescindere da una conoscenza approfondita dei contenuti della *disclosure,* sia di carattere economico-finanziario, sia di sostenibilità (e quindi dai principali modelli di rendicontazione ad essa ascrivibili), in quanto l'evoluzione storica che ha trovato quale punto di approdo l'integrated reporting ha preso le mosse da una revisione concettuale e sistematica dei modelli e dei contenuti dei report di sostenibilità.

L'integrated reporting quindi cerca di mostrare le relazioni tra performance finanziarie e non finanziarie, e come queste due correlate dimensioni riescano a creare o distruggere valore[2]. Il concetto di valore introdotto con questo nuovo tipo di approccio alla rendicontazione è molto più ampio del 'valore economico' a cui ampio spazio è stato dedicato dalla nostra dottrina[3] e comprende anche grandezze di altro tipo, come ad esempio quelle sociali e ambientali. Il valore prodotto è infatti il frutto di operazioni di tipo economico, delle relazioni con i propri stakeholder, dell'influenza dell'ambiente

[2] Eccles R.G., Armbrester K. (2011), *Integrated Reporting in the Cloud*, IESE Insight, 8(1), pp. 13-20.

[3] Sul tema si annoverano molteplici e interessanti contributi. Per tutti si rinvia a Amodeo D. (1990), *Ragioneria generale delle imprese*, Giannini, Napoli, pp. 771 e ss.; Ferrero G. (1966) *La valutazione economica del capitale d'azienda*, Giuffrè, Milano; Guatri L. (1998), *Trattato sulla valutazione delle aziende*, Egea, Milano; Giunta F. (2008), *Economia Aziendale*, Cedam, Padova, p. 413 e ss.

esterno, delle interdipendenze con la comunità e della disponibilità di risorse di vario tipo. In tal senso l'integrated reporting dovrebbe essere capace di offrire un approccio olistico che consenta agli investitori e agli altri stakeholder di meglio interpretare la performance reale di un'azienda[4]. Da questa affermazione si comprende come esso porti con sé la potenzialità di cogliere anche gli effetti a medio-lungo termine delle decisioni prese dall'organizzazione, come pure i collegamenti esistenti tra il valore economico, sociale e ambientale. Il concetto di valore può tuttavia essere ulteriormente esteso. L'integrated reporting promuove infatti la comunicazione di ogni singolo aspetto od elemento aziendale tale da creare benefici per l'organizzazione stessa e per i portatori di capitale, ma anche per tutti gli altri stakeholder che intrattengono rapporti di varia natura con l'organizzazione e che contribuiscono direttamente o indirettamente al processo di creazione di valore.

Questa profonda attenzione alle esigenze di ogni stakeholder permette di osservare in modo più completo e più trasparente il valore complessivo creato da un'organizzazione. Krzus (2011)[5] definisce il successo di un'azienda come l'abilità di creare simultaneamente valore per gli azionisti e per la società in generale. Secondo questo autore, un'organizzazione può raggiungere il successo se riesce a bilanciare la "vitalità" di lungo periodo (sia quella dell'azienda, ossia la sua capacità di restare sul mercato operando in maniera economica, sia quella dell'ambiente da cui dipende per poter continuare a creare valore economico) con la competitività e la redditività di breve termine.

L'integrated reporting si propone quindi come una nuova forma di corporate reporting, finalizzata principalmente ai fornitori di capitale finanziario e, tuttavia, in grado di offrire un vantaggio informativo ad una vasta gamma di stakeholder (dipendenti, clienti, fornitori, enti locali, partner commerciali, organismi di regolamentazione, ecc.), interessati alle performance dell'azienda.

Grazie alle sue caratteristiche tecniche l'integrated reporting è infine considerato da alcuni autori molto più di un semplice documento idoneo a rappresentare le performance aziendali. Esso è infatti visto come uno strumento manageriale, una nuova filosofia aziendale che contempli una nuova visione dell'azienda allo stesso tempo multidimensionale, integrata e sistemica. Questa visione dovrebbe far sì che la strategia aziendale, il business model e il

[4] Druckman P., Fries J. (2010), *Integrated Reporting: The Future of Corporate Reporting? The Prince's Accounting for Sustainability Project – The landscape of Integrated Reporting. Reflections and next steps*, Harvard Business School, pp. 81-85.
[5] Kruzus M. (2011), "Integrated Reporting: If not now, when?", *Fuer Internationale Rechnungsleggung*, 6, pp. 271-276.