



Università  
Ca' Foscari  
Venezia

Corso di Laurea magistrale (*ordinamento ex  
D.M. 270/2004*)  
in Economia e Gestione delle Aziende

Tesi di Laurea

—

Ca' Foscari  
Dorsoduro 3246  
30123 Venezia

Intergrated Reporting: a connectivity  
analysis

**Relatore**

Ch. Prof. Chiara Mio

**Laureando**

Alessandro e Gamalero

Matricola 830102

**Anno accademico**

2013/2014



## SOMMARIO

SOMMARIO .....	3
Introduzione.....	6
CAPITOLO I. INTEGRATED REPORTING: MOLTO PIÙ DI UN REPORT .....	9
1.1 ORIGINE DELL'INTEGRATED REPORTING .....	11
1.1.1 Report integrato come unione tra report finanziari e sostenibili .....	11
1.1.2 Verso l'IR: evoluzione dei report sostenibili nel tempo .....	13
1.1.3 Un modello di report sostenibile: la Global Reporting Initiative .....	15
1.2 PERCHÉ PREFERIRE L'INTEGRATED REPORTING?.....	18
1.3 IL REPORT INTEGRATO: UNA DEFINIZIONE .....	20
1.3.1 Concetti fondamentali dell'Integrated Reporting .....	23
1.3.2 The content elements .....	25
1.3.3 I principi guida dell'IR .....	27
CAPITOLO II. CONNECTIVITY OF INFORMATION .....	32
2.1 Introduzione.....	32
2.2 DEFINIZIONE DI CONNECTIVITY .....	34
2.3 FORME DI CONNECTIVITY .....	35
2.4 LA COMUNICAZIONE ATTRAVERSO IL PRINCIPIO DI CONNECTIVITY.....	38
CAPITOLO III. CONNECTIVITY OF INFORMATION: UNA PROSPETTIVA EMPIRICA .....	42
3.1 Introduzione: come analizzare la connettività? .....	42
3.2 CREARE UN QUADRO OLISTICO COMPLETO .....	45
3.3 LA MATRICE DI CONNECTIVITY .....	47
3.4 FORMS OF CONNECTIVITY .....	50
3.4.1 The content elements .....	50
3.4.2 Past, Present and Future.....	51
3.4.3 Financial Information and other information .....	53
3.4.4 Qualitative and quantitative information .....	55
3.4.5 The Capitals .....	56
3.4.6 Conclusioni: le forme come guida per la corretta redazione di un IR .....	57
CAPITOLO IV. CASI EMPIRICI.....	60
4.1 AEGON CORPORATE REPORTING .....	61
4.1.1 Matrice di connettività.....	62
4.1.2 Analisi delle forme di connectivity.....	64
4.1.3 Griglia di analisi dei risultati .....	69
4.1.4 Conclusione .....	71

4.2 VODACOM ANNUAL REPORT 2013 .....	73
4.2.1 Matrice di connettività di Vodacom .....	75
4.2.2 Analisi delle forme di connectivity .....	76
4.2.3 Griglia di analisi riassuntiva dei risultati .....	81
4.2.4 Conclusione .....	82
4.3 ATLANTIA BILANCIO INTEGRATO (2012) .....	85
4.3.1 Matrice di connectivity di Atlantia .....	85
4.3.2 Forme di connectivity .....	87
4.3.3 Griglia metodologica .....	93
4.3.4 Conclusione .....	94
4.4 ENEL ANNUAL REPORT 2012.....	97
4.4.1 Matrice di connectivity di Enel.....	97
4.4.2 Forme di connettività.....	99
4.4.3 Griglia di analisi riassuntiva .....	103
4.4.4 Conclusione .....	105
4.5 NOVO NORDISK ANNUAL REPORT (2012).....	107
4.5.1 Matrice di connectivity di Novo Nordisk .....	108
4.5.2 Analisi delle forme di connectivity .....	109
4.5.3 Griglia di analisi riassuntiva .....	113
4.5.4 Conclusione .....	114
4.6 BAE SYSTEMS ANNUAL REPORT (2011) .....	116
4.6.1 Matrice di connectivity di BAE System .....	117
4.6.2 Analisi delle forme di connectivity.....	118
4.6.3 Griglia riassuntiva delle forme di connectivity .....	125
4.6.4 Conclusione .....	127
4.7 DANONE SUSTAINABILITY REPORT 2011 .....	129
4.7.1 Matrice di connectivity di Danone .....	130
4.7.2 Forme di connectivity.....	132
4.7.3 Griglia di analisi delle forme di connectivity .....	136
4.7.4 Conclusione .....	138
4.8 ENI ANNUAL REPORT 2013 .....	140
4.8.1 Matrice di connectivity di Eni .....	140
4.8.2 Forme di connectivity .....	142
4.8.3 Griglia riassuntiva delle forme di connectivity .....	148
4.8.4 Conclusione .....	149
4.9 HYUNDAI ENGINEERING & COSTRUCTION SUSTAINABILITY REPORT 2012 .....	152

4.9.1 Matrice di connectivity di Hyundai .....	153
4.9.2 Forme di connectivity .....	154
4.9.3 Griglia di analisi dei risultati .....	159
4.9.4 Conclusione .....	161
4.10 DIAGEO SUSTAINABILITY REPORT 2011 .....	163
4.10.1 Matrice di connectivity di Diageo .....	163
4.10.2 Forme di connectivity .....	165
4.10.3 Griglia delle analisi delle forme di connectivity .....	170
4.10.4 Conclusione .....	172
4.11 COMMENTO AI CASI: UNA ANALISI D'INSIEME .....	174
<i>Conclusioni</i> .....	181
BIBLIOGRAFIA .....	185
SITOGRAFIA .....	190

## Introduzione

L'economia aziendale è una scienza sociale che negli ultimi anni ha avuto uno sviluppo sempre maggiore, grazie al riconoscimento da parte degli studiosi della stessa di una moltitudine di sfaccettature, problematiche e nuove ingerenze che hanno condizionato nel tempo la stessa.

Tra le varie tematiche che compongono questa scienza, una delle più affascinanti ed interessanti attiene alla ricerca di strumenti capaci di misurare il valore che l'azienda crea. Capire quali sono i *drivers* del valore aziendale e cosa migliorare o modificare per incrementare tale valore, rimane agli occhi di studiosi e manager una sfida di vitale importanza. Per questo motivo, ricercatori ed aziende spendono molto del loro tempo a sviluppare strumenti o idealizzare principi che permettano di risolvere le suddette questioni e migliorare quindi le modalità di misurazione e comunicazione delle performance.

Una risposta a questo tema così importante è offerta dall'Integrated Reporting, o report integrato, il quale deve essere visto come un documento atto a sviluppare una comunicazione concisa, capace di mettere in luce come i diversi aspetti dell'organizzazione, modelli di business, *governance* o strategie, permettano di creare valore nel tempo per la stessa. Il report integrato, infatti, ha come obiettivo creare un unico e sintetico documento che faciliti la comunicazione e la valutazione delle performance aziendali, raccontando queste informazioni in maniera molto differente rispetto agli strumenti che lo hanno preceduto. La sfida ambiziosa che si prepone, infatti, è quella di riuscire a capire, misurare e comunicare il vero valore aziendale, il quale è frutto non solo di misure economico-finanziarie ma di molteplici aspetti che direttamente o indirettamente incidono sulla azienda.

Il report integrato pone le sue basi culturali su una visione del management che presuppone che l'azienda non sia sola, bensì sopravviva e si sviluppi grazie alle interazioni che tesse con i diversi *stakeholders* esterni, i quali vantano delle istanze su di essa e più questi verranno soddisfatti più l'azienda sarà capace di sopravvivere nel suo ambiente competitivo. Questo significa che l'organizzazione non è solo formata da elementi di natura economico-finanziaria, bensì deve tenere conto di molteplici aspetti molto diversi tra di loro, che possono incidere direttamente o indirettamente sulla capacità dell'azienda di creare valore nel tempo.

Il report integrato, quindi, si pone come obiettivo quello di sintetizzare in un unico documento sia le performance che si trovano negli strumenti di reportistica tradizionali, sia tutte le informazioni tipiche dei report di sostenibilità, dai quali lo stesso IR ha origine, cancellando quindi il dualismo sussistente tra i due diversi standard finora contemplati dalla letteratura.

La seguente tesi cerca di cogliere la sfida della ricerca del vero valore aziendale, focalizzandosi in particolare su uno dei principi fondamentali che caratterizzano il report integrato e che ha un ruolo di primaria importanza nell'indagine di tale valore, ossia la *connectivity of information*.

Riprendendo la definizione offerta dall'IIRC (organizzazione che si prepone di sviluppare l'integrated reporting e di facilitarne la redazione per le aziende), osserviamo come la connettività abbia come obiettivo mostrare un quadro olistico degli elementi e degli aspetti che permettono di creare valore nel

tempo per l'organizzazione<sup>1</sup>. Essa, quindi, mira a riconoscere e descrivere tutti i legami e le relazioni che si sviluppano tra i diversi aspetti che creano valore nell'organizzazione, cercando di unire anche elementi che nell'immaginario collettivo sono sempre stati visti come antitetici, come ad esempio le politiche socialmente responsabili e il risultato economico.

L'obiettivo di questo principio, sarà di esporre in maniera chiara ed esaustiva la visione di *integrated thinking*, la quale è una visione manageriale che presuppone che l'organizzazione debba ragionare ed agire in maniera integrata, ossia ponendo attenzione a tutte le sfaccettature che caratterizzano un'azienda, in maniera tale da creare un'integrazione tra tutti gli elementi che influiscono nelle decisioni strategiche, nella valutazione degli orizzonti temporali, nelle performance e nella prospettiva aziendale. Questo significa che la connettività è un principio che facilita la valutazione e l'indagine del vero valore aziendale, in quanto permette di sviluppare un approccio critico e riflessivo su come effettivamente venga creato il medesimo valore e le relazioni che sussistono tra tutti gli aspetti che influenzano le decisioni e la crescita di un'organizzazione.

Al fine di descrivere in maniera esaustiva questo principio così importate e rivoluzionario, la tesi si articolerà in tre diversi capitoli. Il primo capitolo, si focalizzerà sull'Integrated Reporting, cercando innanzitutto di ripercorrere le origini dello stesso, riflettendo sul dualismo tra report finanziari e sostenibili che da sempre è sussistito in questa disciplina, evidenziando in particolare i report sostenibili che si sono sviluppati in letteratura (in particolare i principi guida della *Global Reporting Initiative*). Oltre al retaggio storico, il primo capitolo ci offre anche importanti spunti sulla definizione dell'IR e sul perché ora sia conveniente pensare al report integrato come soluzione ideale per affrontare le nuove sfide della rendicontazione. Oltre alla definizione di report integrato, sarà poi espresso l'insieme dei concetti fondamentali, principi guida (di cui ne fa parte la connettività) e *content elements*, seguendo pedissequamente quanto riportato dal *Framework*, il quale è il documento ufficiale redatto dall'IIRC per descrivere e semplificare la corretta redazione di report integrati.

Il secondo capitolo, invece, si focalizza esclusivamente sul principio guida della *connectivity*, del quale verranno analizzate nel dettaglio le diverse forme che il *Framework* utilizza per descrivere ed indirizzare la connettività. Cercheremo di sviluppare questa analisi seguendo un approccio critico, il quale mirerà ad evidenziare le difficoltà di redazione del principio stesso, data la sua natura composita e fortemente soggettiva. Inoltre, saranno offerti importanti spunti per riconoscere ed analizzare questo principio, sviluppando anche una sintetica valutazione dei vantaggi che derivano dal corretto utilizzo delle diverse forme di *connectivity*.

L'ultimo capitolo è quello più corposo, in quanto si propone di sviluppare un'analisi strutturata atta a riconoscere e valutare la connettività. Tale metodologia empirica si sviluppa attraverso la valutazione delle diverse forme di connettività descritte nel capitolo precedente in riferimento ad ogni singolo report oggetto di analisi, tenendo conto delle varie modalità attraverso le quali possono essere utilizzate dalle diverse imprese, suddividendole per comodità, in basso o assente, medio e alto livello di connettività.

---

<sup>1</sup> The International IR Framework, 2013 – [www.iirc.com](http://www.iirc.com)

Una volta stabilita la metodologia empirica, il capitolo prosegue in un'analisi di dieci report integrati scelti casualmente dall'*Emerging Database* dell'IIRC, il quale racchiude tutti i report che la stessa organizzazione reputa come validi nella redazione di determinati aspetti o principi dell'IR. Così facendo, i risultati ottenuti da questa analisi, ci permetteranno di cogliere il livello di utilizzo nei report della connettività, osservando quali sono le difficoltà e i possibili miglioramenti per l'utilizzo del principio in futuro.

## CAPITOLO I. INTEGRATED REPORTING: MOLTO PIÙ DI UN REPORT

Da qualche anno nel mondo accademico si è sviluppata una nuova modalità di rendicontazione delle performance aziendali, che ha l'obiettivo di rivoluzionare completamente la disciplina dell'*accountability*. Tale strumento di reportistica è il report integrato, il quale è il documento che meglio esplica la necessità da parte delle imprese di disporre di uno strumento capace di evidenziare un modo di pensare e di agire "integrato", ossia attento alle istanze di tutti gli *stakeholder* che circondano l'organizzazione e capace quindi di osservare il valore dell'azienda in maniera completa.

Esso, infatti, ha come obiettivo di cercare di coniugare e sintetizzare le caratteristiche delle due modalità di reportistica che si sono sviluppate nella disciplina dell'*accountability*.

Nel tempo, infatti, tale disciplina si è sviluppata su un dualismo tra strumenti di reporting economico-finanziari, i quali sono gli strumenti di misurazione e comunicazione delle informazioni per antonomasia, e quelli di reportistica sostenibile che negli ultimi anni hanno iniziato ad essere sempre più utilizzati, ma comunque aventi una natura prettamente volontaria.

L'IR (acronimo di Integrated Reporting), nasce proprio dall'evoluzione del suddetto bilancio sostenibile, ma, al contrario di esso, ha come caratteristica la capacità di riuscire a sintetizzare in maniera integrata e sinergica le caratteristiche tipiche del suo predecessore, ossia misurare le variabili ESG (*enviromental, society and governance*), con informazioni tipiche del bilancio economico-finanziario, comunemente utilizzato per analizzare le performance aziendali<sup>2</sup>.

Riprendendo la definizione posta in essere dall'*International Framework* dell'IIRC, "*il report integrato è una comunicazione concisa su come la strategia, la governance, le prestazioni e le prospettive di un'organizzazione, nel contesto del suo ambiente esterno, portino alla creazione di valore nel breve, medio e lungo termine*"<sup>3</sup>.

Da sottolineare in questa definizione è nuovamente il concetto di valore, il quale deve essere visto nella accezione più ampia del termine, ossia in riferimento a tutte le grandezze che permettono di stabilire come l'organizzazione sia riuscita a creare valore nel tempo, includendo sia grandezze economiche e finanziarie, sia quelle di natura sociale, ambientale e, in generale, non di natura meramente finanziaria. Il valore di un'organizzazione, infatti, non deriva semplicemente da azioni e comportamenti dell'azienda aventi carattere meramente economico, bensì è anche frutto delle relazioni con altri *stakeholders*, dall'influenza dell'ambiente esterno ed, infine, è influenzato dalla diversità e scarsità delle risorse. Appare evidente, quindi, come il concetto di valore abbia una natura composita, spingendo coloro che adottano questa tipologia di report, a cercare di rappresentare nella maniera più congiunta e sinergica possibile informazioni e risorse che fino ad oggi erano viste come paradossi.

---

<sup>2</sup> Lambertson, G., "Sustainability accounting – A brief history and conceptual framework", *Accounting Forum*, 29(1), 2005

<sup>3</sup> The International IR Framework, definizione di IR, 2013

L'IR, infatti, non è una mera somma di informazioni finanziarie e non finanziarie riposte in maniera eterogenea, al contrario esse si fondono e si integrano tra di loro, riuscendo così a misurare e comunicare il vero valore di un'organizzazione, mettendo così in luce le sinergie che queste risorse e informazioni da sempre antitetiche riescono a creare. Un esempio lampante di quanto appena detto può offrircelo la relazione che sussiste tra valori economico-finanziari e valori sociali, come progetti verso la comunità o verso le popolazioni del Terzo Mondo. Apparentemente trattasi di tematiche completamente opposte, invece, è possibile, secondo questa visione del management, coniugarle al fine di creare relazioni *win-win*, ossia positive sia per la comunità (aumentando il suo benessere), sia per l'azienda che direttamente o indirettamente incrementa nuovo valore.

In questo senso, l'Integrated Reporting diventa lo strumento all'interno del quale possono sussistere informazioni di carattere molto diverso, dove riescono a convivere le strategie aziendali, le performance, la *governance*, il contesto esogeno ed endogeno o l'orizzonte temporale, il tutto sempre in maniera sinergica, ossia in maniera congiunta e cooperativa al fine di raggiungere lo scopo di misurare e comunicare il vero valore dell'organizzazione.

Per queste ragioni, appare evidente come l'Integrated Reporting, sia molto più che un documento di sintesi delle performance aziendali, bensì esso debba essere visto come una vera e propria filosofia aziendale, ossia un modo di intendere l'amministrazione e la visione dell'azienda nei confronti del mondo esterno. Tale documento, infatti, riesce ad incorporare al meglio una visione multidisciplinare e sistemica dell'impresa, frutto di un'evoluzione del management sempre più improntata su una visione integrata, attenta alle dinamiche non solo economiche, ma anche sociali ed ambientali.

L'orientamento verso questo innovativo metodo di *accountability*, può rivoluzionare definitivamente i processi di rendicontazione adottati dalle imprese, le quali saranno chiamate a rappresentare i risultati finanziari, ambientali, sociali e di *governance* attraverso uno strumento unitario, capace accrescere la trasparenza, la collettività e la comunità finanziaria<sup>4</sup>, nonché modificare in maniera radicale i paradigmi manageriali tradizionali.

Qui di seguito, cercheremo di spiegare nel dettaglio che cosa sia l'IR, mettendo in luce il processo evolutivo che ha portato a questo nuovo strumento di reportistica, analizzandone principi e obiettivi.

---

<sup>4</sup> R. Eccles e M. Krzus, 2010

## 1.1 ORIGINE DELL'INTEGRATED REPORTING

### 1.1.1 Report integrato come unione tra report finanziari e sostenibili

Come affermato in precedenza, l'Integrated Reporting riesce a collegare e unire in maniera sinergica il report finanziario con il report sostenibile, i quali sono da sempre visti nella disciplina della *accountability* come dicotomici. In tal senso, la letteratura negli anni ha evidenziato come i due report siano stati da sempre visti dalla maggior parte degli studiosi e delle aziende come antitetici, quasi dei paradossi, dove il report finanziario ha sempre fatto la parte da leone, rimanendo lo strumento per antonomasia per la comunicazione delle performance nei confronti dell'ambiente che lo circondava, mentre il report sostenibile veniva elaborato in maniera volontaria da quelle imprese che volevano mostrare il proprio impegno su tematiche come ambiente e società, al quale è sempre stato attribuito un valore molto limitato.

Da sempre quindi lo strumento di reportistica per eccellenza è il report finanziario, il quale si riferisce principalmente ad un'analisi introspettiva dell'azienda ed ha come obiettivo misurare l'insieme di performance aventi natura meramente economico-finanziaria. L'adozione di questo report come unico strumento di misurazione delle performance evidenzia una visione dell'azienda molto inquadrata su temi prettamente economico-finanziari, volta ossia ad evidenziare esclusivamente il valore che verrà percepito dai portatori di capitali all'interno dell'azienda (azionisti o imprenditori).

Il report finanziario, quindi, mette in luce una visione dell'impresa e della misurazione delle performance che è stata legittimata da numerosi studi in letteratura, tra i quali annoveriamo la teoria di Meckling<sup>5</sup>, il quale sosteneva che un'azienda viene organizzata e ne vengono definiti i confini attraverso un'insieme di contratti stipulati con i lavoratori, i fornitori o i clienti. Questo perché i soggetti che si rapportano all'azienda (sia interni che esterni) tenderanno a favorire sé stessi a scapito della azienda, per cui, al fine di evitare comportamenti eccessivamente opportunistici, sarà necessario ricorrere allo strumento giuridico del solo contratto.

Ciò significa che l'attività d'impresa sarà frutto della capacità della stessa di stipulare contratti che siano capaci di definire al meglio i ruoli delle controparti e i limiti del business, tenendo conto del conflitto d'interesse che sussiste tra *principal* (l'azienda) e *agent*<sup>6</sup>.

Una simile visione, detta teoria dei costi di agenzia, presuppone che l'azienda sia l'unico destinatario del valore creato, e che essa debba limitare comportamenti opportunistici da parte degli agenti che ottengono dalla stessa l'incarico di assumere determinati ruoli. Questo è valido anche e soprattutto nei rapporti tra management e imprenditore (o azionisti), dove la mediazione del conflitto d'interesse tra le due parti è di vitale importanza per la corretta gestione dell'impresa.

---

<sup>5</sup> Meckling, 1976

<sup>6</sup> M. Jensen and C. Meckling, Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics, October, 1976

Seguendo questa teoria, appare logico che l'organizzazione cerchi di massimizzare il valore economico che deriva dalla propria attività, incentrando l'attenzione su un unico portatore d'interesse: lo *shareholder*, ossia l'azionista o portatore di capitali, colui che investe nel business di riferimento e ne percepisce gli eventuali utili derivanti dall'attività.

Appare evidente che ponendo al centro lo *shareholder*, si dovranno utilizzare strumenti di misurazione delle performance capaci di analizzare il valore che si crea per gli azionisti, il quale è un valore esclusivamente di natura finanziaria. Per questo motivo, i report tradizionali che si crearono successivamente furono tutti di natura finanziaria, i quali cercavano in maniera più dettagliata possibile di analizzare come venisse creato valore economico e quali fossero le risorse o le voci all'interno del report atte ad incrementare o ridurre questo valore.

Questo tipo di report, inizialmente, divenne l'unica modalità di misurazione delle performance per molti anni, tanto che la definizione comunemente accettata di accounting, definita dall'AICPA<sup>7</sup>, affermava essere "l'arte di registrare, classificare e riassumere in modo significativo e in termini monetari transazioni ed eventi che sono, almeno in parte, di carattere finanziario, oltre all'interpretazione dei risultati di questi". Da questa definizione si coglie quindi, come i valori finanziari furono e tuttora sono, lo strumento essenziale che permette di misurare e comunicare le performance di una azienda e come siano gli unici che hanno una obbligatorietà prevista dalla legge.

Il report sostenibile, invece, è frutto di una visione manageriale completamente differente, la quale può essere definita quasi "organicistica"<sup>8</sup>, cioè l'azienda viene vista come un soggetto che si relaziona e si avvicina con molte altre organizzazioni, le quali influenzano la capacità di creare valore all'impresa.

La prima opera che a livello accademico si discosta dal paradigma della separazione tra proprietà e controllo appena descritta, è la *Stakeholder Theory*, elaborata da Freeman negli anni '80, secondo il quale le imprese non possono limitarsi a perseguire la soddisfazione dell'interesse dei soli azionisti e la massimizzazione del valore azionario, ma devono soddisfare le attese di più *stakeholder*, ossia di coloro che influenzano e che sono influenzati dall'attività d'impresa, cercando quindi di soddisfare le istanze di tutti coloro che vantano un interesse nella gestione efficiente dell'impresa<sup>9</sup>.

Da qui si passa da una logica "*mono-stakeholder*" ad una visione *multi-stakeholder*, la quale si contraddistingue per il fatto che viene utilizzato un sistema di governo aperto atto a conciliare i diversi interessi e all'affermazione della propria responsabilità sociale, che induce queste imprese ad assumere impegni concreti nei confronti dei portatori di interesse<sup>10</sup>.

Su queste basi si è sviluppato il report sostenibile, il quale calca l'importanza di tre principali variabili: ambientali, sociali e di *governance*. Tale report, che si sviluppò nel tempo soprattutto grazie allo

---

<sup>7</sup> American Institute of Certified Public Accountants

<sup>8</sup> G. Volpato, *Economia e gestione delle imprese. Fondamenti e Applicazioni*, Carrocci, 2006 (cap. I)

<sup>9</sup> Freeman, R. E., Reed, D. L., "Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance", *California Management Review*, 25(3), pp. 88-106, 1983.

<sup>10</sup> Eccles, R.G., Krzus, M.P., "The State of Financial Reporting Today", *One Report. Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2010

sviluppo di principi di redazione sempre più puntuali, veniva adottato dalle imprese interessate in maniera divisa rispetto ai classici report finanziari che da sempre sono lo strumento per antonomasia di misurazione. Esso, infatti, deve essere visto come un documento volontario e secondario, capace di esternare la volontà dell'organizzazione di tenere conto dell'impegno dell'organizzazione ad ottemperare questioni di natura extra finanziaria e di accentuare l'importanza anche di elementi come la società o l'ambiente. Attualmente questa forma di reporting rimane principalmente volontaria, anche se sta avendo sempre più successo ed inizia ad essere applicata da un numero sempre maggiore di aziende, le quali hanno colto l'importanza ed il maggior valore che questo tipo di comportamenti possono portare alle stesse.

Negli ultimi anni, infatti, è incrementata enormemente la qualità e la quantità di regole, linee guida, principi e codici che favoriscono una redazione più puntuale e chiara di queste modalità di report. Oltre a questo, si aggiunge una implementazione sempre più continuativa di questi principi, secondo cui aziende, ma anche governi e sindacati iniziano ad appellarsi a queste regole e principi, rendendo così esse una pratica semi-obbligatoria, in quanto elemento discriminante per accedere a determinati mercati o ottenere determinate agevolazioni o relazioni.<sup>11</sup>

Ad ogni modo, il report integrato nasce dall'evoluzione di questi report sostenibili, ma al contempo riprende quanto detto precedentemente sui report finanziari, cercando di coniugare entrambi in un unico documento di sintesi.

### **1.1.2 Verso l'IR: evoluzione dei report sostenibili nel tempo**

L'Integrated Reporting, è un documento di rendicontazione che è figlio di un'evoluzione molto lenta e tortuosa, derivante dalle teorie che legittimano la visione *multi-stakeholder* e, quindi, dagli strumenti di reportistica sostenibile che affiancavano e provavano a completare l'insieme di informazioni e performance di cui un'azienda si deve avvalere. Per questo motivo, per capire come si sia arrivati ad uno strumento come l'Integrated Reporting, crediamo sia doveroso proporre un retaggio storico degli strumenti di reportistica sostenibile che hanno preceduto lo stesso.

In letteratura si iniziò ad affrontare il tema della rendicontazione sociale attorno agli anni Sessanta, dopo che nel 1953 Bowen, il padre fondatore della *Corporate Social Responsibility*, affermò la correlazione tra l'impresa (e/o il *business man*) e la società, in termini di valori morali e obiettivi che gli stessi uomini d'affari dovevano ottemperare<sup>12</sup> nella espletazione delle proprie attività, in critica alle pratiche sleali e tiranniche che molte grandi *company* del tempo utilizzavano.

Da qui tra studiosi ed aziende cominciò, seppur molto timidamente, ad essere affrontato il tema della responsabilità delle imprese verso la società e come fosse possibile misurare e rendere trasparenti queste responsabilità agli occhi dei consumatori e della comunità.

---

<sup>11</sup> Herzig, C., Schaltegger, S., "Corporate Sustainability Reporting. An Overview", Sustainability Accounting and Reporting, Vol. 21 di Eco-Efficiency in Industry and Science, Springer, 2006

<sup>12</sup> Bowen, H., Social Responsibilities of the Businessman, New York, Harper, 1953

Così, già negli anni Sessanta e Settanta, in Olanda e Francia in particolare, si hanno i primi esempi di report sociale, ossia report che delineano le relazioni e gli obiettivi delle aziende verso la comunità, in linea con quanto affermato da Bowen.<sup>13</sup>

Con gli anni Ottanta, l'attenzione si sposta invece sempre di più verso la tematica della preservazione ambientale, grazie soprattutto all'attenzione di ambientalisti e consumatori verso una crescita economica e dei consumi molto rapida ed indisciplinata che, secondo gli ambientalisti, avrebbe comportato lo scarseggiare delle risorse naturali. In questo senso, merita menzione la redazione da parte della *Coalition for Environmentally Responsible Economies* (CERES) di alcuni principi comprendenti delle linee guida per la rendicontazione ambientale, la quale organizzazione fu costituita a seguito del clamoroso disastro ecologico della ExxonMobil (1989)<sup>14</sup>.

Gli anni 80', però, furono molto prolifici anche per quanto concerne la responsabilità sociale d'impresa. Infatti, Carrol sviluppò un modello sulla performance sociale d'impresa, attraverso il quale dimostrò come fini sociali ed economici erano perfettamente compatibili e non configgenti e opposti come fino ad allora studiosi e, soprattutto, imprenditori erano convinti<sup>15</sup>.

A questo articolo redatto da Carrol, si aggiunge uno dei capisaldi dell'origine teorica dell'IR, ossia la "teoria degli *stakeholders*", elaborata da Freeman nel 1984<sup>16</sup>, il quale affermava l'importanza di tenere conto delle istanze di tutti i soggetti interni o esterni che vantavano degli interessi nei confronti dell'azienda, come elemento fondamentale per la sopravvivenza dell'organizzazione stessa. In questo caso, il fine sociale ed economico non erano più distinguibili, in quanto ciò che realmente contava era la sopravvivenza dell'impresa, influenzata non solo dagli azionisti, ma anche dai dipendenti, i clienti, i fornitori, il governo o la comunità, che si relazionano con l'impresa costantemente e che dai loro feedback dipende la costruzione di una azienda solida nel tempo.

A livello di reportistica, una teoria come questa che presuppone l'importanza delle relazioni con tutti i portatori di interesse, coniugando fini sociali, ambientali ed economici in quanto qualsiasi aspetto può essere importante per la sopravvivenza aziendale, si osserverà il passaggio da report ambientali e sociali, riferiti unicamente ad una delle due tematiche, a report di sostenibilità<sup>17</sup>, ossia report capaci di includere entrambi gli aspetti, cercando poi di unirle alle scelte di *governance* e alle performance economiche<sup>18</sup> presenti nei report finanziari che rimangono comunque lo strumento principale di comunicazione delle performance.

---

<sup>13</sup> Preston, L. E., "Corporation and society: the search for a paradigm", *Journal of Economic Literature*, 1975

<sup>14</sup> Institute of Management Accountants, *The Evolution of Accountability – Sustainability Reporting for Accountants*, 2008

<sup>15</sup> Carrol, A. B., "A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance", *The Academy of Management Review*, 4(4), pp. 497-505, 1979

<sup>16</sup> Freeman, R. E., Reed, D. L., "Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance", *California Management Review*, 25(3), 1983.

<sup>17</sup> Guthrie, J.E. and Parker, L.D., "Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory", *Accounting and Business Research*, Vol. 9(76), pp. 343-52, 1989

<sup>18</sup> Elkington, J., *The Environmental Audit: A Green Filter for Company Policies, Plants, Processes, and Products*, Worldwide Fund for Nature, London, 1990

Oltre a ciò, la teoria degli *stakeholders* ebbe il merito di rafforzare la necessità di trovare degli standard di rendicontazione sociali ed ambientali, ossia ricercare delle regole di redazione che fossero riconosciute da tutti coloro che avessero avuto intenzione di redigere e che garantissero alti livelli di trasparenza.

Questo spinse imprese e ricercatori a trovare degli standard comuni, capaci di mettere in luce strumenti e principi utili per valutare le performance non solo in ottica economico-finanziaria, come da sempre esistente nella aziende, ma anche performance di natura sociale ed ambientale.

Un esempio di ricerca di standard è sicuramente il modello GRI, il quale riuscì in maniera più efficace di tutti nell'obbiettivo suddetto. Tale modello sarà poi anche "l'antenato" dell'Integrated Reporting, o meglio lo step precedente alla nuova forma di report oggetto di analisi in questa tesi.

### 1.1.3 Un modello di report sostenibile: la Global Reporting Initiative

L'Integrated Reporting fu annunciato per la prima volta il 2 agosto 2010, quando lo *Accounting for Sustainability Project* (A4S) e la *Global Reporting Initiative* (GRI) annunciarono la creazione dell'IIRC, con lo scopo di creare un documento di sintesi che aiutasse le imprese nella redazione di report che esplicasse una logica di *integrated thinking*.

Questo significa che l'Integrated Reporting è strettamente collegato all'evoluzione di questi due enti, i quali, negli anni precedenti alla nascita dell'IIRC ebbero il merito di creare degli standard di rendicontazione in materia sociale ed ambientale, facendo poi da "apri pista" al report integrato.

Il GRI (acronimo di *Global Report Initiative*) è un'organizzazione leader nel campo della sostenibilità, fondata nel 1997 dalla *Coalition for Environmental Responsible Economies* (CERES), in collaborazione con la *United Nation Environment Program* (UNEP), la quale ha lo scopo di promuovere lo sviluppo di report sostenibili al fine di accelerare la crescita sostenibile delle imprese e organizzazioni a livello internazionale<sup>19</sup>. L'idea alla base di questa iniziativa è proprio cercare degli standard semplici e riconosciuti internazionalmente per facilitare la redazione di tali report, al fine di permettere alle imprese di poter servirsi nella stessa misura sia di report sia di natura finanziaria che sostenibili<sup>20</sup>.

Il report sostenibile promosso dal GRI mira ad integrare i tre aspetti che caratterizzano la sostenibilità, ossia le grandezze economiche, sociali ed ambientali, perseguendo la logica dei *triple bottom line*. Inoltre, il report che segue questa logica di rendicontazione deve saper descrivere anche *governance* e modalità di organizzazione e collegare questi due aspetti con il *commitment* dell'organizzazione per creare un'economia più sostenibile<sup>21</sup>.

---

<sup>19</sup> Definizione fedele a quanto riportato nel sito [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)

<sup>20</sup> Pistoni A., Songini L., Reporting e Valore. Misurazione delle performance aziendali, Egea 2002

<sup>21</sup> S. Supino e D. Sica, Nuovi paradigmi di report d'impresa: il report integrato, Esperienze di impresa, 2/2011

Il GRI, quindi, per perseguire il suo scopo, principalmente cerca di redigere degli standard di rendicontazione, delle linee guida che le imprese possono consultare, utilizzare e *costumizzare* in base al proprio settore di appartenenza. Detto ciò, i primi standard redatti da questa organizzazione risalgono al 2000 con la versione “GRI *Sustainable Reporting Guidelines*”, rivisitata successivamente nel 2002, dove si affermerà che le *guidelines* GRI sono oggetto di continua revisione per garantirne maggiore puntualità. Infatti oltre alla revisione del 2002, si può osservare come l’organizzazione abbia revisionato nuovamente gli standard attuabili, passando alle *G3 guidelines* nel 2006 e G3.1 nel 2011.

La prima revisione era focalizzata nel garantire ampia flessibilità e trasparenza mentre la G3.1 non ha altro che esteso a nuove tematiche quali ad esempio l’impatto nei confronti della comunità locale o i diritti umani, nonché si decise di sviluppare un documento aggiuntivo alle linee guida, atto a specificare il contenuto delle GRI, ossia il *technical protocol*<sup>22</sup>.

L’ultima revisione attuata, la possiamo ricondurre al 2013 con la *G4 guidelines*, ossia la quarta revisione di linee guida sostenibili approvate dall’organizzazione, le quali hanno portato ad alcuni cambiamenti piccoli ma molto rilevanti. In primo luogo si può notare una maggiore armonizzazione con gli altri standard di reporting, quali ad esempio il Global Compact o le linee guida dell’Ocse. Oltre a ciò, si nota come sussistano nuovi obblighi di comunicazione di *governance* e le nuove esigenze di sostenibilità nelle relazioni con la *supply chain*<sup>23</sup>.

Ad ogni modo, ciascuna di queste linee guida (la G3 e G3.1 sono ancora utilizzabili ma non più di due cicli di reporting) deve essere articolata in diverse parti: inizialmente una parte introduttiva, successivamente seguono una parte di guida generale all’utilizzo delle *guidelines* e poi la redazione del rendiconto e per concludere un glossario e altri allegati di approfondimento.

Assieme alle *guidelines*, il GRI associa anche una serie di documenti atti a completare ed integrare le stesse. Trattasi di<sup>24</sup>:

- *Sector Supplements*, dove si puntualizzano le specifiche per ciascun settore;
- *Technical Protocols*, ossia specifici indicatori sul contenuto del GRI atti a dare definizioni, procedure e formule;
- *Issue Guidance Documents*, ossia approfondimenti su tematiche specifiche quali, ad esempio, la diversità.

È importante ricordare come i report promossi dal GRI hanno la caratteristica di trattare tutte e tre le tipologie di informazioni, estendendo quindi l’analisi alle *triple bottom line* proprio come il report integrato

---

<sup>22</sup> GRI Count me in The readers’ take on sustainability reporting, 2008

<sup>23</sup> KPMG, GRI’s G4 Guidelines:the impact on reporting, 2013

<sup>24</sup> B. Campedelli, Report aziendale e sostenibilità: i nuovi orizzonti del bilancio sociale, 2007

ed, inoltre, proprio come l'IR, cercano di catalizzare tutte queste informazioni in unico documento di sintesi<sup>25</sup>.

Quindi che differenza c'è tra l'attuale GRI G4 e l'Integrated Reporting? In questo senso, possiamo dire che le due tipologie di report sono molto differenti tra di loro, perché differenti sono gli obiettivi che si propongono i due strumenti di reportistica.

Infatti, osservandone i principi ed obiettivi, possiamo dire che le due forme di reporting sono complementari, ma allo stesso tempo molto differenti per filosofia, modalità di redazione ed evoluzione.

Sono complementari, perché i principi di rendicontazione GRI possono venire applicate in tutte le forme di reporting, per garantire la corretta redazione delle performance aziendali sotto tutti gli aspetti atti a creare valore nel tempo: questo significa che il report integrato può avvalersi degli standard GRI internazionalmente riconosciuti per valutare ed analizzare le performance aziendali in riferimento a tutte e tre le forme di sostenibilità. Il fatto che il report integrato sia nato proprio da una iniziativa degli organi del GRI, dimostra che tra di loro sussiste un rapporto di complementarità e non di competizione. Possiamo quindi affermare che il Report Integrato è una forma evolutiva sviluppata sulla base della precedente filosofia di rendicontazione, la quale non cozza coi principi GRI, anzi vengono spesso utilizzati per la redazione corretta e standard degli IR.

Dall'altro lato, seppur complementari, i due modelli di rendicontazione sono molto differenti tra di loro per diverse ragioni. Il report integrato, ad esempio, presuppone una redazione del report in maniera molto differente rispetto al precedente, calcando molto di più la visione integrata di tutti gli elementi, informazioni o risorse che creano valore e non solo la necessità di stabilire standard internazionali di redazione dei report.

Infatti i principi GRI non dicono nulla circa la necessità di collegare tra di loro informazioni in maniera sinergica, bensì si limitano a definire degli standard per ciascun tipo di informazione (ambientale, sociale ed economica) senza necessariamente mostrare un'integrazione tra le stesse ne tantomeno tra elementi e risorse atte a creare valore per l'organizzazione.

Questo perché la maggiore e più importante differenza che sussiste tra i due standard risulta negli obiettivi che si propongono le due organizzazioni, i quali sono molto differenti tra di loro, come è osservabile dalla figura 1, la quale riporta le *mission* di entrambe le organizzazioni.

---

<sup>25</sup> Global Reporting Initiative, [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)

GRI's MISSION	IIRC's MISSION
<p><i>“GRI promotes to make sustainability reporting standard practice by providing guidance and support to organizations”<sup>26</sup>.</i></p>	<p><i>“IIRC promotes the development of a new way to communicate and measuring performance, based on a integrate all the elements that allow the value creation”<sup>27</sup></i></p>

Figura 1. Missions di GRI e IIRC

Come appare evidente dalla precedente figura, diversi sono i modelli di redazione del report perché differenti sono gli scopi alla base degli stessi.

La principale differenza tra i due modelli sta nel fatto che il GRI ha come obiettivo quello di sviluppare standard per lo sviluppo e la evoluzione di report sostenibili, mentre l'IIRC non cita nemmeno il report sostenibile. Questo perché l'integrated reporting mira a creare un unico documento di misurazione e comunicazione delle performance che contenga anche il report sostenibile, il quale non è semplicemente addizionato al suo interno, ma viene totalmente integrato ed unito a tutti gli altri aspetti che creano valore per l'organizzazione.

Per concludere, possiamo affermare come le *guidelines* GRI non presuppongano, come l'IR, un cambiamento radicale dei modelli di accountability e di management, bensì si soffermano a sostenere la redazione in maniera semplice, chiara e riconosciuta su scala mondiale dei report di sostenibilità. Per questo motivo possiamo vedere nelle *guidelines* G4 o G3 e G3.1 una buona base iniziale per facilitare lo sviluppo e la redazione del report integrato e quindi esse devono essere viste come un elemento intrinseco all'IR, nonché come la base dalla quale si è evoluto e sviluppato l'approccio di *integrated thinking*.

## 1.2 PERCHÉ PREFERIRE L'INTEGRATED REPORTING?

Prima di specificare nel dettaglio che cos'è l'Integrated Reporting, è necessario aprire una piccola parentesi per spiegare i motivi che hanno spinto a passare da report sostenibili come quelli appena analizzati nel precedente paragrafo a sistemi di reporting integrati.

Interessante, in questo caso, è l'articolo redatto da Michael Kruzus<sup>28</sup> il quale elenca una serie di motivazioni e condizioni che spingono le imprese multinazionali (e non solo) a passare ad una logica di *integrated thinking*.

<sup>26</sup> Definizione tratta dal sito [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)

<sup>27</sup> Definizione tratta dal sito [www.theiirc.org](http://www.theiirc.org)

<sup>28</sup> M.P. Kruzus, "Integrated Reporting: If not now, when?", IRZ, giugno 2011

Nel suo articolo, l'autore americano analizza in maniera chiara e sintetica l'insieme di pressioni e problematiche che derivano dall'ambiente esterno e che richiedono la necessità di strumenti trasparenti, chiari e sintetici, capaci di unire in maniera congiunta e sinergica tra di loro informazioni aventi caratteristiche anche molto differenti tra di loro, ossia tutte quelle problematiche che legittimano l'applicazione del report integrato per ovviare alle stesse.

Tra i fattori enucleati da Kruzus, annoveriamo, in primo luogo, il cambiamento economico. La crisi finanziaria del 2007 che ha investito in maniera molto profonda la struttura economica prima gli Stati Uniti e successivamente tutto il mondo, ha portato nella società ad una condizione di "tensione strutturale"<sup>29</sup> nei confronti del sistema capitalista, tale da spingere le economie occidentali a implementare riforme strutturali molto forti. Secondo l'autore, l'Integrated Reporting rientra perfettamente in questo tipo di riforme, sia perché deve essere vista come un cambiamento di visione manageriale, sia, soprattutto, grazie alla sua trasparenza. Per trasparenza, ricordiamo si debba intendere la accessibilità da parte degli *stakeholders* di ottenere le informazioni che interessano e possono influenzare gli stessi, e proprio per questa caratteristica l'IR risulta un veicolo ottimale costruire ed aumentare la fiducia tra interlocutori.

La trasparenza, infatti, è divenuta una delle esigenze più pressanti da parte della comunità e, in risposta a questa esigenza, il report integrato può essere visto come una buona soluzione essendo più trasparente rispetto ad un report sostenibile o finanziario, in quanto esso mette in luce in maniera più chiara ed evidente azioni e comportamenti dell'organizzazione, nonché la percezione che essa ha di alcune tematiche come ambiente o società ed, infine, racchiude dentro un unico documento anche il *business model*, analisi temporali, scelte strategiche o di *governance*, dando una visione totale ed allargata.

Il secondo punto di analisi della teoria di Kruzus, attiene alle sfide ambientali che le imprese si trovano ad affrontare. Sempre di più iniziano ad aumentare la pressione e le aspettative nei confronti delle aziende, circa la tematica dell'inquinamento ambientale: il surriscaldamento globale, l'inquinamento nelle città e il climate change, sono alcune delle tematiche sensibili ai consumatori e tutelate dal legislatore, i quali, per motivi diversi, chiedono alle aziende un ruolo da protagonista nella soluzione di queste problematiche. Ebbene, anche in questo caso il report integrato appare un'ottima soluzione ed opportunità. Infatti l'IR ha la caratteristica di coniugare in maniera sinergica sia informazioni di tipo finanziario, sia informazioni di tipo non finanziario. In questo modo, il *decision maker* potrà disporre di un *tool* completo capace di far capire all'organizzazione se e come focalizzarsi sulle performance ambientali e se ciò sia effettivamente conveniente o se esso sia una minaccia alla competitività e solidità dell'azienda stessa<sup>30</sup>.

Ad esempio, il *climate change* è uno dei temi più importanti e spinosi dal punto di vista ambientale anche se spesso dimenticato dalle aziende. Generalmente quando si parla di politiche ambientali ci si focalizza su tutti i casi di rischi per infortuni o per danni alla proprietà o i rischi regolamentativi a causa di politiche governative che puniscano comportamenti definiti dal legislatore come inquinanti. Osservando invece il tema dell'ambiente attraverso un approccio integrato, può "aprire gli occhi" alle aziende circa i

---

<sup>29</sup> Report of IBM Institute for Business Value, October 2010

<sup>30</sup> M.P. Kruzus, "Integrated Reporting: If not now, when?", IRZ, giugno 2011

rischi di lungo periodo che da esso possono derivare, nonché le responsabilità e il contributo dell'azienda stessa ad accrescere tale problematica.

Il terzo motivo che spinge ad adottare un sistema di reportistica integrato attiene invece alle questioni sociali. Gli *stakeholders*, sempre di più, sono determinanti nel processo di *value creation* grazie ad approcci manageriali sempre più attenti alle interazioni con gli stessi e un approccio integrato risulta sicuramente migliore per osservare e rispondere alle istanze di questi soggetti.

I precedenti strumenti di reportistica tradizionali e sostenibili, infatti, non sono capaci di misurare quanto un comportamento socialmente utile possa creare valore aggiunto, al contrario dell'IR, il quale riesce a collegare aspetti molto distanti tra di loro quale, ad esempio, la produttività aziendale con politiche sociali volte a garantire migliori condizioni di lavoro per i propri impiegati.

Altro motivo che spinge le imprese ad adottare strumenti di reportistica integrata rispetto al dualismo tra sostenibili e finanziari, attiene ad una necessità sempre più incalzante degli investitori ad ottenere informazioni di natura non solo finanziaria<sup>31</sup>. In questo senso, infatti, notiamo come anche nel mercato finanziario accresca la volontà da parte degli investitori di osservare e spesso premiare imprese che possono essere ritenute sostenibili: ne è un esempio, la creazione dei *Dow Jones Sustainable Indexes*, i quali racchiudono le imprese che si sono distinte dal punto di vista della sostenibilità. Il problema è che gli attuali strumenti di reporting e la grandi compagnie di brokeraggio (Reuters o Thompson) evidenziano le informazioni finanziarie e le informazioni non finanziarie in momenti distinti e in maniera separata, non permettendo di dare una visione ed un giudizio completo<sup>32</sup>. In questo senso, si riafferma come un unico report possa essere la soluzione ideale capace di incrementare la qualità delle informazioni per gli stessi investitori, con effetti positivi anche nell'attrazione degli stessi.

Tutti queste pressioni e cambiamenti nel rapporto tra l'impresa e il suo ambiente esterno, hanno reso sempre più obsoleti i precedenti modelli di reportistica, richiedendo sempre più un approccio sinergico, capace di unire informazioni finanziarie e non finanziarie, ma anche capace di mostrare con chiarezza obiettivi, strategie, *business model*, *governance* e analisi temporali, il tutto sempre in una logica integrata, come fosse un unico ed olistico quadro.

### 1.3 IL REPORT INTEGRATO: UNA DEFINIZIONE

Sulla base delle pressioni esterne verso una metodologia più trasparente ed integrata, capace di cogliere ogni singola istanza degli *stakeholders* e al contempo valutare tutti gli elementi che creano valore per una azienda in maniera congiunta, nel 2010 viene costituito l'IIRC, un'organizzazione avente l'ambizioso obiettivo di promuovere e favorire la pratica di redazione di report integrati, definendo principi

---

<sup>31</sup> Eccles R. G., Kruzus M. and Serafeim G., Market Interest in Nonfinancial Information, Harvard Business Review, Sept. 2013

<sup>32</sup> E. Ligteringen e N. Arbex, Will IR make Sustainability Reporting Obsolete?, 2010

ed elementi chiave a cui attenersi attraverso un *Framework* e promuovendo iniziative esempi o *benchmark* per facilitarne la redazione<sup>33</sup>.

Proprio l'IIRC definisce il report integrato come quello strumento che promuove un approccio coeso e maggiormente efficace del corporate reporting, il quale mira a comunicare ogni singolo aspetto ed elemento aziendale tale da creare valore per l'organizzazione stessa, perseguendo una logica integrata, ossia capace mostrare questi insiemi in maniera sinergica e collegata tra di loro<sup>34</sup>.

Nonostante a livello formale si parli di report integrato solo dal 2010, esso era già entrato nel vivo del dibattito accademico e tra le imprese molti anni prima. A dimostrazione di ciò, possiamo osservare che il primo vero caso di Integrated Reporting è datato 2002, anno in cui l'azienda danese Novozymes si è dotata di un sistema di reportistica integrato, seguita nel 2004 da Novo Nordisk. Solo nel 2008 questa pratica si sviluppa in tutto il resto dell'Europa e Nordamerica, dove tra le imprese pioneristiche possiamo annoverare AXA in Francia, BASF in Germania, Novartis in Svizzera e Philips in Olanda, mentre negli Stati Uniti troviamo la United Technologies Corporation (UTC), la Southwest Airlines e l'American Electric Power (AEP).

Ciò che realmente cambia tra i primi casi di reporting e il 2010 con la fondazione dell'IIRC, è proprio la volontà di formalizzare non tanto degli standard internazionali da seguire come nel caso del GRI, bensì di descrivere quelli che sono i principi e i contenuti base di un IR a cui un'azienda può volontariamente aderire, al fine di uniformare non tanto nelle modalità di redazione ma dal tipo di informazioni che devono essere presenti per un corretto utilizzo e sviluppo di questo report.

Come già anticipato, il report integrato è un documento atto a mettere in luce come l'azienda crea valore nel tempo, creando benefici sia per i portatori di capitali, ma anche per tutti gli altri *stakeholders* che si relazionano con l'organizzazione e che direttamente o indirettamente contribuiscono al processo di creazione del valore<sup>35</sup>.

Questo, però, non significa che il report integrato deve essere visto come un documento che semplicemente sintetizza e somma informazioni di natura finanziaria, tipiche dei report finanziari, e informazioni non finanziarie presenti nei report sostenibili, bensì esso mira a creare un unico documento capace di integrare perfettamente questi due report, creando un tessuto connettivo di informazioni che vengono unite in maniera sinergica, ossia offrono un maggior valore rispetto se prese singolarmente<sup>36</sup>.

Questa è una caratteristica fondamentale, perché permette di cogliere maggiormente il carattere rivoluzionario di questa tipologia di reporting: per la prima volta si parla di grandezze economico-finanziarie e non finanziarie come aspetti perfettamente collegati ed uniti tra di loro, senza alcun distinguo ne tantomeno precedenze tra le diverse tipologie di informazioni.

---

<sup>33</sup> Osservabile nel sito [www.theiirc.org](http://www.theiirc.org)

<sup>34</sup> IIRC International IR Framework, 2013

<sup>35</sup> Eccles, R.G., Armbruster, K., Integrated Reporting in the Cloud, IESE Insight, 2011

<sup>36</sup> Eccles, R.G., Krzus, M.P., One Report. Integrated Reporting for a Sustainable Strategy, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2010

Nell'immaginario collettivo, infatti, aziende, ricercatori e, in generale, gli *stakeholders* hanno sempre osservato informazioni e performance finanziarie e non finanziarie in momenti diversi e con scopi differenti: attraverso l'IR, è possibile ora verificare entrambe allo stesso momento, riuscendo a valutare come l'azienda abbia assunto ed ottemperato totalmente ai propri obiettivi e i possibili legami e connessioni tra informazioni molto differenti, migliorando la chiarezza delle stesse informazioni e anche la loro qualità<sup>37</sup>.

In tal senso, uno studio ha dimostrato come qualora le informazioni derivanti dai report di sostenibilità siano pubblicate separatamente e a distanza di tempo rispetto al report finanziario, ciò comporta una assimilazione distorta o per lo meno differente rispetto a quando le informazioni sono presentate in forma integrata<sup>38</sup>.

Questo significherà, quindi, che l'adozione dell'Integrated Reporting deve essere vista come una opportunità di rivoluzionare e ripensare tutti i meccanismi e sistemi preesistenti, superando la logica di "isolamento" tipica dei precedenti report<sup>39</sup>, al fine di avere maggiori e migliori informazioni utili sia per l'azienda redigente, ma anche per tutti gli *stakeholders* che gravitano attorno all'organizzazione.

L'IR *Framework*, redatto dall'IIRC come strumento fondamentale attraverso il quale definire principi e linee guida per la corretta redazione del report, afferma che gli obiettivi fondamentali che si propone l'IR sono<sup>40</sup>:

- Migliorare la qualità delle informazioni per i portatori di capitale finanziario, al fine di riuscire a definire come e in che modo allocare al meglio i propri capitali
- Promuovere un approccio più coerente ed efficace al processo informativo aziendale
- Sviluppare e migliorare *l'accountability* in maniera tale da rispettare le istanze di tutti gli *stakeholder*, tenendo conto di tutti e sei i capitali, e osservandone le interdipendenze
- Supportare *l'integrated thinking, decision-making* e comportamenti focalizzati a creare valore nel tempo.

Questo significa che il report integrato non si riferisce solo ai portatori di capitale, che comunque hanno un ruolo primario, bensì esso mira a costruire un documento atto a garantire benefici per tutti gli *stakeholders*, nel rispetto di sei capitali, i quali sintetizzano tutti le possibili relazioni con soggetti interni ed esterni all'azienda, dando una visione d'insieme al report<sup>41</sup>.

Secondo l'IIRC, i sei capitali che sono il capitale finanziario, il quale è da sempre il più importante, nonché l'unico presente nei metodi di reporting tradizionali; il capitale manifatturiero, il quale si riferisce

---

<sup>37</sup> Eccles, R.G., Krzus, M.P., *One Report. Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2010

<sup>38</sup> Arnold, M., Bassen, A., Frank, R., *Integrating Sustainability Reports into Financial Statements: An Experimental Study*, 11 giugno 2012.

<sup>39</sup> E. Giovannoni e G. Fabietti, *What is Sustainability? A review of the concept and its applications*, 2013

<sup>40</sup> IIRC *The International IR Framework*

<sup>41</sup> C. Busco, M. Frigo, A. Riccaboni, P. Quattrone, *Integrated reporting: concepts and cases that redefine corporate accountability*, Springer 2013

principalmente a questioni di tipo infrastrutturali o manuali, ossia a tutto ciò che permette di creare prodotti o servizi; il capitale intellettuale si focalizza sull'organizzazione, ossia a tutto ciò che in maniera intangibile crea valore all'organizzazione (es. brevetti o conoscenze tacite); il capitale umano, invece, si riferisce al patrimonio di conoscenze e competenze dei lavoratori di una azienda; il capitale sociale si riferisce invece a tutte le istituzioni e le relazioni con la comunità o con gruppi di *stakeholders*, capaci di creare relazioni proficue per entrambe le parti; ed infine il capitale naturale, il quale si riferisce a tutte le risorse rinnovabili e non che supportano ed affiancano l'azienda e attraverso le quali si sviluppa in maniera prospera il futuro della stessa.

Il *Framework*, oltre a definire l'IR e i capitali che devono essere integrati nell'analisi, si articolerà in due parti come mostra la figura 2. La prima parte cerca di descrivere i *content elements*, intesi come gli elementi chiave che a livello contenutistico sarebbero corretti trattare, mentre la seconda parte cercherà di analizzare in maniera esaustiva i principi guida, ossia quell'insieme di concetti basilari che sarebbero da tenere conto per redigere un report integrato capace di riflettere l'*integrated thinking*.

Fundamental Concepts	Guiding Principles	Content Elements
In its effort to create value, an organization's business model draws on various capitals which the organization uses and affects	<p>Six principles inform the content and presentation of an integrated report:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Strategic focus and future orientation</li> <li>• <b>Connectivity of information</b></li> <li>• Stakeholder responsiveness</li> <li>• Materiality and conciseness</li> <li>• Reliability and completeness</li> <li>• Consistency and comparability</li> </ul>	<p>An integrated report should include the following elements:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Organizational overview and external environment</li> <li>• Governance</li> <li>• Opportunities and risks</li> <li>• Strategy and resource allocation</li> <li>• Business model</li> <li>• Performance</li> <li>• Future outlook</li> </ul>

Figura 2. Elementi chiave del Framework. Fonte: *Connectivity: Background Paper for IR, 2013*

Vista la loro importanza dal punto di vista della corretta redazione del report, ciascuno degli elementi presenti in figura verrà descritto con maggiore dettaglio nei successivi paragrafi, cercando di cogliere le motivazioni che possono spingere un'impresa ad attuare gli stessi.

### 1.3.1 Concetti fondamentali dell'Integrated Reporting

Analizzando nel dettaglio l'Integrated Reporting, possiamo notare come esso non sia un documento che rappresenta in maniera monolitica l'azienda, bensì il valore della stessa è generato da molteplici fattori

esterni ed interni, i quali sono generati dal contesto in cui essa opera e dal livello di interazioni con gli altri soggetti e dipende direttamente dalla qualità, dalla disponibilità e dalla corretta gestione delle varie risorse<sup>42</sup>.

Per questo motivo, l'IR si focalizza prevalentemente sui rapporti tra l'organizzazione e il contesto esterno, mostrando le relazioni e gli elementi che influenzano scelte e comportamenti dell'organizzazione nella creazione di valore nel tempo.

In conformità a quanto detto, possiamo affermare che i principi fondamentali dell'IR, che ritroviamo analizzati brevemente nel *Framework*, sono rappresentati dai capitali utilizzati e influenzati dall'azienda, il *business model* dell'organizzazione stessa e la creazione di valore nel tempo.

Per quanto concerne i capitali, abbiamo già in precedenza affermato come l'IIRC li classifica in sei diverse categorie (finanziario, manifatturiero, intellettuale/organizzativo, umano, sociale e ambientale), le quali riescono a mostrare una visione molto più allargata del valore aziendale. In questo caso, dobbiamo notare come il *Framework* ricordi che non è necessario che un'azienda adotti perfettamente ciascuno dei capitali, bensì ciascuna impresa può liberamente descrivere e specificare gli stessi sulla base del proprio modello di business o sulla base di come si svolge l'attività nel settore di riferimento. In definitiva, i sei capitali devono essere visti come dei benchmark atti ad evitare che possa venire trascurato un capitale e che quindi non venga rappresentato in maniera adeguata il concetto di valore aziendale, anche se il *Framework* sottolinea il carattere della volontarietà, concetto questo che sottolinea come ogni azienda sia libera di esporre nel proprio report ciò che è più consono per la propria attività o settore, senza alcuna preclusione o obbligo di rendicontazione.

Il secondo concetto fondamentale, si riferisce al *business model*, il quale deve essere visto come un sistema di input, business *activities* e output, atti a creare valore per un'organizzazione nel tempo<sup>43</sup>. Il modello di business è di fondamentale importanza per capire come è organizzata e costituita una organizzazione, come essa intende sviluppare e concretizzare il proprio processo di creazione del valore e come alloca e utilizza le proprie risorse<sup>44</sup>. In definitiva, possiamo dire che il business model rientra tra i concetti fondamentali poiché ha il merito di sintetizzare i comportamenti e le azioni di una organizzazione e, quindi, risulta un elemento centrale per capire i comportamenti, le tendenze e in generale il processo di *value creation*.

Infine, ultimo concetto fondamentale presente nell'IR, attiene al concetto di creazione di valore nel tempo. Esso è il principio cardine del report integrato, in quanto è quell'elemento atto a spiegare e dare senso a tutto il sistema di reporting. Infatti, appare evidente come il massimo obiettivo che si prepone l'IR, sia quello di misurare e osservare come si crei il vero valore di un'azienda. Tale valore, secondo la logica di *integrated thinking*, deve essere visto nella sua accezione più ampia, ossia frutto dei comportamenti e delle relazioni con tutti gli *stakeholders*, come abbiamo già precedentemente affermato, i quali stabiliscono queste

---

<sup>42</sup>C. Busco, M. Frigo, A. Riccaboni, P. Quattrone, *Integrated reporting: concepts and cases that redefine corporate accountability*, Springer 2013

<sup>43</sup>M. Porter, 1992

<sup>44</sup>C. Busco, M. Frigo, A. Riccaboni, P. Quattrone, *Integrated reporting: concepts and cases that redefine corporate accountability*, Springer 2013

relazioni e questo processo di creazione di valore nel tempo, ossia in riferimento sia alle scelte e le prestazioni passate, ma anche in riferimento a obiettivi futuri per il medio, breve e lungo termine<sup>45</sup>.

In definitiva possiamo dire che il processo di *value creation* deriva da diversi orizzonti temporali, da differenti *stakeholders* e si sviluppa attraverso diverse tipologie di capitali e difficilmente deriva dalla massimizzazione di un unico capitale rispetto agli altri, ossia è condiviso<sup>46</sup>.

Ciò dimostra come il valore, secondo questa visione manageriale, è molto più complesso ed ampio rispetto a quanto abbiamo finora notato negli strumenti di misurazione di performance tradizionali.

Concludendo, possiamo affermare come i concetti fondamentali debbano esser visti non come tematiche di cui è obbligatorio parlare nel report, bensì essi sono sempre incorporati nel report integrato, a prescindere dal contenuto dello stesso, in quanto sono le basi sulle quali sono costruiti gli IR. Questo significa che non si tratta di linee guida da perseguire da parte delle organizzazioni, bensì si tratta di tematiche centrali che sono trattate o possono essere trattate lungo il report.

### **1.3.2 The content elements**

Il *Framework* proposto dall'IIRC, mette in luce sette elementi atti a definire il contenuto dell'IR ed a comunicare come ciascuna azienda sia riuscita a creare valore nel tempo. Tali *content elements*, sono rappresentati sinteticamente nel riquadro 1 e ciascuno di essi mette in luce i principali elementi costitutivi di un report integrato, suggerendo le principali tematiche possono essere descritte in tale documento.

Anche in questo caso, vale sempre la caratteristica della volontarietà, per cui ciascuna azienda è libera di redigere all'interno del proprio IR i *content elements* che crede siano più corretti od efficaci per spiegare la propria storia di creazione di valore e gli elementi che influiscono nella creazione della stessa.

---

<sup>45</sup> IIRC. The International IR Framework, 2013

<sup>46</sup> Mammatt, J., Integrated Sustainability Reporting and Assurance, Paper for CIS Corporate Governance Conference on 10 to 11 September 2009.

## RIQUADRO 1. CONTENT ELEMENTS

- Organizational overview and external environment: cosa fa l'organizzazione e quali sono le circostanze nelle quali essa opera?
- Governance: la struttura di governance come influenza la capacità di creare valore nel tempo per l'organizzazione?
- Opportunities and risks: quali sono i possibili rischi o opportunità che si presentano per l'azienda? e come si comporta essa di fronte a questi eventi?
- Strategy and resource allocation: qual è il fine dell'organizzazione e come pensa di ottemperarlo?
- Business model: come si articola l'idea di business aziendale?
- Performance: come e in che modo l'organizzazione ha provato a raggiungere i propri scopi strategici?
- Future outlook: quali sfide e quali incertezze aspettano l'organizzazione nel futuro? Quali saranno le tendenze o i cambiamenti da porre al fine di garantire la creazione di valore?
- Basis of presentation: come vengono determinate quali e quante materie includere nell'integrated reporting?

Fonte. *The International IR Framework*

Come detto in precedenza, ciascuno degli elementi sopra indicati è correlato e verrà integrato lungo il report da ciascuna azienda in maniera personalizzata al fine di spiegare la propria storia di *value creation*. Si può, ad esempio, pensare ad un report dove inizialmente si spiega il *business model*, per poi soffermarsi sul contesto organizzativo ed esterno, il quale sarà collegato in primo luogo con possibili rischi ed opportunità e successivamente con la strategia, la quale a sua volta può aprire una discussione circa le performance e i *future outlook*<sup>47</sup>.

Ad ogni modo, riprendendo quanto appena descritto nel riquadro 1, notiamo come l'*organizational overview* e l'ambiente esterno rappresentino un quadro generale per spiegare il contesto dove l'organizzazione opera, ossia il settore di riferimento, i Paesi in cui opera e in generale come essa è organizzata.

La *governance*, invece, attiene alla struttura di regole e procedure che riguardano la gestione e il governo di una società. Essa costituisce la base di un'organizzazione, ossia quell'elemento ci permette di cogliere le prospettive, la cultura e la filosofia di una azienda<sup>48</sup>.

Per *opportunities and risk*, invece, si devono intendere tutte quelle situazioni esogene o endogene che possono svilupparsi e che hanno un'influenza positiva o negativa nella capacità dell'organizzazione di

<sup>47</sup> C. Busco, M. Frigo, A. Riccaboni, P. Quattrone, *Integrated reporting: concepts and cases that redefine corporate accountability*, Springer 2013

<sup>48</sup> Montgomery C.A., Collins J., *Corporate Strategy*, Unicatt, 2004

creare valore nel tempo. Trattasi di analizzare l'insieme di rischi sia economici, intesi come quegli eventi che possono indurre alla generazione sia di utili sia di perdite, ma soprattutto di rischi "puri", ossia l'insieme di elementi che hanno una probabilità di generare solo effetti negativi qualora accedessero<sup>49</sup>.

Tra i *content elements*, dobbiamo osservare anche la strategia e l'allocazione di risorse, ossia il processo di *decision making* che determina i futuri comportamenti o attività dell'azienda. Il business model, invece, come già precedentemente spiegato è l'insieme di input, attività e output, atte a determinare come creare valore in maniera continuativa. Le performance, invece, sono un *content element* fondamentale per l'organizzazione, giacché esse sono il feedback di tutta l'organizzazione, ossia esse sono lo specchio della gestione aziendale, il quale riflette se e in che maniera l'organizzazione abbia ottenuto i risultati attesi o sia stata in linea con la strategia aziendale<sup>50</sup>.

Infine, ultimo *content element* è la prospettiva futura, intesa come capacità da parte di una azienda di prevedere quali potranno essere le sfide e le difficoltà future o cosa, in generale, nel prossimo futuro potrà influenzare la creazione di valore.

Anche in questo caso, dobbiamo ricordare che si tratta solo di "contenuti-guida", ossia elementi che non sono obbligatori da seguire per la corretta redazione dell'IR, bensì trattasi di contenuti di cui un'organizzazione può servirsi per raccontare la sua storia di *value creation*. Questo significa che molti report presenteranno solo alcuni di questi punti o lievi sfumature di alcuni *content element*, in quanto per l'attività o settore di riferimento, il management preferirà trattare solo alcuni di essi.

### 1.3.3 I principi guida dell'IR

Una volta definiti i *content elements*, com'è possibile definire quando un report sia effettivamente integrato? In questo caso sarà necessario definire delle linee guida, ossia un insieme di principi che possano essere seguiti dalle imprese che vogliono redigere un IR, i quali fungono da linee guida a cui potersi attenere per la giusta rappresentazione dell'*integrated thinking*.

In questo senso, il Framework dell'IIRC, cerca di delineare sei principi che possono essere seguiti, i quali, però, non devono essere visti come delle regole rigide o condizioni obbligatorie per la redazione del report, bensì il *Framework* riconosce come sempre le diversità tra le possibili circostanze e condizioni in cui operano le imprese, ma allo stesso tempo offre degli standard tali da permettere delle forme di comparazione tra organizzazioni diverse e tali da facilitare l'espressione di questa tipologia di report.

Per la corretta redazione di un Integrated Reporting, quindi, ci si basa su una logica di *integrated thinking*, inteso come un modo di agire e pensare integrato dove elementi, risorse ed obiettivi sono visti in maniera correlata ed unita. Questo significa che la corretta redazione di un report integrato gode di alcuni principi e linee guida, ma che essi non sono obbligatoriamente da perseguire, in quanto lo scopo del report è

---

<sup>49</sup> Ross Stephen A., Westerfield Randolph W., Jaffe Jeffrey F. Fondamenti di Finanza Aziendale, Il Mulino, 2005

<sup>50</sup> IIRC The International IR Framework

sviluppare un integrated thinking atto a migliorare le modalità di comunicazione e monitoraggio delle performance, focalizzandosi su un approccio atto volto ad osservare tutte le possibili relazioni che sussistono tra le varie unità organizzative e funzionali e i capitali che vengono utilizzati<sup>51</sup>.

I principi saranno degli strumenti utili per avvicinarsi a questa logica di reporting, ma ciascuna di queste linee guida dovrà sapersi intercalare anche sulle singole condizioni in cui versa l'impresa o settore.

I sei principi guida dell'IR, riportati nel riquadro 2, sono: *connectivity of information, materiality, strategic focus and future orientation, stakeholders responsiveness, reliability and completeness, consistency and comparability*<sup>52</sup>.

#### RIQUADRO 2. THE GUIDING PRINCIPLES

- ***Strategic focus and future orientation*** : An integrated report should provide insight into the organization's strategy, and how it relates to the organization's ability to create value in the short, medium and long term, and to its use of and effects on the capitals
- ***Connectivity of information*** : An integrated report should show a holistic picture of the combination, interrelatedness and dependencies between the factors that affect the organization's ability to create value over time
- ***Stakeholder relationships*** : An integrated report should provide insight into the nature and quality of the organization's relationships with its key stakeholders, including how and to what extent the organization understands, takes into account and responds to their legitimate needs and interests
- ***Materiality*** : An integrated report should disclose information about matters that substantively affect the organization's ability to create value over the short, medium and long term
- ***Conciseness*** : An integrated report should be concise
- ***Reliability and completeness*** : An integrated report should include all material matters, both positive and negative, in a balanced way and without material error
- ***Consistency and comparability*** : The information in an integrated report should be presented: (a) on a basis that is consistent over time; and (b) in a way that enables comparison with other organizations to the extent it is material to the organization's own ability to create value over time.

Fonte: IIRC, *The International IR Framework, 2013*

<sup>51</sup> C. Busco, M. Frigo, A. Riccaboni, P. Quattrone, *Integrated reporting: concepts and cases that redefine corporate accountability*, Springer 2013

<sup>52</sup> IR International Framework, 2013

Riprendendo quanto riportato nel riquadro precedente, il primo principio guida del *Framework* attiene allo *strategic focus and future orientation*, ossia la capacità da parte del report di mettere in luce le intenzioni strategiche dell'azienda, mostrando come essa crei valore nel breve, medio e lungo termine e gli effetti che essa provoca sulla qualità e disponibilità di capitale. Si parlerà di un report integrato sotto questo punto di vista non solo nei casi inerenti ai *content elements*, ma anche per tutte le congetture in merito a situazioni di opportunità o minaccia o le relazioni tra performance passate e future o come vengono bilanciate esigenze e obiettivi di breve, medio e lungo periodo<sup>53</sup>. Oltre a ciò, il *Framework* sottolinea come lo *strategic focus e la future orientation*, comportino inevitabilmente una riflessione sulla disponibilità e qualità del capitale, il quale influenza in maniera evidente l'orientamento e l'analisi futura nonché le scelte di tipo strategico. Questo principio, focalizzandosi su aspetti futuri, spesso viene dimenticato o si presta poca attenzione a causa del suo elevato livello di incertezza<sup>54</sup>. Esso, però, è appositamente previsto tra i principi IR, in quanto, se si vuole veramente conoscere le relazioni che sussistono tra diversi elementi, non possiamo dimenticare l'analisi delle scelte future e gli effetti che decisioni interne o situazioni esterne all'organizzazione possono avere sulla creazione di valore futuro, per quanto incerta essa possa essere.

Tra i principi preposti dall'IIRC, uno dei più importanti è sicuramente la *materiality*. Un elemento, inteso come un evento, un problema o un'opportunità, si può definire *material* se ha una rilevanza o importanza tale da poter influenzare la valutazione degli *users* primari del report, in riferimento alla creazione di valore nel tempo<sup>55</sup>. Questo significa, riprendendo la definizione del *Framework*, che il report dovrà descrivere tutti gli elementi che effettivamente influenzano l'abilità dell'organizzazione a creare valore nel tempo. In particolare, per ciascun elemento, il management andrà ad osservare se esso influenzerà o potrà influenzare la strategia, il *business model*, i capitali utilizzati in riferimento al breve, medio e lungo termine.

Il *Framework* mette in luce come svolgere l'analisi di materialità, dividendola in tre step principali: in primo luogo si colgono gli elementi rilevanti, in secondo luogo si valuta l'importanza di ciascun elemento ed infine si dà una priorità di importanza per ciascun elemento oggetto di analisi.

Per quanto concerne quest'ultimo step, una volta identificati tutti gli elementi principali, si cercherà di ordinare gli stessi, ossia si osserveranno quali di essi sono più importanti per magnitudo e natura. In tal senso, spesso viene utilizzata una tabella sintetica atta a valutare il livello di importanza di ciascun elemento, come quella riportata nella figura 3.

---

<sup>53</sup> C. Busco, M. Frigo, A. Riccaboni, P. Quattrone, *Integrated reporting: concepts and cases that redefine corporate accountability*, Springer 2013

<sup>54</sup> C. Busco, M. Frigo, A. Riccaboni, P. Quattrone, *Integrated reporting: concepts and cases that redefine corporate accountability*, Springer 2013

<sup>55</sup> Eccles, R.G., Krzus, M.P., *One Report. Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2010

## MATERIALITY ANALYSIS

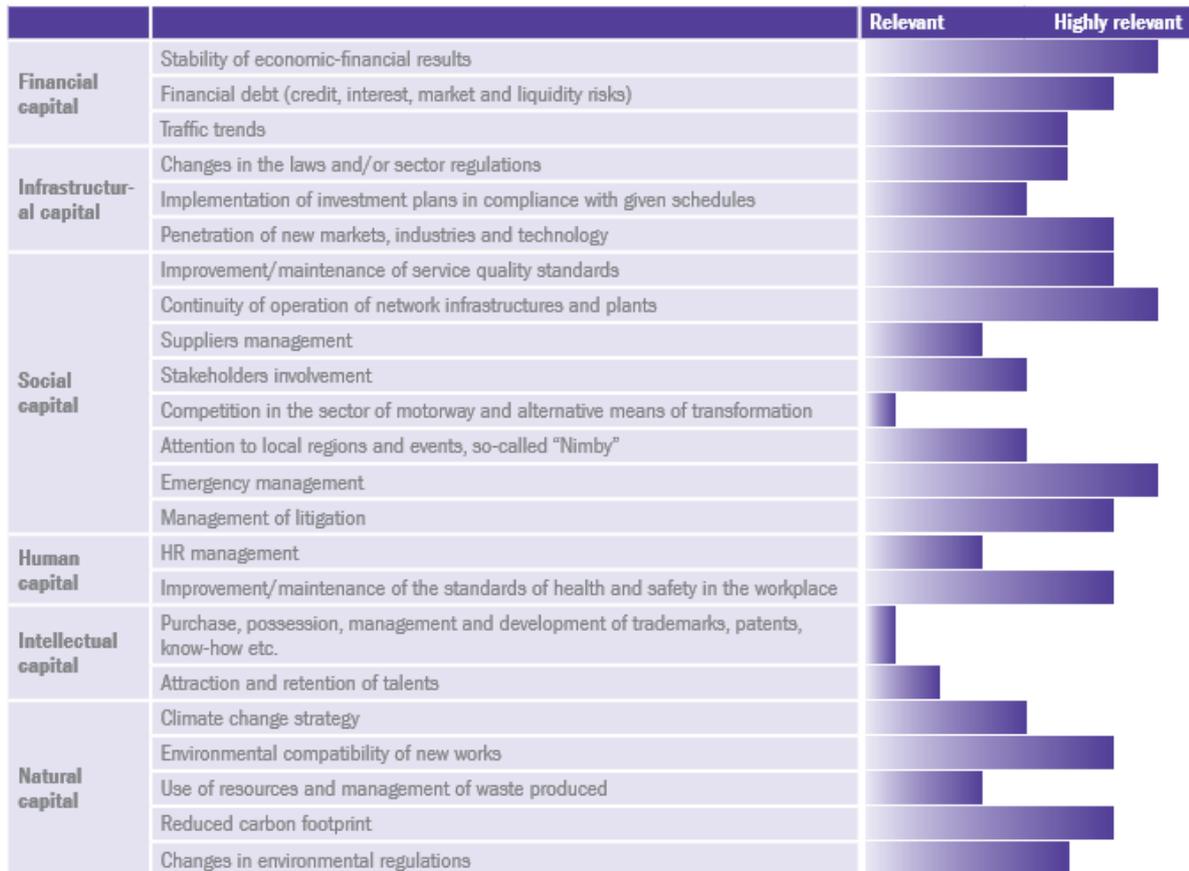


Figura 3. Materiality Analysis. Atlantia Integrated Report 2012

Dalla figura si nota come l'azienda in questione abbia elencato in maniera molto sintetica alcuni elementi principali, dividendoli per il tipo di capitale che essi influenzano e osservando la loro relativa importanza nella creazione di valore. In questo senso, il processo di *prioritizing* consisterà nel mettere al primo posto per rilevanza quegli elementi aventi un valore più elevato, quali, ad esempio, *l'emergency management* in riferimento al capitale sociale.

Il principio di materialità è ritenuto uno dei più importanti, in quanto permette di sviluppare una analisi molto strutturata capace di indagare circa quali elementi creino effettivamente valore per l'organizzazione.

Oltre al principio guida della materialità, possiamo osservare il principio della *conciseness*, un principio questo che afferma come il report debba essere redatto in maniera tale da essere sintetico, in perfetta linea con *l'integrated thinking*.

Tra i sei principi guida previsti dall'IIRC, rientrano anche le *stakeholders relationship*, principio attraverso il quale si afferma che il report integrato dovrebbe essere capace di evidenziare la natura e la qualità delle relazioni dell'organizzazione con i suoi relativi *stakeholders*<sup>56</sup>. Questo principio riafferma la

<sup>56</sup> IIRC, The International IR Framework, 2013

visione *multi-stakeholder dell'integrated thinking*, secondo cui l'azienda non è un soggetto solo ed a sé stante, bensì si crea e si sviluppa attraverso le relazioni con altri soggetti sia interni che esterni all'azienda.

Secondo quanto riportato dal *Framework*, l'analisi degli *stakeholders* mette in luce una serie di aspetti molto importanti per cogliere il come l'azienda crea valore nel tempo, ma anche di osservare anticipatamente possibili nuovi *trends* o rischi od opportunità, che possono incidere sulle strategie aziendale e sulla creazione di valore da parte dell'organizzazione.

Altro principio guida è il *consistency and comparability*, il quale afferma che nonostante ciascun'organizzazione possa redigere in maniera personalizzata il proprio report sulla base delle specifiche informazioni, ma sarà sempre necessario garantire un certo livello di coerenza di contenuti nel tempo per ciascun report e che essi debbano essere quantomeno comparabili parzialmente tra diverse organizzazioni, il che significa che essi devono comunque essere improntati in una maniera tale si possa comunque creare dei parametri di confronto, seppur minimi<sup>57</sup>.

Ultimo principio è quello della *connectivity*, il quale, è ritenuto assieme alla *materiality* il principale principio dell'Integrated Reporting. Esso è un principio essenziale, nonché oggetto di analisi in questa tesi, per cui verrà analizzato con maggior dettaglio nei successivi capitoli.

---

<sup>57</sup> C. Busco, M. Frigo, A. Riccaboni, P. Quattrone, *Integrated reporting: concepts and cases that redefine corporate accountability*, Springer 2013

## CAPITOLO II. CONNECTIVITY OF INFORMATION

### 2.1 Introduzione

Il principio di *connectivity of information* è stato introdotto per la prima volta dall'IIRC nel 2011 nel *Discussion Paper*<sup>58</sup>, definendolo come una “connessione tra diversi componenti del business model, fattori esterni che influenzano l'organizzazione e i vari capitali dai quali dipendono l'organizzazione e le sue performance”.

La volontà da parte dell'IIRC era quella di redigere un principio capace di rendere maggiormente nitidi i collegamenti che sussistono tra tutti gli elementi che creano valore per un'organizzazione, con l'intento di mostrare le reali relazioni che legano tra di loro i diversi aspetti del report.

In particolare, il motivo principale per cui si è sviluppato questo principio era di svelare le relazioni che sussistevano tra performance finanziarie e risorse intangibili. Come già sappiamo, sempre di più le *intangibles*, termine inglese utilizzato per categorizzare l'insieme di risorse intangibili, hanno assunto un ruolo centrale nelle organizzazioni, tanto da assumere un valore prossimo all'80% dell'intero valore dell'organizzazione<sup>59</sup> come raffigurato nelle seguente figura.

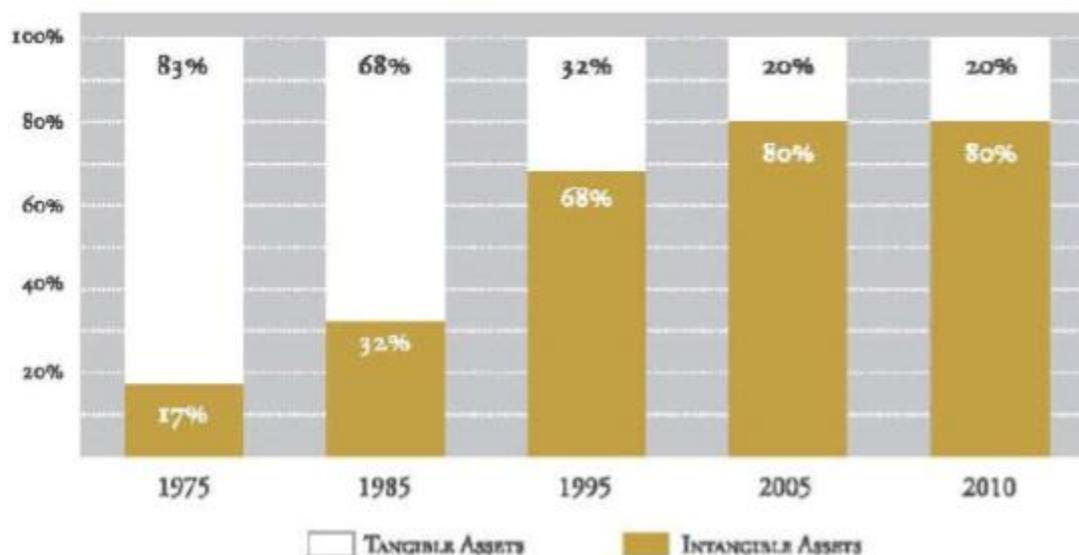


Figura 4. Componenti del valore di mercato delle S&P 500. Fonte Ocean Tomo, 2010

Dalla figura notiamo come dal 1975 al 2010 il patrimonio di risorse intangibili ha avuto una crescita esponenziale, passando dal solo 17% all'80%, a scapito del patrimonio fisico e finanziario.

<sup>58</sup> Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century, 2011

<sup>59</sup> Ocean Tomo, 2010

Gli attuali strumenti di reporting analizzano solo parzialmente le risorse intangibili, le quali spesso non sono nemmeno tenute conto o non sono analizzate in maniera tale da mostrare quanto incidono effettivamente sul valore dell'azienda.

Questo è vero, in particolare, se osserviamo il bilancio civilistico, il quale mal si combina col carattere “sfuggente” e di volatilità tipico delle risorse intangibili<sup>60</sup>. Infatti, osservando l'articolo 2424 c.c., ad esempio, possiamo notare come il bilancio civilistico preveda nella voce B I delle attività, l'insieme di immobilizzazioni immateriali, le quali però sono molto limitate (anche se di fatto il c.c. prevede nel punto 7 inteso “altre immobilizzazioni” a cui è possibile aggiungere qualsiasi *intangibile*) e soprattutto si riferiscono solo al valore economico della risorsa e non agli effetti o alle relazioni che realmente sussistono tra, ad esempio, il talento o l'armonia nell'ambiente di lavoro e la produttività aziendale.

Infatti, a livello civilistico il bilancio si limita a riportare il valore patrimoniale della risorsa (proprio come potrebbe esserlo un macchinario o un impianto), non essendo quindi capace di cogliere l'effettivo equivalente di quella risorsa intangibile, poiché non valuta o comunque fa fatica a determinare le relazioni che essa ha con i valori finanziari a livello indiretto.

Per questo motivo, il principio guida della connettività è presto divenuto uno dei più importanti e più discussi in quanto esso ha l'ambizione di riuscire ad evidenziare tutte le possibili relazioni e/o i collegamenti che sussistono tra i diversi aspetti dell'organizzazione che nei report tradizionali sono visti come antitetici, quasi paradossali, riuscendo in questo modo ad offrirci un'analisi molto più completa e strutturata circa il valore delle risorse intangibili e di tutti gli altri aspetti che concorrono a formare il processo di *value creation* aziendale.

Da quanto abbiamo appena accennato circa cosa sia la connettività e come sia messa in pratica, si nota immediatamente che essa è molto affine al concetto di *integrated thinking*. Infatti, *l'integrated thinking* è una visione o una filosofia del management e dell'*accountability* che rileva l'importanza di riuscire a creare collegamenti, evidenziando le possibili relazioni che sussistono tra elementi molto differenti tra di loro, cercando di rappresentare in maniera sinergica tutti gli aspetti che creano valore per un'organizzazione<sup>61</sup>.

Appare evidente come il principio guida della connettività sia la faccia concreta dell'*integrated thinking*<sup>62</sup>, in quanto è il principio che mira a descrivere in maniera concreta questa visione manageriale integrata, cercando di mettere in luce le possibili relazioni e sinergie che si creano tra i diversi aspetti dell'organizzazione.

I due concetti sono collegati e mutualmente rinforzati, ossia se sussiste uno spiccato *integrated thinking* nell'organizzazione, è molto probabile che la connettività sia elargita in maniera più coerente e

---

<sup>60</sup> Fabbrini G. e Ricciardi A., *Intangible assets. Principi contabili, modalità di reporting e tecniche di valutazione*, Milano, 2007

<sup>61</sup> Connectivity: Background Paper for IR, 2013

<sup>62</sup> S. Paternostro, 2012

strutturata. Viceversa, un report altamente connesso sarà in grado di favorire una mentalità e visione aperta ed attenta ad ogni singolo aspetto aziendale, incrementando di fatto l'*integrated thinking*<sup>63</sup>.

Descriveremo nel dettaglio nei prossimi paragrafi, questo principio fondamentale, cercando di definirlo in maniera maggiormente esaustiva e osservando le forme, ossia gli elementi che compongono la connettività.

## 2.2 DEFINIZIONE DI CONNECTIVITY

Riprendendo pedissequamente la definizione riportata nell'*International IR Framework* dell'IIRC, osserviamo che la *connectivity of information* deve essere vista come quel principio “atto a mostrare un quadro olistico delle combinazioni, interrelazioni e dipendenze tra i fattori che influenzano la capacità dell'organizzazione di creare valore nel tempo”<sup>64</sup>.

Questa definizione, mette in luce da subito come il principale obiettivo sia quello di mostrare le interdipendenze tra elementi e, soprattutto, la volontà di creare un quadro olistico tra tutti gli elementi che creano valore per l'organizzazione, ossia sviluppare un quadro generale che unisca in maniera sinergica ciascun aspetto atto a creare valore per l'organizzazione.

Ancora una volta, è valido il concetto precedentemente descritto circa la vicinanza tra il principio suddetto e il concetto di *integrated thinking*: Secondo Sergio Paternostro, questo principio è la visione concreta dell'*integrated thinking*, in quanto l'obiettivo della visione e filosofia integrata è proprio quello di predisporre una mentalità manageriale capace di creare collegamenti costanti tra i diversi elementi e risorse che creano valore per l'organizzazione. In questo senso, il *Framework* afferma che tanto più il pensiero integrato è incorporato nell'organizzazione, tanto maggiore sarà il flusso di informazioni e la qualità delle stesse e, per questo motivo, maggiore sarà anche il livello di *connectivity*<sup>65</sup>.

Continuando ad analizzare la definizione proposta dall'IIRC, osserviamo come venga sottolineata ripetutamente l'importanza di creare un quadro olistico (“*holistic picture*”). Per quadro olistico si vuole intendere una rappresentazione unitaria, sintetica e coerente dei singoli elementi che compongono un'organizzazione e ne creano valore nel tempo. Il termine olistico, derivante dal paradigma filosofico dell'olismo, significa correttamente che un sistema non può essere spiegato esclusivamente tramite i componenti che singolarmente lo compongono. Ciò significa che la sommatoria funzionale delle parti è sempre maggiore o differente della somma di ciascuna parte presa singolarmente<sup>66</sup>. Un tipico esempio di struttura olistica è l'organismo biologico: un essere vivente, in quanto tale, va considerato sempre come un'unità-totalità non esprimibile con l'insieme delle parti che lo costituiscono.

---

<sup>63</sup> IIRC, Connectivity: Background Paper for IR

<sup>64</sup> The international IR Framework, definition of connectivity, 3.6, 2012

<sup>65</sup> Eccles, R.G., Krzus, M.P., “The State of Financial Reporting Today”, One Report. Integrated Reporting for a Sustainable Strategy, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2010

<sup>66</sup> Casadei A. (2012), Le caratteristiche del report integrato, Forum CSR ABI, Gennaio

Lo stesso discorso appena descritto deve valere per questo principio: l'obiettivo, infatti, è quello di descrivere le relazioni e le dipendenze che sussistono tra elementi e performance di un report, cercando di evidenziare le sinergie che esse creano, ossia mostrando come queste relazioni e dipendenze creino un maggior valore per l'organizzazione rispetto a ciascuna di essa presa singolarmente (come avveniva nei report precedenti). Così dicendo, si percepisce come la *connectivity* sia uno strumento di totale rottura rispetto ai precedenti report, dove ogni singolo aspetto dell'organizzazione veniva analizzato singolarmente, senza badare alle possibili relazioni ed influenze di altri elementi.

In definitiva, attraverso questo principio, l'IR riesce a raggiungere l'ambizioso obiettivo di osservare il vero valore di un'organizzazione, riuscendo a creare collegamenti tra i diversi elementi che concorrono a creare direttamente o indirettamente valore per una organizzazione<sup>67</sup>. Capire che relazione sussiste tra aspetti che tradizionalmente abbiamo sempre osservato come antitetici e incomparabili, rende la *connectivity* un principio centrale per il processo di nuova rendicontazione, in quanto è attraverso questo procedimento di "ricerca dei collegamenti", che l'organizzazione riesce a cogliere come è composto il valore aziendale, e solo attraverso esso, si potrà concretizzare a livello pratico questa filosofia manageriale di integrazione tra elementi, spingendo il management a comportarsi in maniera integrata, ossia con visione multidisciplinare e sinergica dell'impresa e delle sue performance aziendali.

## 2.3 FORME DI CONNECTIVITY

Come per l'analisi del concetto di integrated reporting, anche la connettività fa riferimento al *Framework* redatto dall'IIRC, il quale funge da linea guida ideale per definire il principio medesimo.

Una volta definito questo principio guida, il *Framework* passa ad analizzare tutti i *key form* della *connectivity*, intese come tutte le possibili condizioni ove si possa avvertire la presenza di connettività. Queste forme sono di fondamentale importanza perché sintetizzano tutti i possibili casi di connettività che possono essere analizzati nei report integrati, seguendo sempre la logica della volontarietà di redazione, per cui è possibile fare utilizzo di tutte queste forme o solo parte di esse per descrivere correttamente la connettività, lasciando ampia discrezionalità di redazione per ciascun'azienda.

Tali forme sono frutto di un lavoro empirico di *benchmarking* attraverso il quale un *panel* di esperti ha definito quali potessero essere le principali regole attraverso le quali un'impresa riesce a redigere il principio guida della connettività. Da queste valutazioni sono state trovate le seguenti forme<sup>68</sup>:

- *The content elements*. Si parlerà di connectivity in questo caso se il report mostrerà le connessioni che sussistono tra i diversi content elements che contraddistinguono il report di un'azienda. Questo

---

<sup>67</sup> Eccles, R.G., Krzus, M.P., One Report. Integrated Reporting for a Sustainable Strategy, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2010

<sup>68</sup> International IR Framework, 2013

significa che l'IR deve essere in grado di creare un quadro completo che rifletta la dinamicità e la sistematicità delle interazioni delle azioni di un'organizzazione<sup>69</sup>. Tale forma di connettività comporterà una analisi nel dettaglio di tutti gli elementi e le azioni che caratterizzano l'organizzazione e che, quindi, sono riportati nel report integrato, per poi osservare come esse sono state collegate tra di loro e le relazioni che sussistono tra le stesse.

Come vedremo successivamente, questa forma di connettività si potrà verificare all'interno dei diversi report sia attraverso una mera analisi delle relazioni tra diversi elementi e risorse, sia attraverso una analisi di come elementi straordinari abbiano influenzato la capacità di creare valore aziendale e come l'azienda abbia articolato la propria strategia e comportamenti sulla base di questi eventi.

- *The past, present and future.* In questo caso l'organizzazione dovrà riuscire a collegare in maniera puntuale i diversi orizzonti temporali, in quanto le performance passate o presenti possono incidere notevolmente sulle performance e obiettivi presenti e futuri nonché nella valutazione delle capacità del management nell'ottemperamento dei propri obiettivi. Un'impresa che è improntata solo sulle performance presenti o che non è capace di creare questi collegamenti, non riuscirà a cogliere i nessi causa-effetto che sussistono dietro a ciascuna performance aziendale. Tale valutazione verrà fatta sia un punto di vista di connettività tra le diverse performance, sia in riferimento a comportamenti e strategie che l'organizzazione ha implementato nel tempo.
- *Financial Information and other information.* Questa è da sempre la forma di connettività più discussa, in quanto l'obiettivo è quello di creare un collegamento diretto tra risorse intangibili e valori finanziari, cosa che viene fatta solo parzialmente nei tradizionali report. Infatti, riprendendo la definizione presente nel Framework, un report per essere connesso dovrebbe essere capace di capire i collegamenti tra le risorse non finanziarie e quelle finanziarie, valutando i *cash flow* futuri che gli *intangibles* possono creare. Questa forma, come già evidenziato in precedenza, è la più discussa e forse la più importante, in quanto mostra il livello di apertura mentale delle aziende di fronte a temi di natura non finanziaria e il ruolo che viene assoggettato agli stessi.
- *Quantitative and qualitative information.* In questo caso si afferma come un report debba essere composto da analisi sia di tipo quantitativo che di tipo qualitativo per riuscire a rappresentare in maniera corretta il valore creato da un'azienda. Questo perché alcuni elementi non sono possibili da valutare a livello quantitativo, per cui una valutazione di questo tipo sarebbe troppo riduttiva, lasciando l'informazione incompleta. Per questo motivo un report dovrebbe essere capace di usare entrambe le tipologie di informazione per riuscire a migliorare la qualità delle informazioni aziendali.
- *The capitals.* In questo caso si valuta come il report riesca a descrivere i possibili trade-off o interdipendenze che sussistono tra i diversi capitali che influenzano la capacità di creare valore dell'impresa e come queste relazioni influiscano sulla disponibilità, qualità o affidabilità degli stessi

---

<sup>69</sup> IIRC The International IR Framework, 2013

nel creare valore per l'organizzazione. Alla base di questa forma di connettività c'è l'idea che un report, se integrato, deve essere capace anche di evidenziare che relazioni sussistono tra i diversi capitali e come le loro combinazioni o i loro trade-off possano creare o distruggere valore.

- Management information, board information and information reported externally. In questo caso si osserva la coerenza delle performance (soprattutto qualitative) con le valutazioni attuate dalla governance. Ciò significherà, quindi, allineare le scelte di governance con le performance aziendali.
- Information in the integrated report, information in the organization's other communications, and information from other source. In questo caso, il report dovrà dimostrarsi coerente con i documenti esterni utilizzati dalla stessa organizzazione, in maniera tale che terminologia, obiettivi e KPI siano comuni per ciascun documento aziendale. Questa forma di connettività non riguarda una mera analisi dell'IR, bensì richiede una analisi che si allarga anche a tutti i documenti che annualmente una azienda redige, al fine di verificare la coerenza di redazione ed intenzioni della stessa organizzazione.

Per la corretta redazione del principio di connettività, sarebbe auspicabile che ciascuna di queste forme fosse anche solo minimamente usufruita al fine di riuscire a creare una forma di connessione totale lungo il report. Quanto detto, però, non è così ovvio. Spesso le aziende redigono IR che includono parziali connessioni tra elementi, non includendo alcune forme e/o creando minimi e superficiali livelli di connettività, come vedremo successivamente con l'analisi empirica.

Infatti, è molto complesso seguire questo principio in ogni sua forma e lungo tutto il report, perché richiede uno sforzo di sintesi e di integrazione, anche a livello di mentalità manageriale, molto articolato e per questo motivo molto difficile da ottemperare. Inoltre, dobbiamo ricordare che seppur sia auspicabile che le aziende redigano la connettività attenendosi totalmente alle forme sopra descritte, esse non hanno alcun carattere obbligatorio, anzi possono essere adattate in maniera più o meno evidente al report a seconda di come si reputa più idoneo<sup>70</sup>.

Le diverse forme appena descritte, sono molto differenti le une dalle altre, aventi specifiche caratteristiche e peculiarità che dovranno essere valutate singolarmente. Trattasi, però, di diverse facce della medesima medaglia.

Esse infatti, nonostante siano tra di loro molto differenti, mettono in luce diversi modi attraverso i quali poter specificare in maniera integrata come diversi elementi creano valore per l'organizzazione, ossia come esse riescano a creare l'holistic picture, quella fotografia d'insieme capace di sintetizzare e collegare in maniera sinergica ciascun aspetto del report<sup>71</sup>.

---

<sup>70</sup> Eccles, R.G., Krzus, M.P., One Report. Integrated Reporting for a Sustainable Strategy, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2010

<sup>71</sup> Connectivity: Background Paper for IR, 2013

Come ben riportato dalla figura 4, sono tutte e cinque riferite alla capacità di creare un quadro olistico, il quale è la perfetta riproduzione della capacità di esplicitare l'*integrated thinking* da parte dell'organizzazione.

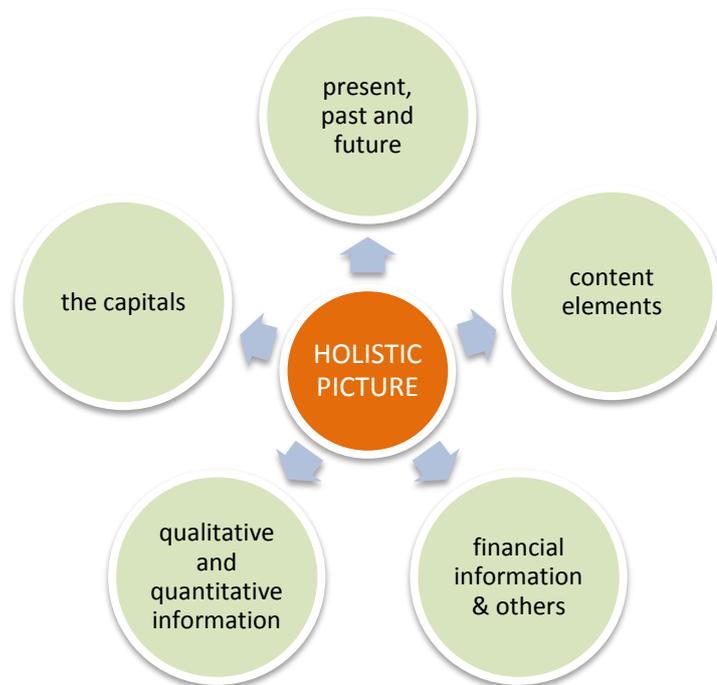


Figura 5. Holistic picture elemento centrale di analisi

Dobbiamo, infine, ricordare come la connettività presuppone la creazione di quadri olistici non solo tra le diverse performance o elementi che creano valore per l'organizzazione, bensì anche tra i principi guida o i diversi aspetti fondamentali attuati dal *Framework*.

Questo è possibile osservarlo ponendo attenzione a ciascuno dei principi guida posti in essere dall'IIRC. Un esempio tipico in questo senso riguarda lo *strategic focus and future orientation*, il quale consiste nel mettere in luce le possibili situazioni di opportunità e di rischio e come esse vadano ad influenzare la creazione di valore nel tempo. In questo senso, osserviamo che preso singolarmente esso è molto affine alla forma di connettività che presuppone la connessione dei diversi orizzonti temporali. Inoltre questo tipo di principio può poi essere collegato ad altri, come, per esempio, alla materialità o all'analisi del business model, a seconda di come si vuole interpretare il processo di *value creation*.

## 2.4 LA COMUNICAZIONE ATTRAVERSO IL PRINCIPIO DI CONNECTIVITY

La *connectivity* è un principio che oltre ad avere l'enorme vantaggio di riuscire a cogliere i collegamenti tra i diversi elementi che contribuiscono a definire il valore di un'azienda, garantisce anche un

migliore flusso di informazione, tale da migliorare la comunicazione interna ed esterna all'organizzazione. Infatti, come abbiamo già accennato, l'Integrated Reporting è uno strumento importantissimo ed innovativo, sia dal punto di vista della misurazione delle performance aziendali, sia da quello della comunicazione sia interna che con gli *stakeholders* che costantemente si rapportano all'azienda.

Infatti, un report non deve essere solo capace di misurare le performance di una azienda, ma è anche uno dei principali strumenti attraverso il quale interagiscono clienti, portatori di capitale, fornitori, lavoratori e il *policy maker*<sup>72</sup>.

In questo senso, il principio di *connectivity* assume un ruolo di primaria importanza. Avere un'azienda altamente connessa, significa avere un'organizzazione capace di concretizzare al meglio la visione e il pensiero integrato, il quale presuppone un alto livello di trasparenza, chiarezza e soprattutto permette di cogliere e capire qual è il vero valore di un'azienda.

Sapere qual è il vero valore di un'organizzazione, aumentando il livello di trasparenza della stessa, significa quindi attrarre maggiori capitali o migliorare le relazioni con i propri fornitori o clienti, i quali sono perfettamente consci di come l'organizzazione crea o intende creare valore, nonché quali sono i suoi obiettivi e l'affidabilità dal punto di vista finanziario e non.

Altro elemento che facilita il dialogo con gli *stakeholders*, attiene al fatto che l'IR offre una panoramica molto più allargata dell'azienda oggetto del report. Ogni IR, infatti, è completato da informazioni inerenti al proprio *business model*, alle proprie strategie attuali e future, nonché ad analisi temporali e di possibili rischi od opportunità che possono incombere sull'organizzazione. Quanto appena detto, infatti, viene nuovamente avvalorato dalla *connectivity of information*, la quale riesce a creare delle relazioni tra tutti questi elementi, riuscendo a collegare, ad esempio, la governance con il *business model* o con la strategia attuale e futura dell'azienda.

Da quanto abbiamo appena detto, si coglie immediatamente come questo principio fondamentale della rendicontazione integrata, aiuti a migliorare il flusso delle informazioni interne ed esterne, con effetti più che positivi per l'organizzazione, la quale, migliorando il dialogo con i propri *stakeholders*, migliora anche sé stessa, in quanto riesce a cogliere prima e meglio quali sono le istanze degli stessi, sviluppando strategie più corrette e puntuali, nonché riuscendo a cogliere anticipatamente esigenze o rischi che possano incidere sulla capacità della stessa di creare valore.

La connettività garantisce un miglioramento anche per quanto concerne la comunicazione interna. Infatti, *l'integrated thinking*, il quale è reso concreto dalla connettività, garantisce all'organizzazione di apprendere al meglio le relazioni tra le diverse unità, aiutando a cancellare le barriere interne per lavorare, monitorare, gestire informazioni e comunicarne il processo di *value creation*<sup>73</sup>.

La connettività, quindi, attraverso questa visione integrata tra elementi interni ad un'organizzazione, induce a livello pratico l'azienda a creare maggiori collegamenti tra diverse parti aziendali, abituando il management a sviluppare in maniera efficace il flusso di informazioni interne all'azienda.

---

<sup>72</sup> Serpelloni G. I sistemi di reporting: Principi e Criteri di Funzionamento, 2000

<sup>73</sup> Connectivity: Background Paper for IR, July 2013

Da qui possiamo notare come la *connectivity* è molto più che un semplice principio di redazione di un report, poiché obbliga chi lo segue ad attuare modelli o strumenti che facilitino le relazioni con gli *stakeholders* e il flusso di informazione da e verso l'azienda e, soprattutto, impone al management di mantenere una mentalità di apertura ed integrazione nei confronti di ciascun portatore d'interessi.

Quanto appena detto può essere visto come un ennesimo punto di rottura rispetto alle tradizionali modalità di organizzazione aziendale. Attuare un *integrated thinking* (ossia redigere in concreto la connettività) può comportare anche evidenti modifiche dal punto di vista dell'organizzazione aziendale, in quanto, le singole *business units* sono viste in maniera integrata, ossia vengono costantemente indagate possibili situazioni di collegamento tali da permettere la creazione di valore aggiunto.

Ultima considerazione in merito all'aspetto comunicativo, deve essere riferita al ruolo centrale e fondamentale che hanno assunto i nuovi sistemi informatici e di telecomunicazione (ICT).

Infatti, al contrario dei precedenti sistemi, detti sistemi *legacy* (sviluppati dagli anni Novanta in poi), i nuovi strumenti (su tutti l'ERP) permettono di collare in maniera facile ed istantanea informazioni che derivano da diverse parti dell'azienda, in quanto formati da un database centrale (o *repository*) che permette di incanalare dentro un unico sistema informativo tutte le informazioni dell'organizzazione. Queste forme integrate, assumono un ruolo essenziale soprattutto per l'IR e più in particolare per il principio di *connectivity*, in quanto facilitano l'analisi integrata delle diverse parti, fornendo strumenti e metodologie atte a definire relazioni tra diversi elementi<sup>74</sup>.

Un esempio di strumento utilizzabile per l'analisi delle relazioni che sussistono tra diverse informazioni o divisioni d'azienda attraverso i nuovi sistemi informativi, è l'OLAP, il quale è uno strumento di reportistica multidimensionale che rappresenta le informazioni in maniera "tridimensionale", ossia cercando di integrare in un cubo informazioni anche molto differenti tra di loro, per verificarne le relazioni e la compatibilità<sup>75</sup>.

Anche l'utilizzo del linguaggio XBRL, acronimo di *eXtensible Business Reporting Language*, può essere uno strumento utile per migliorare la trasparenza e la comunicazione soprattutto nei confronti degli *stakeholders* esterni. Il linguaggio XBRL è uno standard per la programmazione elettronica di informazioni finanziarie, aperto e gratuito. Esso consente di codificare tutti i contenuti della relazione finanziaria attraverso predefinite tassonomie, facilitando la produzione e gli scambi di informazioni in formato elettronico<sup>76</sup>.

Attraverso questo sistema, gli investitori, o qualsiasi soggetto che ne abbia interesse, può scaricare le informazioni codificate direttamente nei loro modelli analitici, senza dover acquistare gli stessi in formati già pronti all'uso da venditori di dati, permettendo di far arrivare le informazioni direttamente dalla fonte, cioè l'azienda, senza passare per intermediari. Da ciò, quindi, possiamo osservare come sistemi informativi di nuova generazione favoriscano lo sviluppo di un flusso di informazioni più immediato e più integrato, sostenendo sempre più lo sviluppo di report in una logica di *integrated thinking*.

---

<sup>74</sup> S. Paternostro, *The connectivity of information for the integrated reporting*, Springer, 2013

<sup>75</sup> J. Valacich, C. Shneider e A. Longo, *ICT, sistemi informativi e mercati digitali*, Pearson 2011

<sup>76</sup> Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, *Il bilancio in format XBRL*, novembre 2009

In conclusione, possiamo affermare che i sistemi informativi di nuova generazione hanno una correlazione positiva con gli strumenti di reportistica integrata e, più nello specifico, con il principio di connettività. Infatti maggiore è la capacità dei nuovi sistemi di comunicare e collegare internamente tra le diverse aree o divisioni di una azienda ed esternamente con i relativi stakeholders, maggiore sarà la possibilità di implementare strumenti di reportistica integrata, in quanto faciliterà lo sviluppo e il flusso di informazioni integrate. Questo è stato riscontrato da diversi studiosi nella letteratura, tra i quali ricordiamo S. Paternostro, il quale affermò come le nuove tecnologie e l'utilizzo del Web possano facilitare la redazione del principio della connettività, nonché permettano di *costumizzare* in maniera più facile ed efficace i propri report integrati, come nel caso di Terna che lui stesso riporta nel proprio lavoro<sup>77</sup>.

---

<sup>77</sup> C. Busco, M. Frigo, A. Riccaboni, P. Quattrone, *Integrated reporting: concepts and cases that redefine corporate accountability*, Springer 2013

## CAPITOLO III. CONNECTIVITY OF INFORMATION: UNA PROSPETTIVA EMPIRICA

### 3.1 Introduzione: come analizzare la connettività?

Dopo aver definito il principio di connettività e averne colto gli aspetti che la determinano e l'importanza che essa ha nell'evoluzione del tema della rendicontazione integrata, dobbiamo ora capire come analizzare questo principio così centrale.

Analizzare la *connectivity* di un Integrated Reporting, però, è un processo molto complesso, in quanto sussistono una serie di ostacoli e difficoltà che è necessario considerare.

In primo luogo, non esiste effettivamente uno standard che ci permetta di riconoscere in maniera inequivocabile la *connectivity*. L'IIRC, in tal senso, elenca alcune di “forme di connettività”<sup>78</sup>, le quali possono essere rispettate dalle aziende in maniera volontaria, al fine di garantirsi una redazione del principio corretta.

Il vero problema è che il *Framework* nel quale sono riportate queste forme di connettività, non dice nulla circa quante di queste forme sono necessarie per parlare di report connesso, né quanto devono essere articolate per parlare di sussistenza del principio di connettività: esso si limita a delinearle e ricordare come esse siano semplicemente poste per sostenere le aziende nella redazione del proprio percorso di *value creation*.

Questo, potrebbe spingerci ad elargire molteplici interpretazioni. Possiamo, ad esempio, adottare un'interpretazione estensiva, secondo la quale, basterebbe la semplice sussistenza, anche minima, di uno dei punti della *connectivity* come condizione necessaria e sufficiente: così facendo, si rischierebbe di accettare il principio per quasi tutti i tipi di IR esistenti. Questo semplice caso, volutamente estremo, dimostra la “soggettività” della valutazione del principio, dimostrando come di fatto manchi una metodologia oggettiva e puntuale che chiarifichi il medesimo.

È utile in questo caso, osservare come negli anni i diversi studiosi abbiano cercato di analizzare o definire questo principio nel dibattito accademico. Hutton (2004) e Brugman (2007), ad esempio, proposero di integrare informazioni finanziarie con informazioni di carattere non finanziario al fine di osservare i *drivers* coinvolti nel processo di creazione del valore<sup>79</sup>. Gli studiosi, quindi, tra i primi a rilanciare il tema della connettività dei report integrati, si concentrano molto sul dibattito primordiale alla base della connettività, ossia come unire informazioni di carattere finanziario con eventuali informazioni di natura non finanziaria, quali gli *intangibles*.

---

<sup>78</sup> The International IR Framework, forms of connectivity (3.7), 2013

<sup>79</sup> S. Paternostro, The Connectivity of information for Integrated Reporting, Integrated Reporting, Springer 2013

Pedrini, invece, affermava come un *framework* efficace, per valutare la connettività dovesse essere capace di collegare tra di loro il capitale finanziario, il capitale sociale e intellettuale<sup>80</sup>. Questo tipo di processo fu chiamato dallo stesso autore *Holistic Report*, ossia attento a dare una visione sinergica e coesa di queste tre grandezze.

In merito al dibattito accademico circa come analizzare e redigere la connettività, Eccles e Kruzus (2010) affermano come la connettività debba essere intesa come la combinazione di un'insieme eterogeneo di informazioni di natura economico-finanziaria, tipiche dei report finanziari, e di informazioni di natura non finanziaria, ossia l'insieme di *intangibles*, KPI, informazioni sociali e ambientali e informazioni di *governance* che usualmente sono presenti negli altri tipi di report<sup>81</sup>. Secondo i due autori, sviluppare un buon livello di connettività, significherà quindi essere capaci di unire queste tipologie di report in unico documento, il quale non dovrà essere solo un mero collage, bensì esso dovrà essere capace di creare delle connessioni tra questi due report, solo attraverso la redazione di questo "One Report" perfettamente collegato tra i diversi aspetti, si potrà parlare di connettività tra le diverse informazioni di una azienda.

Un'ultima prospettiva che merita attenzione, è quella riportata da Sergio Paternostro (2012)<sup>82</sup> il quale afferma come ciascun report sia formato da alcuni report che vengono definiti dall'autore come "parziali", in quanto sono informazioni che rappresentano solo una parte della *value creation story*. Tali report parziali vengono sintetizzati in:

- Financial statement
- Management commentary
- Social and Environmental report
- Intellectual report
- Capital report

Questi report parziali sono strumenti comunemente presenti nei report integrati, i quali mirano a rappresentare informazioni specifiche di determinati capitali o di determinati elementi che rappresentano il valore aziendale. Secondo l'autore, la connettività si valuterà sulla base dei collegamenti che si riescono ad instaurare tra questi report parziali, ossia il livello di *connectivity* dipenderà da quanto stretto è il legame che unisce ciascuno di questi report parziali all'interno del report integrato.

In tal senso, l'autore elenca tre possibili casi di aggregazione di report parziali. Il primo caso si riferisce al caso di *weak aggregation*, condizione in cui ci siano dei legami poco nitidi tra i report parziali e dove le informazioni che sono collegate sono di natura solamente secondaria. Ciò significa, ad esempio, che il report potrebbe divenire una sorta di Financial Statement che sarà accresciuto con alcune informazioni sociali o ambientali o del capitale intellettuale. Una situazione simile, quindi, non prevede l'esistenza di connettività

---

<sup>80</sup> C. Busco, M. Frigo, A. Riccaboni, P. Quattrone, *Integrated reporting: concepts and cases that redefine corporate accountability*, Springer 2013

<sup>81</sup> M. Kruzus e R. Eccles, *One Report: Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*, Wiley&Sons, 2010

<sup>82</sup> S. Paternostro, *The Connectivity of information for Integrated Reporting*, *Integrated Reporting*, Springer 2013

poiché le informazioni sono prive di qualsivoglia forma di aggregazione. Generalmente questo tipo di report viene adottato da imprese che sono ancora nella fase embrionale dello sviluppo di questo principio o che non hanno un reale interesse nel redigere la connettività, bensì piuttosto di utilizzare delle semplici tecniche di comunicazione con gli *stakeholders* che siano maggiormente efficaci.

La seconda forma di aggregazione tra i report parziali, attiene a quella che Paternostro afferma essere una *strong aggregation*, la quale presuppone di unire in unico documento i diversi report parziali, ma ciascuno di essi viene integrato in maniera tale da garantire una certa forma di equilibrio tra i diversi report, ossia mantenendo comunque stabili le identità di ciascun elemento. Tale integrazione, infatti, attiene alla capacità di unire assieme i diversi pezzi di puzzle e trovare i giusti ponti di collegamento tra i diversi elementi, però lasciando comunque ben visibile la suddivisione in report parziali.

Ultima forma di collegamento è quella che l'autore definisce "in senso stretto", ossia il caso in cui i report parziali sono solo degli strumenti utilizzati per fornire informazioni che saranno utilizzate, unite ed interpretate diversamente quando faranno parte dell'Integrated Reporting. Questo significa che il report integrato non sarà dato dalla somma dei report come in precedenza, bensì ciascuno di essi non sarà riconoscibile, in quanto le informazioni presenti in ogni singolo report parziale verranno usate e reinterpretate in un modello unico e di sintesi. Solo così, secondo Paternostro, sarà possibile parlare di un totale quadro olistico, capace di collegare tutti gli elementi che creano valore per l'organizzazione stessa.

Tra i problemi che rendono difficile l'analisi della *connectivity*, dobbiamo sicuramente ricordare che la connettività è un principio che viene osservato, attraverso una lettura "qualitativa" dell'IR<sup>83</sup>, ossia attraverso l'analisi delle parole utilizzate per descrivere obiettivi, strategie o governance di un'organizzazione o dai KPI utilizzati dalla stessa. Tutto questo rende l'analisi ancora più tortuosa, poiché un'analisi concentrata su questioni qualitative rende ancora più difficile trovare un effettivo standard nel *modus operandi*.

Sulla base delle difficoltà appena descritte, l'obiettivo è creare una metodologia empirica affidabile per la valutazione della *connectivity*, che permetta il più possibile di ovviare ai suddetti problemi e cerchi di offrire una visione oggettiva degli standard di valutazione di questo principio base dell'Integrated Reporting.

Per fare ciò, abbiamo voluto sviluppare una metodologia capace di riprendere parzialmente quanto riportato dalla letteratura precedente e allo stesso momento rimanere fedeli a quanto previsto dal *Framework* previsto dall'IIRC, al fine di creare uno strumento rapido capace di mettere in luce le relazioni tra tutti gli elementi che creano valore nel tempo per una organizzazione.

---

<sup>83</sup> M. Kruzus, 2012

## 3.2 CREARE UN QUADRO OLISTICO COMPLETO

Riprendendo quanto scritto nell'*International IR Framework*, si parla di *connectivity* quando l'Integrated Reporting mostra un: “*holistic picture of the combination, interrelatedness and dependencies between the factors that affect the organization's ability to create value over time*”<sup>84</sup>.

È proprio da questa definizione che è necessario partire per cogliere come possa essere analizzata in maniera corretta la *connectivity of information*.

Infatti, riprendendo la definizione cui sopra, notiamo come l'elemento focale di questa analisi, consiste nella capacità da parte dell'IR di creare un “quadro olistico”<sup>85</sup>, ossia la capacità di mettere in luce elementi e informazioni in maniera unita, integrata, mostrando le sinergie che producono nella creazione di valore.

Questo non è solo un elemento fondamentale per la *connectivity*, ma è l'epicentro di una filosofia business, convinta che il valore di un'azienda derivi dall'integrazione di capitali, informazioni o comportamenti che hanno una natura composita, quindi non solo economica, ma anche sociale, relazionale, materiale o naturale.

Tale visione, parte dal presupposto che l'azienda non sia un monolite, ma che le relazioni che essa costruisce internamente ed esternamente, se ascoltate ed affrontate in maniera integrata, possano creare valore aggiunto per l'azienda stessa. La connettività, infatti, secondo quanto già detto precedentemente, faciliterebbe non solo la capacità di creare connessioni tra elementi molto distanti tra di loro, ma facilita anche la comunicazione con gli *stakeholders*, permettendo di valutare anticipatamente quali sono le esigenze di ciascun interlocutore e capire trend, opportunità o rischi che possono influenzare il valore aziendale.

Ritornando alla valutazione della *connectivity*, questo significa che, innanzitutto, sarà necessario assicurarsi che il report venga redatto, non come un'insieme di punti eterogenei e frammentati, bensì che venga articolato come una rappresentazione unitaria, dimostrando come singole informazioni, elementi od obiettivi che creano valore per un'azienda, siano uniti in maniera sinergica<sup>86</sup>. Dalla figura 6, si può vedere in maniera più evidente e chiara come l'IIRC categorizza i livelli della *connectivity*.

---

<sup>84</sup> The International IR Framework, definition of connectivity (3.6), 2013

<sup>85</sup> Background Paper for IR, Connectivity, 2012

<sup>86</sup> Paternostro S., 2012

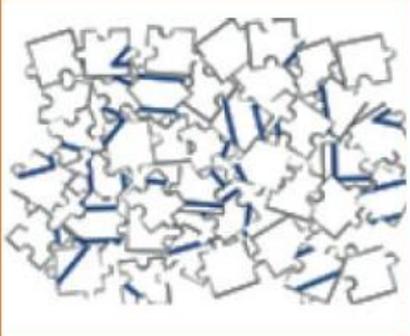
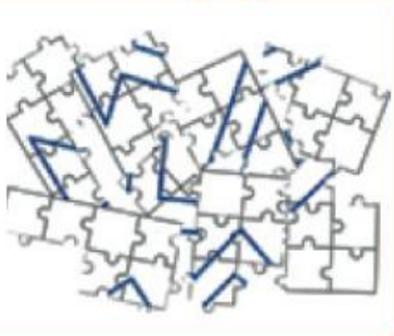
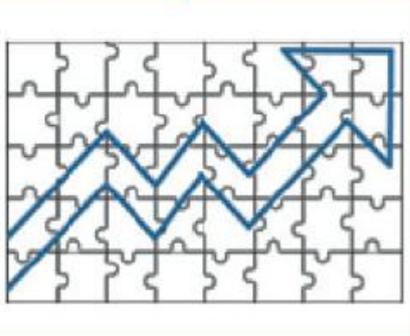
Raw information	Sorted by subject	Big Picture
		
Number of pieces=40	Number of pieces=40	Number of pieces=40
No connectivity	Partial connectivity without "big picture" in mind	Truly integrated

Figura 6. The three degree of connectivity. Connectivity. Background paper for IR, 2012

Nel primo caso, si può notare come le informazioni sono totalmente frammentate e divise, prive di qualsiasi interdipendenza o relazione olistica. Dalla figura, si nota come il “puzzle” sia molto confusionario, privo di legami tra singoli pezzi. In questo caso non si può parlare di *connectivity*, in quanto manca un quadro di insieme, per cui le informazioni sono staccate, distanti, con effetti negativi sulla qualità delle informazioni stesse<sup>87</sup>. Non di rado, infatti, in questi casi si può andare incontro ad incomprensioni o comportamenti incoerenti da parte di una azienda. Un esempio lampante, deriva dalla difficoltà di riuscire a collegare determinate risorse o aspetti con il loro effettivo risultato economico, soprattutto da un punto di vista del capitale immateriale: accade spesso che una azienda che ha un basso o assente livello di connettività non riesca a misurare effettivamente il vero valore che elementi immateriali come il talento, la responsabilità sociale o la cultura aziendale possano generare per l’organizzazione che ne fa utilizzo. Questo significherà anche che questo tipo di aziende sono ancora ancorate a regole e comportamenti strategici tradizionali, ossia privilegiando una visione che favorisca gli shareholders o non prestando sufficiente attenzione ai valori sociali, ambientali o al capitale intellettuale.

Il secondo caso della figura, è ciò che accade più facilmente tra le imprese che redigono questi report, ossia il caso in cui si crei una forma di connettività parziale. Come ben rappresentato dalla figura precedente, in questo caso manca l’idea di “quadro olistico”, ossia si fa molta fatica a cogliere una perfetta visione d’insieme, ma sussistono comunque forme di connessione parziali riferite a specifici obiettivi o riguardanti una specifica forma di connettività. In questo caso, si possono osservare condizioni di connettività “locali”, ossia in riferimento all’esautoramento di determinati obiettivi o in riferimento a delle specifiche del report di riferimento, pur senza avere una visione olistica delle relazione tra elementi.

<sup>87</sup> Background paper for IR, connectivity, 2013

Ultima figura, nonché quella auspicabile, è invece ciò che si riferisce alla creazione di un quadro completo e perfettamente integrato tra obiettivi, KPI, strategie, *governance*, *business model* e orizzonti temporali.

In questo caso, l'azienda ha una visione d'insieme completa, non confusionaria, riuscendo a stabilire la provenienza e il livello del suo valore aggiunto, creando i corretti collegamenti tra diversi aspetti, tali da mostrare il report come un quadro olistico.

Per ottenere quest'ultimo punto, l'IIRC afferma essere necessario<sup>88</sup>:

- Sviluppare una struttura di *governance* che supporti un modo di pensare olistico
- Ricercare input strategici per ogni singola divisione o *business unit*
- Sviluppare processi capaci di migliorare la comunicazione interna e il *knowledge sharing*
- Allineare i sistemi informatici alla forme di decisione strategiche
- Monitorare come viene utilizzata internamente ed esternamente l'informazione

Scopo quindi dell'analisi empirica, sarà quello di verificare, innanzitutto, la sussistenza di un *holistic picture*, tale da permettere di osservare i collegamenti che sussistono tra i diversi elementi che compongono il report, riuscendo ad esaminare in maniera chiara e trasparente tutto il processo di *value creation*.

La creazione di un quadro olistico, però, è solo la conseguenza finale di un'analisi molto dettagliata e strutturata, la quale procederà dapprima osservando degli strumenti capaci di darci una valutazione dal punto di vista generale circa la sussistenza o meno di connettività (vedi, matrice di *connectivity*), per poi passare ad una valutazione nel dettaglio, che metterà in risalto diverse forme di *connectivity* e il livello di *connectivity* specifico ad ognuna di esse.

### 3.3 LA MATRICE DI CONNECTIVITY

Come anticipato in precedenza, l'obiettivo principale è quello di mettere in luce la sussistenza o meno di un *holistic picture*, ossia cercare un modo di rappresentare in maniera congiunta l'insieme di obiettivi, scelte strategiche, performance e capitali.

Per fare questo, è possibile utilizzare come strumento empirico quella che viene definita matrice di *connectivity*<sup>89</sup>. Tale matrice, come raffigurato nella successiva figura 7, ha lo scopo di andare a verificare l'effettiva sussistenza di un quadro d'insieme completo, ossia la presenza del quadro olistico sopra descritto. Come riportato dalla figura, essa va ad illustrare in maniera sintetica le performance ottenute dall'organizzazione e lo fa in una maniera "non convenzionale". Essa, infatti, mette in evidenza gli obiettivi specifici dell'organizzazione e li interseca con i sei capitali presenti nel *Framework* dell'IIRC (capitale

---

<sup>88</sup> Background paper for IR, connectivity, 2013

<sup>89</sup> Rivista Andaf, Il Report Integrato, Aprile 2014

finanziario, infrastrutturale/materiale, organizzativo, umano, sociale e naturale), i quali alimentano e sono alimentati dai macro-obiettivi dell'organizzazione.

Una volta costruita, dalla matrice si potranno visualizzare i diversi KPI, qualitativi e quantitativi, capaci di mettere in luce in maniera esaustiva i possibili collegamenti che sussistono tra i diversi capitali, gli obiettivi strategici dell'organizzazione, le scelte di governance e le modalità attraverso le quali vengono valutate le performance, avvicinandoci all'idea di rappresentazione di un *holistic picture*.

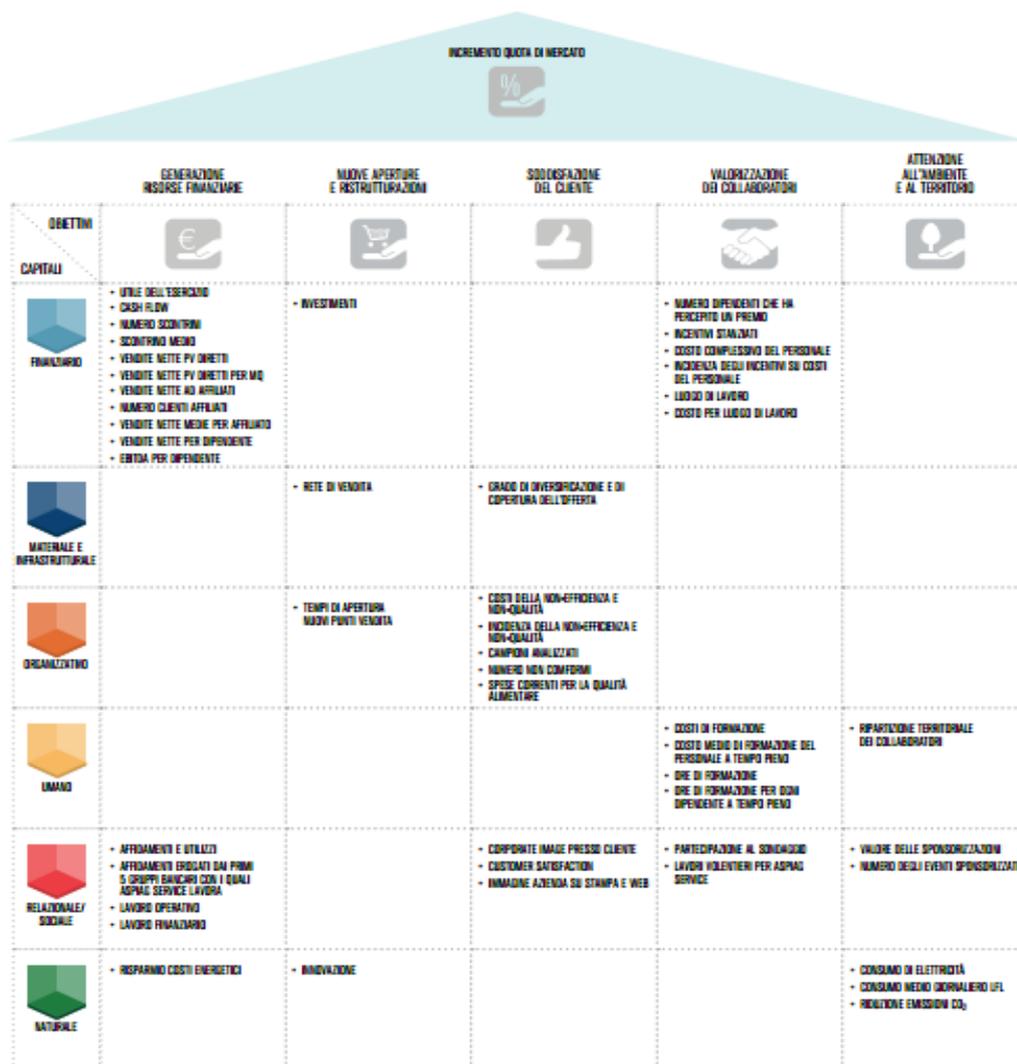


Figura 7. Matrice di connectivity, Aspiag annual report, 2012

Questa matrice, quindi, ha il pregio di evidenziare la presenza di *connectivity*, intesa come la capacità di creare interdipendenze e combinazioni di elementi in maniera sinergica, rispettando l'assunto fondamentale di partenza per l'analisi del principio. Essa, infatti, grazie alla sua semplicità di redazione, è

facilmente ripetibile per più casi in maniera ricorsiva e, per questo motivo, sistematizzabile a livello metodologico<sup>90</sup>.

Il problema maggiore, però, è che essa non è esaustiva. La matrice, infatti, mette semplicemente in luce possibili relazioni che sussistono tra elementi, ma ci dice nulla circa quanto connessi sono tra di loro gli elementi, ne tanto meno ci dice nulla circa le diverse forme di *connectivity* che devono essere rispettate secondo l'IIRC. Essa, infatti, si limita a mostrare come l'azienda in analisi abbia organizzato il report dal punto di vista delle performance e degli obiettivi che si vogliono raggiungere, riuscendo a distinguere le relazioni tra diversi capitali.

Per questo motivo, seppur la matrice sia un ottimo strumento per sviluppare un'analisi metodologica, permettendoci di avere una visione sintetica e chiara del fenomeno, servirà che essa venga affiancata e completata da altre forme metodologiche che descriveremo successivamente e che avranno il compito di intercalare la nostra matrice in specifiche forme di connettività.

Tali forme, ripetendo quasi pedissequamente quanto riportato dall'*IR Framework* sviluppato dall'IIRC, sono:

- The content elements
- Past, present and future
- Financial information and other information
- Qualitative and quantitative information
- The capitals

Ciascuna delle forme appena elencate e già precedentemente osservate nel dettaglio, hanno come obiettivo mettere in luce alcuni aspetti o elementi che possono essere utilizzati per una corretta redazione del principio di connettività. Esse, infatti, cercano di riassumere le occasioni all'interno delle quali sia possibile scorgere un quadro olistico. Nei paragrafi successivi, cercheremo di analizzare ognuna delle forme sopra descritte, in maniera tale che la matrice di connettività possa essere completata e migliorata nella qualità delle sue informazioni.

In definitiva, possiamo affermare che la matrice di connettività deve essere visto come uno strumento buono per riuscire a capire come un report sia riuscito a sviluppare la connettività, promuovendo un quadro olistico completo, ma, in quanto frutto di una riclassificazione “forzata” delle informazioni presenti nei diversi IR, esso rimane uno strumento limitato che può solo affiancare e facilitare l'analisi delle forme di connettività che analizzeremo qui di seguito.

---

<sup>90</sup> Rivista Andaf, Il Report Integrato, Aprile 2014

## 3.4 FORMS OF CONNECTIVITY

### 3.4.1 The content elements

Secondo quanto stabilito dall'IIRC, una delle forme di connettività consiste nella capacità dell'IR di generare delle relazioni sinergiche tra “*Content Elements*”, ossia consiste nel creare un quadro d'insieme delle interazioni tra gli elementi fondamentali di un'organizzazione in maniera sistemica e dinamica<sup>91</sup>. Questo significherà andare a visualizzare ogni azione e comportamento attuale e futuro utilizzato dall'organizzazione per creare valore.

Rimanendo su quanto disposto dall'IIRC nel *Framework*, si parlerà di connettività tra *content elements* qualora, ad esempio, nel report vengono bene definite come le attuali risorse possono essere ricombinate assieme per creare valore in futuro; oppure la capacità di reagire a performance negative modificando il disegno strategico dell'organizzazione<sup>92</sup>.

In poche parole, si parla di IR connesso per i suoi *content elements*, ogni qual volta venga specificato l'insieme di nessi, relazioni e interazioni tra attività dell'organizzazione, e quindi in riferimento alla relazione che sussiste tra performance (KPI), obiettivi, *business model*, *governance* e creazione di valore.

Si parlerà di basso livello di connettività tra *content elements*, quando queste relazioni sono poco nitide, ossia quando non viene esplicitato con chiarezza come le risorse assieme possono essere ricombinate per creare valore o nel caso in cui vengano descritte disgiuntamente le diverse azioni e comportamenti aziendali. Generalmente, il tipico caso di assenza di interazioni tra *content elements*, avviene quando un IR è concentrato su singoli obiettivi in maniera troppo specifica, oppure quando il report viene redatto come fosse un bilancio economico-finanziario, ossia per compartimenti stagni, descrivendo nella *governance* solo ciò che inerente alla *governance* o nel business model o nei capitali parlare specificatamente e solo di essi senza porre delle interazioni tra elementi.

Nel caso in cui, un IR dimostri la sussistenza di connessioni tra i diversi elementi e risorse, ma di fatto, esse non sono totalmente chiare o non vengono adeguatamente completate, si parlerà di un livello di connettività media. Questo è il caso in cui l'IR cerchi di mettere in luce come i *content elements* siano tra di loro connessi, ma rimanendo troppo superficiale o non spiegando in maniera corretta l'effettiva integrazione tra elementi.

Si parlerà, invece, di un alto livello di connettività, nel caso in cui, al contrario, le relazioni sono ben esplicitate, magari grazie all'aiuto di grafici e tabelle, cercando il più possibile di unire tra di loro i diversi elementi. In questa analisi, la matrice di connettività può esserci molto utile, perché essa ha il pregio di mostrare le possibili relazioni tra performance, strategie, obiettivi e capitali/risorse impiegati.

Nella tabella qui di seguito, proviamo a sintetizzare questi concetti.

---

<sup>91</sup> The International IR Framework, forms of connectivity (3.7), 2013

<sup>92</sup> The International IR Framework, forms of connectivity (3.7), 2013

CONTENT ELEMENTS	CONNETTIVITÀ		
	BASSA/ASSENTE	MEDIA	ALTA
<i>Capacità di mostrare come vengono allocate o combinate le risorse per raggiungere i propri obiettivi</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Assenza di analisi delle risorse da combinare</li> <li>• Definizione di obiettivi futuri, ma assenza di spiegazione su come e da dove recuperare le risorse necessarie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Parziali collegamenti tra risorse</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Evidenti collegamenti tra obiettivi, performance e decisioni strategiche</li> <li>• Capacità di collegare performance e governance</li> </ul>
<i>Capacità di mostrare come uno shock esterno o un evento (di rischio o opportunità) modifichino le aspettative e le azioni e strategie aziendali</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Assenza di una valutazione circa la sussistenza di rischi o opportunità</li> <li>• Previsione di un evento esterno o interno ma assenza di scostamenti nelle strategie ed azioni aziendali</li> <li>• Previsione di un evento, ma incapacità di collegarlo ad azioni combinate</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'IR mette in luce sia l'evento esterno, che le azioni che si vogliono intraprendere, ma in maniera superficiale o non del tutto completa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capacità di rendere visibili shock o eventi interni od esterni e capacità di creare strategie ad hoc per mitigarli</li> <li>• Capacità di vedere gli effetti di uno shock da più punti di vista ed analizzarli in maniera integrata</li> </ul>

Tabella 1. Analisi di connectivity per i content element

### 3.4.2 Past, Present and Future

Altra forma di *connectivity* definita dal *Framework*, consiste in una dettagliata analisi dell'orizzonte temporale (passato, presente e futuro) che sarà descritta dalle aziende che decidono di mettere in luce le proprie performance seguendo le logiche del report integrato.

Molte delle performance e delle decisioni attuali, infatti, derivano da situazioni o performance passate e a loro volta, esse andranno ad influenzare le scelte, gli obiettivi e le performance future. Questo significa che nonostante la distanza temporale, le performance nel tempo sono tra di loro fortemente collegate, per cui non si possono fare previsioni o definire strategie future senza tenere conto delle performance e delle scelte passate ed odierne<sup>93</sup>.

Per questo motivo, un report che rispetti il principio di connettività, non può esimersi dalla capacità di mostrare in maniera integrata le relazioni che sussistono tra passato, presente e futuro, al fine di mettere in luce come un'azienda sia riuscita a collegare tra di loro fenomeni temporalmente distanti da un lato, e, dall'altro lato, un'analisi temporale è anche la verifica delle capacità e della qualità del management nel mantenere minima la differenza tra livello ostensivo e livello performativo.

<sup>93</sup> IIRC, Connectivity: Background Paper for IR, 2013

Questo significherà, quindi, essere in grado di collegare in maniera corretta performance, con condizioni di rischio od opportunità e le prospettive future, riuscendo, se possibile, a riformulare *ad hoc* le proprie strategie competitive sulla base delle assunzioni future, come riposto nella seguente figura.



Figura 8. Connettività come analisi temporale. Fonte: *Background paper for connectivity, IIRC, 2013*

Detto ciò, possiamo affermare che la valutazione della *connectivity* in riferimento alla dimensione temporale, sarà più o meno elevata, a seconda della capacità da parte del report di unire questi diversi orizzonti temporali, creando quindi dei collegamenti logici tra passato, presente e futuro.

Tali collegamenti tra orizzonti temporali possono avvenire in due modi. Il primo caso attiene al mero collegamento tra informazioni, fatti o scelte strategiche passate, presenti e future. In questo caso la connettività sarà tanto più elevata quanto più il report sarà capace di cogliere i collegamenti tra comportamento e scelte strategiche passate, presenti e futuri.

Il secondo caso, invece, fa riferimento ai risultati delle performance, dove il livello di connettività dipenderà dalla capacità da parte dell'azienda di unire performance passate e presenti con le aspettative di performance future, cercando appunto di creare una sorta di proseguimento tra performance passate con le aspettative di performance future, riuscendo così a mostrare il collegamento tra questi due aspetti. quest'ultima forma ci permette anche di verificare la bontà del management, ossia si potrà valutare la capacità dei manager di ottemperare i risultati preventivati ex ante.

Qui di seguito riportiamo la tabella già redatta in precedenza che sintetizza le condizioni possibili di connettività.

PAST, PRESENT AND FUTURE	CONNETTIVITÀ		
	BASSA	MEDIA	ALTA
<i>Capacità di creare collegamenti tra performance passate, presente e scelte future</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Assenza di una analisi temporale</li> <li>Connettività debole, causata da una mancanza di visione unitaria, bensì valutata per singoli obiettivi di performance</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Analisi parziale, riferita solo al rapporto passato-presente o presente-futuro</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Descrizione completa e unitaria dei rapporti tra eventi e performance passate e presenti e scenari futuri</li> <li>Capacità di valutare non solo presente, passato e futuro, ma anche di convenire strategie utili per ovviare a rischi o cogliere opportunità future</li> </ul>
<i>Capacità di valutare il gap tra quanto preventivato ex ante e le reali performance con approccio critico e attento alle decisioni future</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Assenza di una valutazione delle performance</li> <li>Valutazione delle performance, ma senza ritorsioni dal punto di vista strategico</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Capacità di definire il gap tra ostensivo e performativo, ma difficoltà nel collegamento alle decisioni o effetti futuri</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Grande attenzioni sia ai valori di performance negativi che a quelli positivi, spiegandone motivazioni e possibili correzioni</li> </ul>

Tabella 2. Analisi dell'orizzonte temporale per la connectivity

### 3.4.3 Financial Information and other information

Uno degli scopi principali dell'IR, è quello di andare a mettere in luce ciò che va "oltre" il bilancio economico-finanziario, per quanto concerne la creazione di valore. Infatti, sussistono casi, eventi o informazioni, che per loro natura sono difficilmente categorizzabili da un punto di vista economico-finanziario, se non da a livello indiretto, i quali però assumono un ruolo sempre più determinante nella creazione del valore economico<sup>94</sup>.

Pensiamo alle molteplici risorse immateriali, come il talento, l'attenzione all'ambiente, la reputazione, il clima aziendale, la responsabilità verso la comunità o la *customer satisfaction*: sono tutti elementi centrali nella creazione di valore per un'azienda, ma è estremamente complicato riuscire a valutarli solo in termini economici.

In merito, sono stati eseguiti molteplici studi circa l'importanza delle risorse intangibili dal punto di vista economico e ne è risultato che ormai la maggior parte del valore di un'azienda deriva effettivamente dagli *intangibles*: Ocean Tomo, ad esempio, ha analizzato i bilanci delle aziende nel tempo ed ha osservato come nel 2010 il valore delle risorse intangibili era circa dell'80% dell'intero valore creato da una azienda<sup>95</sup>.

Per questo motivo, un'altra forma di *connectivity of information*, consisterà nella capacità da parte del report di unire informazioni di tipo non finanziario con futuri *cash flow*, riuscendo ad assoggettare per ciascun elemento il suo reale valore e come esso influisca nel valore totale dell'azienda. Alla base di questa forma di connettività, c'è la convinzione che un report integrato, se vuole realmente rappresentare un quadro olistico degli elementi che creano valore per una organizzazione, non potrà esimersi dal riuscire a

<sup>94</sup> IR Background for Connectivity, 2013

<sup>95</sup> Ocean Tomo, 2010

collegare in maniera sinergica informazioni non finanziarie, che hanno un'importanza sempre più preponderante, con le informazioni di natura finanziaria che di fatto sono lo strumento tradizionale attraverso il quale quantificare il valore di una organizzazione.

Secondo il Framework redatto dall'IIRC, casi classici di integrazioni tra le due tipologie di informazioni sono<sup>96</sup>:

- Il capitale intellettuale (brevetti, innovazioni, talento) e la capacità di creare maggiori ricavi o accrescere la propria quota di mercato
- Politiche ambientali e la capacità di creare eco-efficienza
- *Customer satisfaction* e reputazioni e la crescita delle vendite e dei profitti, nonché la quota di mercato

Alla base di questa forma di connettività, c'è l'idea che se un report è connesso, allora esso riuscirà ad organizzare informazioni e comportamenti in maniera integrata ed olistica e, quindi, sicuramente l'organizzazione avrà una visione d'insieme globale dei valori e degli elementi che creano valore economico per essa, per cui dovrebbe essere capace di cogliere l'importanza economica dell'insieme di risorse immateriali (quindi di natura non finanziaria) presenti.

Questa forma di connettività, come già detto in precedenza, è stato il primo esempio di connettività, ossia il primo caso oggetto di studio da parte degli studiosi nonché la prima forma che sancisce una visione integrata e sinergica di aspetti finora visti come antitetici come le questioni sociali e quelle finanziarie.

Si parlerà quindi di alto livello di connettività, quando questi valori di natura non finanziaria riusciranno ad essere integrati con valori di natura economico-finanziaria, descrivendo non solo le performance non finanziarie e il proprio impatto dal punto di vista strategico, ma deve essere anche capace di analizzare in che modo questi strumenti sono capaci di collegarsi ai valori di natura economica e finanziaria, magari anche maggiorate dalle ipotesi di sviluppo delle stesse a causa della scelta di implementare il valore degli *intangibles*.

Delle volte, però, sussistono informazioni non finanziarie che sono impossibili o quasi da assoggettare ad un vero valore economico o che non hanno un vero e proprio driver a cui essere imputabili. Questo perché la relazione tra esse e la capacità di creare valore economico è molto debole o confusionaria, come ad esempio può essere l'expertise del management. In questi casi, è auspicabile che per lo meno vengano tenuto conto, facendo delle congetture circa i loro effetti finanziari.

Come fatto in precedenza, riportiamo una tabella riassuntiva che cerchi di argomentare questa forma di connettività in maniera sintetica.

---

<sup>96</sup> The International IR Framework, 2013

	CONNETTIVITÀ		
FINANCIAL INFORMATION & OTHER INFORMATION	BASSA/ASSENTE	MEDIA	ALTA
Capacità di creare utili connessioni tra informazioni non finanziarie e cash flow futuri	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Assenza di connessioni tra informazioni</li> <li>• Mancanza di una proiezione di creazione di valore futura di elementi non finanziario</li> <li>• Tendenza a valutare da un punto di vista economico elementi non finanziari, distorcendone l'effettiva valutazione</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capacità di integrare informazioni non finanziarie e finanziarie, ma solo parzialmente, nel rispetto di determinati obiettivi o solo per alcuni KPI.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Riuscire a creare con precisione dei collegamenti tra risorse immateriali e le performance che da esse possono desumersi oppure i possibili scenari di crescita dell'organizzazione dal punto di vista economico-finanziario</li> <li>• Mettere in luce anche quelle informazioni non collegabili e ponendo logiche congetture e logiche di crescita</li> </ul>

Tabella 3. Analisi delle informazioni finanziarie e non finanziarie nella connectivity

### 3.4.4 Qualitative and quantitative information

Al fine di analizzare come un'azienda crea valore nel tempo, si dovranno utilizzare informazioni sia di tipo quantitativo, tipiche di ogni forma di report di natura economico-finanziario, sia di tipo qualitativo, con le quali intendiamo l'insieme di informazioni "descrittive" che possono essere utilizzate per verificare comportamenti e performance di un'azienda. Quest'ultima tipologia di informazioni sarà quindi necessaria per spiegare risorse o fenomeni che non possono essere spiegati dal mero calcolo quantitativo o dove i KPI quantitativi non sono sufficienti a spiegare quel determinato aspetto aziendale.

Per questo motivo, un'altra modalità utile per visualizzare il principio di *connectivity*, cosisterà nell'andare a visualizzare come si intrecciano tra di loro informazioni quantitative e qualitative, ossia se esse vengono redatte da una azienda in maniera tale da riuscire a coniugarle in maniera olistica, migliorando la qualità delle informazioni, le quali saranno maggiormente chiare e complete. Ciò sarà possibile in due diverse modi.

Una prima analisi di connettività si riferisce a come, per specifici obiettivi, saranno utilizzati KPI di natura sia qualitativa che quantitativa. Questo significa che un report sarà tanto più connesso, quanto maggiore sarà la dimestichezza dell'impresa redigente nell'utilizzo di entrambe le tipologie di KPI per verificare il raggiungimento delle proprie performance.

Tutto ciò sarà facilmente osservabile per mezzo della matrice di *connectivity*, la quale sintetizza in forma matriciale tutti i KPI senza distinzione tra qualitativi e quantitativi. Dobbiamo però ricordare che non possiamo entrare nel merito dei KPI utilizzati, ma semplicemente, ove possibile, fare una valutazione oggettiva circa la sussistenza o meno di KPI qualitativi per ogni obiettivo. Infatti, non è corretto ne tantomeno possibile andare a fare un'analisi critica dei KPI che ogni singola azienda utilizza, questo perché non conosciamo così nel dettaglio il loro stesso business. Per questo motivo ci possiamo fermare esclusivamente ad una valutazione di sussistenza o meno degli stessi KPI.

In questo modo, si potrà notare se e in che misura un'azienda faccia utilizzo di strumenti di misurazione qualitativi, ossia, quindi, si verificherà la capacità di una organizzazione di trovare le diverse sfaccettature del valore aziendale, le quali non si fermano ai dati quantitativi di tipo economico-finanziario o produttivo.

Oltre a ciò, un'altra modalità per visualizzare il livello di *connectivity of information*, consiste nella capacità da parte di un report di associare a KPI di tipo quantitativo, ossia quelli convenzionalmente esistenti, con spiegazioni e descrizioni di tipo qualitativo/descrittivo, permettendo quindi al lettore di cogliere effettivamente il motivo per cui ci sono determinati KPI, gli obiettivi di performance e le decisioni di *governance* o strategiche che si vogliono raggiungere.

Qui di seguito riportiamo la griglia riassuntiva di questa forma di connettività.

QUANTITATIVE AND QUALITATIVE INFORMATION	CONNETTIVITÀ		
	BASSA	MEDIA	ALTA
<i>Persistenza di collegamenti tra informazioni di tipo quantitativo e di tipo qualitativo, nella creazione di valore</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Prevalenza di analisi quantitative e basso livello di informazioni qualitative</li> <li>• Assenza di informazioni qualitative che accompagnino KPI quantitativi</li> <li>• Difficoltà a cogliere legami tra strategie, governance e KPI</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• I KPI quantitativi sono perfettamente collegati ad informazioni qualitative, le quali però non collegano il KPI in maniera integrata</li> <li>• Integrazione tra KPI e informazioni qualitative valida solo per alcuni KPI</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ciascuno (o quasi) KPI qualitativo, sarà accompagnato da spiegazioni che giustifichino la persistenza dello stesso e i motivi del raggiungimento di determinate performance</li> </ul>
<i>Sussistenza di KPI quantitativi e qualitativi nel descrivere le performance di un determinato obiettivo</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Totale prevalenza di analisi di tipo quantitativo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Sussistenza di entrambi i KPI, ma con evidente preponderanza di quantitativi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capacità del report di includere, ove possibile, entrambe le forme di valutazione per singoli obiettivi</li> </ul>

Tabella 4. Quantitative e qualitative information

### 3.4.5 The Capitals

Ultimo punto sul quale volgere la nostra attenzione, si riferisce alle relazioni che intercorrono tra i sei capitali delineati dall'IIRC, ossia il capitale finanziario, infrastrutturale, organizzativo, sociale, umano e naturale. Più in particolare, la *connectivity*, in questo caso, si misurerà in base al livello di disponibilità, di

interdipendenze o di *trade-off* che sussistono nelle relazioni tra i diversi capitali, in base alle quali, essi modificando la loro disponibilità e qualità, influenzando la creazione di valore per l'azienda<sup>97</sup>.

In questo caso, ci si focalizzerà sui diversi capitali e sulle loro relazioni, ammesso che sussistano. Nel caso di capitali aventi una relazione di interdipendenza, significherà che tali capitali sono utilizzati congiuntamente nella creazione di valore: si pensi, ad esempio, alle politiche ambientali, che di fatto movimentano capitali sia di natura economica e finanziaria, sia di tipo naturale e, talvolta, anche sociale. Nel caso contrario, ossia di *trade-off*, un capitale precluderà la disponibilità dell'altro. Ciò significa, quindi, che sarà necessario mettere in luce questo *trade-off* e decidere quali risorse movimentare per la creazione di valore per l'organizzazione.

Anche in questo caso la matrice di *connectivity*, può apparire uno strumento ideale per metterci in mostra come i diversi tipi di capitale vengano utilizzati per raggiungere gli obiettivi posti in essere dall'organizzazione. Infatti, la matrice mette in luce sia obiettivi dell'organizzazione al fine di creare valore, che i diversi capitali che sono movimentati. Essa è un'analisi molto veloce, ma è carente dal punto di vista dell'attenzione alle condizioni di *trade-off*, in quanto, un buon livello di *connectivity*, richiede necessariamente una spiegazione chiara del *trade-off* e delle scelte poste in essere dall'organizzazione in tale senso.

Riportiamo di seguito la tabella metodologica che riassume quanto appena discusso.

THE CAPITALS	CONNETTIVITÀ		
	BASSA	MEDIA	ALTA
Capacità di mettere in luce la sussistenza di relazioni tra diversi capitali e di come la loro qualità e disponibilità incida sulla creazione di valore.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Incapacità di stabilire le relazioni tra i diversi capitali</li> <li>• Relazioni spiegate indirettamente, implicitamente, senza chiarezza.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Difficoltà a definire condizioni di trade-off</li> <li>• Sussistenza di integrazione tra i diversi capitali, ma solo parzialmente o in maniera non esaustiva</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Il report mostra perfettamente le relazioni che sussistono tra i diversi capitali al fine di creare valore per l'organizzazione e nel raggiungimento degli obiettivi specifici</li> </ul>

Tabella 5: analisi dei capitali per la connectivity

### 3.4.6 Conclusioni: le forme come guida per la corretta redazione di un IR

Come già anticipato, sviluppare un'analisi metodologica della *connectivity* è un processo molto complesso. Infatti, analizzare la *connectivity* significa procedere attraverso una analisi qualitativa, frutto di una valutazione attenta di come sono esplicitate le informazioni lungo tutto l'Integrated Reporting, osservando come ciascuna azienda articola e comunica la propria storia di *value creation*.

<sup>97</sup> The International IR Framework, 2013

Da questo processo di analisi, siamo riusciti a ricavare un'insieme di "tabelle-guida", le quali cercano di combaciare il più possibile con le definizioni delle forme di *connectivity* redatte dall'IIRC, mostrando i possibili casi di redazione delle medesime, ossia quando una determinata forma di connettività possa elargire un alto, medio o basso livello di connettività, emulando i tre possibili scenari proposti in precedenza da Paternostro.

Da ciò ne è risultato, che la *connectivity*, come quadro olistico degli elementi atti a creare valore, si può suddividere in diverse forme che in maniera più o meno evidente mostrano l'abilità di un'organizzazione di mettere in luce le sinergie e le relazioni tra gli elementi che creano valore per l'azienda stessa. Così facendo avremo una visione più chiara di come le aziende intendano o redigano questo principio dell'IR.

Detto ciò, crediamo sia importante appuntare che effettivamente, questa analisi non deve essere propriamente vista come un metodologia empirica, bensì sarebbe più corretto vedere le stesse come tabelle-guida, ossia come degli strumenti di sostegno all'analisi.

Esse quindi devono essere viste come uno strumento didattico, atto a stabilire un approccio critico nei confronti del report, volto a visualizzare e cercare di capire effettivamente come sia stato scritto l'IR, e se sussistano le condizioni necessarie per parlare di *connectivity*, o, di convesso, se essa è troppo debole per poter essere valutata, interrogandosi non solo sulla qualità delle informazioni del report, ma anche a chi esso è riferito e quale impatto esso può avere nell'organizzazione e nelle sue scelte strategiche.

Questa analisi empirica, però, non risponde a tutte le domande poste ex ante sulla *connectivity*. Più in particolare questo è un metodo molto valido di analisi delle specifiche forme di connettività, ma non viene detto nulla circa quante di queste siano necessarie per parlare di connettività.

Purtroppo anche in questo caso non esiste una formula perfetta, anzi, rischia di essere figlio di una scelta soggettiva o di confronto tra i diversi report. Per questo motivo, possiamo affermare che qualora un report goda di alto livello di connettività su tutte le forme di connettività, si potrà parlare di *connectivity* in senso stretto, ossia inconfutabile. Per tutte le altre sfumature che possono derivare dall'analisi del campione di report, ci limiteremo a dare una valutazione comparativa, ossia osservando le *best practices* del campione oggetto di analisi e valutando le specifiche di ogni azienda o del settore in cui esse gravitano.

In definitiva la valutazione relativa al fatto che i report siano o meno connessi verrà fatta solo alla fine, comparando i tutti i risultati finali ed osservando le caratteristiche di ciascun report in riferimento anche al settore di provenienza ed al tipo di attività che è stata svolta.

Solo in questo modo potremo capire se si possano definire connessi o di convesso se e perché essi non possono essere evidenziati come benchmark per quanto concerne il principio della *connectivity*.

Per concludere, dobbiamo ricordare che l'IIRC nel suo database nel quale racchiude l'insieme di report che sono stati accolti dalla stessa organizzazione, ha espresso una analisi, seppur sintetica su ciascun report, in maniera tale da dividere tutti gli IR per focus su uno o più principi fondamentali. Se andiamo a controllare come è stato valutato il livello di *connectivity* da parte dell'IIRC, osserveremo come la valutazione del livello di connettività venga svolta in riferimento a specifici aspetti del report. Questo significa che essi notano la sussistenza di un quadro olistico attraverso una delle forme suddette in riferimento a:

- Business model
- Organizational overview e operating context
- Strategy and resource allocation
- Risk and opportunities

Questi elementi sembrano parcellizzare l'analisi rendendola molto sintetica e superficiale. Se però analizziamo nel dettaglio questi elementi, osserveremo che essi sono molto affini alle forme di connettività oggetto della nostra analisi. Andare ad analizzare il *business model*, significa, per la metodologia empirica usata, valutare i *content elements*, così come *risk and opportunities* sono valutati attraverso l'analisi sia temporale sia dei *content elements* stessi.

Di seguito saranno analizzati alcuni IR di imprese che fanno parte del *Pilot Programme* del IIRC, per andare a visualizzare la sussistenza o meno della *connectivity*, riportando pedissequamente le griglie di analisi appena redatte, ossia osservando ogni forma di *connectivity* e dandone un giudizio in merito al livello di connettività esaudita da ciascun report.

## CAPITOLO IV. CASI EMPIRICI

Per andare a verificare come le aziende vedono ed applicano il principio della connectivity, abbiamo scelto dieci casi di Integrated Reporting, facenti parte dell'Emerging Integrated Reporting Database<sup>98</sup>, il quale è un database predisposto dall'IIRC che illustra le pratiche emergenti di redazione dell'IR, ossia mostra alcuni estratti di IR inerenti ad metodi utilizzati dalle imprese per descrivere uno più principi fondamentali dell'IR.

La scelta delle dieci aziende è stata volutamente casuale, prendendone alcune che il database elencava tra le best practice di redazione della connettività ed altre che hanno invece ottenuto un giudizio negativo circa le modalità di redazione della stessa.

In questa maniera possiamo verificare sia l'attinenza tra la nostra analisi e i commenti dell'IIRC, sia verificare come ciascuna di esse vede ed interpreta il principio di connettività.

Le aziende oggetto di analisi saranno:

- Aegon
- Vodacom
- Atlantia
- Novo Nordisk
- Enel
- Danone
- Eni
- BAE System
- Hyundai Engeneering Costruction
- Diageo

Ciascuna di questa di aziende, verrà analizzata nel dettaglio per esaminare la sussistenza del principio della connettività all'interno del report. Tale analisi seguirà in maniera fedele quanto riportato nella metodologia empirica elaborata in precedenza, ossia osservando se e come ciascuna forma di connettività sia stata redatta, cercando di visualizzare la sussistenza o meno di un quadro olistico completo.

---

<sup>98</sup> Il database si può trovare nel sito [www.theiirc.org](http://www.theiirc.org)

## 4.1 AEGON CORPORATE REPORTING<sup>99</sup>

Aegon è una multinazionale olandese che opera nel settore assicurativo, offrendo assicurazioni vita, pensioni e prodotti di investimento. Trattasi di un'organizzazione molto sensibile all'ambiente che la circonda e, per questo motivo, ha perfettamente chiaro come il mondo stia cambiando e seguendo “trend” che modificheranno in maniera inesorabile il business assicurativo. Elementi come l'invecchiamento della popolazione, l'incertezza economica, la crisi nella Euro-zona e il cambiamento dei comportamenti dei consumatori, sono alcuni dei *trends* che hanno spinto Aegon negli ultimi anni a modificare con forza il proprio business, convincendo la stessa multinazionale olandese a prestare una maggiore attenzione verso le necessità di tutti i suoi *stakeholders*, adottando un approccio di totale apertura verso le istanze e gli interessi dei suoi stakeholders.

Dall'Integrated Reporting del 2012 di Aegon, quindi, risultano ben chiari questi problemi, ai quali l'organizzazione risponde affermando che l'obiettivo principale di Aegon è *“la riduzione dei costi e il business focusing, al fine di spingere l'azienda ad un cambiamento forte, cercando di essere entro il 2015 in una posizione di leadership, intesa come la compagnia assicurativa più raccomandabile e la più rispettata”*<sup>100</sup>.

Sempre dal documento suddetto, Aegon afferma che per garantire una crescita vigorosa nel lungo termine, *“sarà necessario aumentare gli utili e la crescita sostenibile, sviluppando un profilo rischio/rendimento migliore e una società votata alle esigenze della propria clientela e stakeholders”*.<sup>101</sup>

Tutto questo, secondo quanto riportato dall'Integrated Reporting della stessa azienda che agisce nel settore finanziario, viene perseguito a livello ostensivo attraverso quattro obiettivi strategici principali<sup>102</sup>:

### 1) OTTIMIZZAZIONE DEL PORTAFOGLIO

- Utilizzando il capitale per quei settori dove i rendimenti e la crescita sono maggiori. Ciò significa credere nei Paesi emergenti e il focus su alcuni settori core.
- Riducendo l'esposizione alle fluttuazioni del mercato finanziario, garantendo più capitale per il reinvestimento nel business (cancellando le assicurazioni sulla vita ad esempio)

### 2) CUSTOMER LOYALTY

- Offrendo prodotti finanziari facili da capire, attraverso, ad esempio il progetto Extreme Makeover, svolto in collaborazione con alcuni clienti per facilitare i documenti assicurativi.
- Finanziando scuole per insegnare le basi della finanza ai ragazzi delle superiori o a chiunque ne fosse interessato.

---

<sup>99</sup> <http://archive.corporatereporting.aegon.com/2011/review/userfiles/pdf/AEGONs-2011-Review.pdf>

<sup>100</sup> Aegon Corporate Reporting, 2011 – Aegon Review

<sup>101</sup> Aegon Corporate Reporting 2011 – Aegon Review

<sup>102</sup> Aegon Corporate Reporting 2011 – Aegon Review

- Vengono utilizzate misure per valutare il livello di soddisfazione dell'offerta di Aegon, usando il Net Promoter Score, come elemento che misura come e quanto un cliente raccomanderebbe o raccomando l'offerta di Aegon

### 3) OPERATIONAL EXCELLENCE

- Riduzione dei costi
- Sviluppare rapidità e coordinamento nella fase decisionale dell'organizzazione
- Investire in nuove tecnologie di supporto
- Riduzione delle emissioni di CO2 (riduzione del 10% in 3 anni)

### 4) EMPOWER EMPLOYERS

- Incoraggiando innovazione e una cultura di responsabilità degli impiegati, cercando di sviluppare comportamenti critici, creativi o entusiastici per sviluppare le business performance
- Nuovo Diversity Statement che riecheggi l'importanza di supporto e sostegno delle diversità nel mondo lavorativo
- Rafforzare i valori dell'organizzazione
- Ricompense che premiano i risultati e allo stesso tempo scorraggino l'assunzione eccessiva di rischi

I suddetti obiettivi , permettono quindi ad Aegon di perseguire le proprie finalità di breve, medio e lungo termine, con attenzione ai nuovi trend del mercato e alla situazione economico-finanziaria dei Paesi dove agisce l'organizzazione.

Esse inoltre si intrecciano con un altro obiettivo specifico dell'organizzazione, ossia quello di supportare la comunità ed il territorio circostante, attraverso la creazione di Onlus o attraverso investimenti che sostengano le persone meno abbienti, o semplicemente garantendo forte attenzione all'ambiente e allo spreco di risorse e CO<sub>2</sub>.

Queste sono le premesse necessarie per capire come l'organizzazione vede sé stessa e l'ambiente che la circonda, al fine di poter capire in maniera più nitida come si sia sviluppato il principio di connettività.

#### 4.1.1 Matrice di connettività

Dal punto di vista dell'analisi della connettività dell'Integrated Reporting, verrà utilizzata una matrice avente l'obiettivo di verificare l'esistenza effettiva di un quadro olistico tra i diversi elementi che influenzano la creazione di valore nel tempo per l'organizzazione.

Più in particolare, l'obiettivo di questa analisi è quello di verificare se i KPI e le informazioni qualitative, siano interconnesse tra di loro e con le performance aziendali, secondo una logica di *integrated thinking*



LEADER NEL SETTORE ENTRO IL 2015

	OTTIMIZZAZIONE PORTAFOGLIO	EMPOWER EMPLOYERS	COSTUMER LOYALTY	OPERATIONAL EXCELLENCE	COMUNITÀ E TERRITORIO
<b>CAPITAL/OBIETTIVI</b>					
<b>FINANZIARIO</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•ROE</li> <li>• New markets revenue</li> <li>•Investments on new markets (€)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Costi a persona per il training</li> <li>• Incentivi e premi pagati</li> <li>•Premi per la mobilità dei dipendenti</li> <li>•Employment cost</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Valore del Brand</li> <li>• Benefit and Claims (€)</li> <li>• Quota di mercato (€)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Operating expenses</li> <li>•Operating Cash Flow</li> <li>• Fee-based earnings</li> </ul>	
<b>MATERIALE E INFRASTRUTTURALE</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Risk rate exposure</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di documenti semplificati</li> <li>• N. di nuovi business locali avviati</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Nuove tecnologie in uso</li> <li>•Investimenti in nuove tecnologie di supporto</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Investimento in fonti rinnovabili</li> </ul>
<b>ORGANIZZATIVO</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Cessione di business non core</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di programmi lavorativi per persone diversamente abili</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Adjusted products</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Leadership quality</li> <li>•Rapidità di decisione</li> </ul>	
<b>UMANO</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>•Turnover personale</li> <li>• Partecipanti al Employee Engagement Survey</li> <li>•N. women on senior management</li> <li>•Tasso di assenteismo</li> </ul>			
<b>SOCIALE/RELAZIONALE</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di agenzie del lavoro in contatto con Aegon</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Costumer complaints</li> <li>•Net Promoter Score (NPS)</li> <li>• Brand</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di imprese coinvolte nel programma di Responsible Investment</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•€ investiti ai fini sociali (carità, Onlus,...)</li> <li>•Investimento in case di</li> </ul>

			<ul style="list-style-type: none"> <li>• awareness</li> <li>• Customer Satisfaction</li> <li>• Opinioni dei clienti dell'extreme Makeover</li> <li>• Tipologia di cliente</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• riposo</li> <li>• Investments on education programs</li> </ul>
<p><b>NATURALE</b></p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investimento in fondi Socialmente responsabili</li> </ul>			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Consumo di CO<sub>2</sub> (€)</li> <li>• Risparmio energetico</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Consumo di CO<sub>2</sub></li> <li>• Energia derivante da fonti rinnovabili</li> <li>• Investimento nella preservazione di foreste</li> </ul>

L'obiettivo, ora è cercare analizzare in maniera completa la suddetta matrice, e per farlo, ci affideremo alla valutazione combinata dei diversi punti che, secondo l'IIRC Framework, permetto di distinguere le possibili forme di connettività<sup>103</sup>.

Al fine di rendere maggiormente chiara l'analisi, verranno toccati in maniera sistematica cinque punti fondamentali previsti anche dal Framework, ossia: the Content Elements, il rapporto passato, presente e futuro, le informazioni finanziarie e non; il rapporto tra informazioni qualitative e quantitative ed, infine, la valutazione dei capitali.

#### 4.1.2 Analisi delle forme di connectivity

##### *The Content Elements*

Secondo quanto stabilito dall'IIRC, la prima caratteristica necessaria per verificare il livello di connettività, consiste nella capacità dell'IR di generare una forte connessione tra i vari "Content Elements" che compongono il report, ossia la capacità di creare un quadro d'insieme delle interazioni tra elementi e aspetti che determinano l'IR in maniera sistemica e dinamica.

<sup>103</sup> International <IR> Framework, num. 3.8

Stando a questo primo passo, possiamo notare dalla matrice sopra proposta, come ci sia un buon livello di *connectivity*, soprattutto se osserviamo come sono combinati elementi e risorse distinte, al fine di creare valore aggiunto per l'organizzazione.

In questo senso, ogni singolo obiettivo strategico e ogni prospettiva futura di crescita, fa riferimento allo smobilizzo di risorse che provengono dai diversi capitali: infatti, analizzando verticalmente la matrice, possiamo vedere come ciascun obiettivo sia faccia riferimento a KPI che si riferiscono a diverse tipologie di capitali.

L'obiettivo di sviluppare maggiore *customer loyalty*, ad esempio, richiama una serie di elementi distinti soprattutto dal punto di vista relazionale/sociale, ma anche di tipo finanziario, come ad esempio il numero di benefit distribuiti, oppure di tipo organizzativo, con il progetto di aggiustamento dei prodotti finanziari, per renderli più affini alle richieste dei consumatori stessi e dell'ambiente esterno.

Un'analisi di questo tipo quindi è capace di unire congiuntamente il business model con decisione di governance e con i diversi tipi di capitali, in un ottica di *value creation*, come rappresentato dalla figura 9.



Figura 9. Connessione tra i diversi elementi. Fonte: Ilrc, Background paper for connectivity

Questo tipo di valutazioni, però, non bastano per verificare in maniera chiara e puntuale come siano tra di loro integrate e allocate le risorse, poiché la matrice frutto di analisi è una rielaborazione creata appositamente per osservare in maniera sintetica ed integrata l'insieme di obiettivi, KPI e capitali utilizzati all'interno di tutto il report. Essendo quindi frutto della nostra rielaborazione, questa matrice non può essere utilizzata come unico strumento atto a verificare la qualità delle informazioni offerte dal report. In questo senso, notiamo come per ciascun obiettivo, la compagnia assicurativa tenga conto di diverse risorse per creare valore, ma esse si notano solo attraverso un'attenta lettura di ciascun obiettivo e di performance.

Ritornando all'analisi dei *content elements*, un altro elemento che ci permette di affermare la sussistenza di un buon livello di *connectivity*, è la capacità da parte dell'IR di Aegon di descrivere come

shock o cambiamenti derivanti dall'ambiente esterno abbiamo modificato fortemente strategie e comportamenti dell'organizzazione, spingendo altresì Aegon a reagire implementando spesso strategie su misura per contrastare tali situazioni esogene. In questo senso, l'IR mette in luce un insieme di informazioni circa la situazione generale dell'ambiente circostante, quali la crisi dell'Eurozona, il cambiamento dei comportamenti dei clienti, il fenomeno dell'invecchiamento della popolazione e il cambiamento della regolamentazione finanziaria. Questi elementi, come già accenato prima, vengono definiti nel report come "trends fondamentali", che devono sempre essere tenuti conto per creare strategie "ad hoc" per crearsi delle opportunità di crescita, anziché essere visti come delle minacce al valore aziendale.

L'analisi degli shock esterni è osservabile anche dalla matrice di connettività, la quale ci mostra in maniera abbastanza evidente la connessione con questi stessi trend, con gli obiettivi che l'organizzazione intende perseguire, sia a livello di KPI: l'interessamento ai consumi di CO<sub>2</sub> o l'adesione a fondi socialmente responsabili o il tasso di esposizione al rischio sono una evidente dimostrazione di quanto appena affermato.

### ***Past, Present and Future***

Tra le forme di connettività oggetto della nostra analisi, è presente anche la valutazione dello stesso principio rispetto ai diversi orizzonti temporali, al fine di mettere in luce come performance e informazioni riferite al passato (uno, due o tre anni addietro), possano rivelarsi utili per verificare come raggiungere e migliorare obiettivi e performance riferiti sia al presente che al futuro e a visualizzare la correttezza dell'operato del management.

Questo significa, quindi, relazionare tra di loro le performance passate ed attuali e collegarle poi alle situazioni di rischio e di opportunità riferito alla condizione interna ed esterna all'impresa, dando uno slancio coerente alle prospettive di sviluppo future, come ravvisabile dalla figura seguente.



Figura 10. Connessione tra diversi elementi con l'analisi dell'orizzonte temporale. Fonte: Ilrc, Background paper for connectivity

Dalla matrice di *connectivity* sopra riportata, purtroppo, non risulta alcuna analisi temporale, ma analizzando alcuni punti dell'Integrated Reporting di Aegon, possiamo trovare alcuni interessanti informazioni in tal senso. A pagina 31 del report, ad esempio, si va a visualizzare l'insieme di risultati economico-finanziari dell'organizzazione. Tali risultati, che rispecchiano alcuni dei KPI della matrice sopra riportata, abbracciano i dati dal 2009 al 2011, ossia rispondono ad una serie storica passata, utile per visualizzare come l'organizzazione stia crescendo nell'ottemperanza dei suoi obiettivi.

La stessa cosa viene fatta per altre performance nelle pagine successive, focalizzandosi su dati (principalmente di tipo quantitativo) inerenti al capitale umano e a quello ambientale/naturale.

Oltre ad un'analisi dei dati storici, l'IR si concentra molto sugli sviluppi futuri. Dal report risulta, infatti, una forte tensione al miglioramento delle performance negli anni futuri.

Per ciascun obiettivo, Aegon mostra sia le performance e i KPI utilizzati nell'anno corrente, ma alla base interpone sempre l'obiettivo che si intende raggiungere nel breve-medio periodo, spiegando anche come attualmente intende muoversi per raggiungere quegli stessi obiettivi. Infine, altra dimostrazione di attenzione alle performance future, Aegon, nel suo Integrated Reporting, si pone come obiettivo, quello di essere leader nei mercati specifici da essa scelti entro il 2015, come ben specificato nella nostra matrice.

In conclusione, possiamo affermare come dal punto di vista dell'orizzonte temporale, l'IR mostra la sussistenza di lievi forme di connettività. Infatti, possiamo dire che la *connectivity* dell'orizzonte temporale effettivamente sussiste, e, soprattutto nel caso dei singoli obiettivi strategici, si specifica in maniera chiara il nesso tra passato, presente e futuro. È però una connettività lieve, in quanto, seppur specificata lungo tutto il report, manca una visione d'insieme: infatti si scorge questa analisi solo osservando l'intero report, senza che effettivamente ci sia un quadro di insieme che mostri in maniera chiara obiettivi attuali e futuri con performance passate ed attuali.

### ***Financial Information and other information.***

Dalla matrice della connettività, si possono ricavare informazioni molto utili anche dal punto di vista della relazione tra informazioni di carattere finanziario, che da sempre dominano nella analisi aziendali, e le informazioni di carattere non finanziario. Infatti, nonostante la schematicità della nostra matrice, si può desumere da subito come Aegon abbia correlato costantemente questioni meramente economiche, con informazioni non finanziarie, le quali comprendono l'insieme di risorse immateriali della organizzazione.

Tra queste un esempio emblematico è la volontà da parte di Aegon di incrementare gli investimenti in fondi socialmente responsabili, al fine di riqualificare i propri portafogli, con miglioramenti dal punto di vista sia di riduzione del rischio che di una maggiore *customer loyalty*.

Anche i KPI utilizzati da Aegon per la valutazione del proprio *brand* dimostrano forte *connectivity* tra informazioni finanziarie ed informazioni non finanziarie/immateriali. Ad esempio, la società finanziaria è molto attenta sia al valore economico-finanziario del brand ("*Brand value*"), sia al valore quali-quantitativo

della reputazione del proprio brand (“*brand awareness*”). Da ciò si spiegano anche numerosi progetti volti a migliorare entrambe le parti, quali gli investimenti verso la comunità, il Net Promoter Score oppure la *rebrandizzazione* nel Nordamerica del marchio Transamerica.

In definitiva, possiamo dire che per ciascun obiettivo primario elencato nella matrice di *connectivity*, risulta un’evidente capacità da parte del report di intrecciare informazioni di natura non finanziaria, come le politiche ambientali o il *brand* o il valore del talento e della diversificazione dei lavoratori, con informazioni di natura finanziaria, mostrando i possibili *cash flow* che possono derivare da un corretto utilizzo di tali risorse immateriali.

Possiamo quindi affermare che, per quanto concerne questa forma di connettività, il report integrato di Aegon mostra una buona capacità ad unire ed integrare risorse e informazioni non finanziarie e finanziarie, anche se bisogna ammettere che questa connessione non avviene per tutte le risorse immateriali elencate e che essa è spesso poco integrata, non riuscendo sempre a creare un *holistic picture*.

### ***Qualitative and quantitative information***

Tra le forme di *connectivity* elencate dal *Framework*, sussiste anche la capacità di unire tra di loro informazioni di natura quantitativa con informazioni qualitative atte a completare e migliorare le precedenti. Tale analisi può essere vista sotto una duplice prospettiva. In primo luogo, si può osservare, con l’ausilio della matrice di connettività, come, per specifici obiettivi, l’organizzazione faccia utilizzo di KPI di natura sia quantitativa che qualitativa. In questo caso, notiamo come Aegon abbia sufficiente dimestichezza nell’utilizzo di informazioni qualitative, il quale è ravvisabile nei KPI che essa utilizza. Pensiamo, ad esempio, ai KPI preposti per semplificare i contratti o le attività di routine, oppure si pensi ai KPI riguardanti le risorse umane quali il numero di programmi che favoriscono l’inserimento di persone disabili nell’organizzazione oppure le risposte che derivano dall’*employee engagement survey*.

Un altro modo per descrivere la *connectivity* in riferimento a questa forma, consiste nella capacità dell’IR di Aegon di completare risultati e performance di natura quantitativa con descrizioni e valutazioni di tipo qualitativo, per avvalorare e completare le informazioni che derivano dai KPI quantitativi. In questo senso, notiamo come il report di Aegon sia appositamente predisposto per unire congiuntamente alcuni KPI di natura quantitativa, con spiegazioni dettagliate degli obiettivi, strategie e eventuali valutazioni delle performance.

Questa capacità di unire informazioni quantitative e qualitative, permette di cogliere nuovamente il livello di *integrated thinking* dell’azienda, in quanto l’integrazione tra queste tipologie di informazioni mostra una capacità di analisi multidisciplinare, la quale riesce a tenere conto di informazioni o elementi che per la loro natura non si riescono ad osservare attraverso rilevazioni quantitative.

### ***The Capitals***

Ultimo punto, ma non meno rilevante, è quello che riguarda l'analisi dei diversi capitali indicati proprio dall'IIRC nel suo *Framework*.

L'obiettivo, in questo senso, sarà quello di verificare la sussistenza di relazioni tra i sei diversi capitali presenti nella matrice e verificare se tra di essi ci sono interdipendenze o *trade-off*, che si possono generare dall'utilizzo delle loro risorse o alla loro disponibilità e capacità di creare valore<sup>104</sup>. Dalla matrice di connettività, si evince come la maggior parte dei KPI atti a realizzare gli obiettivi strategici dell'organizzazione, sono di natura economico-finanziaria<sup>105</sup>. Questo è abbastanza evidente soprattutto per il tipo di settore in cui svolge la sua attività Aegon, anche se ciascun capitale, pur magari in tono minore, è sollecitato nella creazione di valore per l'organizzazione.

Si parla di interdipendenze, ad esempio, nel caso del risparmio energetico o nella contrazione di consumo di CO<sub>2</sub>. Infatti, un simile KPI, va a sollecitare sia il capitale finanziario, in quanto comporta una contrazione dei costi ed un miglioramento in termini di efficienza, sia il capitale naturale, con effetti positivi per la comunità e per la natura.

Si parlerà, invece, di condizioni di *trade-off* nel caso di investimenti per la comunità o nel caso di cessioni di aziende non *core*. In questi casi, vengono mossi gli specifici capitali, a scapito di altri, pensiamo al capitale umano.

#### 4.1.3 Griglia di analisi dei risultati

Per concludere, riportiamo nella successiva griglia, l'analisi della *connectivity* appena condotta sul report di Aegon, riferendoci all'impostazione metodologica scelta in precedenza. In questo modo avremo una unica tabella che sintetizza e semplifica il precedente lavoro di definizione ed analisi di ogni singola forma di connettività, definendone anche il livello delle singole forme.

	CONNETTIVITÀ		
	BASSA/ASSENTE	MEDIA	ALTA
<b>1) CONTENT ELEMENTS</b>			
Capacità di mostrare come vengono allocate o combinate le risorse per raggiungere i propri obiettivi		<ul style="list-style-type: none"> <li>Aegon mostra una buona capacità di unire scelte di governante, performance e risorse, ma viene fatto spesso in maniera indiretta</li> </ul>	

<sup>104</sup> IIRC, Connectivity: Background Paper for IR, 2013

<sup>105</sup> IIRC, International IR Framework, 2013

Capacità di mostrare come uno shock esterno o un evento (di rischio o opportunità) modifichino le aspettative e le azioni e strategie aziendali			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capacità di rendere visibili shock o eventi interni od esterni e capacità di creare strategie ad hoc per mitigarli</li> <li>• Capacità di vedere gli effetti di uno shock da più punti di vista ed analizzarli in maniera integrata</li> </ul>
<b>2) PAST, PRESENT AND FUTURE</b>			
Capacità di creare collegamenti tra performance passate, presente e scelte future		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisi parziale, riferita solo al rapporto passato-presente o presente-futuro</li> </ul>	
Capacità di valutare il gap tra quanto preventivato ex ante e le reali performance con approccio critico e attento alle decisioni future		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Capacità di definire il gap tra ostensivo e performativo, ma difficoltà (o assenza) di collegamento alle decisioni o effetti futuri</li> </ul>	
<b>3) FINANCIAL INFORMATION AND OTHER INFORMATION</b>			
Capacità di creare utili connessioni tra informazioni non finanziarie e cash flow futuri		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aegon coglie e integra tra di loro informazioni non finanziarie e finanziarie, ma svolge queste integrazione solo parzialmente e spesso non mostrando un quadro olistico completo</li> </ul>	
<b>4) QUANTITATIVE AND QUALITATIVE INFORMATION</b>			
Persistenza di collegamenti tra informazioni di tipo quantitativo e di tipo qualitativo, nella creazione di valore			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ciascuno (o quasi) KPI qualitativo, è accompagnato da spiegazioni che giustifichino la persistenza dello stesso e i motivi del raggiungimento di determinate performance</li> </ul>
Sussistenza di KPI quantitativi e qualitativi nel descrivere le performance di un determinato obiettivo			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Evidente dimestichezza ad unire KPI quantitativi e qualitativi per analizzare al meglio gli specifici obiettivi</li> </ul>
<b>5) THE CAPITALS</b>			
Capacità di mettere in luce la sussistenza di relazioni tra diversi capitali e di come la loro qualità e disponibilità incida sulla creazione di valore.		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Difficoltà a definire condizioni di trade-off tra capitali</li> <li>• Sussistenza di integrazione tra i diversi capitali, ma solo parzialmente</li> </ul>	

Tabella 6. Griglia riassuntiva delle forme di connettività

#### 4.1.4 Conclusione

Per visualizzare in maniera più semplice e sintetica il livello di connettività di ogni singola impresa, verrà associato un valore in base al livello di connettività di ciascuna sua forma. Avremo quindi:

- Livello basso o assente = 0
- Livello medio = 1
- Livello alto = 2

Da ciò possiamo creare una tabella che sintetizza tutti i valori ottenuti per ogni singola forma di connettività che sarà come segue, la quale ha il merito di quantificare l'analisi appena svolta, permettendo di svolgere dei confronti con altri IR in maniera più facile ed immediata.

FORME DI CONNECTIVITY	Value
content element 1	1
content element 2	2
past, present and future 1	1
past present and future 2	1
financial information & other information	1
Quantitative & qualitative information1	2
quantitative & qualitative information 2	2
the capitals	1
<b>TOTALE</b>	<b>11</b>

Tabella 7. Valutazione quantitativa delle forme di connettività

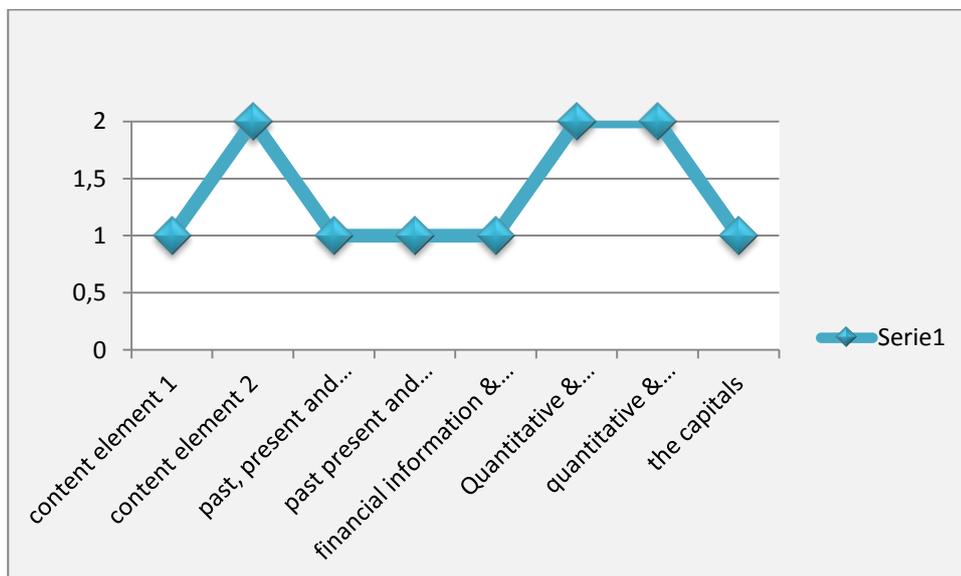


Figura 11. Grafico esemplificativo del livello di connettività

L'analisi dell'Integrated Reporting di Aegon mostra dei risultati molto altalenanti. Come si può notare dalla tabella e dal grafico riassuntivi cui sopra, sussiste un mix di livelli di *connectivity* per le diverse forme, alternando casi di alta connettività con casi di media *connectivity*.

Più in particolare, in linea con quanto già messo in luce dall'IIRC, la *best practice* in assoluto è da riferire alla capacità spiccata e molto convincente di mettere in luce gli shock e i problemi di natura esogena che affliggono il settore finanziario e quindi anche la capacità competitiva di Aegon.

Altro caso di elevata *connectivity* attiene all'integrazione tra informazioni di natura qualitativa e di natura quantitativa: in questo caso si nota una evidente predisposizione ad analizzare in maniera integrata le due diverse tipologie di informazioni.

Per tutte le altre forme di connettività, osserviamo un livello medio, ossia una condizione per cui l'organizzazione ha interesse a trattare in maniera integrata informazioni o elementi diversi, ma che per qualche motivo avviene solo in maniera parziale o superficiale, non riuscendo di fatto a creare in maniera precisa un *holistic picture*.

Ultima precisazione da porre per quanto concerne questo report, attiene alla specificazione delle circostanze interne ed esterne in cui Aegon si trova al momento della redazione del report.

Più in particolare, non possiamo dimenticare che Aegon è una multinazionale europea che compete nel settore finanziario e proprio come tutte le compagnie assicurative, anche Aegon si ritrova all'epicentro di cambiamenti di enorme magnitudo. La crisi macroeconomica che ha investito l'Europa, i cambiamenti climatici, demografici e delle abitudini e dei valori delle persone hanno coinvolto direttamente questo settore. Per questo motivo, non dobbiamo stupirci che la *best practice* di Aegon risieda proprio sulla capacità di collegare shock o cambiamenti esterni con decisioni, elementi o azioni della stessa azienda.

Oltre a ciò, è invece lodevole la capacità da parte del report di unire in maniera abbastanza integrata tra di loro informazioni di natura finanziaria con informazioni tipicamente non finanziarie e informazioni quantitative e qualitative. Infatti, in un settore come quello finanziario, dominato dai numeri e dalle valutazioni meramente economiche, crediamo essere positivo lo sforzo di Aegon di provare ad integrare questi diversi tipi di informazioni, dimostrando una visione integrata.

## 4.2 VODACOM ANNUAL REPORT 2013

Vodacom è il nome che l'azienda leader nella telefonia mobile a livello internazionale conosciuta in Italia ed Europa come Vodafone, utilizza per essere riconosciuta nel mercato sudafricano e in generale nel continente africano, del quale detiene una leadership assoluta del mercato.

Il report integrato in questione, quindi, riporta le performance aziendali del 2012, in riferimento al Sudafrica ed i Paesi confinanti africani, dove il colosso della telefonia offre i suoi servizi.

Prima di procedere all'analisi della connettività, è importante soffermarci dapprima sugli obiettivi e la sua filosofia di Vodacom, al fine di capire meglio l'origine dell'*integrated thinking* della stessa. Vodacom ha come obiettivo principale massimizzare lo *stakeholders engagement*, al fine di poter garantire un rapporto intimo con consumatori e *stakeholders*, al fine di rispondere al meglio alle loro esigenze<sup>106</sup>.

Per questo motivo, nella fase introduttiva dello stesso report, si nota come venga data grande enfasi nell'investimento nella infrastruttura di rete, per garantire un servizio sempre migliore, con impatto sulla natura e sulla salute della comunità sempre più ridotto e capace di creare benessere per tutti.

In conformità con questa filosofia di interesse a creare valore per tutti gli *stakeholders*, Vodacom elenca alcune aree d'azione che reputa necessarie per ottenere i propri obiettivi strategici. Esse sono:<sup>107</sup>

- **NETWORK QUALITY.** Garantire la qualità del network è un elemento essenziale perché esso rispecchia quello che rappresenta Vodacom, per differenziarsi agli occhi dei propri clienti o acquisendone di nuovi. La qualità è alla base anche dei rapporti con il governo, per favorire le intenzioni del regolatore.
- **RELIANCE ON THE SOUTH AFRICA MARKET.** Forte penetrazione del mercato Sudafricano.
- **COMPETITION.** Vodacom si trova di fronte ad una forte aggressione del mercato da parte di nuovi player sia direttamente concorrenti, sia *l'instant messaging* e il VoIP che indirettamente attaccano le posizioni competitive del gruppo.
- **RELAZIONI CON IL REGOLATORE.** Continuano ad allineare le strategie nel rispetto del regolatore e delle esigenze dello stesso: solo così sarà possibile sviluppare il proprio business in maniera fluida e positiva.
- **TALENTO.** Vodacom è alla ricerca costante delle persone con le giuste capacità in ogni ambito. Essa mira a sviluppare e responsabilizzare i propri lavoratori affinché se ne possa valutare il reale talento.

Dall'analisi dell'IR di Vodacom, risulta che l'obiettivo fondamentale che si vuole garantire sia quello di riuscire ad ottenere una posizione di leadership dal punto di vista sia del servizio, ma anche dal punto di vista

---

<sup>106</sup> Vodacom Annual Report 2013

<sup>107</sup> Sono frutto di una traduzione personale dell'annual report di Vodacom 2013

infrastrutturale e di valore alla comunità. Tale atteggiamento viene riassunto dallo slogan: “*best network, best value and best service*”<sup>108</sup>.

Per garantire questa condizione di leadership, la figura sottostante, mette in risalto cinque macro-obiettivi fondamentali da perseguire: la crescita di Vodacome dal punto di vista strutturale ed economico; i dipendenti e l’affermazione del talento; i consumatori e la loro *loyalty*; l’operatività ed, infine, la reputazione, intesa come la capacità di Vodacome di trasformare la società.

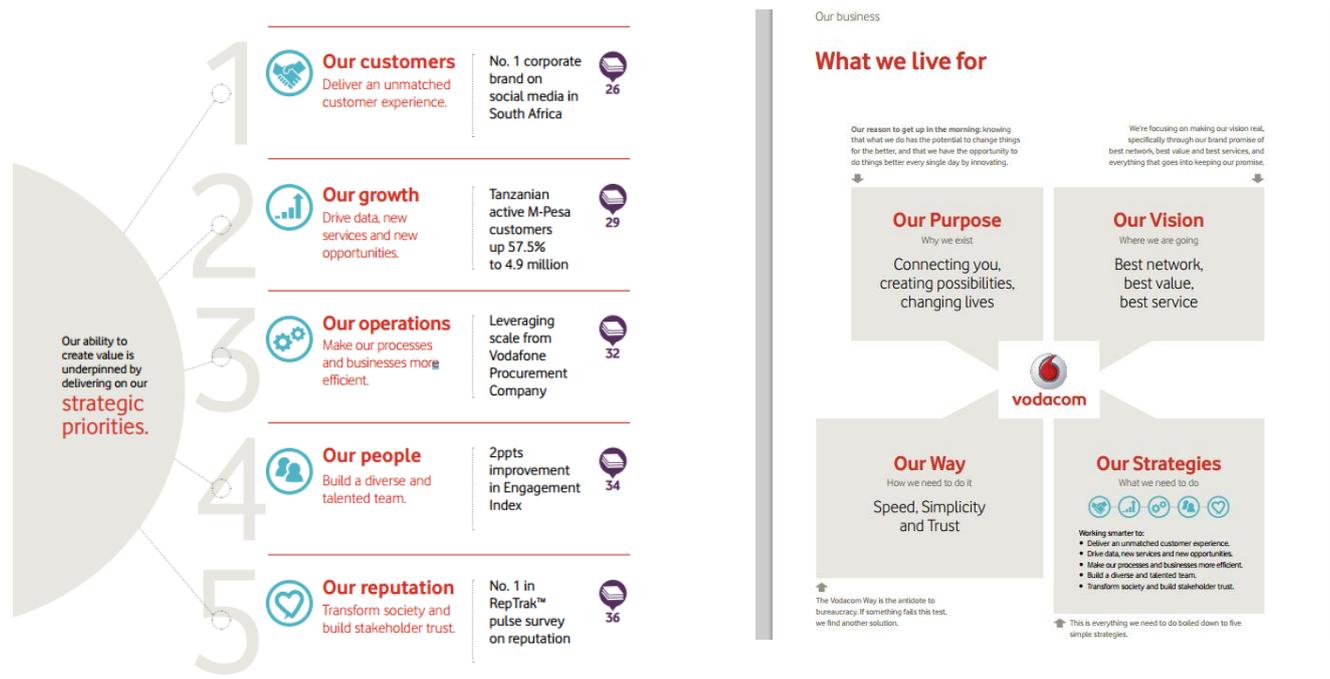


Figura12. Strategic Outlook of Vodacome. Fonte: Vodacom annual report 2013

Proprio quest’ultimo punto (ossia la *reputation*) merita maggiore attenzione, in quanto Vodacome, coglie l’opportunità enorme che deriva da internet e la connessione con il mondo per le popolazioni africane. Come ben sappiamo internet non solo permette di connettere le persone in tutto il mondo ma permette anche di ottenere conoscenza in maniera volontaria e gratuita, dal basso. Così facendo, esso diventerebbe un mezzo attraverso il quale sostenere le popolazioni più disagiate, creando un nuovo modo per istruire le persone, permettendogli di autodeterminarsi.

Sulla base di queste assunzioni circa la filosofia di Vodacome, verrà analizzata la *connectivity* dell’Integrated Reporting, utilizzando una apposita matrice atta a rilevare come e quanto il report sia effettivamente integrato, sulla base metodologica descritta in precedenza per il caso Aegon.

La matrice rileverà congiuntamente come i diversi obiettivi dell’organizzazione siano collegati in maniera olistica ai diversi “capitali”, intendendo con essi gli aspetti aziendali che debbano essere rispettati in

<sup>108</sup> Vodafone, Our business. Vodacom Annual Report, 2013

maniera integrata. Essa, poi, verrà integrata e completata da una analisi delle diverse forme di *connectivity*, atte ad analizzare nel dettaglio la qualità e il livello di interconnessione ed integrazione tra i diversi elementi dell'Integrated Reporting

#### 4.2.1 Matrice di connettività di Vodacom

 <b>Best network, best value and best service</b>					
	OUR GROWTH	OUR OPERATIONS	OUR COSTUMER	OUR PEOPLE	TRASFORMARE LA SOCIETA'
<b>CAPITALI/OBIETTIVI</b>					
<b>FINANZIARIO</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Service Revenue</li> <li>• Active data costumers</li> <li>• SIM penetration</li> <li>• Net asset value</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Operating Efficiency</li> <li>• Efficienza Distributiva</li> <li>• EBITDA</li> <li>• Cash FLOW</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Quota di mercato (€)</li> <li>• SIM penetration</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Costi di training</li> <li>• Raggiungimento bonus-obiettivo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reputation Value (€)</li> </ul>
<b>MATERIALE E INFRASTRUTTURALE</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Livello copertura 3G e LTE</li> <li>• Mobile Termination Rate</li> <li>• Intangible assets (€)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investimento in Radio Access network (RAN)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Modernizzazioni dei network</li> <li>• Vodafone Protect</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Copertura delle tecnologie 3G e LTE</li> <li>• Investimenti in nuove tecnologie clean</li> </ul>
<b>ORGANIZZATIVO</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• International Operations</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Simplicity score</li> <li>• Speed Score</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ore di customer care</li> <li>• Penetration areas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• N. employees</li> </ul>	
<b>UMANO</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Coinvolgimento nel miglioramento operatività</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Engagement Index</li> <li>• N. di incidenti annui</li> <li>• Employee turnover</li> <li>• Women and black representation</li> </ul>	

				on senior manager	
<b>SOCIALE</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Distribuzione di valore per stakeholders</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Net Promoter Score</li> <li>• Indagine Clienti</li> <li>• Active costumers</li> <li>• N. download Vodacome App</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• % di persone locali occupate</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reputation Survey</li> <li>• N. di scuole che accedono agli Hub ICT</li> </ul>
<b>NATURALE</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub> (€)</li> <li>• Consumo di gasolio</li> <li>• Consumo di elettricità</li> <li>• Impatto delle infrastrutture tele comunicative sulla popolazione</li> </ul>			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Affinità con le leggi per i lavoratori e codice condotta “speak up”</li> <li>• Riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub></li> <li>• Consumo di energia elettrica</li> <li>• Consumo di acqua</li> <li>• Numero di strumenti riciclati</li> </ul>

Come già detto in precedenza, la matrice di connettività è uno strumento ideale per l’analisi, ma, vista la sua struttura semplice e sintetica, necessita di essere completato attraverso l’analisi delle “*forms of connectivity*” redatte nel *Framework* del IIRC<sup>109</sup>.

Questo significa analizzare tale matrice attraverso: *the content elements; present, past and future; financial information and other; qualitative and quantitative information; and the capitals.*

#### 4.2.2 Analisi delle forme di connectivity

##### *The Content Elements*

La connettività per *content elements*, consiste nel visualizzare la dinamicità e la sistematicità delle interazioni delle attività e dei diversi aspetti che caratterizzano l’organizzazione e quindi anche l’IR. Analizzando la matrice di connettività cui sopra, possiamo osservare come ci sia un buon livello di connettività, in quanto ciascuna azione, obiettivo o elemento è fortemente e sistematicamente collegato.

<sup>109</sup> The International <IR> Framework, 2013

Questo significa non solo che le attività sono tra di loro interconnesse, ma sussiste un forte livello di coerenza tra *keywords*, KPI, performance, *governance* e strategie<sup>110</sup>.

Nell'IR di Vodacom, il livello di *connectivity* per quanto concernente i *content elements*, è ravvisabile, in primo luogo, attraverso una accurata analisi della matrice in senso verticale, andando quindi a visualizzare come ciascun singolo obiettivo strategico sia collegato a determinati KPI che hanno un ruolo determinante a valutare e sviluppare quello stesso obiettivo. L'obiettivo di "trasformare la società", ad esempio, non si riferisce solo dal punto di vista del capitale sociale e relazionale, ma anche al punto di vista naturale, infrastrutturale e, infine, dal punto di vista economico e di reputazione della società di telecomunicazioni.

Altro punto centrale dell'analisi dei contenuti dell'IR, consiste nella capacità dello stesso report, di rendere possibile un visione coesa, come una grande fotografia e non semplicemente analizzando ogni singolo KPI o obiettivo. Da questo punto di vista, riprendendo la figura 7, notiamo come Vodacom, abbia redatto il proprio IR, con molta attenzione a creare il più possibile un quadro di insieme, cercando di unire valori, governance e obiettivi strategici tra di loro.

Per verificare la presenza di *connectivity* nei *content elements*, l'IIRC, suggerisce di visualizzare non solo se c'è un quadro di insieme e una coerenza tra KPI, obiettivi e *governance*, ma anche se l'organizzazione presta attenzione e modifica i propri obiettivi e comportamenti a seguito di cambiamenti o shock derivanti dall'esterno, che possono essere sia opportunità che minacce.

Anche in questo caso Vodacom mostra un buon livello di *connectivity*, in quanto, lungo tutto il report, essa analizza in maniera lucida le dinamiche di cambiamento, i rapporti coi *competitors* e come si sia evoluto il mercato africano dal punto di vista delle richieste di servizi. Ad esempio, Vodacom pone grande interesse nella infrastruttura di rete internet, in quando i nuovi software di VoIP e di messaggistica tramite internet, hanno cambiato la visione dei propri consumatori.

### ***Past, Present and Future***

Tra le forme di connettività riportate nella precedente analisi metodologica, sussiste anche la capacità di integrare tra di loro presente, passato e futuro, mostrando come ciascun periodo temporale sia influenzato e/o collegato all'altro.

Da questo punto di vista, l'analisi dell'orizzonte temporale e dell'integrazione tra passato, presente e futuro, si può visualizzare attraverso due differenti modalità, ossia da un lato in riferimento alla mera capacità di collegare i diversi orizzonti temporali, mentre nel secondo caso ci si riferisce alla capacità di integrare passato, presente e futuro da un punto di vista di valutazione delle performance e del management.

---

<sup>110</sup> IIRC IIRC, *Connectivity: Background Paper for IR*, 2013

Dal primo punto di vista, si può notare come risulti molto sviluppata l'analisi passato-presente. La figura 13, ripresa dallo stesso IR di Vodacom, ci mostra come le performance di alcuni valori siano stati valutati in serie storiche di ben 5 anni indietro, per cogliere meglio l'evoluzione del mercato.

## Five-year historic review per segment

		2013	2012	2011	2010	2009	Compound growth %
<b>South Africa</b>							
Revenue	42	58 607	56 932	53 371	50 431	47 733	5.3
EBITDA	42	22 408	21 254	19 653	18 578	16 222	8.4
Capital expenditure	43	6 967	6 976	5 100	4 573	4 627	10.8
EBITDA margin (%)	42	38.2	37.3	36.8	36.8	34.0	
Capex intensity (%)	43	11.9	12.3	9.6	9.1	9.7	
Active customers <sup>1</sup>	43	30 348	28 941	22 880	19 652	n/m	n/a
Number of employees	43	5 153	5 238	5 302	5 327	5 165	(0.1)
Total ARPU (rand per month) <sup>2</sup>	43	129	157	183	184	n/m	n/a
Estimated SIM penetration (%)	43	144	132	107	100	108	
<b>International</b>							
Revenue	44	11 583	10 426	8 196	8 420	7 902	10.0
EBITDA	44	2 739	1 461	840	1 176	1 935	9.1
Capital expenditure	44	2 864	1 679	1 208	2 067	2 420	4.3
EBITDA margin (%)	44	23.6	14.0	10.2	14.0	24.5	
Capex intensity (%)	44	24.7	16.1	14.7	24.5	30.6	
Active customers <sup>1</sup>	45	21 327	18 894	13 939	11 316	n/m	n/a
Number of employees	45	2 115	2 076	1 997	2 083	2 086	0.3
<b>Total ARPU (rand per month)<sup>2</sup></b>							
Tanzania	45	36	26	25	36	n/m	n/a
DRC	45	33	36	36	45	n/m	n/a
Mozambique	45	56	51	34	42	n/m	n/a
Lesotho	45	54	70	72	80	n/m	n/a
<b>Total ARPU (local currency per month)<sup>2</sup></b>							
Tanzania (TZS)	45	6 742	5 506	5 186	6 202	n/m	n/a
DRC (USD)	45	3.9	4.8	5.0	5.7	n/m	n/a
Mozambique (MZN)	45	190	187	160	155	n/m	n/a
<b>Estimated SIM penetration (%)</b>							
Tanzania	45	55	49	37	34	30	
DRC	45	28	21	16	13	16	
Mozambique	45	32	32	29	23	17	
Lesotho	45	65	57	49	41	30	

Figura 13. Analisi per segmenti in serie storica di 5 anni. Fonte: Vodacom, 2013

Questo si ripete poi in tutte le analisi di tipo finanziario, economico e di valutazione del capitale sia naturale sia del capitale umano, ma con serie storiche di 3 anni (2010-2012).

Osservando il report, come nel caso della figura 8, notiamo però, una scarsa integrazione con scelte e decisioni future, le quali sembrano assenti. Vodacom, infatti, esordisce parlando dei suoi obiettivi di performance futuri, ma non riesce mai a collegarli all'interno del report.

In secondo luogo, il report evidenzia un interessante resoconto della situazione attuale, di come sia evoluto il mercato, del cambiamento delle preferenze dei consumatori e delle tue tecnologie infrastrutturali avvenute. Proprio sulle base di esse, l'IR di Vodacom, conclude cercando di spiegare quelli che sono i suoi obiettivi nel breve e nel lungo periodo, nonché le prospettive future che si aspettano di incontrare sulla base dei dati riferiti al passato ed alle abitudini odierne.

Tutto questo ci porta a pensare che l'IR di Vodacom, mostri una connettività dal punto di vista temporale abbastanza superficiale, ma comunque esistente. Manca, infatti, una analisi d'insieme, congiunta e coordinata, che colleghi in maniera inequivocabile i tre orizzonti temporali.

Possiamo concludere che Vodacom abbia perfettamente in mente la volontà di esplicitare nel suo report una integrazione degli orizzonti temporali, ma che questa sia stata sviluppata in maniera poco integrata, poco attenta alla formazione di un quadro olistico dal punto di vista temporale.

### ***Financial Information and other information***

Dall'analisi della matrice di connettività, è possibile desumere anche le relazioni esistenti tra misure finanziarie, da sempre principale strumento di misurazione di performance, e misure invece di carattere non finanziario tipiche delle risorse immateriali, le quali stanno ormai assumendo un ruolo primario nella determinazione del valore di una organizzazione.

Infatti, rispettando quanto affermato nel *Framework*, un report è tanto più integrato, quanto maggiore è la capacità di creare collegamenti tra le risorse immateriali (i cosiddetti *intangibles*) e i possibili *cash flows* che da esse derivano<sup>111</sup>. Tali collegamenti possono essere spiegati in diversi esempi lungo il report. Tra di essi annoveriamo l'investimento (quindi di origine finanziaria) in nuove tecnologie "*clean*", ossia infrastrutture capaci di migliorare il servizio e la comunità circostante, con effetti benefici nella qualità del servizio e nella riduzione dei costi.

Altro caso, tra i molti presenti nel report, di connettività dal punto di vista di questa forma, riguarda l'incremento di efficienza a causa di politiche ambientali accorte, volte a ridurre gli sprechi di acqua, energia o gasolio, portando a vantaggi effettivi sul conto economico, ma anche sull'ambiente circostante e quindi anche alla comunità.

Questi casi, per quanto sia positiva la loro presenza nel report, però, non sono garanzia di alti livelli di connettività. Infatti, per ottenere un alto livello di connectivity per questa specifica forma, non basta mettere in luce alcune relazioni tra risorse immateriali e il relativo *cash flow* che da essa si genera, bensì serve che questo tipo di ragionamento venga eseguito per ogni singola risorsa immateriale e che vengano definiti in maniera integrata, sintetica e chiara. Queste caratteristiche, purtroppo, risultano assenti nel report di Vodacom, la quale collega i due tipi di informazioni saltuariamente ed in maniera troppo poco connessa.

Per questo motivo, dobbiamo affermare che si tratta di una forma di connettività media, perchè eseguita solo a livello parziale e in maniera poco integrata: anche se appare evidente la volontà da parte del colosso delle telecomunicazioni di improntare un report attento a queste dinamiche, non riesce comunque a descrivere queste in maniera sufficientemente esaustiva per potersi parlare di un alto livello di connettività.

---

<sup>111</sup> IIRC, The International IR Framework

## ***Qualitative and quantitative information***

Per rappresentare al meglio l'abilità di un'organizzazione di creare valore nel tempo, è necessario misurare le performance aziendali tenendo conto di informazioni quantitative, tipiche dei principali report, e informazioni qualitative, le quali vanno ad analizzare elementi o risorse che per la loro natura non riescono ad essere valutate correttamente attraverso KPI quantitativi.

Per questo motivo, osserveremo dalla matrice di connettività cui sopra come sussistano KPI tipicamente quantitativi, pensiamo a quelli di natura finanziaria, ma anche qualitativi, quali il *reputation survey* o l'attenzione ai codici di condotta o le risposte che vengono fornite dalle indagini a clienti e lavoratori.

Questo va a dimostrare come l'IR oggetto di analisi riesca a valutare specifici obiettivi servendosi sia delle tipiche forme quantitative, ma anche osservando alcuni aspetti più delicati attraverso KPI qualitativi. Per verificare il livello di questa forma, però, si può anche andare a verificare come le informazioni qualitative vengono utilizzate per affiancare, migliorare e completare l'analisi quantitativa.

Nel report integrato di Vodacome, infatti, si nota come spesso i KPI quantitativi, sono spesso inclusi in una sorta di "forma narrativa", la quale è la dimostrazione del fatto che il report utilizza informazioni di natura qualitativa e descrittiva per affiancare e migliorare l'analisi per ogni singolo obiettivo.

Infatti, spesso i KPI quantitativi da soli non sono capaci di spiegare in maniera corretta le performance e gli obiettivi di un'organizzazione, questo perché spesso sono criptici, difficili da decifrare e soprattutto ci sono alcuni fenomeni o elementi che per la loro natura non si riesce a misurare in maniera corretta attraverso i semplici metodi quantitativi. Cogliere il valore del talento o l'importanza di politiche accorte dal punto di vista sociale e ambientale, non si può, se non parzialmente analizzare a livello quantitativo.

Per questo motivo, serve che gli stessi KPI siano affiancati o da forme di KPI che siano prettamente qualitativi oppure da una forma narrativa che li completi, proprio come viene fatto in Vodacome. Per questo motivo, possiamo dire che Vodacome riesce ad interpretare in maniera del tutto corretta il rapporto che sussiste tra misure e informazioni quantitative e qualitative.

## ***The capitals***

Ultimo punto di analisi, attiene alla verifica delle relazioni che sussistono tra i sei diversi capitali presenti nella matrice, al fine di visualizzare se tra di essi ci siano relazioni di *trade-off* o interdipendenze.

In questo senso, dalla matrice notiamo come ciascun obiettivo strategico di Vodacome, interessi più capitali per essere ottemperato. La scelta, ad esempio, di come trasformare la società richiede interventi dal punto di vista finanziario, naturale, sociale e infrastrutturale, ed ha effetti positivi in ciascuno di essi.

Si parlerà di interdipendenze, qualora le risorse impiegate generino effetti positivi su ciascun capitale: questo è il caso, ad esempio, delle politiche ambientali, le quali possono richiedere investimenti

finanziari e infrastrutturali importanti e hanno però effetti positivi sia per quanto riguarda il capitale naturale, ma anche quello economico e a livello di reputazione. Il caso opposto, invece, è quello dei *trade-off*, ossia il caso in cui la scelta di un capitale preclude un altro capitale. È il caso, ad esempio, del rapporto che può consistere tra capitale umano ed infrastrutturale, dove spesso la scelta di investire in determinate tecnologie, preclude l'investimento in capitale umano. Nel nostro caso specifico, pare non esistano casi di *trade-off* spiegati nel report, anche se è evidente come la scelta di determinati investimenti, come nella nuova tecnologia di rete LTE, riduca la disponibilità di risorse che facilitino altre forme di servizio come la messaggistica o le chiamate.

#### 4.2.3 Griglia di analisi riassuntiva dei risultati

Qui di seguito riportiamo la tabella che mette in luce in maniera sintetica il livello di connectivity per ciascuna delle forme precedentemente analizzate.

	CONNETTIVITÀ		
	BASSA/ASSENTE	MEDIA	ALTA
<b>1) CONTENT ELEMENTS</b>			
<i>Capacità di mostrare come vengono allocate o combinate le risorse per raggiungere i propri obiettivi</i>			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Forti collegamenti tra obiettivi, performance e decisioni strategiche</li> <li>• Capacità di collegare performance e governance</li> </ul>
<i>Capacità di mostrare come uno shock esterno o un evento (di rischio o opportunità) modifichino le aspettative e le azioni e strategie aziendali</i>			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vodacom mette in luce l'insieme di minacce, opportunità e cambiamenti sociali e tecnologici e li affronta con visione d'insieme (es. VoIP, LTE)</li> </ul>
<b>2) PAST, PRESENT AND FUTURE</b>			
<i>Capacità di creare collegamenti tra performance passate, presente e scelte future</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisi dell'orizzonte temporale abbastanza completa ma riferita ai singoli e specifici obiettivi</li> </ul>	
<i>Capacità di valutare il gap tra quanto preventivato ex ante e le reali performance con approccio critico e attento alle decisioni future</i>			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vodacom mette in luce le prestazioni attuali e passate, mostrandone i trend di crescita e delineando gli sviluppi futuri</li> </ul>

3) FINANCIAL INFORMATION AND OTHER INFORMATION			
<i>Capacità di creare utili connessioni tra informazioni non finanziarie e cash flow futuri</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Vodacome correla informazioni non finanziarie e cash flow saltuariamente e in maniera descrittiva</li> </ul>	
4) QUANTITATIVE AND QUALITATIVE INFORMATION			
<i>Persistenza di collegamenti tra informazioni di tipo quantitativo e di tipo qualitativo, nella creazione di valore</i>			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ciascuno (o quasi) KPI qualitativo, è accompagnato da spiegazioni che giustifichino la persistenza dello stesso e i motivi del raggiungimento di determinate performance</li> </ul>
<i>Sussistenza di KPI quantitativi e qualitativi nel descrivere le performance di un determinato obiettivo</i>			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Corretto utilizzo di entrambi KPI in riferimento agli specifici obiettivi</li> </ul>
5) THE CAPITALS			
<i>Capacità di mettere in luce la sussistenza di relazioni tra diversi capitali e di come la loro qualità e disponibilità incida sulla creazione di valore.</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Difficoltà a definire condizioni di trade-off tra capitali</li> <li>• Sussistenza di integrazione tra i diversi capitali, ma solo parzialmente</li> </ul>	

Tabella 8. Griglia riassuntiva delle forme di connettività

#### 4.2.4 Conclusione

Per concludere, riporteremo le medesime tabelle e grafici conclusivi che sono stati utilizzati per il caso precedente, al fine di dare una interpretazione ai risultati ottenuti.

Da questi grafici, possiamo osservare come Vodacome mostri uno spiccato livello di *connectivity* nella maggior parte delle forme analizzate, con risultati decisamente positivi nella maggior parte delle forme oggetti di analisi.

FORME DI CONNECTIVITY	Value
content element 1	2
content element 2	2
past, present and future 1	1
past present and future 2	2
financial information & other information	1

Quantitative & qualitative information1	2
quantitative & qualitative information 2	2
the capitals	1
<b>TOTALE</b>	<b>13</b>

Tabella 9. Valutazione quantitativa delle forme di connettività

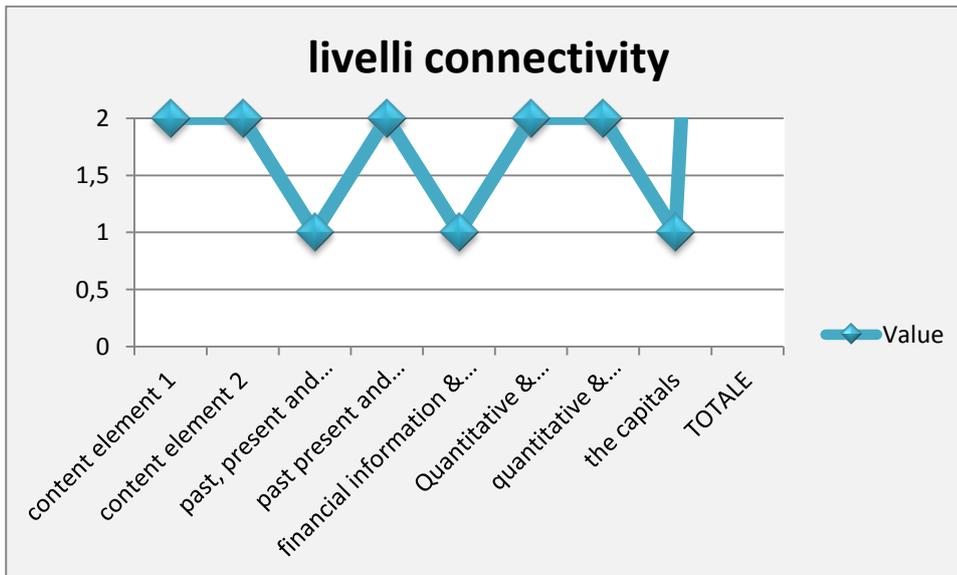


Figura 14. Livelli di connettività

La maggior parte delle forme di connettività, infatti, mostra il livello più elevato di connectivity, eccezion fatta per l'analisi dei capitali e l'analisi tra informazioni finanziarie e non, le quale, nonostante sia evidente l'intenzione di metterli in luce in maniera integrata, appaiono incomplete e soprattutto non vengono correttamente definite le relazioni tra questi capitali.

Questo significa che, in ogni specifica forma prevista dall'IIRC, Vodacom riesce quasi totalmente a mettere in luce un quadro olistico di tutti gli elementi che creano valore per l'organizzazione., riuscendo agli occhi del lettore a mostrare un quadro d'insieme completo con effetti positivi sulla qualità delle informazioni presenti nel report.

Per concludere, merita un piccolo approfondimento, la modalità attraverso la quale Vodacom ha redatto il suo IR, dal punto di vista non solo contenutistico, ma anche delle modalità di rappresentazione del report. Riprendendo il commento espresso dall'IIRC sul report, "Vodacom si distingue per la chiarezza nelle spiegazioni e per la piacevolezza di lettura"<sup>112</sup>.

<sup>112</sup> Si può trovare presso la sezione emerging integrated reporting database del sito [www.theiirc.org](http://www.theiirc.org)

Interessante, in particolare, è l'utilizzo di grafici, immagini e leggende che rendono molto chiara la spiegazione del business, delle attività implementate e quali sono le performance attuali e gli obiettivi futuri di Vodacome.

Lungo tutto il report notiamo un linguaggio molto semplice, diretto ed immediato, nonché una perfetta capacità di sintesi che valorizza al meglio l'idea di *Integrated Thinking*.

Riprendendo ancora i commenti dell'IIRC nei confronti della multinazionale operante nel settore delle telecomunicazioni, si intuisce come sia molto apprezzata questa capacità di sintetizzare i concetti chiave, dando ancora maggior risalto alla capacità di integrare elementi e mostrarne le sinergie.

La sinteticità ed essenzialità del report di Vodacom, non deve essere vista esclusivamente dal punto di vista della redazione efficace del report, bensì chiunque riesca a redigere in maniera così adeguata un report dimostra di avere una grande attenzione alle istanze degli *stakeholders* e al pensare ed agire in maniera integrata.

In definitiva, quindi, possiamo dire che Vodacome agisce nel totale rispetto del principio di connectivity, riuscendo quindi a spiegare come ogni elemento od azione riesca ad intrecciarsi in maniera sinergica, creando valore per l'intera organizzazione.

## 4.3 ATLANTIA BILANCIO INTEGRATO (2012)

Atlantia è una azienda italiana leader nella creazione e gestione di autostrade a livello internazionale, oltre alla gestione degli aeroporti di Roma (Fiumicino e Ciampino).

Essa opera in un business molto vasto che non si ferma solo alla gestione di autostrade (soprattutto Autostrade per l'Italia), ma essa è anche leader nella progettazione e ampliamento di infrastrutture autostradali, della sicurezza e delle tecnologie per il risparmio energetico<sup>113</sup>. Trattasi di una azienda fortemente attenta alle dinamiche di sostenibilità ed avente attenzione nel creare valore per i propri *stakeholders*.

Nella propria mission, Atlantia afferma che il suo obiettivo primario è quello di “*creare iniziative per crescere nel settore delle infrastrutture e viabilità e dei network comunicativi, in Italia e all'estero, con l'obiettivo di creare valore nel tempo per tutti gli stakeholders coinvolti*”<sup>114</sup>.

Per ottenere quanto riportato nella mission cui sopra, Atlantia afferma che sarà necessario ottemperare con meticolosità i seguenti obiettivi:<sup>115</sup>

- Affinità con le leggi e le regolamentazioni del loco
- Conformità con le norme di condotta più strette nelle relazioni con la pubblica amministrazione
- Affidabilità, trasparenza e onestà.
- Rispetto e imparzialità nei confronti dei nostri clienti, fornitori e lavoratori
- Sicurezza nel luogo di lavoro ed ambientale

Per questo motivo, Atlantia divide le sue aree d'impegno sulla base dei suoi stessi *stakeholders*. Più in particolare, essa si pone come obiettivo il miglioramento delle relazioni con i propri investitori, le proprie risorse umane, i clienti, la *supply chain*, la comunità e, infine, l'ambiente e il territorio.

In conformità con i suddetti obiettivi, analizzeremo ora il livello di connettività dell'Integrated Reporting redatto dalla società italiana.

### 4.3.1 Matrice di connectivity di Atlantia

Il primo strumento metodologico per analizzare il principio della *connectivity*, consiste nella redazione della matrice di connettività.

---

<sup>113</sup> Leggibile sul sito, [www.altantia.it](http://www.altantia.it)

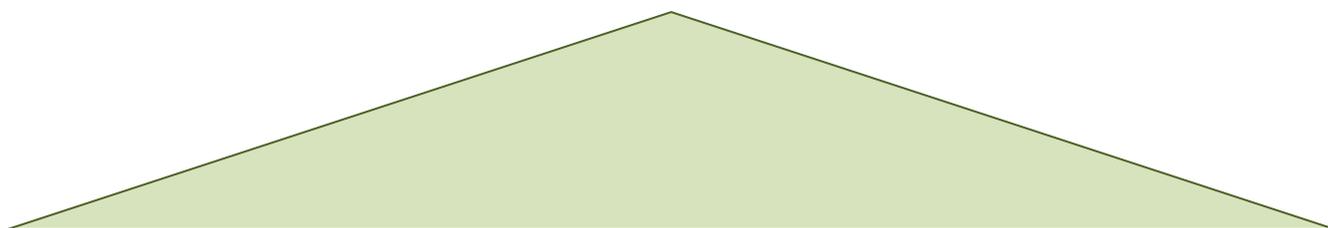
<sup>114</sup> Integrated reporting Atlantia, 2012

<sup>115</sup> Integrated Reporting Atlantia, 2012

Nella matrice di questo Integrated Reporting, si può osservare come gli obiettivi, ossia le “aree di *commitment*” dell’organizzazione, combacino, come già affermato in precedenza, con i principali *stakeholders*.

Questo dimostra come Atlantia sposi totalmente la *stakeholders value theory*, dimostrando grande interesse nei confronti delle istanze dei suoi principali *stakeholders*. Ciò significa che Atlantia mette al centro della proprie strategie e delle scelte di governance l’insieme di relazioni e rapporti con tutti i soggetti interni ed esterni all’azienda, i quali vantano degli interessi nei confronti della stessa e la loro soddisfazione permette di creare valore per sé loro e per sé stessa<sup>116</sup>.

Andiamo ora ad evidenziare le performance poste in essere dalla matrice di *connectivity*, per poi analizzare ogni singola forma di *connectivity*.



	INVESTITORI	RISORSE UMANE	CLIENTI	FORNITORI	COMUNITA'	AMBIENTE E TERRITORIO
<b>CAPITALI/OBIETTIVI</b>						
<b>FINANZIARIO</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Cash Flow</li> <li>•Indebitamento finanziario netto</li> <li>•Patrimonio netto del gruppo</li> <li>•EBITDA</li> <li>•Ricavi</li> <li>•Diversificazione fonti di finanziamento</li> </ul>			<ul style="list-style-type: none"> <li>•VAID (Valore aggiunto Integrato Distribuibile)</li> </ul>		
<b>MATERIALE E INFRASTRUTTURALE</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Investimenti su infrastrutture</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Km di rete gestita</li> <li>•Copertura asfalto drenante</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>•Investimenti per la fluidità stradale</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Km di barriere anti-rumore</li> <li>•Impianti di energia rinnovabile</li> </ul>
<b>ORGANIZZATIVO</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>•Turnover personale</li> <li>•Tasso di assenteismo o</li> <li>•Età</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Quality report</li> <li>•N. di richieste</li> <li>•N. di reclami</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di contratti di appalto</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Total Delay per lavori</li> <li>•Total delay per incidenti</li> </ul>	

<sup>116</sup> Freeman, R. E., Reed, D. L., “Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance”, California Management Review, 1983

		organico	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Tempi di risposta reclami</li> <li>•Motivo reclami</li> </ul>			
<b>UMANO</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>•Indice frequenza infortuni</li> <li>•Costi evitati dai dipendenti</li> <li>•Età media</li> <li>•N. congedi parentali</li> <li>•Iniziative a favore dei dipendenti</li> </ul>				
<b>SOCIALE</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>•Causa cessione rapporto di lavoro</li> <li>•Surveys cultura lavorativa</li> <li>•N. borse di studio per studenti</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•consumer satisfaction index</li> <li>•n. clienti</li> <li>•N. di carte servizi</li> <li>•</li> </ul>	•Ripartizione del VAID	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Tasso Incidentalità nella rete stradale</li> <li>•Beneficiari di iniziative</li> <li>•Ore totali di volontariato dipendenti</li> <li>•Impatto sulla comunità</li> </ul>	
<b>NATURALE</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Consumo idrico (€)</li> <li>•Risparmio sui rifiuti ed energia (€)</li> </ul>			•Adeguamento ai principi etici e sostenibili		<ul style="list-style-type: none"> <li>•Emissioni CO<sub>2</sub> tot</li> <li>•Consumo idrico</li> <li>•Rifiuti prodotti</li> <li>•% riciclaggio</li> <li>•Emissioni CO<sub>2</sub> da congestione traffico</li> </ul>

#### 4.3.2 Forme di connectivity

##### *Content elements*

Tra i motivi per cui un report si definisce connesso, possiamo annoverare la capacità di relazionare in maniera sistematica e dinamica l'insieme di attività ed elementi che caratterizzano un'organizzazione. Tale forma di *connectivity*, evidenzierà quindi la capacità di integrare tra di loro i *content elements* di un IR.

Per verificare l'effettiva sussistenza e il livello della stessa, si andrà ad analizzare due elementi principali.

In primo luogo, la *connectivity* sarà giudicata per la capacità da parte dell'organizzazione di spiegare come vengono allocate e combinate le risorse per raggiungere gli obiettivi prefissati. In questo caso, possiamo notare come Atlantia esprima tramite un grafico molto sintetico le relazioni tra le diverse risorse al fine di creare valore per l'organizzazione, disponendo assieme priorità degli *stakeholders*, strategie, *mission* e scelte di governante, come riportato nella figura 15.

aree di impegno e stakeholder	gli assi per la creazione del valore	outcome	puntare a performance di eccellenza
<b>Clienti</b> • sicurezza e livello di servizio	<b>Esercizio e potenziamento della rete autostradale</b> <i>Migliorare la qualità e la sicurezza del servizio...</i> ...attraverso il completamento degli impegni di investimento sottoscritti in Convenzione (interventi previsti per oltre 20 miliardi di euro, dei quali 8 già realizzati), per il potenziamento di quasi 900 km di rete	Contribuire a una mobilità sostenibile e sicura, leva fondamentale per lo sviluppo economico e sociale del Paese, nel rispetto dell'ambiente	<b>Sicurezza e fluidità del traffico</b> Incidentalità globale: 32,2 Ore perse in turbative al traffico: 3,1 mln ↓ ↓
<b>Investitori</b> • rendimento e sicurezza dell'investimento	<b>Sviluppo internazionale</b> <i>Rafforzare la presenza in Paesi ad alto potenziale di sviluppo...</i> ...attraverso la partecipazione al finanziamento di investimenti in progetti infrastrutturali in Paesi a elevato potenziale di crescita (es. Brasile, Cile, India), tramite società veicolo aperte alla presenza di primari investitori locali e internazionali	Contribuire a potenziare il capitale infrastrutturale in realtà economiche e sociali emergenti, supportando un processo di crescita sostenibile per la collettività e l'ambiente	<b>Sicurezza sui luoghi di lavoro</b> Frequenza infortuni sul lavoro: 3,6 Morti sul lavoro: 1 ↓ =
<b>Risorse umane</b> • sicurezza sul lavoro • supporto al processo di crescita e sviluppo professionale • tutela della salute e del benessere			<b>Performance economico-finanziaria</b> EBITDA: 2.398 mln di euro Investimenti: 1.630 mln di euro Patrimonio netto: 5.448 mln di euro ↑ ↑ ↑
<b>Ambiente</b> • miglioramento della carbon footprint • riduzione dell'inquinamento acustico		Contribuire a diffondere soluzioni tecnologiche all'avanguardia per ridurre le esternalità sociali e ambientali associate alla mobilità	<b>Tutela ambientale</b> Emissioni evitate di CO <sub>2</sub> : 15.430 t Barriere antirumore: 269 km Consumi energetici: 456.304 MWheq ↑ ↑ ↓
<b>Fornitori</b> • sicurezza sul lavoro • promozione dei principi della sostenibilità			
<b>Comunità</b> • miglioramento del grado di coinvolgimento	<b>Innovazione tecnologica</b> <i>Valorizzazione del know-how gestionale e tecnologico proprietario...</i> ...con la fornitura di soluzioni "chiavi in mano" nel settore dei servizi per la mobilità, in particolare: esazione, controllo del traffico e degli accessi urbani,		

Figura 15. Mission e strategia del gruppo. Atlantia bilancio integrato, 2013

Trattasi di un'analisi molto sintetica ma comunque apprezzabile dal punto di vista della *connectivity*, vista la sua capacità di integrare tra loro attività, obiettivi e aspetti centrali dell'azienda in maniera molto efficace e di facilmente osservabile dal lettore.

Da questo grafico appena esposto, possono quindi desumersi priorità e scelte di Atlantia, riconoscendo come vengano integrate tra di loro le risorse, riuscendo quindi a capire quali sono i principali *drivers* della creazione del valore.

L'analisi dei *content elements*, sarà ravvisabile anche osservando la matrice di *connectivity*, la quale riesce a mettere in luce, nonostante la sinteticità delle informazioni, come le risorse siano molto connesse per il raggiungimento degli obiettivi specifici dell'azienda.

Una seconda modalità per osservare questa forma di *connectivity*, si riferisce alla capacità di evidenziare shock derivanti da cambiamenti, in termini di minacce o opportunità esterne, e come l'organizzazione si muova per ovviare o per sfruttare queste condizioni. In riferimento a questo caso, l'IR di Atlantia si dimostra però abbastanza deficitario. Infatti, è quasi impossibile trovare riferimenti a shock o cambiamenti che spingano l'organizzazione a modificare i propri comportamenti e/o strategie. Essa si limita ad analizzare in maniera molto schematica e chiara gli obiettivi di ogni singolo *stakeholder* suddividendoli per ciascun capitale previsto dall'IIRC, mettendo di fatto in luce le opportunità o i rischi che si celano di fronte a ciascun capitale. Questo, però, non è sufficiente per affermare che il report sia connesso da questo punto di vista, in quanto si limita ad elencare le opportunità non aventi la caratteristica dell'immediatezza e imprevedibilità come richiesto dal *Framework*.

Questa caratteristica è indispensabile per capire se l'organizzazione sia capace di descrivere come azioni o eventi esogeni incidano su comportamenti, azioni e strategie della stessa organizzazione, mostrando quindi una connessione tra i diversi elementi del report.

In linea di massima, possiamo affermare che Atlantia è deficitaria nella spiegazione delle interazioni che sussistono tra i diversi *content elements*, in quanto risulta assente nel report una descrizione integrata ed unita delle azioni e delle risorse atte a creare valore nel tempo per l'organizzazione.

### ***Past, Present and Future***

La seconda forma di *connectivity* che l'IIRC annovera nel suo *Framework*, attiene all'analisi degli orizzonti temporali, ossia alla capacità dell'organizzazione di descrivere le relazioni che sussistono tra passato, presente e futuro, riuscendo quindi a mostrare come i tre orizzonti temporali si influenzino in maniera reciproca.

In questo caso, si cercherà quindi di visualizzare come Atlantia nel suo report sia stata capace di collegare tra di loro questi orizzonti temporali, riuscendo a dare al proprio report una forma di continuazione nel tempo, mostrando quindi i nessi temporali delle proprie performance, strategie e comportamenti aziendali.

Analizzando l'IR di Atlantia, possiamo osservare diversi spunti che ci permettono di definire la connettività tra i diversi orizzonti temporali.

In primo luogo, va dato merito alla società italiana di riuscire ad evidenziare in maniera molto lucida le performance passate e presenti: per ciascun KPI, infatti, si prevede l'analisi dal 2010 ad oggi, al fine di mostrare l'andamento delle performance aziendali, come mostrato nella figura.

### Le risorse

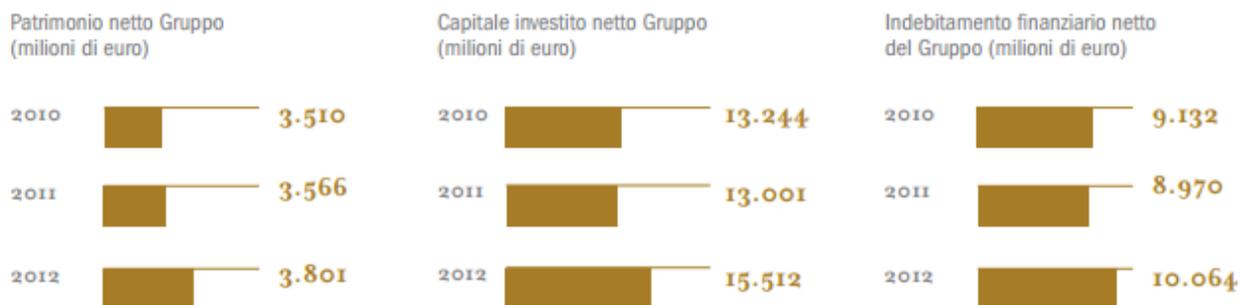


Figura 16. KPI finanziari del Integrated Reporting di Atlantia (2012)

Tale valutazione, però, non è sufficiente per dimostrare la sussistenza della *connectivity*: essa infatti si focalizza esclusivamente su performance passate ed attuali, senza dire nulla sulle scelte o le aspettative future, disaggregando di fatto i tre orizzonti temporali. Infatti, lungo il report si osservano diversi casi in cui vengono trattati obiettivi e scelte future, si pensi ad esempio alla carte degli impegni di sostenibilità, ma vengono analizzati in maniera sconnessa, senza cercare di creare collegamenti con le performance o le scelte presenti e passate.

Tale distanza tra passato e futuro si ripercuote anche nella seconda forma di *connectivity*, anche se con minore enfasi. Infatti, si può notare come Atlantia sia molto accorta nel valutare e spiegare quali sono i gap tra ciò che si era prefissato ex ante e ciò che invece si è ottenuto a livello di performance, anche se manca la parte di analisi di correttivi o miglioramenti di questo gap per il futuro.

In definitiva, possiamo dire che lungo il report, Atlantia affronta separatamente i tre orizzonti temporali, non riuscendo a creare un quadro olistico.

### **Financial information and other information**

Tra le forme di *connectivity*, non possiamo non annoverare la capacità di integrare tra di loro informazioni di tipo finanziario con informazioni non finanziarie.

In questo specifico caso, l'IR si dimostra abbastanza criptico: infatti, difficilmente viene esplicitato il rapporto tra elementi o informazioni non finanziarie (principalmente risorse immateriali) e il loro relativo cash flow futuro.

Infatti, analizzando l'IR notiamo come le informazioni siano divise per tipologia di capitale e, per questo motivo, l'integrazione tra risorse immateriali e finanziarie è spesso indiretta o data per scontata.

Pensiamo, ad esempio, al caso delle risorse umane. In questo caso specifico, Atlantia ha perfettamente in mente l'importanza di offrire un ambiente che favorisca il talento, la sicurezza e la capacità di autodeterminarsi, mostrando performance notevoli sotto ogni punto di vista. Essa analizza con attenzione le modalità di engagement, le retribuzioni o le collaborazioni con università, in quanto capisce e riconosce gli effetti positivi che queste relazioni possono avere a livello di valorizzazione del talento in azienda, con effetti benefici anche dal punto di vista finanziario. Ciò nonostante, il report non cerca di integrare le due cose, mostrando quindi una scarsa *connectivity* da questo punto di vista.

Fa eccezione a quanto appena affermato il rapporto ad esempio con le politiche ambientali, dove invece l'integrazione tra le informazioni avviene perfettamente e dove appunto si riesce ad unire (forse anche perché più semplice rispetto al primo caso) valutazioni ambientali con quelle economiche come brillantemente messo in luce dalla seguente figura.

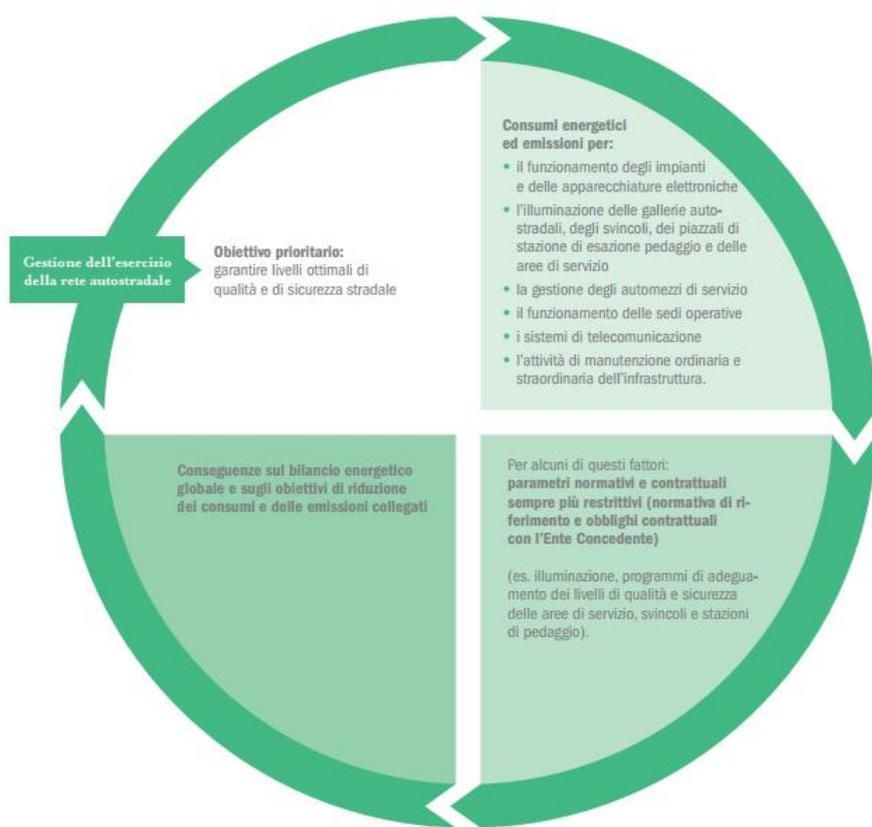


Figura 17. Politiche energetiche. *Integrated Reporting Atlantia (2012) pag. 111*

Per questo motivo, concludiamo affermando che il livello di *connectivity* di questa forma risulta abbastanza ambiguo. Innanzitutto è osservabile come essa sussista solo in alcuni casi e non in riferimento a tutti gli *intangibles* o tutte le informazioni non finanziarie, dimenticandosi di fare il ragionamento posto nella figura 17 per tutte le grandezze non finanziarie. In secondo luogo è ambigua in quanto Atlantia dimostra di

sottintendere e dare quasi per scontata l'integrazione tra queste due tipologie di informazioni, non sviluppando una valutazione esplicita e maggiormente chiara del tema.

### ***Quantitative and qualitative information***

Tra le forme di *connectivity* riportate precedentemente nella metodologia empirica, è doveroso annoverare la capacità da parte del report di evidenziare in maniera integrata informazioni quantitative, tipiche dei report economico-finanziari, e informazioni di natura qualitativa, le quali qualificano e completano le prime.

Tale forma di connettività si ravvisa, nel report di Atlantia principalmente nella capacità da parte della stessa azienda di collegare KPI quantitativi con spiegazioni e descrizioni degli stessi KPI, cercando di raccontare con precisione, il perché della scelta di un determinato KPI, nonché una descrizione della performance avvenuta e dei miglioramenti che ci si attende per il futuro.

Per ciascun capitale, infatti, Atlantia mette in luce i principali *outcome*, collegandoli poi ad una descrizione qualitativa. Tale descrizione considererà sia una premessa circa le circostanze che hanno portato a questi risultati, per poi spiegare nel dettaglio i risultati stessi, visualizzando in maniera integrata ciascun obiettivo dell'azienda.

Altra modalità attraverso la quale valutare questa forma di *connectivity*, consiste nella capacità da parte del report di usufruire di KPI quantitativi con KPI qualitativi, dimostrando il livello di dimestichezza di una organizzazione nell'uso di strumenti qualitativi, capaci di analizzare elementi che quantitativamente sarebbe impossibile farlo.

Analizzando la matrice di *connectivity*, possiamo notare come ci sia una prevalenza di KPI quantitativi, anche se in alcuni specifici obiettivi, si nota la sussistenza di KPI qualitativi, quali le risposte delle *surveys* o i motivi di conclusione del rapporto di lavoro o le motivazioni di un reclamo.

Sono tutti strumenti importanti per capire meglio il perché del raggiungimento o mancato raggiungimento di risultati positivi e quindi fondamentali anche se non è possibile decifrarli dal punto di vista quantitativo.

Su questa base, quindi, notiamo come Atlantia, goda di uno spiccato livello di connettività tra informazioni quantitative e qualitative.

### ***The capitals***

Ultimo punto dell'analisi empirica sulle forme di connettività, si riferisce alla analisi dei sei capitali previsti dall'IIRC, e di come tra di essi si relazionano al fine di creare valore per l'organizzazione. Questo significa andare a visualizzare l'esistenza di *trade-off* o di interdipendenze tra capitali, tali da incidere sulla disponibilità delle risorse stesse per creare valore in una organizzazione<sup>117</sup>.

---

<sup>117</sup> IIRC, Connectivity: Background Paper for IR, 2012

In questo caso specifico, l'analisi del report di Atlantia appare molto difficile da valutare.

Analizzando a livello formale il report, notiamo come esso sia predisposto in una maniera tale da dividere in maniera sommaria i diversi capitali, andando a visualizzare per ciascuno di essi, le relative performance. Una esposizione come questa, quindi, non presuppone integrazione o relazioni tra i diversi capitali, rendendo minima se non inesistente questa forma di *connectivity*.

Dall'altro lato, però, se analizziamo nel dettaglio tutte le performance del report per ogni singolo capitale, notiamo che sussistono delle integrazioni tra i capitali, le quali, però sono sottointese. Questo si nota, ad esempio, analizzando la matrice di *connectivity*, attraverso la quale, se andiamo ad analizzare i singoli obiettivi organizzativi, notiamo la sussistenza di diversi capitali atti a creare tale valore aggiunto per singolo obiettivo.

In aggiunta, dobbiamo ricordare come Atlantia abbia predisposto una tabella molto interessanti dove analizza in maniera sintetica ciascuno dei sei capitali, nei quale mostra obiettivi, *outcome* e priorità degli *stakeholders*. Anche questa tabella rispecchia, però, quanto abbiamo finora affermato: ciascun capitale viene analizzato disgiuntamente, ma analizzando obiettivi e out come è possibile capire le possibili relazioni che sussistono tra gli stessi capitali.

In conclusione, dobbiamo affermare che il report integrato in analisi cerca di analizzare e mostrare i sei capitali predisposti dall'IIRC, ma fatica ad integrarli, ossia a mettere a fuoco le relazioni che sussistono tra gli stessi.

### 4.3.3 Griglia metodologica

Dopo avere analizzato singolarmente ogni punto, sintetizziamo i concetti in una tabella riassuntiva che permetta di darci una visione d'insieme del livello di *connectivity*.

	CONNETTIVITÀ		
	BASSA/ASSENTE	MEDIA	ALTA
<b>1) CONTENT ELEMENTS</b>			
Capacità di mostrare come vengono allocate o combinate le risorse per raggiungere i propri obiettivi			<ul style="list-style-type: none"> <li>Atlantia riesce a creare un quadro olistico dei contenuti e a mostrare le relazioni che intercorrono tra strategia, governance e performance</li> </ul>
Capacità di mostrare come uno shock esterno o un evento (di rischio o opportunità) modifichino le aspettative e le azioni e strategie aziendali	<ul style="list-style-type: none"> <li>Quasi inesistente il riferimento a shock od opportunità esterne e ai comportamenti che indirettamente da queste situazioni derivano</li> </ul>		
<b>2) PAST, PRESENT AND FUTURE</b>			

<i>Capacità di creare collegamenti tra performance passate, presente e scelte future</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Atlantia mette in luce in maniera corretta e sintetica performance passate e presenti e gli obiettivi per il futuro</li> </ul>	
<i>Capacità di valutare il gap tra quanto preventivato ex ante e le reali performance con approccio critico e attento alle decisioni future</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Atlantia individua i gap tra preventivato ed effettivo, anche se non riesce collegarlo alle decisioni volte a ridurre lo stesso gap</li> </ul>	
<b>3) FINANCIAL INFORMATION AND OTHER INFORMATION</b>			
<i>Capacità di creare utili connessioni tra informazioni non finanziarie e cash flow futuri</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Solo alcuni casi sono esplicitati (politiche ambientali), mentre negli altri casi è sottointeso, dato per scontato e per questo non argomentato in maniera corretta</li> </ul>	
<b>4) QUANTITATIVE AND QUALITATIVE INFORMATION</b>			
<i>Persistenza di collegamenti tra informazioni di tipo quantitativo e di tipo qualitativo, nella creazione di valore</i>			<ul style="list-style-type: none"> <li>Ciascuno (o quasi) KPI qualitativo, è accompagnato da premesse di circostanza e da una spiegazione ai risultati</li> </ul>
<i>Sussistenza di KPI quantitativi e qualitativi nel descrivere le performance di un determinato obiettivo</i>			<ul style="list-style-type: none"> <li>Ove ritenuto necessario, Atlantia presenta KPI sia di tipo quantitativo che qualitativo</li> </ul>
<b>5) THE CAPITALS</b>			
<i>Capacità di mettere in luce la sussistenza di relazioni tra diversi capitali e di come la loro qualità e disponibilità incida sulla creazione di valore.</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Atlantia analizza ciascun capitale, ma non mette in risalto le relazioni che possono sussistere tra di essi</li> </ul>	

Tabella 10. Griglia riassuntiva delle forme di connettività

#### 4.3.4 Conclusione

Osservando la tabella di sintesi dei risultati e il relativo grafico in riferimento alle diverse forme di connettività, osserviamo, anche nel caso di Atlantia, risultati molto altalenanti con picchi di alta ma anche di bassa connettività, anche se in definitiva si assesta in maniera molto prossima ad un livello di connettività media. Qui di seguito riportiamo i risultati appena analizzati sotto un'ottica quantitativa e sintetica.

FORME DI CONNECTIVITY	Value
content element 1	2
content element 2	0
past, present and future 1	1
past present and future 2	1
financial information & other information	1
Quantitative & qualitative information1	2
quantitative & qualitative information 2	2
the capitals	1
<b>TOTALE</b>	<b>9</b>

Tabella 11. Valutazione quantitativa delle forme di connettività

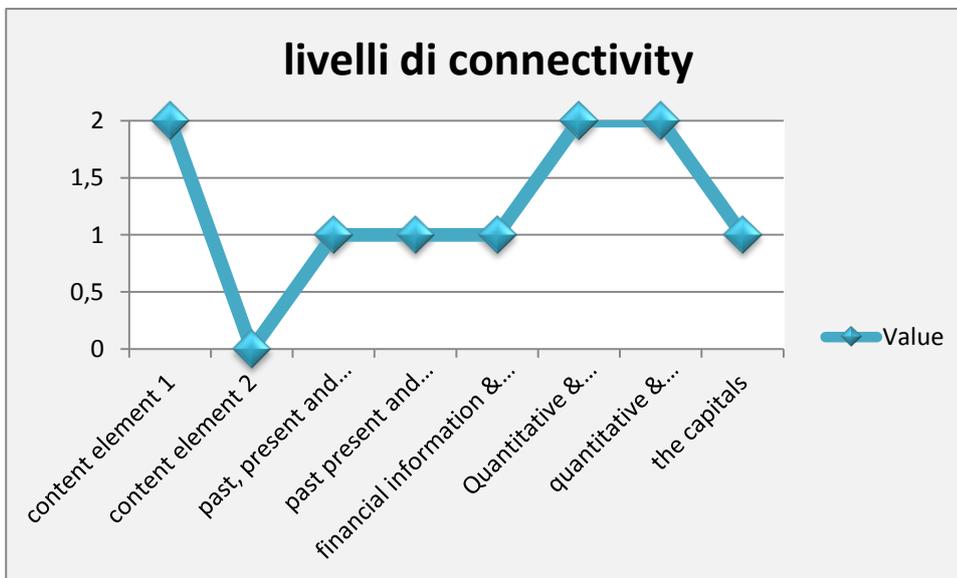


Figura 18. Livelli di connettività in Atlantia

Il report esordisce con due tabelle, una delle quali è la figura 15 sopra riportata, le quali riescono a stabilire in maniera efficace un *holistic picture*. Esse infatti trattano in maniera sintetica ma integrata i fondamentali elementi che costituiscono il report, riuscendo a collegare *governance*, scelte e priorità strategiche, performance e aree di *comittment* in maniera molto chiara, dando una visione d'insieme completa.

Detto ciò, però, l'analisi dettagliata in merito alle specifiche forme di *connectivity*, però, si dimostra estremamente discontinua, con picchi di forte *connectivity* come nel caso della capacità di integrare e collegare informazioni qualitative e quantitative o nell'integrazione di *content elements*, e altre situazioni di scarsa se non inesistente *connectivity*, come nel caso di analisi dei possibili shock esterni.

In merito a quest'ultima forma di connettività, possiamo affermare che, in generale, Atlantia nonostante non presti grande attenzione alle situazioni di rischio od opportunità nel report, descrive con molta precisione il sistema di *risk management*, mettendo in luce le principali tipologie di rischio che possono incombere sull'organizzazione (finanziario, giuridico, operativo e di sviluppo del business) e come essa si comporterà in situazione di crisi.

Ad ogni modo, un business come quello di Atlantia deve fare del dialogo con gli *stakeholders* il suo principale *commitment*, in quanto basato sulla costruzione di opere che dovranno andare a beneficio non solo dei clienti diretti, ma anche di tutta la comunità che con l'azienda si affaccia e che dalla sua attività può ottenere un maggiore valore per sé stessa e facilitando lo sviluppo anche di Atlantia stessa.

Per questo motivo, si può capire perché per questo tipo di report sia così ben accentuata la capacità di collegare in maniera sinergica i *content elements*, i quali sono fondamentali per rendere maggiormente trasparente il *business model* dell'organizzazione.

Concludendo, tutto questo ci porta a non assumere una posizione netta circa il livello di *connectivity*, bensì possiamo dire di trattarsi di una *connectivity* che comunque sussiste e viene argomentata, ma solo in alcune delle sue sfaccettature e non sempre in maniera puntuale. Questo, però, non sembra precludere all'organizzazione di mettere in pratica il suo principale scopo di redazione dell'IR, ossia quello della comunicazione e della trasparenza con i propri portatori di interesse.

La *connectivity*, quindi, sussiste ma non si sviluppa in maniera omogenea lungo il report e questo è spiegabile sia a causa della natura del settore in cui opera, ma anche per il fatto che non è perfettamente sviluppato il principio in alcuni suoi punti come evidenziato lungo tutta l'analisi.

## 4.4 ENEL ANNUAL REPORT 2012

Enel è l'azienda fornitrice di energia elettrica più grande d'Italia, nonché la seconda utility d'Europa quotata per capacità installata. Si tratta quindi di uno dei più grandi operatori nel settore dell'elettricità e del gas, raggiungendo milioni di clienti in ben quattro continenti.

L'obiettivo di questa grande azienda di elettricità è quello di “creare e distribuire valore, attraverso l'incontro con le necessità dei clienti, gli investimenti degli *shareholders*, migliorare la competitività delle nazioni con le quali operiamo ed, infine, aumentare le aspettative nei nostri confronti dei nostri lavoratori”<sup>118</sup>.

Questa premessa mette in luce come Enel sia una azienda molto accorta verso le necessità degli *stakeholders* e dell'ambiente che la circonda. Per questo motivo, appunto, essa nel report afferma come tra i valori per l'organizzazione debba esserci anche il porsi al servizio della comunità e la sicurezza delle persone, con l'impegno di creare un mondo migliore per il futuro.

Infatti, nonostante il periodo congiunturale di molti degli stati in cui essa opera (in particolar modo Spagna ed Italia), Enel non ha mai smesso di investire in nuove infrastrutture che siano più rispettose dell'ambiente che ci circonda e di rispondere alle istanze di tutti gli *stakeholders* che circondano l'azienda.

Proprio per questo motivo, l'Integrated Reporting di Enel si focalizzerà su alcuni punti essenziali che si rifanno alla logica *multi-stakeholders* appena descritta, ossia<sup>119</sup>:

- *Creating economic value*
- *Sustainable Energy and efficiency*
- *Environment*
- *People and society*
- *Customers*

Possiamo osservare da qui come Enel ponga allo stesso livello obiettivi di natura finanziaria e non finanziaria, mostrandosi attenta alle necessità dei suoi principali stakeholder e non solo nei confronti degli azionisti.

Da queste considerazioni generali, passiamo ora ad osservare come l'azienda italiana comunica e analizza il proprio processo di *value creation*, osservando come essa riesca a collegare i diversi aspetti che compongono questo valore.

### 4.4.1 Matrice di connectivity di Enel

---

<sup>118</sup> Enel Annual Report, 2012

<sup>119</sup> Enel Annual Report, 2012

Di seguito, riportiamo la matrice di *connectivity*, la quale mette in luce le relazioni che sussistono tra performance, obiettivi e capitali, al fine di valutare come l'organizzazione riesca a creare valore, attraverso le principali aree di *commitment*.

	<b>EFFICIENCY AND SUSTAINABLE ENERGY</b>	<b>OUR PEOPLE AND SOCIETY</b>	<b>COSTUMERS</b>	<b>CREATING ECONOMIC VALUE</b>	<b>ENVIROMENT</b>
<b>CAPITALI/OBIETTIVI</b>					
<b>FINANZIARIO</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Riduzioni di emissioni CO<sub>2</sub> (€)</li> <li>• Risparmio sui consumi idrici (€)</li> <li>• Risparmio sulla riduzione rifiuti (€)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Spese per donazioni</li> <li>• Investimenti nella comunità</li> <li>• investimenti per la sicurezza</li> <li>• costi addestramento personale</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• EBITDA</li> <li>• EBIT</li> <li>• Cash flow operativo</li> <li>• % SRI funds</li> <li>• Volumi di energia venduti</li> <li>• Volumi di gas venduti</li> <li>• Revenues</li> <li>• Operating cost</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Enviromental expences</li> </ul>
<b>MATERIALE E INFRASTRUTTURALE</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• N. progetti smart city</li> <li>• N. progetti smart grid</li> <li>• % forme di energia rinnovabili</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tipologia di distribuzione elettrica (%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Infrstructure and networks</li> <li>• Investimenti tecnologici (€)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• % tipologia di produzione energia</li> </ul>
<b>ORGANIZZATIVO</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>• N. of workforce</li> <li>• Gender of workforce per areas</li> <li>• N. di contractor</li> <li>• Ore di training per lo staff dei contractors</li> <li>• % safety training</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Localizzazione geografica delle richieste energetiche</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Emissioni per impianti nazionali</li> </ul>
<b>UMANO</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>• N. di incidenti fatali</li> <li>• Injury rate</li> <li>• N. cause legali vs i dipendenti o la comunità</li> <li>• N. persone valutate (%)</li> </ul>			

		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Workforce by age range</li> <li>• Ore di training</li> <li>• Survey dell'ambiente lavoro</li> <li>•</li> <li>• rativo</li> </ul>			
<b>SOCIALE</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Iniziative commerciali per la comunità</li> <li>• N. NGOs</li> <li>• N. di lavoratori con disabilità</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• N. di reclami</li> <li>• Livello di trasparenza</li> <li>• Brand equity index</li> </ul>		
<b>NATURALE</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Livello di radioattività</li> </ul>			<ul style="list-style-type: none"> <li>• CO<sub>2</sub> emissions</li> <li>• Consumi idrici</li> <li>• Consumi SO<sub>2</sub></li> <li>• Consumi di benzina</li> <li>• Produzione di rifiuti</li> </ul>

#### 4.4.2 Forme di connettività

Dopo aver redatto la matrice, la quale è uno strumento utile per osservare la capacità dell'organizzazione di mettere in luce un quadro olistico circa le modalità di creazione di valore nel tempo, sarà necessario analizzare nel dettaglio il livello di connettività che il suddetto IR mette in luce. Questo, come già precedentemente evidenziato, passerà per le cinque forme peculiari della *connectivity* redatti dall'International *Framework* dell'IIRC.

##### *Content Elements*

Analizzare la connettività in riferimento ai *content elements*, significa che il report deve essere capace di mettere in luce la dinamicità e la sistematicità delle interazioni tra le attività di una organizzazione, ossia l'insieme dei content elements che caratterizza il report di ogni singola organizzazione. Questa analisi si divide in due tipologie di indagini.

Il primo modo, cerca di evidenziare come vengono allocate o combinate le risorse tra di loro, al fine di creare valore all'organizzazione attraverso il raggiungimento di specifici obiettivi. Questo significherà analizzare verticalmente la matrice di *connectivity* per andare a visualizzare come siano combinate tra di loro le risorse per raggiungere i suddetti obiettivi.

In particolare, notiamo che per ogni singolo obiettivo c'è lo smobilizzo di risorse provenienti da diversi capitali. Un esempio può essere, l'efficienza energetica, la quale permette la mobilitazione di risorse

economiche ed infrastrutturali, al fine di ottenere un obiettivo che ha effetti sia dal punto di vista economico, che da un punto di vista di sostenibilità ambientale.

Può essere una dimostrazione di integrazione tra contenuti fondamentali dell'IR anche quella prevista nelle pagine 10-11 del report<sup>120</sup>, le quali mostrano graficamente ed in maniera molto sintetica e concisa il business di Enel, riuscendo a creare un quadro olistico circa le generalità di Enel, ossia i Paesi in cui opera, le vendite, la distribuzione e la produzione di elettricità e gas.

Altra modalità attraverso la quale andare a visualizzare il livello di integrazione dei *content elements*, attiene alla capacità da parte dell'IR di evidenziare la presenza di shock esterni (sia opportunità che condizioni di rischio) e valutare come essi vadano ad incidere sulle scelte strategiche e sulle aspettative dell'organizzazione.

In questo caso, Enel mette in luce fin da subito in maniera molto discorsiva (quasi eccessivamente) le condizioni nelle quali opera l'azienda italiana in tutto il mondo, evidenziando le istanze degli *stakeholders* e i cambiamenti macro economici che necessariamente spingono Enel a modificare le proprie strategie.

Possiamo quindi dire che a livello di *content elements*, Enel mostra un discreto livello di *connectivity*, in quanto da un lato essa riesce perfettamente a collegare tra di loro i *content elements* per la creazione di valore, ma questa integrazione è spesso poco strutturata o troppo difficile da avvertire se non viene letto nel dettaglio quanto scritto in ciascuno dei suoi obiettivi.

### ***Past, present and future***

Altro elemento essenziale per valutare il livello di *connectivity* di un report, attiene alla capacità di analizzare ed integrare tra di loro gli orizzonti temporali, al fine di creare dei collegamenti ed evidenziare le influenze che ciascuno di esse ha nei confronti del periodo temporale successivo<sup>121</sup>. Alla base di questo principio c'è la convinzione che le prestazioni passate influenzino le scelte e le prestazioni presenti, le quali a loro volta sono elementi essenziali per le decisioni e la previsione delle prestazioni future.

In riferimento a tale forme di connettività, notiamo come Enel mostri una scarsa integrazione tra passato, presente e futuro e questo è ravvisabile in due distinti modi.

In primo luogo, Enel, nei suoi dati quantitativi, redige una serie storica dal 2010 al 2012, collegando quindi le prestazioni passate con quelle attuali. Il report, però, non allarga queste considerazioni alle scelte strategiche o di performance future, mancando addirittura l'integrazione tra scelte o provisioni future e performance e informazioni odierne. In merito all'analisi delle scelte e performance future, notiamo come il report di Enel mette in luce in maniera molto articolata e chiara quelli che sono gli obiettivi anche di lungo termine, pensiamo ad esempio al progetto di installare nel 2018 di 13 milioni di *smart meters* in Spagna, al fine di migliorare l'eco-efficienza, mantenendo però sempre le distanze tra i diversi orizzonti temporali. Riprendendo l'esempio appena fatto, senza entrare nel merito tecnico, non viene scritto che cosa ha portato

---

<sup>120</sup> Eni annual report, 2012, p. 10-11

<sup>121</sup> M. Kruszus e R. Eccles, *One Report: Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*, Wiley&Sons, 2010

ad investimenti così importanti di eco-efficienza per il futuro, ossia che situazione passata o attuale ha influenzato queste scelte strategiche.

Questo dimostra come il report di Enel sia molto attento ad analizzare i tre intervalli temporali, ma essi scarseggiano dal punto di vista dell'integrazione e quindi non riescono ad essere sufficientemente connessi tra di loro, se non nei rapporti (principalmente di ordine quantitativo) tra passato-presente e presente-futuro.

Altra ragione per cui possiamo affermare che questa forma di *connectivity* sia poco sviluppata, attiene anche alla valutazione delle performance di Enel: la capacità di analizzare in maniera integrata l'orizzonte temporale, significa quindi anche valutare i collegamenti temporali anche dal lato delle performance, analizzando il gap tra quanto preventivato ex ante e quanto invece abbiamo ottenuto, descrivendo azioni o comportamenti per colmare il gap in futuro. Nel report integrato di Enel questi ragionamenti risultano assenti, proprio perché, come abbiamo detto prima, non sussiste proprio alcuna relazione tra passato e futuro, se non a livello indiretto e in maniera non collegata.

### ***Financial Information and other information***

Tra le forme che il *Framework* elenca come attuabili dalle organizzazioni per la corretta redazione del principio della connettività, la capacità di collegare informazioni non finanziarie e finanziarie ha un ruolo fondamentale. Essa è da sempre un elemento centrale nel dibattito accademico circa la natura e la ricerca del valore aziendale, nonchè la forma che ha dato sviluppo al principio di connettività. Tale forma, dunque, attiene alla capacità di unire e collegare tra di loro informazioni di natura non economica, come ad esempio le risorse immateriali, con i relativi *cash flow* futuri.

Ciò significa, quindi, che risorse immateriali come talento, R&S o politiche ambientali, sono elementi tipicamente “non contabilizzabili“, ma per la loro natura hanno degli effetti spesso molto rilevanti sulla crescita di ricavi o più in generale la generazione di valore finanziario: come abbiamo già avuto modo di osservare, esse compongono circa l'80% del valore di una azienda<sup>122</sup>.

Nel caso specifico dell'IR di Enel, tali valutazioni non vengono quasi mai affrontate se non in maniera parziale lungo il report. Notiamo, ad esempio, come queste considerazioni siano assenti per quanto concerne l'aspetto ambientale, perché l'eco-efficienza, intesa come la capacità di ridurre gli sprechi e di utilizzare fonti di energie o altre risorse rinnovabili con effetti positivi per ambiente e azienda, farà parte del piano di offerte per i clienti, più che un motivo per ridurre i costi diretti aziendali, come per una normale impresa che le implementa.

Diverso è il caso, invece, dei rapporti tra Enel e la comunità che la circonda, della quale fanno parte nell'accezione più ampia anche i clienti. In questo caso, il report evidenzia i moltissimi progetti che Enel sta continuando a portare avanti, i quali sono tutti contraddistinti dallo sforzo da parte della multinazionale a mantenere sempre aperto il dialogo con la comunità. Ad essi vanno aggiunti gli investimenti che Enel ha

---

<sup>122</sup> Ocean Tomo, 2010

mobilitato per la sicurezza e la salute della popolazione, nonché all'attenzione e la cura dei propri clienti e della propria reputazione.

Ognuno di questi elementi, evidentemente non di tipo finanziario, non viene però connesso in maniera puntuale con le informazioni di carattere finanziario.

Enel, infatti, ammette di essere a conoscenza di quanto siano importanti per il proprio business tutti questi progetti o investimenti, anche se poi il report non collega in maniera diretta e perfettamente puntuale essi a possibili nuove fonti di accrescimento economico.

In definitiva, quindi, possiamo affermare che da questo punto di vista Enel appare conscia dell'importanza di ciascun elemento di natura non finanziaria, ma non sempre riesce a coglierne la naturale corrispondenza a valori economici, dimostrando quindi una limitata capacità di integrazione tra le due tipologie di informazione.

### ***Quantitative e qualitative information***

Un Integrated Reporting deve essere capace di evidenziare la sussistenza di informazioni e dati che sono sia di natura quantitativa, come la maggior parte dei KPI finora conosciuti, sia di natura qualitativa che possono affiancare o completare i KPI quantitativi stessi.

La valutazione di questa *form of connectivity* si articola in due diversi elementi di indagine.

Il primo, attiene alla valutazione della presenza o meno di KPI qualitativi assieme a quelli quantitativi per il raggiungimento degli obiettivi aziendali. In questo caso, riportando quanto già affermato nella metodologia empirica, si valuterà come l'organizzazione sia capace di utilizzare KPI di natura anche qualitativa per spiegare con maggiore dettaglio come viene creato il valore, in quanto spesso si incorre in informazioni che per loro natura non sono quantificabili ma non per questo devono essere prive di attenzione.

In questo caso, analizzando la matrice di connettività cui sopra, possiamo notare come Enel riesca, anche se solo parzialmente ad unire tra di loro queste forma di KPI. Senza entrare nel merito di dove possa essere possibile aggiungerne degli altri, elementi come le risposte a *surveys* o la localizzazione geografica o le tipologie di tecnologie per la produzione di energia rinnovabile, sono tutti elementi non quantitativi, quindi rientrano correttamente nella valutazione.

Altra modalità di indagine, attiene alla capacità da parte del report di utilizzare KPI quantitativi, i quali vengono poi affiancati, spiegati e completati da informazioni di tipo qualitativo.

In questo caso, possiamo notare come Enel, riesca ad unire, per singoli obiettivi, KPI quantitativi con larghe descrizioni circa i progetti attuati, le condizioni di partenza e i target futuri. Maggiore sarà la capacità di rendere le performance aziendali narrativo-descrittivo, maggiore sarà la capacità di mostrare la connettività secondo questa forma. In definitiva, possiamo affermare che su questo punto di vista Enel garantisce un buon livello di connettività.

## The Capitals

Ultima forma di connectivity oggetto di analisi, attiene alla integrazione tra i diversi capitali previsti dall'IIRC. In questo caso, si andrà a verificare se Enel riesca a descrivere in maniera puntuale le relazioni che intercorrono tra i diversi capitali e come queste relazioni influenzino la capacità di creare valore da parte dell'organizzazione.

In merito, notiamo come il report di Enel si mostri abbastanza deficitario in questo senso, non riuscendo a cogliere in maniera integrata i diversi tipi di capitali e le relazioni che intercorrono tra di essi.

L'IR, infatti, si articola per diversi obiettivi, i quali richiedono l'utilizzo, spesso, di capitali e risorse differenti, ma non viene menzionato ne tantomeno messo in luce come questi diversi capitali siano tra di loro collegati in maniera tale da creare condizioni di *trade-off* o di interdipendenza per creare valore.

### 4.4.3 Griglia di analisi riassuntiva

Di seguito, riportiamo una griglia che riassume quanto appena analizzato, in modo di avere una visione d'insieme sintetica di ciascuna forma di connectivity, avvicinandoci maggiormente all'analisi integrata delle stesse per creare un quadro olistico, come secondo quanto riportato dal Framework dell'IIRC.

	CONNETTIVITÀ		
	BASSA/ASSENTE	MEDIA	ALTA
<b>1) CONTENT ELEMENTS</b>			
<i>Capacità di mostrare come vengono allocate o combinate le risorse per raggiungere i propri obiettivi</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Enel combina tra di loro le diverse risorse in maniera integrata, ma questo avviene spesso in maniera poco chiara o non sufficientemente esplicitata</li> </ul>	
<i>Capacità di mostrare come uno shock esterno o un evento (di rischio o opportunità) modifichino le aspettative e le azioni e strategie aziendali</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Corretta integrazione tra shock esterni e comportamenti dell'azienda, ma in riferimento a specifici obiettivi e spesso poco chiara lungo il report</li> </ul>	
<b>2) PAST, PRESENT AND FUTURE</b>			
<i>Capacità di creare collegamenti tra performance passate, presente e scelte future</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Enel non riesce a collegare in maniera integrata passato, presente e futuro, soprattutto in riferimento al rapporto passato-futuro</li> </ul>		

<i>Capacità di valutare il gap tra quanto preventivato ex ante e le reali performance con approccio critico e attento alle decisioni future</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Assenza di una analisi dei gap e del relativo modo per correggere o colmare la relativa distanza</li> </ul>		
<b>3) FINANCIAL INFORMATION AND OTHER INFORMATION</b>			
<i>Capacità di creare utili connessioni tra informazioni non finanziarie e cash flow futuri</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Enel mette in luce tutte informazioni non finanziarie, mentre risulta deficitario, seppur presente, la connessione con valori finanziari</li> </ul>	
<b>4) QUANTITATIVE AND QUALITATIVE INFORMATION</b>			
<i>Persistenza di collegamenti tra informazioni di tipo quantitativo e di tipo qualitativo, nella creazione di valore</i>			<ul style="list-style-type: none"> <li>Enel, per ciascun obiettivo, riesce a mettere in luce alcuni KPI e accompagnarli ad una lunga valutazione dei progetti, obiettivi e scelte dell'azienda in merito</li> </ul>
<i>Sussistenza di KPI quantitativi e qualitativi nel descrivere le performance di un determinato obiettivo</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Sussistono KPI sia qualitativi che quantitativi, ma con netta preponderanza di quelli quantitativi in ciascun obiettivo</li> </ul>	
<b>5) THE CAPITALS</b>			
<i>Capacità di mettere in luce la sussistenza di relazioni tra diversi capitali e di come la loro qualità e disponibilità incida sulla creazione di valore.</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>L'organizzazione non mette in luce le relazioni tra i capitali, forse anche a causa della modalità di esposizione scelta</li> </ul>		

Tabella 12. Griglia riassuntiva delle forme di connettività

#### 4.4.4 Conclusione

Osservando i dati derivanti dalla tabella sottostante, notiamo che il report di Enel ha un punteggio abbastanza basso rispetto ai precedenti report, ossia pari a 6 punti.

FORME DI CONNECTIVITY	Value
content element 1	1
content element 2	1
past, present and future 1	0
past present and future 2	0
financial information & other information	1
Quantitative & qualitative information1	2
quantitative & qualitative information 2	1
the capitals	0
<b>TOTALE</b>	<b>6</b>

Tabella 13. Valutazione quantitativa delle forme di connettività

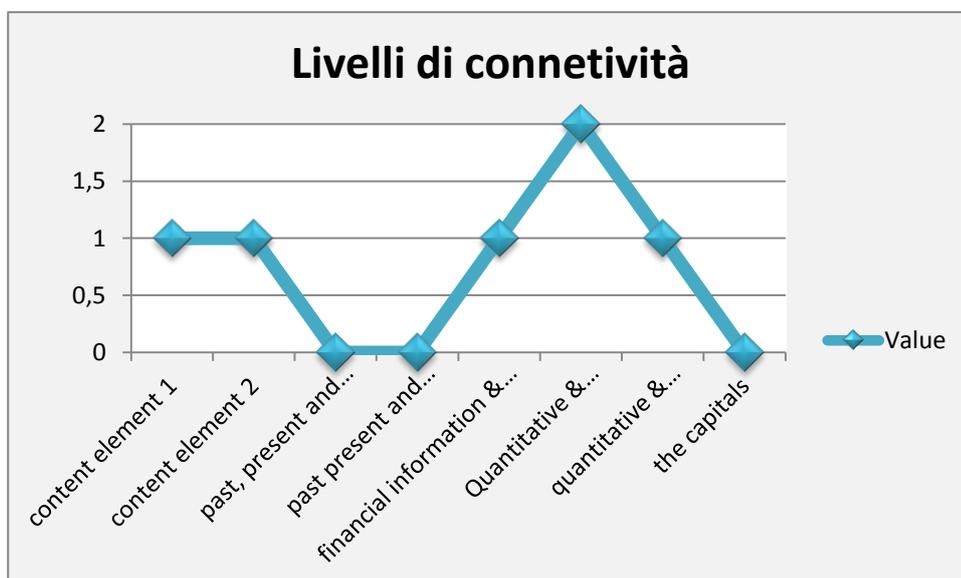


Figura 18. Livelli di connettività del report di Enel

Infatti, il grafico di sintesi dei livelli di *connectivity* ci mostra come i risultati di questa analisi siano molto altalenanti, offrendo un unico picco di alta connettività, in riferimento alla persistenza in maniera integrata di informazioni qualitative e quantitative, ma anche condizioni in cui la connettività è inesistente, vedi la connettività tra i diversi capitali.

Sulla base di queste valutazioni, possiamo annoverare Enel tra quell'insieme di imprese che hanno sviluppato un report integrato ponendo attenzione solo su alcune forme ed aspetti della connettività, tralasciando completamente alcuni aspetti che compongono il principio medesimo.

Risulta anche per Enel molto importante non dimenticare il tipo di settore in cui essa opera. Trattasi di una multinazionale che eroga principalmente energia, un settore questo che sta nettamente espandendosi e rivoluzionandosi, in quanto l'energia elettrica sta divenendo sempre più elemento centrale e focale per l'utilizzo di qualsiasi apparecchio (basti pensare alla nascita delle auto elettriche) inducendo una richiesta sempre maggiore di utilizzo di fonti rinnovabili per l'alimentazione elettrica.

Per questo motivo, sorprende che tra gli elementi di maggiore sviluppo di connettività non ci sia l'analisi dei rischi ed opportunità che incombono sull'azienda italiana, ossia appunto l'analisi accorta circa i cambiamenti di un settore che si sta velocemente rivoluzionando. Lo stesso identico discorso deve essere posto all'analisi della connettività tra diversi orizzonti temporali. Infatti, l'IR di Enel si dimostra molto scarso dal punto di vista dei collegamenti tra performance e aspetti riferiti al passato, con gli obiettivi e le strategie future, in contrasto con la situazione generale di un settore, quello dell'energia, che negli ultimi anni ha vissuto grandi cambiamenti.

In conclusione, possiamo affermare che il report oggetto di questa analisi non si possa di certo annoverare tra i maggiormente connessi, in quanto mancano alcuni evidenti collegamenti tale da permettere di sviluppare un quadro olistico di tutto il report.

## 4.5 NOVO NORDISK ANNUAL REPORT (2012)

Novo Nordisk, è una società danese che opera nel settore farmaceutico. Trattasi di una multinazionale il cui *core business* si concentra sulla creazione di farmaci contro il diabete, nonché anche l'emofilia e i disturbi della crescita.

Stando a quanto riportato dall'IR, Novo Nordisk, a livello strategico, si basa su tre semplici e fondamentali regole.

In primo luogo, c'è una forte focalizzazione di prodotto, in riferimento alle poche malattie appena descritte, al fine di risolvere al meglio e con maggiore specializzazione le stesse.

In secondo luogo, la multinazionale danese viene organizzata in soli 5 cluster: produzione e sviluppo di proteine terapeutiche, comprensione profonda della malattia, produzione efficiente su larga scala di proteine, pianificazione dei lanci globali di nuovi prodotti ed, infine, garantire una posizione dominante nei mercati emergenti<sup>123</sup>.

Ultima regola della strategia del colosso farmaceutico, è quella di garantire costantemente la cosiddetta Novo Nordisk Way, ossia un modo di pensare ed agire nel business che presuppone una visione *multi-stakeholder*, attenta a tutte e tre le dimensioni della creazione del valore: economico, sociale ed ambientale, come da figura.

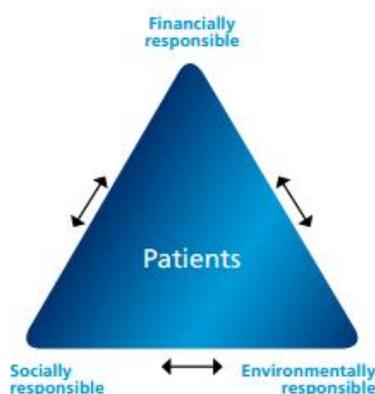


Figura 19. Novo Nordisk Triple Bottom line Principle. Novo Nordisk IR (2012)

Proprio la necessità di sviluppare e migliorare la Novo Nordisk Way, ha spinto l'azienda a pensare ed ad agire in maniera integrata, divenendo una delle prime imprese a sviluppare un Integrated Reporting che fosse in grado di sintetizzare al meglio la filosofia e modalità di fare business.

L'analisi dell'IR, si articolerà sempre focalizzandosi sulle forme di *connectivity*, al fine di andare a visualizzare se esse riescono o meno a mettere in luce un quadro olistico degli elementi capaci di creare valore per un'organizzazione.

<sup>123</sup> Novo Nordisk Annual Report, 2012

#### 4.5.1 Matrice di connectivity di Novo Nordisk

Il report esposto da Novo Nordisk, non si articola per obiettivi come per la maggior parte dei report, rendendo difficile una corretta redazione della matrice di *connectivity*. L'azienda farmaceutica, infatti, cerca di risultare di esporre i propri principi e performance molto più simile ad una rivista, analizzando i prodotti creati e le novità adottate, nonché mettendo sempre in luce performance, strategia e *governance* aziendale.

Per questo motivo la scelta degli obiettivi dell'organizzazione, li abbiamo scelti sulla base delle scelte strategiche dell'azienda ed in linea con i KPI che abbiamo incontrato lungo il report.

	FINANCIAL PERFORMANCE	R&D PROGRESS	SOCIAL PERFORMANCE	ENVIROMENTAL PERFORMANCE
<b>CAPITALI/OBIETTIVI</b>				
<b>FINANZIARIO</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Sales Development</li> <li>•Operating profit</li> <li>•Operating cost</li> <li>•Net financials</li> <li>•Taxes contribution</li> <li>•Cash flow</li> <li>•EBITDA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Costi R&amp;D</li> <li>•% costi R&amp;D sul totale costi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Costi per donazioni</li> <li>•Costi training</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Costo energia</li> <li>•Costo gestione rifiuti</li> <li>•Costo consumo idrico</li> </ul>
<b>MATERIALE E INFRASTRUTTURALE</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>•New Product development</li> <li>•N. di brevetti</li> <li>•Nuovi family patents</li> <li>•Numero di laboratori produttivi</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>•Nuove tecnologie per il risparmio energetico e idrico</li> </ul>
<b>ORGANIZZATIVO</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Sales by region geographic</li> <li>•Sales by therapy area</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• N. di ricercatori</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Adempimento dei punti della Novo Nordisk Way</li> </ul>	
<b>UMANO</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di persone che hanno partecipato ai trials</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di employees</li> <li>•Employees turnover</li> <li>•Employees average</li> </ul>	
<b>SOCIALE</b> 			<ul style="list-style-type: none"> <li>•Nuovi stati emergenti in cui vende a differenti pricing</li> <li>•N. di professionisti educati o training</li> <li>•N. di reclami</li> <li>•N. di</li> </ul>	

			persone/pazienti educati sul diabete •Company reputation survey	
NATURALE 				<ul style="list-style-type: none"> <li>•CO<sub>2</sub> emissions</li> <li>•Consumi idrici</li> <li>•Produzione di rifiuti</li> <li>•Consumo energetico</li> </ul>

#### 4.5.2 Analisi delle forme di connectivity

Dopo aver messo in luce la matrice di connettività, sarà necessario sviluppare una analisi ben più dettagliata circa le forme di connectivity che possono essere presenti lungo il report e che cercheranno congiuntamente di sviluppare il quadro olistico degli elementi che creano valore nel tempo per l'organizzazione.

##### *The content elements*

Tra le forme di *connectivity* oggetto della nostra analisi, non possiamo non menzionare ed analizzare la capacità di collegare i diversi *content elements*, attraverso i quali si riflettono la dinamicità e la sistematicità delle interazioni tra le diverse attività di un'organizzazione.

Stando a quanto riportato dall'IIRC *Framework*, tale forma si può osservare sotto due specifici punti di vista. Il primo si riferisce alla capacità di mostrare come sono combinate tra di loro le diverse risorse atte a creare valore per l'organizzazione: maggiore sarà la capacità del report di mettere in luce le connessioni tra i diversi elementi e più alto sarà il suo livello di connettività.

Per quanto riguarda questo primo punto, possiamo servirci di un'analisi verticale della matrice di *connectivity*, seppure con qualche necessaria specificazione. Dalla matrice, infatti, si può osservare un buon livello di *connectivity* sotto tutti i punti di vista: per quanto riguarda l'R&D progress, possiamo ad esempio osservare come siano state utilizzate risorse di tipo economico, infrastrutturale, organizzativo ed anche sociale.

Apparentemente, quindi, potremmo parlare di un discreto livello di *connectivity*, ma non possiamo dimenticare che tali informazioni sono frutto di un processo di riclassificazione ed integrazione svolto da parte nostra, perciò nel report queste misure possono anche essere molto distanti tra di loro e quindi non necessariamente redatte in maniera connessa.

Per questo motivo, analizzando qualitativamente tutto il report notiamo come Novo Nordisk non dica nulla circa come allocare le risorse per ottenere gli obiettivi prefigurati, se non brevi accenni casuali e non integrati nella specificazione delle cinque strategie della società farmaceutica.

Altro punto essenziale attiene alla capacità del report di mettere in luce la presenza di uno shock esterno (sia opportunità che rischio) e di come i comportamenti e le aspettative siano modificate sulla base di questi eventi esogeni.

Da questo punto di vista, Novo Nordisk non tratta praticamente mai di nuovi rischi od opportunità incombenti e di conseguenza non descrive neppure come essi modificano le possibili strategie o comportamenti della azienda danese. L'unico momento in cui si evidenzia una analisi strutturata di opportunità future, è quando il report afferma l'importanza di offrire prodotti farmaceutici contro il diabete a Paesi emergenti, ma non si tratta di un vero e proprio shock, bensì è frutto di decisioni strategiche passate.

### *Past, present and future*

L'analisi dell'orizzonte temporale, ossia la capacità di integrare in maniera sinergica passato, presente e futuro, è una delle forme principali attraverso le quali valutare il nostro principio guida dell'Integrated Reporting.

In merito al caso specifico di Novo Nordisk, possiamo affermare che tale valutazione può definirsi abbastanza positiva. Più in particolare, il report è articolato in maniera tale da avere gli *outcomes* fondamentali sempre in serie storiche di almeno due anni. Questo dimostra che l'azienda danese è in grado di includere scelte e performance passate a quelle correnti (2012 in questo caso), ma non solo. Infatti, per ciascun obiettivo principale (finanziario, sociale, ambientale e R&D) sussistono anche delle proiezioni ed obiettivi riferiti al lungo termine, specificando i correttivi e le politiche tali per ottenere tali performance di lungo periodo, come ben messo in luce dalla seguente figura.

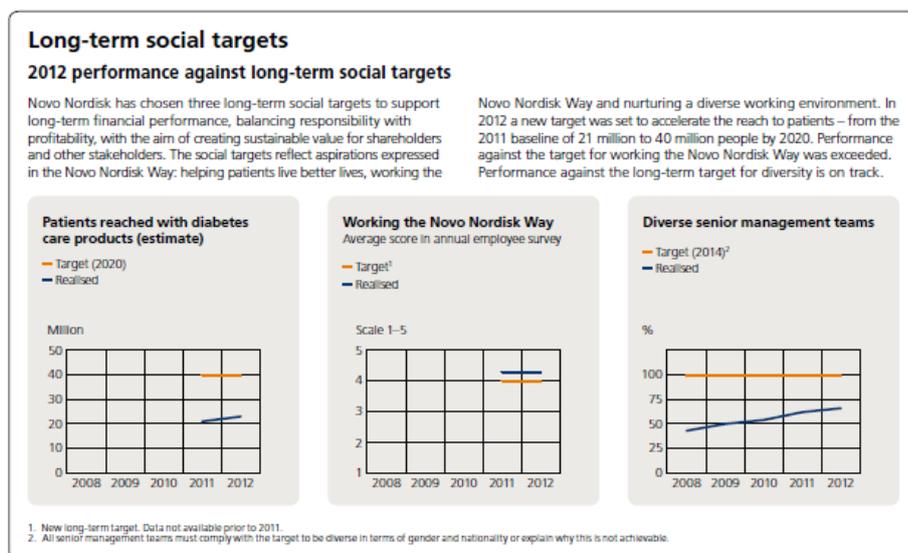


Figura 21. Obiettivi sociali di lungo termine. Novo Nordisk IR (2012)

La figura 21, quindi, mostra come ci sia un buon livello di integrazione tra i diversi fattori temporali, anche se essa si riferisce principalmente a dati quantitativi di tipo economico o finanziario.

Risulta molto meno evidente, invece, il secondo elemento attraverso il quale valutare la *connectivity* dell'IR dal punto di vista temporale. Esso consiste nella capacità da parte del report di mettere in luce il gap tra livello ostensivo e livello performativo, analizzando tale gap con approccio critico, rivisitando obiettivi, scelte o azioni in maniera tale da colmarlo. Possiamo dire che questo secondo elemento di analisi è molto simile al primo, solo che, in esso si va ad osservare l'aspetto della valutazione delle performance più che le scelte e i comportamenti dell'azienda.

Nel caso di Novo Nordisk, questa analisi non sussiste, se non parzialmente quando vengono analizzati i target futuri, dove viene messo in luce quelli che sono gli obiettivi di lungo termine sulla base di quanto effettivamente già ottenuto.

### ***Financial Information and other information***

La terza forma di *connectivity* prevista dal *Framework*, attiene alla capacità di integrare informazioni non finanziarie, con possibili *cash flow* futuri.

Ovviamente questa analisi non deve essere riferita a ogni risorsa non finanziaria, bensì a quelle risorse che effettivamente sono un valore aggiunto per l'organizzazione perché capaci di creare indirettamente o direttamente un miglioramento economico-finanziario, inteso come incremento delle vendite o dei profitti oppure un incremento del valore delle azioni.

In tal senso, notiamo esserci una valutazione molto scarsa in merito al valore economico di risorse non finanziarie. Infatti, nel report non vengono nemmeno menzionate le possibili relazioni tra risorse immateriali e il loro possibile valore economico, come il talento o la reputazione dell'azienda o il livello di soddisfazione dei clienti.

Sicuramente molto più strutturata è l'analisi in merito al valore per l'azienda farmaceutica danese nei confronti dell'R&D e dell'attenzione all'ambiente. Infatti, Novo Nordisk è perfettamente conscia del ruolo centrale che adempie la ricerca e lo sviluppo, soprattutto per il settore dove compete questa azienda, e questo è ravvisabile dal fatto che nel report tiene conto dei nuovi brevetti ottenuti o il nuovo portafoglio di prodotti. Anche in questo caso, però, nonostante sia riconosciuto il valore e l'importanza dell'R&D, viene poco specificato come essa possa effettivamente migliorare le vendite e i profitti dell'organizzazione, tenendo conto, semmai, dei costi di investimento necessari per queste risorse immateriali.

Per quanto concerne, invece, le politiche ambientali, Novo Nordisk riesce ad analizzare abbastanza puntualmente (anche perché si tratta di una valutazione più semplice) il livello di efficienza che portano corrette politiche ambientali dal punto di vista di riduzione degli sprechi energetici, idrici e rifiuti.

Tutte queste congetture ci portano ad affermare che effettivamente sussiste un livello di *connectivity*, ma esso è basso, perché troppo riduttivo e poco integrato, non riuscendo, definitivamente, a creare un quadro olistico.

## *Quantitative and qualitative information*

Tra i fattori che un'organizzazione dovrebbe integrare tra di loro cercando di creare un quadro olistico, non possiamo non annoverare le informazioni qualitative e quantitative.

Come già precedentemente affermato, i report normalmente tendono a concentrarsi su misure di tipo quantitativo, dimenticandosi l'importanza di quelle qualitative che affiancano e completano le performance quantitative. Infatti esistono elementi o risorse che per loro natura non possono essere specificate a livello quantitativo oppure casi di strumenti quantitativi che hanno bisogno di essere correttamente affiancati e sostenuti da una forma "descrittiva".

Da questo punto di vista, possiamo dire che Novo Nordisk analizza in maniera puntuale sia KPI di tipo quantitativo, basti pensare a tutti i KPI inerenti alla questione finanziaria, ma anche KPI qualitativi, quali ad esempio le risposte alle *survey* o i nuovi prodotti o brevetti. Questo dimostra che l'azienda è capace di alternare entrambe le forme per garantire un giudizio completo sul valore aziendale. Analizzando la matrice, ad ogni modo, si nota una preponderanza evidente di misure quantitative e una volontà lungo tutto il report di provare a quantizzare anche elementi che spesso non solo di natura quantitativa.

La *connectivity* tra informazioni quantitative e qualitative si visualizza anche in un secondo modo, ossia attraverso la capacità di unire KPI quantitativi a spiegazioni qualitative che completino lo stesso KPI. In questo caso, Novo Nordisk si riesce a collegare i propri KPI quantitativi con spiegazioni qualitative, analizzando nel dettaglio i comportamenti assunti dalla azienda farmaceutica e spiegando il perché delle performance. Manca, però, in questo punto una integrazione diretta tra i due tipi di informazione: questo significa che l'azienda non analizza i KPI principali da un punto di vista qualitativo, bensì redige una descrizione utile e completa che spiega i risultati ottenuti per specifici obiettivi, senza però avere quell'integrazione diretta e nitida tra KPI quantitativi e informazioni qualitative.

## *The capitals*

Ultima forma di *connectivity* da analizzare, attiene alla analisi dei sei capitali definiti dall'IIRC, al fine di valutare come tra di essi si relazionano al fine di creare valore per l'organizzazione.

Questo significa andare a visualizzare l'esistenza di *trade-off* o di interdipendenze tra capitali, tali da incidere sulla disponibilità delle risorse stesse per creare valore in una organizzazione<sup>124</sup>.

In questo caso, l'integrazione è completamente assente, poiché Novo Nordisk nulla dice circa le relazioni che sussistono tra i diversi capitali presenti nell'IR.

Questo probabilmente è ulteriormente peggiorato dal fatto che Novo Nordisk, analizza il suo report suddividendolo per tre dei sei capitali che l'IIRC prevede.

---

<sup>124</sup> IIRC, The International IR Framework, 2013

Ad ogni modo, non viene specificato il legame tra i diversi capitali, né da un punto di vista di interdipendenze, né dal punto di vista di *trade off*.

### 4.5.3 Griglia di analisi riassuntiva

Qui di seguito riassumiamo i risultati appena descritti, in maniera da avere una visione d'insieme più facile da raccogliere e valutare. Così facendo, infatti, risulterà più facile svolgere una analisi di tipo quantitativo, oltre al fatto che una simile griglia riesce a darci una visione d'insieme molto più completa del report.

	CONNETTIVITÀ		
	BASSA/ASSENTE	MEDIA	ALTA
<b>1) CONTENT ELEMENTS</b>			
<i>Capacità di mostrare come vengono allocate o combinate le risorse per raggiungere i propri obiettivi</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sussiste una combinazione tra diverse risorse ma essa è argomentata in maniera poco chiara e non integrata</li> </ul>		
<i>Capacità di mostrare come uno shock esterno o un evento (di rischio o opportunità) modifichino le aspettative e le azioni e strategie aziendali</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Novo Nordisk non parla mai o quasi di shock esterni, per cui è inesistente questo tipo di analisi</li> </ul>		
<b>2) PAST, PRESENT AND FUTURE</b>			
<i>Capacità di creare collegamenti tra performance passate, presente e scelte future</i>			<ul style="list-style-type: none"> <li>Novo Nordisk analizza performance relative sia al passato che al presente in maniera puntuale</li> </ul>
<i>Capacità di valutare il gap tra quanto preventivato ex ante e le reali performance con approccio critico e attento alle decisioni future</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Assenza di una analisi dei gap</li> </ul>		
<b>3) FINANCIAL INFORMATION AND OTHER INFORMATION</b>			
<i>Capacità di creare utili connessioni tra informazioni non finanziarie e cash flow futuri</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Novo Nordisk collega solo alcuni delle possibili risorse immateriali ai suoi relativi cash flow, dimostrandosi poco integrata e attenta al valore economico-finanziario di tali grandezze</li> </ul>		
<b>4) QUANTITATIVE AND QUALITATIVE INFORMATION</b>			
<i>Persistenza di collegamenti tra informazioni di tipo quantitativo e di tipo qualitativo, nella creazione di valore</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Sussistono informazioni di tipo qualitativo a migliorare e completare i KPI quantitativi, ma manca un'integrazione effettiva tra i due</li> </ul>	

		elementi	
<i>Sussistenza di KPI quantitativi e qualitativi nel descrivere le performance di un determinato obiettivo</i>		• Sussistono KPI sia qualitativi che quantitativi, ma con netta preponderanza di quelli quantitativi in ciascun obiettivo	
<b>5) THE CAPITALS</b>			
<i>Capacità di mettere in luce la sussistenza di relazioni tra diversi capitali e di come la loro qualità e disponibilità incida sulla creazione di valore.</i>	• L'organizzazione non mette in luce le relazioni tra i capitali, forse anche a causa della modalità di esposizione scelta		

Tabella 14. Griglia riassuntiva delle forme di connettività di Novo Nordisk

#### 4.5.4 Conclusioni

Sulla base della tabella riassuntiva qui sotto esposta, appare evidente come questo Integrated Reporting, non goda di un elevato livello di *connectivity*.

FORME DI CONNECTIVITY	Value
content element 1	0
content element 2	0
past, present and future 1	2
past present and future 2	0
financial information & other information	0
Quantitative & qualitative information1	1
quantitative & qualitative information 2	1
the capitals	0
<b>TOTALE</b>	<b>4</b>

Tabella 15. Valutazione quantitativa delle forme di connettività

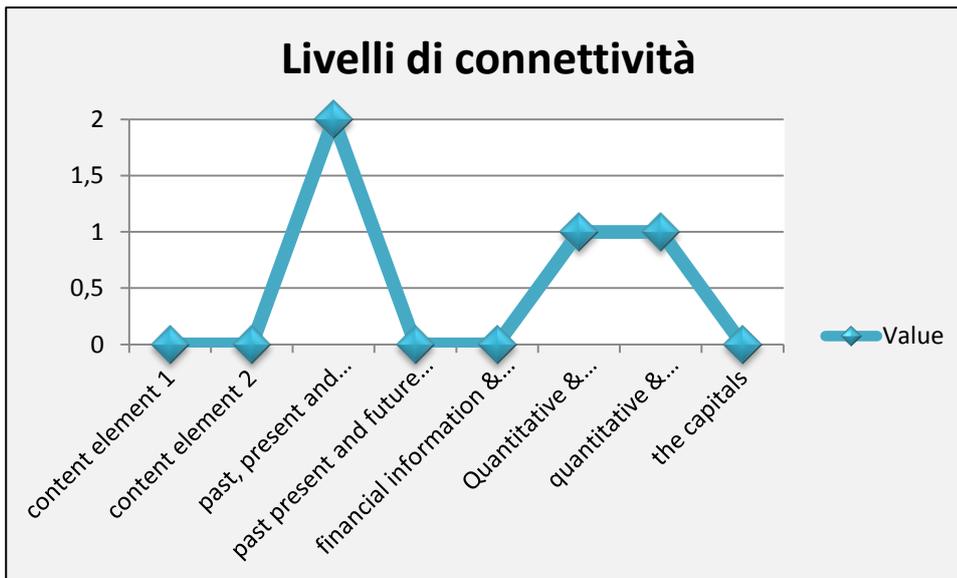


Figura 22. Livelli di connettività di Novo Nordisk

Osservando l'analisi dei risultati sopra esposti, noteremo che la quasi totalità delle forme di *connectivity*, dimostra un livello basso del principio analizzato o la totale assenza dello stesso.

Infatti, osserveremo come l'intero IR si sia dimostrato poco attento ad integrare e connettere tra loro obiettivi, strategie, performance o anche solo le parole chiave, non riuscendo mai a dare una visione completa ed integrata delle stesse.

Il report, infatti, appare agli occhi del lettore simile ad una "rivista" per modalità di redazione, dove vengono raccontati singolarmente i prodotti e il loro sviluppo e i relativi risultati dell'azienda, sempre però con una logica molto chiusa, di scarsa integrazione tra elementi.

A questo discorso fa eccezione la capacità di Novo Nordisk di collegare performance passate e presenti, con i relativi obiettivi futuri. Infatti, come già accennato precedentemente, in questo ambito la multinazionale farmaceutica riesce ad essere molto efficace nel creare un quadro olistico tra gli orizzonti temporali, riuscendo anche a dividere gli obiettivi di performance futuri tra obiettivi di breve periodo e di lungo periodo.

Infine, bisogna puntualizzare che l'assenza di grafici o di disegni, di certo non giova all'azienda danese: infatti, si può notare come il report sia scarno di rappresentazioni grafiche o tabellari, le quali, generalmente sono strumenti ideali per sintetizzare ed integrare i differenti aspetti che circondano il processo di *value creation* aziendale, basti osservare il report di Vodacom.

Per tutti questi motivi, non possiamo che essere d'accordo con la valutazione già svolta in precedenza dall'IIRC che non faceva rientrare Novo Nordisk tra gli esempi di *connectivity of information* nel suo *dabatabase* internazionale.

## 4.6 BAE SYSTEMS ANNUAL REPORT (2011)

BAE System è una delle più grandi ed importanti aziende che competono nel settore della difesa. Essa sviluppa prodotti e servizi per forze aeree, navali e di terra, alle quali si aggiungono soluzioni informative, sicurezza e *elettronic systems*.

Secondo quanto riportato dal report, BAE ha come obiettivo divenire leader nel suo settore e per farlo, crede fortemente che sia necessaria una crescita sostenibile al fine creare valore per tutti gli *stakeholders*: solo così, si evince dalla lettera ai lettori del CEO D. Oliver, l'azienda potrà effettivamente crescere in maniera sana nel tempo<sup>125</sup>.

Attuare un comportamenti che siano sostenibili significherà per l'azienda porre al centro della propria filosofia di business obiettivi come:

- *Customer focus*, inteso come massima attenzione alle aspettative e necessità dei propri clienti
- *Program execution*, obiettivo è quello di offrire prodotti di qualità con il massimo servizio e tempi minimi
- *Financial performance*, il gruppo cerca di incrementare i KPI finanziari attraverso l'esautoramento del *integrated business planning* predisposto<sup>126</sup>
- *Responsible behaviour*, in riferimento ai rapporti con i propri lavoratori, in termini di inclusione, sicurezza e diversità, ma anche verso l'ambiente

Questi quattro elementi, dimostrano come BAE System miri ad accrescere il valore per i propri clienti cercando di essere il più possibile flessibile alle loro esigenze e allo stesso modo creare valore per ciascuno dei suoi *stakeholder* con l'obiettivi di ottenere benefici reciproci da tale approccio.

A livello strategico, i quattro obiettivi appena descritti si tradurranno in azioni strategiche che l'organizzazione tenterà di perseguire nel tempo. Tali azioni strategiche si riferiscono alla volontà di migliorare i profitti dell'organizzazione, migliorare e accrescere il settore delle cyber intelligence e della sicurezza, accrescere il mercato degli *elettronic system*, creare valore dalla piattaforma e dai servizi che BAE mette in luce ed, infine, cercare di accrescere il proprio business a livello internazionale.

Su questa breve premessa atta a capire comportamenti e filosofia di BAE System, adesso procederemo alla valutazione del principio di connettività, seguendo pedissequamente le disposizioni metodologiche proposte nel capitolo 3.

---

<sup>125</sup> Tratto dalla "Letter from the CEO" riportata nella BAE System Annual Report 2011

<sup>126</sup> BAE Systems Annual Report, 2011

#### 4.6.1 Matrice di connectivity di BAE System

La matrice di *connectivity* ha l'obiettivo di collegare tra di loro performance obiettivi e capitali. L'obiettivo è di verificare se e come l'organizzazione tenga conto dei diversi capitali nella creazione di valore, attraverso l'analisi dei KPI per ciascuno dei macro obiettivi presenti sul report.

Il report di BAE si articola lungo i quattro macro obiettivi preposti dall'azienda, per poi descrivere con maggiore focus i segmenti dove l'organizzazione opera. Per questo motivo, teniamo conto dei quattro *topic* principali sopra citati come obiettivi della matrice, completandoli poi con informazioni che derivano anche dalla seconda parte del report.

	CONNECTIVITY MATRIX			
CAPITALI/OBIETTIVI	FINANCIAL PERFORMANCE	COSTUMER FOCUS	PROGRAM EXECUTION	RESPONSIBLE BEHAVIOUR
<b>FINANZIARIO</b> 	 <ul style="list-style-type: none"> <li>•Ordini ricevuti</li> <li>•Vendite</li> <li>•EBITA</li> <li>•Earning per share</li> <li>•Cash flow operativo</li> <li>•Vendite per segmento</li> <li>•Finance costs</li> <li>•Tax rate</li> <li>•Group borrowings</li> <li>•Net debt</li> </ul>		 <ul style="list-style-type: none"> <li>• Costi R&amp;D</li> <li>• Costi per la defendece</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>•Consumi idrici (€)</li> <li>•Consumo energetico (€)</li> </ul>
<b>MATERIALE E INFRASTRUTTURALE</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>•Nuove tecnologie informatiche</li> <li>•Sviluppo di sistemi di supporto</li> </ul>		
<b>ORGANIZZATIVO</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Portafoglio ordini (composizione %)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Posizionamento nel global market</li> <li>• Contract award timing</li> <li>• N. di large contracts</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Program margin variation</li> <li>•Rischi limitatori del programma</li> <li>•Rispetto dei Committee Key Objectives</li> <li>• Aderenza alla schedule</li> <li>• Analisi dei ritardi</li> </ul>	
<b>UMANO</b> 				<ul style="list-style-type: none"> <li>• Infortuni gravi sul lavoro</li> <li>•Morti sul lavoro</li> <li>•N. di lavoratori</li> </ul>

				<ul style="list-style-type: none"> <li>•Lost work day case rate</li> <li>•Engineering skills database</li> <li>•N. di donne nel management</li> </ul>
<p><b>SOCIALE</b></p> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>•Customer satisfaction</li> <li>•Tipologia di cliente</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Attenzione verso le norme dei diversi paesi</li> <li>•Aderenza alle norme internazionali</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Ethics Helpline</li> <li>•N. di licenziamenti per motivi di non osservanza etica</li> <li>•</li> </ul>
<p><b>NATURALE</b></p> 				<ul style="list-style-type: none"> <li>•CO<sub>2</sub> emissions</li> <li>•Consumi idrici</li> <li>•Consumo energetico</li> </ul>

#### 4.6.2 Analisi delle forme di connectivity

Dopo aver redatto la matrice di *connectivity*, è necessario completare l'analisi attraverso una analisi specifica circa la sussistenza o meno dei presupposti di *connectivity* nelle cinque diverse forme previste dall'IR *Framework* e già largamente discusse precedentemente.

##### *The content elements*

Tra le forme di connectivity presentate dal Framework dell'IIRC, viene annoverata in primo luogo la capacità di integrare tra di loro i content elements, ossia se il report avrà la capacità di riflettere la dinamicità e la sistematicità delle interazioni tra le attività di una organizzazione.

Questa capacità sarà ravvisabile innanzitutto, attraverso la capacità del report di mostrare come le risorse tra di loro sono combinate e in che modo vengono allocate per raggiungere i propri obiettivi. BAE System, dimostra la sussistenza di un discreto livello di connectivity e ciò è ravvisabile in due diversi modi. In primo luogo, tale integrazione tra risorse si nota attraverso un'analisi verticale della matrice di connectivity, la quale per ogni singolo obiettivo mette in luce KPI che comportano lo smobilizzo o la allocazione di risorse differenti. In secondo luogo, BAE ha costruito nel suo report un insieme di grafici e di tabelle che riescono a mettere in luce in maniera sistematica e dinamica come vengono utilizzate le risorse per raggiungere i quattro macro obiettivi già messi in luce dalla precedente matrice.

La figura 23, derivante da un estratto dell'IR dell'impresa, ci fa capire in maniera molto sintetica come sono combinate le risorse per creare valore aggiunto.

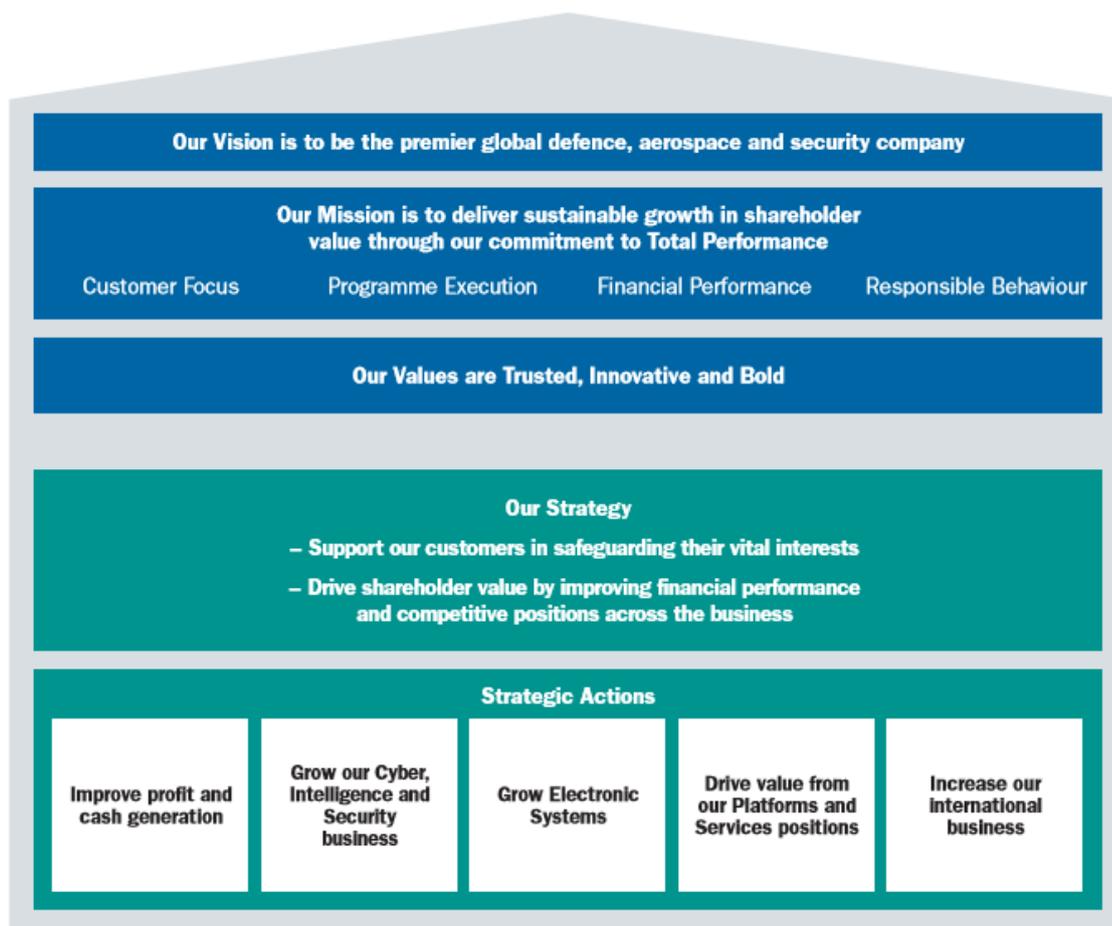


Figura 23. Strategic plan of BAE System. BAE annual report 2011.

Dalla figura 23 si possono osservare quali sono le azioni, i valori e le risorse che necessitano di essere utilizzate al fine di creare valore per la multinazionale europea. Tale esempio, però, non mette in luce in maniera assolutamente perfetta le singole risorse, ma è un documento sintetico che riesce in maniera indiretta a farci capire le priorità dell'organizzazione.

Altra modalità attraverso la quale verificare il livello di *connectivity* dei *content elements*, attiene alla capacità da parte del report di mettere in risalto possibili shock o cambiamenti esterni (rischi o opportunità) e mostrare come essi modifichino le scelte e le strategie dell'azienda. Analizzando il report in questione, notiamo come BAE mostri una forte attenzione alle condizioni di rischio che possono incidere sulla creazione di valore da parte della stessa.

Come riportato nella figura 24, il report mette in luce in maniera molto esaustiva tutti i possibili rischi e come tali rischi incidano sulle specifiche scelte e sulle strategie aziendali.

## Summary of principal risks

The Group's principal risks are identified below, together with a description of how the Group mitigates those risks.

Link to Total Performance	Financial Performance			
	Customer Focus	Programme Execution	Responsible Behaviour	Other
High impact	Defence spending <b>p62</b>	Large contracts <b>p64</b>	Laws and regulations <b>p65</b>	Competition <b>p65</b>
	Government customers <b>p63</b>	Fixed-price contracts <b>p64</b>		Pension funding <b>p66</b>
	Global market <b>p63</b>			Export controls and other restrictions <b>p66</b>
				Acquisitions <b>p66</b>
Medium impact	Contract award timing <b>p63</b>	Component availability, subcontractor performance and key suppliers <b>p64</b>		Consortia and joint ventures <b>p67</b>
				Exchange rates <b>p67</b>
				Cybersecurity <b>p67</b>

Figura 24. Principal risk. BAE annual report 2011 (pag. 62)

Da questa figura si nota come BAE System divida i rischi aziendali per fenomeni di maggiore e minore impatto e per obiettivi sui quali essi impattano a livello di performance. Come si può notare dalla figura, essa è solo una tabella riassuntiva che demanda poi ad altre pagine dove tali rischi vengono presi in considerazione singolarmente. Ciascun rischio verrà quindi analizzato singolarmente, innanzitutto attraverso la descrizione della tipologia di rischio e successivamente viene valutato come esso impatti sul valore dell'azienda e come viene mitigato dall'azienda stessa, ossia le azioni che il management ha deciso di intraprendere per ridurre il rischio e creare maggior valore.

In definitiva, possiamo dire che la prima forma di *connectivity* si dimostra più che esaustiva e capace di creare un quadro olistico abbastanza completo.

### *Past, present and future*

La seconda forma di connettività oggetto del nostro studio si riferisce all'analisi dell'orizzonte temporale, ossia alla capacità di creare un quadro olistico in riferimento alle performance, azioni e congetture riferite a presente, passato e futuro<sup>127</sup>.

Un primo modo per valutare se sussiste questa forma di *connectivity*, consiste nell'osservare se sia presente un'integrazione tra le performance passate e presenti con le scelte future, ossia, quindi, verificare il nesso causale che sussiste tra i diversi periodi di tempo.

Analizzando l'IR, notiamo sussistere, come in tutti i report, un'analisi dei dati quantitativi (soprattutto finanziari) con una serie storica di cinque anni. Questo dimostra che sussiste una integrazione tra

<sup>127</sup> IIRC, The International IR Framework, 2013

performance passate e presenti per verificare se nel tempo il KPI abbia ottenuto i miglioramenti sperati, ma da sola questa analisi non basta. Manca, infatti, in maniera assoluta una integrazione con le scelte future, non riuscendo quindi a creare un *holistic picture*.

Ben più interessante, invece, è la tabella riassuntiva che BAE pone all'inizio dell'analisi delle performance per gli specifici macro obiettivi già presentati nella matrice di *connectivity* cui sopra.

Come riporta la figura 25 si può notare come il report, seppur in maniera molto sintetica, riesce a collegare quantomeno gli obiettivi dell'anno 2011, i progressi che sono stati fatti nello stesso anno e gli obiettivi del 2012.

Ethics
<b>2011 objectives</b> – Implementation of the Group's programme to address the Woolf recommendations to be complete by May 2011 and confirmed through external assurance at the end of 2011.
<b>Progress</b> – The implementation programme to address the 23 recommendations of the Woolf Committee was completed in May 2011. Deloitte has assured BAE Systems' statements on 'Progress against Recommendations' on the Group's website.
<b>2012 objectives</b> – Continue to improve and evolve the Group's business conduct programme.

Figura 25. Performance etiche. BAE annual report, 2011 (pag. 56)

Questa forma tabellare, quindi, ha il merito di riuscire a dare un senso di connessione dei diversi orizzonti temporali, anche se manca effettivamente una valutazione delle performance passate e necessita di esse completata da ulteriori informazioni che specificino meglio questa integrazione tra i diversi orizzonti temporali.

Il secondo modo attraverso il quale analizzare questa forma di *connectivity*, attiene alla analisi delle performance nel tempo. Infatti l'orizzonte temporale è un elemento essenziale sia per capire sia come si formano decisioni, scelte e strategie nel tempo, ma anche per verificare se effettivamente le performance ottenute siano in linea con quanto preventivato ex ante, potendo giudicare di fatto le capacità del management. Per analizzare questo punto, dobbiamo riprendere la figura 25 cui prima. Da questa tabella si evidenzia l'attenzione del report verso i progressi ottenuti nelle performance, degli obiettivi di inizio anno e di come modificare gli stessi obiettivi a seguito delle stesse performance.

In definitiva possiamo dire che la figura 25, più che per la prima parte è idonea a valutare la seconda modalità di analisi dell'orizzonte temporale, dimostrando la volontà dell'organizzazione di mettere in luce questa forma di integrazione ma non riuscendoci perfettamente per entrambi i punti.

### ***Financial Information and other information***

Tra le forme che definiscono il principio di connettività, non possiamo non annoverare la capacità di integrare tra di loro informazioni di natura finanziaria con informazioni non finanziarie. Più in particolare, ricordiamo come alcune risorse o informazioni hanno una connessione solo indiretta con la capacità di creare valore economico, ma non per questo devono essere nascoste o non misurate. È il caso di molte risorse immateriali, le quali ormai contano molto più delle risorse materiali per quanto concerne la capacità di creare valore economico e per questo motivo devono essere tenute conto.

Analizzando il report sviluppato da BAE System, notiamo come l'azienda sia perfettamente conscia dell'importanza di alcune risorse immateriali come la ricerca e sviluppo (soprattutto nel settore delle cyber intelligence o nei nuovi sistemi informatici), le politiche ambientali, la sicurezza dei dipendenti o l'eticità nei comportamenti.

Dalla successiva figura, notiamo, ad esempio, come per BAE aspetti come sicurezza, ambiente, etica e inclusione siano elementi che la stessa azienda reputa necessari per creare valore per un'organizzazione.

Creating a successful and sustainable business requires more than financial results. The Group places great importance not just on what we do, but how we do it. Responsible business is embedded within the Group's strategy.

The Corporate Responsibility (CR) objectives support the Group in progressing towards recognised leading positions in ethics and safety. The Group also has programmes in place to progress diversity and inclusion, and environmental sustainability.

The Group's CR agenda covers the issues that have been identified as having the most potential to affect the long-term sustainability of the Group, by directly impacting the Group's reputation or ability to operate. The Group has four priorities, outlined below, that are material to its long-term performance, and which are supplemented at a local level by CR programmes to address specific local issues (see pages 24 to 43).

The four corporate responsibility priorities are addressed by...

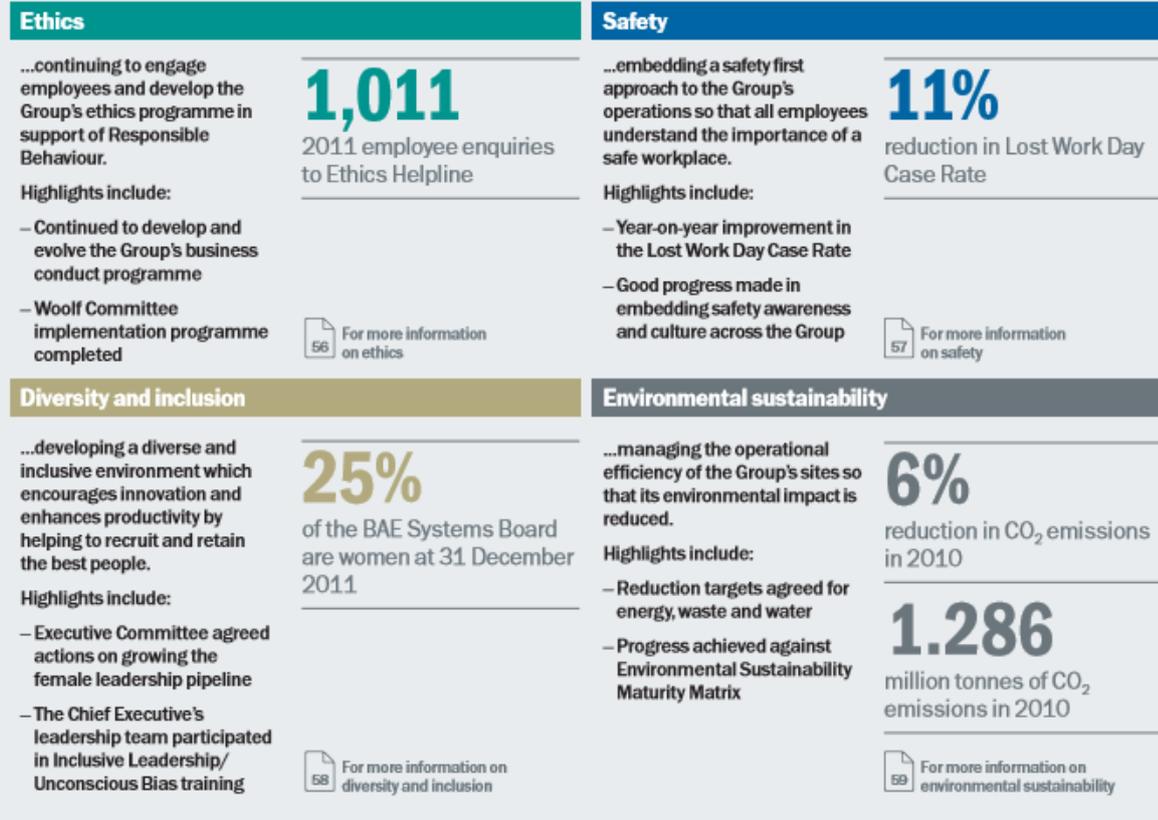


Figura 26. Corporate Responsibility Review, BAE annual report 2011

Questo dimostra come questa multinazionale abbia perfettamente chiara l'importanza di queste tematiche e di come essa abbia concretamente agito per migliorare i propri risultati in questo ambito, ma manca una connessione diretta con futuri *cash flow*, ossia manca l'integrazione con le informazioni economico-finanziarie.

Andando ad analizzare nello specifico ciascuno di questi *intangibles*, si nota come il report rimanga ancorato all'analisi delle performance specifiche di ciascuna di esse, senza andare a verificare il relativo e possibile impatto economico delle stesse.

In conclusione, si può dire che BAE System, ha perfettamente chiara l'importanza di questi elementi nel creare valore economico per l'organizzazione, ma non riesce ad integrare i due tipi di informazione.

## Quantitative and qualitative information

L'IIRC *Framework* evidenzia tra le forme di *connectivity* anche la capacità di integrare in maniera olistica informazioni quantitative, tipiche dei report finora conosciuti, con informazioni di tipo qualitativo.

Tale connettività è ravvisabile in due diversi modi: sia come capacità di integrare KPI quantitativi con informazioni qualitative, sia analizzando la sussistenza di KPI sia qualitativi che quantitativi in riferimento agli obiettivi che l'azienda mira a raggiungere.

Nel primo caso, notiamo come BAE System riesca ad integrare in maniera completa ed esaustiva KPI quantitativi e informazioni qualitative capaci di completare lo stesso strumento di misurazione.

La figura 27, qui di seguito, mette in luce come per ciascuno dei principali KPI adottati dall'organizzazione ci sia una rapida descrizione del KPI stesso e successivamente un commento alle performance ottenute, in riferimento anche ai progressi ottenuti nel tempo.

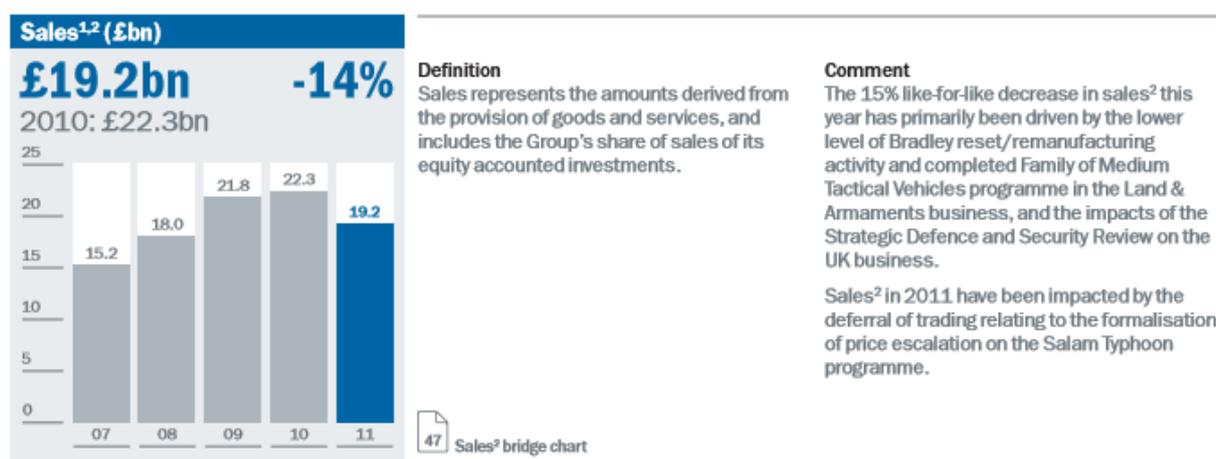


Figura 27. KPI's. BAE annual report 2011

Questo tipo di analisi dei KPI, può essere vista come uno strumento molto efficace e chiaro per dare una visione olistica delle informazioni quantitative e qualitative, in quanto esso è capace di integrare le performance aziendali con la strategia aziendale e l'analisi dell'impatto di tali KPI sulle scelte dell'organizzazione.

Possiamo quindi dire che questa tipologia di argomentazione dei diversi KPI, è ideale per connettere in maniera molto chiara e sintetica informazioni di natura quantitativa con informazioni di natura qualitativa, le quali completano in maniera più esaustiva le precedenti.

Per quanto concerne la seconda modalità, intesa come capacità di unire KPI quantitativi con KPI qualitativi per valutare le performance di un determinato ambito o obiettivo, possiamo notare dalla matrice di *connectivity* e dal report, come BAE abbia una buona dimestichezza nell'includere misure di entrambi i tipi.

Se prendiamo, ad esempio, l'obiettivo di esecuzione del programma, notiamo la sussistenza di una preponderanza di KPI di tipo qualitativo, come l'analisi dei rischi o l'aderenza alla *schedule*.

Concludendo, possiamo affermare che BAE riesce perfettamente a creare un quadro olistico in riferimento all'integrazione di elementi ed informazioni sia qualitative che quantitative.

### ***The capitals***

Ultimo strumento di analisi della *connectivity* attiene alla capacità di analizzare le relazioni che sussistono tra i diversi capitali. Un report integrato, infatti, dovrebbe riuscire, ove possibile, a riconoscere e mettere in luce le relazioni che intercorrono tra i diversi capitali al fine di creare valore. Tali relazioni possono essere di interdipendenza e in questo caso incidono positivamente sulla qualità e disponibilità dei capitali nel creare valore; oppure di *trade-off*, dove è necessario mettere in luce come sussista una scelta di un capitale rispetto ad un altro e di come essi se ne pregiudichino l'utilizzo.

Detto questo, notiamo come in questo Integrated Reporting sia totalmente assente una simile analisi delle relazioni tra capitali.

Manca, infatti, per ogni specifico obiettivo una analisi dei capitali necessari per creare valore e soprattutto non viene analizzata la relazione che sussiste tra gli stessi. Per questo motivo, l'unico modo che abbiamo di valutare questa forma di *connectivity*, è attraverso l'analisi della matrice.

Dalla matrice di *connectivity*, possiamo notare come principalmente sussistano delle interdipendenze tra i diversi capitali, anche se per alcuni obiettivi, soprattutto quello delle performance finanziarie, non sussiste alcuna relazione con altri capitali.

### **4.6.3 Griglia riassuntiva delle forme di connectivity**

Di seguito, riportiamo una griglia che riassume quanto appena analizzato, in modo di avere una visione d'insieme sintetica di ciascuna forma di *connectivity*, avvicinandoci maggiormente all'analisi integrata delle stesse per creare un quadro olistico, come secondo quanto riportato dal *Framework* dell'IIRC.

	CONNETTIVITÀ		
	BASSA/ASSENTE	MEDIA	ALTA
<b>1) CONTENT ELEMENTS</b>			
Capacità di mostrare come vengono allocate o combinate le risorse per raggiungere i propri obiettivi		<ul style="list-style-type: none"> <li>BAE mette in luce azioni e comportamenti per raggiungere i propri obiettivi, ma non viene descritto in maniera diretta come le risorse siano tra di loro combinate per creare valore</li> </ul>	

Capacità di mostrare come uno shock esterno o un evento (di rischio o opportunità) modifichino le aspettative e le azioni e strategie aziendali			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analisi completa ed esaustiva di ogni singolo rischio che possa incidere sull'organizzazione e le azioni intraprese o da intraprendere</li> </ul>
<b>2) PAST, PRESENT AND FUTURE</b>			
Capacità di creare collegamenti tra performance passate, presente e scelte future		<ul style="list-style-type: none"> <li>• BAE cerca di analizzare i 3 diversi periodi temporali, ma non lo fa in maniera sufficientemente integrata, non riuscendo a creare un corretto quadro olistico</li> </ul>	
Capacità di valutare il gap tra quanto preventivato ex ante e le reali performance con approccio critico e attento alle decisioni future			<ul style="list-style-type: none"> <li>• BAE riesce ad unire performance 2011 con obiettivi preposti per lo stesso anno, visualizzando i progressi nelle performance e da essi rivisitando le scelte strategiche</li> </ul>
<b>3) FINANCIAL INFORMATION AND OTHER INFORMATION</b>			
Capacità di creare utili connessioni tra informazioni non finanziarie e cash flow futuri	<ul style="list-style-type: none"> <li>• BAE coglie perfettamente l'importanza di alcune risorse immateriali, ma non si preoccupa di collegarle a possibili cash flow</li> </ul>		
<b>4) QUANTITATIVE AND QUALITATIVE INFORMATION</b>			
Persistenza di collegamenti tra informazioni di tipo quantitativo e di tipo qualitativo, nella creazione di valore			<ul style="list-style-type: none"> <li>• BAE riesce a collegare in maniera completa, sintetica e chiara KPI quantitativi e informazioni qualitative che completino l'informazione stessa</li> </ul>
Sussistenza di KPI quantitativi e qualitativi nel descrivere le performance di un determinato obiettivo			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Per ciascun obiettivo, BAE riesce ad integrare e utilizzare KPI sia quantitativi che qualitativi</li> </ul>
<b>5) THE CAPITALS</b>			
Capacità di mettere in luce la sussistenza di relazioni tra diversi capitali e di come la loro qualità e disponibilità incida sulla creazione di valore.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• L'organizzazione non mette in luce le relazioni tra i capitali</li> </ul>		

Tabella 16. Griglia riassuntiva delle forme di connettività di BAE System

#### 4.6.4 Conclusione

Per verificare la bontà dei risultati appena trovati, riportiamo una tabella ed un grafico che sintetizzano e quantificano gli stessi risultati, al fine di riuscire a creare dei termini di paragone con altri report e/o all'interno dello stesso tra le diverse forme.

Forme di connettività	Value
content element 1	1
content element 2	2
past, present and future 1	1
past present and future 2	2
financial information & other information	0
Quantitative & qualitative information1	2
quantitative & qualitative information 2	2
the capitals	0
<b>TOTALE</b>	<b>10</b>

Tabella 17. Valutazione quantitativa delle forme di connettività



Figura 27. Analisi dei livelli di connettività

Osservando il grafico cui sopra, possiamo osservare come anche in questo non sussista una totale coerenza di risultati delle forme di connettività. Infatti, il grafico rimane abbastanza altalenante tra situazioni

di alto livello di connettività, come ad esempio la capacità di collegare tra di loro informazioni qualitative e quantitative, e altri invece di media o inesistente *connectivity*.

Analizzando singolarmente le forme di *connectivity*, riteniamo essere molto interessante come la multinazionale operante nel settore della difesa sia riuscita a collegare in maniera sinergica informazioni di natura qualitativa con informazioni di natura quantitativa, spiegando per ciascuna performance il motivo per cui è stata utilizzata, quali sono i trend di sviluppo della stessa e dando una visione olistica di tutti gli elementi come performance, strategie, governance e orientamenti futuri.

Questa capacità di legare le performance quantitative a descrizioni e precisazioni circa le stesse, ha favorito anche l'analisi delle performance attuali passate e future. Infatti, descrivendo nel dettaglio i KPI, BAE System è riuscita ad integrarlo anche con analisi temporali degli stessi, offrendo un quadro olistico delle prestazioni nel tempo tale da permettere di valutare la capacità del management di ottemperare agli obiettivi previsti.

Appare invece molto strano, visto come procede l'intero report di BAE System, osservare un così scarso livello di connettività per quanto concerne il collegamento tra aspetti finanziari e non finanziari. Infatti, il report si articola attraverso valutazioni performance principalmente finanziarie, mentre per le risorse intangibili, si può notare come il report ammetta che esse sono fondamentali per la sopravvivenza dell'organizzazione, ma non riesce mai a creare i collegamenti necessari coi valori finanziari e limitando di fatto la misurazione del vero valore che essi apportano all'organizzazione.

Ciò appare in controtendenza soprattutto per il tipo di impresa che è BAE System, capace di gestire in maniera così chiare e coordinata informazioni di natura qualitativa e quantitativa. Nemmeno analizzando il settore di riferimento (quello della difesa) è possibile spiegare questa carenza: di fatto, la multinazionale è perfettamente conscia dell'importanza di elementi come il talento, la cultura aziendale, la responsabilità ambientale o la *customer satisfaction*, ma non fa nulla per cercare di indagare nel dettaglio sul valore di questi elementi.

In merito al settore competitivo di riferimento, ricordiamo che questo tipo di azienda, come Atlantia ad esempio, è un'impresa che fa dei rapporti coi suoi stakeholders la sua primaria necessità per essere effettivamente competitiva nel mercato. Questo dovrebbe spingere la stessa ad essere molto chiara soprattutto nella comunicazione delle strategie, comportamenti ed elementi atti a creare valore, ossia quindi si dovrebbe ravvisare un buon livello di connettività per quanto riguarda elementi come i content elements, i quali effettivamente godono di un buon livello di connettività.

In definitiva, possiamo affermare come BAE System abbia redatto un report che per riesce in maniera abbastanza efficace a esaudire quasi tutte le forme fondamentali di *connectivity* previste dal Framework e che garantisce una buona visione d'insieme finale.

## 4.7 DANONE SUSTAINABILITY REPORT 2011

Danone è una multinazionale francese che opera nel settore alimentare e più in particolare offre prodotti lattiero - caseari, cereali, biscotti e bevande. La peculiarità che distingue Danone nel settore di competenza, rendendola leader dello stesso, è che essa produce beni ad alto contenuto “tecnologico”, investendo moltissimo nella ricerca, al fine di creare prodotti alimentari che giovino alla salute di coloro che ne fanno utilizzo. In questo modo, Danone negli ultimi anni è diventata una delle aziende pioniere del settore della “*nutriceutica*”, il quale unisce il settore alimentare e della nutrizione con quello farmaceutico per offrire alimenti salutari, che facciano bene a chi ne usufruisce.

Trattasi di un’impresa che da sempre si è distinta per i suoi valori e la costante volontà di innovare dal punto di vista non solo produttivo, ma anche sociale, al fine di migliorare i propri prodotti e la vita di coloro che si relazionano alla multinazionale francese, sia che essi siano dipendenti sia che essi siano clienti, fornitori o i Paesi in via di sviluppo.

Nel *sustainability report*, che successivamente verrà studiato, si mette subito in luce l’importanza che l’azienda attribuisce al sociale, asserendo come la creazione di valore per la società sia un elemento essenziale per la crescita della stessa azienda.

A dimostrazione del peso che attribuiscono al valore sociale, la *mission* sulla quale si basano le attività e il report di Danone consiste in “*Bring health through food as many people as possible*”<sup>128</sup>, il che significa credere in prodotti salutari accessibili per tutti.

Per questo motivo, i focus strategici di Danone sono principalmente quattro e si distinguono in:<sup>129</sup>

- SALUTE. Questo significa per Danone conoscere il sistema nutrizionale e i problemi sanitari del luogo in cui operano, per creare prodotti che siano in linea con le necessità di salute della popolazione e incoraggiare abitudini di alimentazione sane.
- FOR ALL. Danone incoraggia progetti che migliorino la vita delle popolazioni dei Paesi BOP, aprendo siti produttivi in Paesi come India e permettendo alla popolazione di crescere e sviluppare imprenditorialità di supporto al sito produttivo di Danone.
- NATURA. Danone si ripromette di ridurre sprechi, CO<sub>2</sub> e consumo energetico e di acqua, ma non solo. Infatti, l’azienda mira a creare valore ambientale grazie all’attenzione alle biodiversità, allo sviluppo della piccola imprenditorialità e al rispetto dell’ambiente e degli animali.
- PEOPLE. Grande attenzione verso i propri dipendenti dal punto di vista del rispetto delle norme sociali ed etiche, nonché permettendo ai propri dipendenti di autodeterminarsi in maniera autonoma e premiando talento e diversità.

---

<sup>128</sup> Danone Sustainability Report 2011

<sup>129</sup> Danone Sustainability Report 2011

Da questi quattro elementi centrali della strategia di Danone si può cogliere, quindi, come la multinazionale francese abbia una forte attenzione a risorse, elementi ed obiettivi che non sono solo di natura economica, ma anche ambientale e soprattutto sociale, credendo fortemente che un approccio integrato di questi tre valori. Alla base c'è la convinzione che essere sostenibili, permetta all'azienda di crescere in maniera sana e florida non solo nel breve periodo, ma anche nel medio e lungo termine.

#### 4.7.1 Matrice di connectivity di Danone

La matrice di connectivity è uno strumento ideale per cogliere perfettamente come performance, obiettivi e capitali siano tra di loro interconnessi in maniera olistica.

La scelta degli obiettivi principali, è stata fatta in base a come il report di Danone ha esplicitato le proprie performance. Infatti, il report risulta argomentato in maniera molto complessa, distinguendo dapprima i quattro focus strategici principali che abbiamo già argomentato (salute, for all, natura e people), per poi passare ad una analisi riferita a livello di stakeholders e di value chain. Per questo motivo, è stato scelto di argomentare la matrice tenendo conto dei valori per i singoli stakeholders come obiettivi principali, aggregando alla colonna dei fornitori, alcune performance inerenti la value chain.

	CONSUMERS	EMPLOYEES	SUPPLIERS E VALUE CHAIN	COMUNITA'	ENVIROMENT
<b>CAPITALI/OBIETTIVI</b>					
<b>FINANZIARIO</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Investimenti in R&amp;S</li> <li>•Quota di mercato</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Costo del training and education</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Costi di auditing</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Investimenti per Danone Ecosystem</li> <li>•Investimenti per laboratori "nutricia"</li> </ul>	
<b>MATERIALE E INFRASTRUTTURALE</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di cliniche presenti</li> <li>•N. di brevetti</li> </ul>				<ul style="list-style-type: none"> <li>•Sviluppo del DANPRINT tool (%)</li> </ul>
<b>ORGANIZZATIVO</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Indagini di expert panels su prodotto (%)</li> <li>•N. di experts</li> <li>•Product portfolio</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Età organico</li> <li>•% donne lavoratrici</li> <li>•% donne senior management</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di progetti di sviluppo di fornitori locali</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di progetti varati</li> <li>•N. di progetti Danone supporting life</li> </ul>	

		<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di impiegati</li> <li>•Tipologia di contratti (%)</li> </ul>			
<p><b>UMANO</b></p> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Indice frequenza infortuni</li> <li>•% di lavoratori a cui Danone assicura l'assicurazione sanitaria</li> <li>•Survey sulle condizioni sanitarie dei lavoratori</li> <li>•N. di lavoratori addestrati</li> <li>•N. di giovani apprendistati</li> </ul>			
<p><b>SOCIALE</b></p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Adattamento alle esigenze nutrizionali</li> <li>•Sviluppo di nuovi prodotti dal corretto valore nutrizionale</li> <li>•Aderenza con le raccomandazioni delle autorità pubbliche</li> <li>•Trasparenza sulle informazioni nutritive</li> <li>•Aderenza all'ICC per le campagne di marketing</li> <li>•Creare prodotti accessibili per i Paesi BOP</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Causa cessione rapporto di lavoro</li> <li>•Surveys cultura lavorativa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•% di aderenza ai codici etici e CRS di Danone</li> <li>•Aderenza al RESPECT program dei supplier</li> <li>•VIGEO rating performance</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. beneficiari</li> <li>•N. di NGO's coinvolte</li> <li>•N. di yogurt "fortificati" venduti al giorno</li> <li>•N. di awards emessi dal Danone institute</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•% sviluppo sustainable milk management model</li> </ul>
<p><b>NATURALE</b></p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>•% imprese aderenti al GREEN</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>•Emissioni CO<sub>2</sub></li> <li>•Consumo energetico</li> <li>•Recupero del packaging (%)</li> <li>•% di rPET nelle bottiglie</li> <li>•% packaging materiale rinnovato</li> <li>•Consumo di combustibili</li> </ul>

## 4.7.2 Forme di connectivity

Dopo aver riportato la matrice, sarà necessario completare l'analisi del livello di *connectivity*, andando a visualizzare se le forme di *connectivity* che l'IIRC ha posto in essere nel suo *Framework* sussistono e che esse siano state redatte in maniera completa.

### *The content elements*

Tra le forme di *connectivity*, dobbiamo annoverare la capacità di integrare i *content elements*, ossia verificare la sistematicità e la dinamicità delle interazioni ed azioni poste in essere dall'azienda.

Riprendendo quanto detto durante l'analisi empirica, tale livello di *connectivity* è ravvisabile in due modi distinti. Il primo, attiene a verificare come sono allocate le risorse al fine di creare valore per l'organizzazione. In questo senso, analizzando la matrice di *connectivity*, possiamo osservare come risorse derivanti da capitali diversi siano unite al fine di raggiungere gli specifici obiettivi dell'organizzazione. Uno degli esempi più completi, nel nostro caso, è quello derivante dalla valutazione dei dipendenti, il quale presuppone risorse economiche, ma anche sociali, organizzative e umane.

Queste valutazioni proposte dalla matrice di connettività, però, sono dedotte e “forzate”. Questo perché tale matrice non è presente nell'IR, bensì è stata costruita appositamente per osservare in maniera congiunta obiettivi, performance e i diversi capitali di riferimento.

Ritornando quindi nel dettaglio del report di Danone, possiamo affermare che non sussiste una precisa indicazione delle relazioni tra le diverse risorse, anche se in più situazioni il report mette in luce l'importanza di unire elementi economici con (soprattutto) risorse sociali.

Altro modo attraverso la quale andare ad analizzare questa forma di *connectivity*, consiste nella capacità del report di mettere in luce come uno shock esterno o un evento, sia rischio che opportunità, vadano ad incidere e modificare azioni, scelte e strategie di una organizzazione.

Questa seconda modalità, nel report costruito da Danone, è totalmente assente, in quanto non sussistono particolari shock o eventi che vadano ad incidere sulle azioni e comportamenti di Danone. Potremmo far rientrare in questa categoria, l'importanza di creare una società migliore a sostegno dei Paesi BOP o le politiche ambientali, ma non si tratta correttamente di eventi o shock improvvisi, bensì sono frutto di scelte strategiche articolate, frutto di un approccio attento alla comunità e all'ambiente e consapevoli delle opportunità che un approccio così integrato possono portare al valore aziendale.

In definitiva, possiamo affermare che questo secondo modo di esprimere la connettività per *content elements* è inesistente, mentre il primo è molto limitata, indiretto, e per questo non sufficientemente connesso.

## Past, present and future

La *connectivity* è osservabile anche attraverso la capacità di integrare e collegare tra di loro i diversi periodi temporali, mostrando quindi, come passato, presente e futuro siano tra di loro collegati e complementari, sia da un punto di vista di valutazione delle performance, sia da un punto di vista di comportamenti e scelte strategiche.

Per quanto concerne l'IR oggetto di studio, sussistono alcuni elementi che ci permettono di affermare la sussistenza di un buon livello di integrazione tra i diversi periodi temporali.

Dalla figura 28, notiamo come Danone sia riuscita ad integrare le performance passate, con quelle presenti e gli impegni che ha deciso di sottoscrivere negli anni successivi.

La tabella, di cui la figura sottostante è solo un piccolo estratto, divide le performance aziendali per i diversi *stakeholders* e per ciascuno di essi ha l'ambizione di mostrare le performance ottenute in passato, gli obiettivi e il *commitment* per le performance future, integrando tra di loro i tre orizzonti temporali e riuscendo a creare un quadro olistico completo per quanto concernente questa forma di connettività.

OUR STAKEHOLDER COMMITMENTS	OUR OBJECTIVES	2010 PERFORMANCE
<b>COMMUNITIES</b>		
CREATING VALUE WITHIN AND BEYOND OUR WALLS WITH LOCAL COMMUNITIES		
<b>Strengthen and contribute to development of the Danone ecosystem</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Involve Danone stakeholders in the process of creating economic, social and environmental value through the company's daily business activities and specific community projects.</li> <li>Contribute to the consolidation and development of players in the company's ecosystem with three action fields: developing employment, employability and micro-entrepreneurship.</li> <li>Assess project impacts with a range of tools.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>€10.1 million invested.</li> <li>20 projects launched at end 2010.</li> <li>16 civil society partners (NGOs, institutes).</li> <li>12,000 potential beneficiaries.</li> <li>The projects cover 5 topics called clusters: purchasing, distribution, recycling, human services and issues relating to areas in which production plants are based.</li> </ul>
2011 PERFORMANCE		OUR 2012 COMMITMENTS AND OUTLOOK
<ul style="list-style-type: none"> <li>€12.7 million invested in 2011, for a total investment of €23.4 million since the fund was created.</li> <li>35 projects approved at end 2011.</li> <li>27 civil society partners.</li> <li>29 participating CBUs.</li> <li>36,000 potential beneficiaries.</li> <li>49 CBUs informed of the Sustainability Roadmap, a sustainable development strategy tool.</li> <li>7 CBUs attended a Sustainability Land seminar to define action in line with local sustainable development issues.</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Make sure that projects initiated since 2009 are correctly implemented and economically sustainable.</li> <li>For each cluster, measure project impact through global qualitative and quantitative studies conducted by international experts to support Danone's transformation.</li> <li>Initiate new projects integrating feedback from the first rollouts.</li> <li>Support the group's sustainable agriculture approach, particularly the development of Danone's dairy ecosystem.</li> <li>Initiate at least two pilot training sessions on societal innovation project management.</li> </ul>

Figura 28. Analisi temporale delle performance. Danone Sustainability Report 2011

In conclusione possiamo affermare che Danone, attraverso la redazione di questo grafico presente, riesce in maniera puntuale a redigere un *holistic picture* dell'orizzonte temporale e quindi a mostrare un buon livello di *connectivity of information*.

Altra modalità di visualizzazione dell'orizzonte temporale, attiene alla capacità dell'organizzazione di valutare le performance e analizzare i gap tra livello ostensivo e performativo. In questo senso dobbiamo osservare quindi la capacità di connettere l'orizzonte temporale dal punto di vista delle performance, evidenziando i legami tra prestazioni passate ed attuali, nonché le aspettative di performance future.

Questa analisi può essere già osservata, seppur parzialmente con la figura 28 qui di seguito, anche se essa tratta maggiormente di una analisi di obiettivi e scelte strategiche, non di performance. Lungo il report, troviamo poi molti spunti in tal senso, collegando principalmente performance passate e presenti ma sporadicamente vengono osservate anche le aspettative di performance future.

### ***Financial information and other information***

Tra le prerogative dell'Integrated Reporting, dobbiamo menzionare la capacità di unire informazioni di carattere economico-finanziario, tipiche dei tradizionali strumenti di reporting, con informazioni non finanziarie, le quale negli ultimi anni hanno assunto un ruolo focale nella creazione di valore per le aziende stesse.

Per questo motivo, una delle principali forme di *connectivity*, consiste nel riuscire a collegare informazioni di natura non finanziaria, con i possibili futuri *cash flow* che dalle stesse possono derivare. Fanno parte di questa categoria, ad esempio, risorse immateriali come il talento, come le azioni a favore della comunità, la reputazione o la soddisfazione e fedeltà del cliente: tutti elementi che, come abbiamo visto in precedenza, Danone reputa essenziali per il proprio business.

Nel report integrato, infatti, Danone avverte e descrive l'importanza di queste risorse immateriali, tant'è che alla base delle sue scelte strategiche ci sono in primo luogo l'ambiente, le persone, la salute e l'accessibilità dei suoi prodotti per tutti. Per l'azienda francese, le risorse immateriali hanno un ruolo primario dal punto di vista strategico, calcando lungo il report su intangibles come la reputazione, la salute, la valorizzazione delle diversità, le politiche ambientali, la soddisfazione della comunità e dei consumatori.

Tutte queste risorse, però, spesso vengono riconosciute ed apprezzate, ma molto sporadicamente riescono ad essere collegate alle informazioni di natura economico-finanziaria.

Merita un approfondimento quanto riportato negli "*economic performance indicators*", nei quali l'azienda francese mette in luce alcuni KPI tipici economici (si pensi alla quota di mercato o lo stato finanziario aziendale) con degli indicatori di performance che vengono definiti come "indiretti"<sup>130</sup>. In questa sezione sono riportati i progetti e investimenti che la multinazionale ha creato nel mondo per creare valore per la comunità e indirettamente per sé stessa.

Nel punto EC9 della sezione delle performance economiche indirette, afferma che:

---

<sup>130</sup> Vedi pagg. 147-153, Danone Sustainability Report, 2011

*“Danone has always had a vision of its business that integrates both economic factors (wages paid, purchasing and subcontracting, local taxes, etc.) and social considerations (employment, contributing knowledge, training, support for local initiatives, support for education in its areas of expertise, partnerships around environmental causes). The company's ability to develop positive relationships with its local environment plays a significant role in its overall performance. The company must strike the right balance between this social commitment and the economic purpose that is its primary mission.”<sup>131</sup>*

Questo dimostra come l'organizzazione nei suoi comportamenti e nelle sue azioni tende a tenere conto sempre di una duplice visione, sociale ed economica, nella convinzione che questo atteggiamento possa creare un valore aggiunto.

Al di là di questa breve valutazione, però, dobbiamo anche ricordare come nonostante venga messa in luce spesso questa relazione tra informazioni non finanziarie e finanziarie, manca una analisi strutturata di questa forma di connettività. Infatti Danone ricorda l'importanza di entrambe le risorse ma fatica molto a collegare l'insieme di comportamenti e risorse non finanziarie ai possibili *cash flow* che possono fruttare: manca quindi la connessione diretta e chiara tra performance non finanziarie e *benefits* economici effettivi.

### ***Quantitative and qualitative information***

Tra le forme di connettività che abbiamo suggerito nel capitolo precedente, dobbiamo menzionare anche la capacità di un IR di evidenziare i collegamenti che sussistono tra le informazioni quantitative e le informazioni qualitative, le quali, hanno il compito di specificare, completare o migliorare le informazioni sulle performance di una azienda.

Per quanto concerne Danone, osserviamo come le informazioni quantitative sono contornate da spiegazioni o chiarimenti di ordine qualitativo, tali da migliorare la comunicazione delle performance aziendali. Questo è ravvisabile anche se torniamo ad osservare la figura 28, dove, per ogni indicatore di performance vengono spiegati gli obiettivi e il motivo per cui si vogliono applicare gli stessi e ogni KPI quantitativo è contornato da spiegazioni che, seppur molto sintetiche, spiegano con chiarezza progetti e azioni di Danone.

La figura, quindi, mette in risalto in maniera integrata informazioni qualitative e quantitative, anche se le informazioni qualitative sono eccessivamente scarse, in quanto l'obiettivo principale di questa figura sarebbe quello di analizzare temporalmente le performance. Per questo motivo possiamo dire che Danone ha provato a mettere in risalto questo mix di informazioni qualitative e quantitative, con risultati positivi ma non ottimali.

Altra modalità di valutazione di questa forma di *connectivity*, attiene all'utilizzo nel report di KPI qualitativi assieme a quelli quantitativi. Analizzando la matrice di *connectivity*, possiamo notare come sussistano molti KPI di natura non quantitativa per ogni singolo obiettivo aziendale. Ad esempio, sono

---

<sup>131</sup> Danone Sustainability Report, 2011 – sezione EC9, pag 153

qualitative le risposte alle *surveys* aziendali o le valutazione della reputazione o le performance circa la salute dei dipendenti e consumatori.

In definitiva, possiamo affermare che l'IR mostra un discreto livello di integrazione tra le diverse tipologie di informazioni.

### *The capitals*

Ultimo strumento di analisi della *connectivity* attiene alla capacità di evidenziare le relazioni che sussistono tra i diversi capitali. Un report integrato, infatti, dovrebbe riuscire, ove possibile, a riconoscere e mettere in luce le relazioni che intercorrono tra i diversi capitali al fine di creare valore, le quali possono essere casi di interdipendenza oppure condizioni di *trade-off*. Ad ogni modo, tali relazioni incidono fortemente nella disponibilità e nella qualità dei capitali a disposizione, influenzando la capacità di creare valore nel tempo da parte dell'organizzazione.

Quest'ultima forma di connettività, è uno strumento molto complesso da esporre ed evidenziare in un report e per questo motivo nella maggior parte delle aziende in analisi, tra cui Danone, esso è assente o specificato in maniera insufficiente.

Infatti, nel report appare inesistente una spiegazione di come i diversi capitali si uniscono nella creazione di valore e non sussiste neppure alcun grafico o tabella che possa mostrarne una integrazione. L'unico caso in cui indirettamente si può dedurre una situazione di collegamento e interdipendenza, attiene alla spiegazione iniziale circa l'importanza di creare valore per la società e per la comunità che circonda Danone, come elemento cardine per creare maggior valore economico nel tempo.

In definitiva, diciamo che le relazioni tra capitali non presentano alcuna forma di *connectivity*.

#### 4.7.3 Griglia di analisi delle forme di connectivity

Qui di seguito riportiamo in maniera sintetica le risposte che derivano dall'analisi precedente, al fine di poter disporre di uno strumento semplice e immediato per cogliere come e dove il report abbia mostrato livelli di connettività buoni o da esempio per l'intera analisi.

	CONNETTIVITÀ		
	BASSA/ASSENTE	MEDIA	ALTA
<b>1) CONTENT ELEMENTS</b>			
Capacità di mostrare come vengono allocate o combinate le risorse per raggiungere i propri obiettivi	<ul style="list-style-type: none"> <li>Danone fatica a mettere in risalto le relazioni che sussistono tra le diverse risorse, mettendolo in luce solo in maniera indiretta durante l'esposizione delle proprie strategie e obiettivi</li> </ul>		

Capacità di mostrare come uno shock esterno o un evento (di rischio o opportunità) modifichino le aspettative e le azioni e strategie aziendali	<ul style="list-style-type: none"> <li>Assenza di una analisi di shock esterni esplicitati nel report</li> </ul>		
<b>2) PAST, PRESENT AND FUTURE</b>			
Capacità di creare collegamenti tra performance passate, presente e scelte future			<ul style="list-style-type: none"> <li>Danone utilizza una forma tabellare che riesce ad integrare in maniera olistica tutti i periodi temporali</li> </ul>
Capacità di valutare il gap tra quanto preventivato ex ante e le reali performance con approccio critico e attento alle decisioni future		<ul style="list-style-type: none"> <li>Tendenza ad analizzare i gap di performance, ma senza riuscire a spiegare in maniera puntuale</li> </ul>	
<b>3) FINANCIAL INFORMATION AND OTHER INFORMATION</b>			
Capacità di creare utili connessioni tra informazioni non finanziarie e cash flow futuri		<ul style="list-style-type: none"> <li>L'azienda ha perfettamente in mente l'importanza delle informazioni non finanziarie e lo pone come elemento centrale del report, ma non le collega in maniera chiara ed evidente a futuri cash flow</li> </ul>	
<b>4) QUANTITATIVE AND QUALITATIVE INFORMATION</b>			
Persistenza di collegamenti tra informazioni di tipo quantitativo e di tipo qualitativo, nella creazione di valore		<ul style="list-style-type: none"> <li>Danone integra in maniera puntuale informazioni quantitative e qualitative, anche se tale integrazione è parziale o troppo sintetica</li> </ul>	
Sussistenza di KPI quantitativi e qualitativi nel descrivere le performance di un determinato obiettivo			<ul style="list-style-type: none"> <li>Per ciascun obiettivo, Danone riesce ad integrare e utilizzare KPI sia quantitativi che qualitativi</li> </ul>
<b>5) THE CAPITALS</b>			
Capacità di mettere in luce la sussistenza di relazioni tra diversi capitali e di come la loro qualità e disponibilità incida sulla creazione di valore.	<ul style="list-style-type: none"> <li>L'organizzazione non mette in luce le relazioni tra i capitali</li> </ul>		

Tabella 18. Griglia riassuntiva delle forme di connettività di Danone

#### 4.7.4 Conclusione

Riprendendo la tabella e il grafico quantitativo e riassuntivo delle condizioni del principio della connectivity per Danone, osserviamo un punteggio abbastanza basso rispetto ad altri esempi sopra esposti.

FORME DI CONNECTIVITY	Value
content element 1	0
content element 2	0
past, present and future 1	2
past present and future 2	1
financial information & other information	1
Quantitative & qualitative information1	1
quantitative & qualitative information 2	2
the capitals	0
<b>TOTALE</b>	<b>7</b>

Tabella 19. Valutazione quantitativa delle forme di connettività



Figura 28. Livelli di connettività di Danone

Più in particolare, dal grafico appena esposto si nota come ci sia una preponderanza di condizioni di media e bassa connettività, seppur sussistano due casi di alta connettività (ossia l'analisi degli orizzonti temporali e la capacità di utilizzare KPI quantitativi e qualitativi).

Dal grafico, inoltre, notiamo come manchi completamente la forma di connettività inerente ai *content elements*. Infatti, Danone non riesce ne mettere in luce l'insieme di attività o risorse che congiuntamente possono creare valore per l'organizzazione, ne tantomeno si sofferma ad analizzare le possibili situazioni di opportunità o rischio che possono incidere sulla capacità dell'organizzazione di creare valore. Il risultato sarà un report che agli occhi del lettore risulta molto staccato nelle sue parti, in cui ogni singolo macro obiettivo descritto dalla matrice di connettività risulta analizzato singolarmente, come singolarmente vengono analizzati i singoli elementi che compongono il report.

Molto più interessante, invece è la forma tabellare che viene utilizzata per collegare passato, presente e futuro (vedi figura 28). In tal caso notiamo come Danone riesca a creare un quadro olistico perfetto capace di mostrare i collegamenti che sussistono tra ciascun periodo, dando una visione di "continuità" del report.

Sorprende, infine, il fatto che non sia completa l'analisi della forma di connettività che mira a collegare informazioni non finanziarie con possibili *cash flow* futuri. Questo perché Danone si è sempre distinta per la capacità di dare importanza ad azioni e comportamenti non convenzionali, premiando da sempre una visione *multi-stakeholders*, attenta soprattutto alle dinamiche sociali e alla salute della comunità. Infatti, Danone è famosa in tutto il mondo per le sue iniziative e attività atte a migliorare il benessere dei suoi clienti e delle popolazioni in via di sviluppo. Per questo motivo, appare in contraddizione che non vengano sufficientemente valorizzati tutti i collegamenti che sussistono tra queste azioni poste in essere dal management francese e il valore economico finanziario che da esse in futuro o nel presente possa essere generato.

In conclusione, possiamo affermare, ancora una volta di trovarci di fronte ad un report che non ottempera perfettamente il principio fondamentale della *connectivity*, bensì trattasi di un IR focalizzato solo su alcune delle forme di connettività, mostrando quindi solo alcuni spunti e non riuscendo a creare nella sua totalità un quadro olistico di tutti gli elementi che creano valore per l'organizzazione.

## 4.8 ENI ANNUAL REPORT 2013

ENI (ex Ente Nazionale Idrocarburi), è una multinazionale italiana fondata dallo stato italiano nel 1953 sotto la presidenza di Enrico Mattei, il quale fu il principale autore dell'enorme crescita della ex azienda pubblica italiana.

Dal 1953 ad oggi, ENI è divenuta il sesto gruppo petrolifero per giro d'affari, sviluppandosi nei settori del petrolio e del gas naturale, ma anche nel petrolchimico, energia elettrica e nelle costruzioni<sup>132</sup>.

Nel suo report integrato, ENI afferma che come il suo business si basa principalmente sull'eccellenza operativa, focalizzandosi però anche su questioni come la salute, l'ambiente e la prevenzione ai rischi, che apparentemente sono concetti distanti dalla eccellenza operativa, ma secondo la multinazionale italiana, sono le condizioni che permettono di agevolare e facilitare il raggiungimento della stessa.

Dall'IR si nota come la strategia di Eni sia fortemente influenzata da fenomeni esterni come la crisi economica europea o la situazione geopolitica precaria in Nigeria e Libia, ma che l'obiettivo principale sia quello di garantire flessibilità e solidità ai suoi principali settori, divisibili in<sup>133</sup>:

- *Exploration and product*
- *Gas and power*
- *Refining and marketing*
- *Engeneering and costruction*

Questi macro obiettivi sui quali si sviluppa il report, evidenziano principalmente i quattro grandi cluster in cui si divide la stessa organizzazione.

Da notare fin da subito come l'azienda italiana nutre una meticolosa attenzione all'ambiente esterno ed ai cambiamenti derivanti da un punto di vista sia competitivo sia dell'ambiente esogeno, inducendoci ad affermare che Eni sia una azienda fortemente attenta a dinamiche che non hanno solo un significato economico, ma anche sociale, ambientale, umano ed intellettuale, come appunto viene scritto nel report.

Il report oggetto di studio, si articola attraverso l'analisi delle performance di ciascuno dei settori di riferimento, dividendo la valutazione di tali performance per una analisi operativa, l'analisi del bilancio finanziario consolidato e la valutazione del bilancio sostenibile.

### 4.8.1 Matrice di connectivity di Eni

L'analisi della matrice di connettività, intesa come strumento atto a valutare la capacità del report di creare un quadro olistico attraverso l'integrazione di performance, capitali e obiettivi, verrà suddivisa in base alle quattro aree strategiche di gravitazione.

---

<sup>132</sup> Tratta dalla storia del gruppo Eni su [www.eni.com](http://www.eni.com)

<sup>133</sup> Eni Annual Report, 2013

La scelta di concentrarsi su di esse, è stata data dal fatto che nello stesso report esse sono viste come le quattro aree strategiche sulle quali Eni si appoggia per il suo processo di value creation.

	ENI			
	EXPLORATION & PRODUCT	GAS & POWER	REFINING & MARKETING	ENGINEERING & COSTRUCTION
CAPITALI/ OBIETTIVI				
<b>FINANZIARIO</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Vendite</li> <li>•Operating profit</li> <li>•Costi del capitale</li> <li>•Cash flow</li> <li>•Net profit</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Vendite</li> <li>•Operating profit</li> <li>•Costi del capitale</li> <li>•Cash flow</li> <li>•Costi di marketing</li> <li>•EBITDA</li> <li>•International transport</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Vendite</li> <li>•Operating profit</li> <li>•Costi del capitale</li> <li>•Cash flow</li> <li>•Conversion index</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Vendite</li> <li>•Operating profit</li> <li>•Costi del capitale</li> <li>•Cash flow</li> <li>•Net profit</li> </ul>
<b>MATERIALE E INFRASTRUTTURALE</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Riserve per aree di idrocarburi</li> <li>•Principali nuovi progetti</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>•Retail and wholesales sales</li> </ul>	
<b>ORGANIZZATIVO</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di lavoratori</li> <li>•N. di contractors</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di lavoratori</li> <li>•N. di contractors</li> <li>•Provenienza suppliers</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di lavoratori</li> <li>•N. di contractors</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di lavoratori</li> <li>•N. di contractors</li> <li>•N. ordini acquisiti</li> <li>•N. di ordini evasi</li> <li>•Local managers</li> </ul>
<b>UMANO</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Injury frequency rate</li> <li>•Fatality index</li> <li>•Livello della qualità di lavoro</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Injury frequency rate</li> <li>•Fatality index</li> <li>•Livello qualità del lavoro</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Injury frequency rate</li> <li>•Fatality index</li> <li>•Livello qualità del lavoro</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Injury frequency rate</li> <li>•Fatality index</li> <li>•Investimenti per la sicurezza nel lavoro</li> <li>•Livello qualità del lavoro</li> </ul>
<b>SOCIALE</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Investimenti per la comunità</li> <li>•Osservanza direttive OIL per il rispetto delle popolazioni indigene (%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di consumatori ITA</li> <li>•Tipologia di clienti</li> <li>•Costumer satisfaction score</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Call center performance</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Osservanza direttive OIL per il rispetto delle popolazioni indigene (%)</li> </ul>
<b>NATURALE</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Produzione con acqua re-iniettata</li> <li>•Perdita di petrolio per le operazioni</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Consumo d'acqua</li> <li>•GHG emissions</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•GHG emissions</li> <li>•SO<sub>x</sub> emissions</li> <li>•NO<sub>x</sub> emission</li> <li>•Biofuels marketed</li> <li>•Consumi d'acqua</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•GHG emissions</li> </ul>

## 4.8.2 Forme di connectivity

Qui di seguito sarà sviluppata l'analisi della connettività attraverso la valutazione di ciascuna delle forme di *connectivity* prevista dal *Framework* IIRC e ripresa nella spiegazione della analisi empirica cui sopra.

### *The content elements*

La connettività si valuta anche per la capacità di integrare tra di loro i *content elements*, ossia andando a verificare se il report riesce a mettere in luce la sistematicità e la dinamicità delle interazioni e dei comportamenti di un'organizzazione.

In questo caso, possiamo notare come Eni riesca ad integrare tra di loro i *content elements* attraverso due modalità. In primo luogo, si può notare come il report integrato riesca a mostrare come vengono allocate le risorse per il raggiungimento dei propri obiettivi. Questo è ravvisabile se analizziamo il *business model* e le principali attività di Eni<sup>134</sup>. Tale modello di business, infatti, riesce perfettamente ad integrare tra di loro le azioni e gli obiettivi principali della multinazionale italiana. In esso vengono perfettamente messi in luce *assets*, *strategic guidelines* ed infine i diversi capitali che vengono movimentati per creare valore. In questo modo, si riuscirà perfettamente a capire come l'organizzazione si muove ed utilizzi i propri capitali e come essa ottenga valore dalle relazioni tra essi.

Altra modalità attraverso la quale visualizzare la presenza di *connectivity*, si riferisce all'attenzione che il report pone nei confronti dell'ambiente competitivo e del mondo circostante Eni.

Come mostra la figura 29, l'IR riesce ad enucleare in maniera più che esaustiva la condizione competitiva del mercato e i problemi geopolitici ed economici che sussistono nei Paesi dove la stessa azienda opera. Tra questi shock esterni ricordiamo la valutazione della crisi finanziaria che sta investendo l'Italia e, più in generale, l'Europa, ma anche il dinamismo dei mercati emergenti e le partnership con aziende pubbliche locali.

---

<sup>134</sup> Eni annual report, 2013 , pagg.4-7



Figura 29. Competitive environment, Eni annual report 2013

Ricordiamo che la figura appena illustrata verrà poi completata attraverso la valutazione per ciascun rischio e opportunità delle correzioni o delle azioni poste in esse da Eni, nonché la valutazione delle performance ottenute e degli obiettivi di performance futuri (2017).

Attraverso questa rappresentazione, Eni riesce a integrare in maniera estremamente puntuale fenomeno esogeni, intesi come rischi o opportunità derivanti dall'ambiente circostante, con scelte, strategie e comportamenti da parte dell'organizzazione, la quale attraverso essi riesce a creare maggior valore e imporsi nell'ambiente competitivo.

### ***Past, Present and future***

Tra le forme di connettività, il *Framework* promosso dall'IIRC, annovera anche la capacità di integrare in maniera olistica i diversi orizzonti temporali. Infatti, è importante che un'azienda abbia

perfettamente chiara la relazione che sussiste tra performance e decisioni passate, performance e comportamenti attuali e decisioni e strategie future, sia da un punto di vista strategico, che da un punto di vista di controllo delle capacità del management ad otemperare agli obiettivi concordati.

In generale possiamo notare come nel report, sussista uno scarso livello di integrazione tra informazioni e performance passate, presenti e future. Infatti, come tutti i report, Eni gode di una accurata analisi quantitativa delle performance economico-finanziarie passate ed attuali (con serie storiche di tre anni), ma ad essi manca l'integrazione con le scelte e gli obiettivi di performance futuri.

Unico spunto che può risultare interessante per la nostra analisi, attiene alle figura 30 successivamente riportata. Trattasi della continuazione della precedente figura (29), la quale è l'unico esempio tangibile in cui Eni esplicita dei target di performance previsti ipoteticamente nel 2017. Trattasi, però, di una spiegazione parziale e semplicistica, in quanto è riferita solo ed esclusivamente alle novità e ai fenomeni che hanno investito il mercato di competenza dell'azienda.

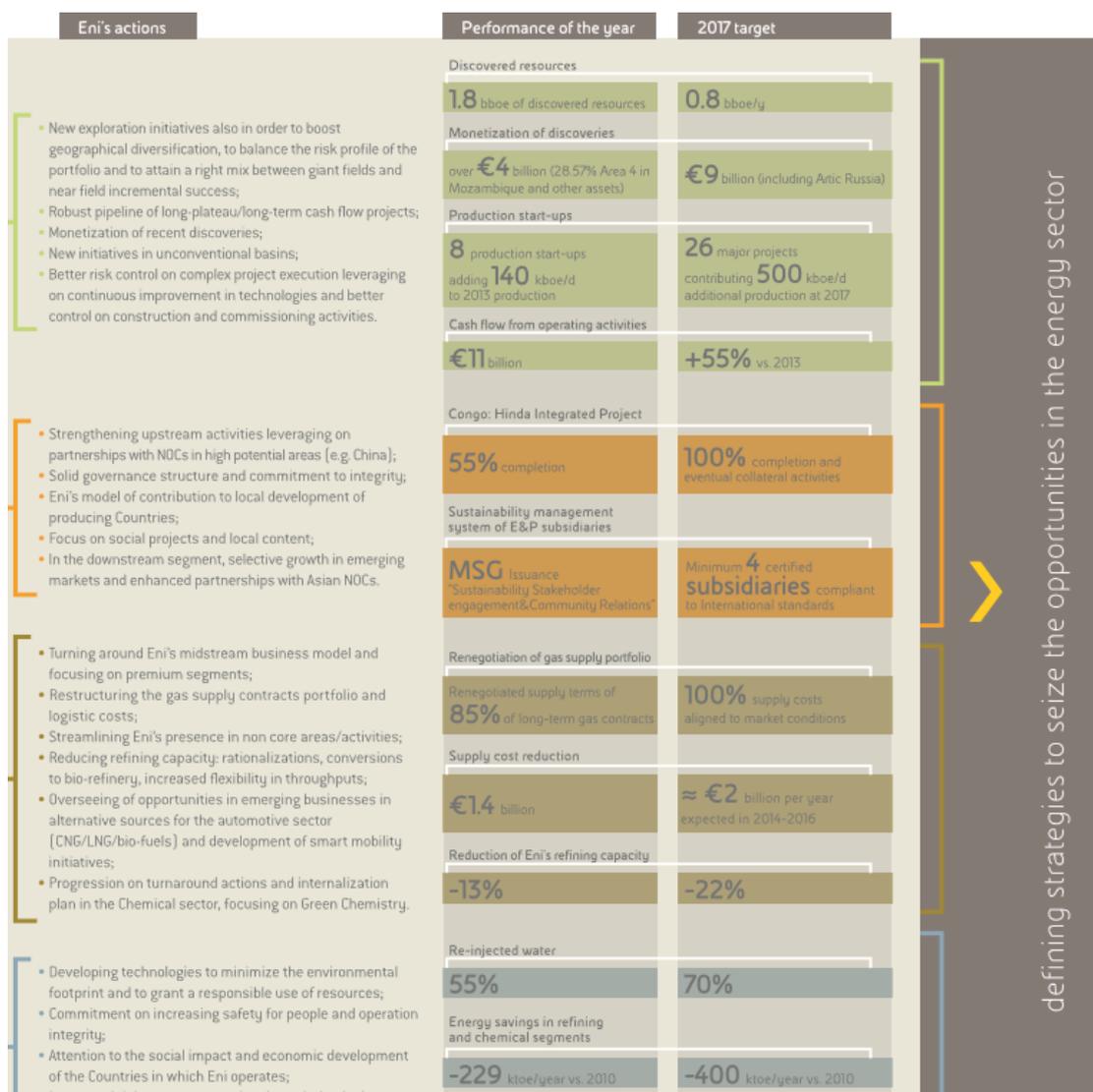


Figura 30. Obiettivi di performance futuri, Eni annual report 2013

Oltre a questo specifico caso, sussistono altri casi in cui vengono riportati lungo il report simili congetture, mettendo in luce le proiezioni di crescita dell'organizzazione e aspettative di performance. Il problema, come appare evidente dalla figura 30, è l'assenza di una visione olistica che sappia integrare efficacemente i diversi orizzonti temporali. Passato e futuro sono disconnessi, trattati in momenti diversi, quindi, anche se si può intuire l'attenzione di Eni nei confronti dell'orizzonte temporale sia da un punto di vista di performance sia da un punto di vista strategico, manca il quadro olistico necessario per valutare positivamente questa forma di connectivity nel report.

### ***Financial information and other information***

Tra le forme che contraddistinguono la connettività, dobbiamo ricordare la capacità dell'IR di collegare risorse o informazioni di natura non economica, con quelle di natura economica esprimendo come esse siano tra di loro complementari<sup>135</sup>.

In merito, notiamo come Eni, nonostante riconosca l'importanza di valori come la sicurezza, la salute, la comunità locale o l'ambiente, non riesca di fatto ad integrare tra di loro queste risorse immateriali di notevole potenziale dal punto di vista di valore economico, con possibili *cash flow* futuri.

Se rileggiamo la *mission*, i progetti, le attività o il *sustainability statement* di Eni, cogliamo con chiarezza come essa dia grande attenzione ed enfasi alle informazioni di carattere non finanziario, definendoli aspetti imprescindibili per il corretto sviluppo e crescita del business.

Nonostante quanto detto, però, gli *intangibles* (termine con il quale vengono definite l'insieme di risorse non finanziarie) vengono analizzati in maniera non connessa alle informazioni di natura economica, non presentando alcun collegamento tra di essi e i possibili incrementi di vendite e profitti o i costi risparmiati che possono derivare dal loro utilizzo.

### ***Quantitative and qualitative information***

Un Integrated Reporting deve essere capace di evidenziare la sussistenza di informazioni e dati che sono sia di natura quantitativa, tipici della preponderanza dei report aziendali, sia di natura qualitativa che possono affiancare o completare i KPI quantitativi stessi.

Per valutare la presenza di una integrazione tra questi due tipi di informazione, si può svolgere una doppia indagine.

In primo luogo, un metodo per verificare la *connectivity* tra queste due tipologie di informazioni mira ad analizzare la capacità da parte delle informazioni qualitative di completare e affiancare KPI di tipo quantitativo. In questo caso, Eni dimostra di avere un'ottima dimestichezza nel combinare KPI quantitativi

---

<sup>135</sup> Busco C., Frigo M., Riccaboni A., Quattrone P., *Integrated reporting: concepts and cases that redefine corporate accountability*, Springer 2013

con informazioni qualitative, accompagnando ciascun risultato economico con una spiegazione dello stesso e una riflessione sul trend di crescita dello stesso KPI.

La figura 20, riesce a riassumere in maniera abbastanza esaustiva come Eni affianchi costantemente misurazioni quantitative con descrizioni più o meno sintetiche del risultato.

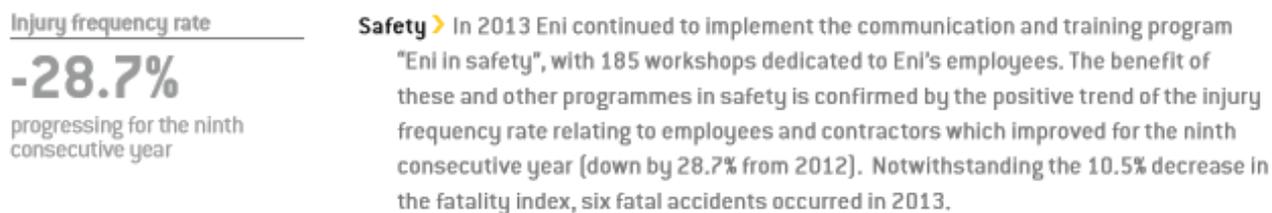


Figura 31. Analisi dei risultati dell'anno, Eni annual report 2013

Detto ciò, tale forma di *connectivity* può essere visualizzata anche mostrando la dimestichezza da parte dell'organizzazione ad utilizzare KPI quantitativi e qualitativi per specifici risultati, ove sia possibile. In questo caso, osservando la matrice di *connectivity* e l'IR stesso, notiamo una preponderanza a fare utilizzo di strumenti di misurazione tipicamente di natura economico-finanziaria e principalmente quantitativi.

Questo non deve necessariamente essere visto come un'incapacità di utilizzo di KPI qualitativi, anche perché non possiamo entrare nel merito delle singole performance di ogni specifico settore, ma sicuramente agli occhi di questa forma di connettività, mostra delle carenze.

### ***The capitals***

Ultimo punto previsto dal *Framework*, attiene alla capacità di integrare i diversi capitali al fine di osservare le possibili relazioni che intercorrono tra di loro e come queste incidano sulla creazione di valore per l'organizzazione.

In tal senso, notiamo come Eni utilizzi un grafico (figura 32), capace di sintetizzare in maniera molto chiara istanza e performance di ciascun capitale. In esso viene specificato lo stock di capitale in essere, le azioni promosse da Eni e il valore aggiunto che le azioni di Eni possono creare a sé stessa e ai propri *stakeholders*.

stock of capital	Eni's main actions	value creation for Eni	value creation for Eni's stakeholders
<ul style="list-style-type: none"> <li>Financial structure</li> <li>Liquidity reserves</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cash flow from operations</li> <li>Bank loans</li> <li>Bonds</li> <li>Maintaining strategic liquidity</li> <li>Hedging</li> <li>Dividends</li> <li>Buyback</li> <li>Working capital optimization</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Going concern</li> <li>Lower cost of capital</li> <li>Reduction of working capital</li> <li>Leverage optimization</li> <li>M&amp;A opportunities</li> <li>Mitigation of market volatility</li> <li>Credit worthiness</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Yields</li> <li>Share price appreciation</li> <li>Social and economical growth</li> <li>Satellite activities</li> </ul> <p><b>financial capital</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Onshore and offshore plants</li> <li>Pipelines and storage plants</li> <li>Liquefaction plants</li> <li>Refineries</li> <li>Distribution networks</li> <li>Power plants</li> <li>Chemical plants</li> <li>Buildings and other equipment</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Technological upgrade</li> <li>Process upgrade</li> <li>Investment in new businesses (Bio-refinery, Green chemistry, car sharing)</li> <li>Maintenance and development activities</li> <li>Increase environment Certifications (ISO 14001, ISO 50001, EMAS, etc.)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Returns</li> <li>Enlarging asset portfolio</li> <li>Increase assets value</li> <li>Reduction of operational risk</li> <li>Energy and operational efficiency</li> <li>Reputation</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Availability of energy sources and green products</li> <li>Employment</li> <li>Satellite activities</li> <li>Reduction of direct GHG emissions and responsible use of resources</li> </ul> <p><b>manufacture capital</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Technologies and intellectual property</li> <li>Corporate internal procedures</li> <li>Corporate governance system</li> <li>Integrated risk management</li> <li>Management and control systems</li> <li>Knowledge management</li> <li>ICT (Green Data Center)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Research and development expenditures</li> <li>Partnership with centres of excellence</li> <li>Development of proprietary technologies and patents</li> <li>Application of procedures and systems</li> <li>Audit</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Competitive advantage</li> <li>Risk mitigation</li> <li>Transparency</li> <li>Performance</li> <li>Licence to operate</li> <li>Stakeholders' acceptability</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reduction of environmental and social impacts</li> <li>Transfer of best available technologies and know-how to host Countries</li> <li>Contributing to the fight against corruption</li> <li>Green products</li> </ul> <p><b>intellectual capital</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Health and safety of people</li> <li>Know-how and skills</li> <li>Experience</li> <li>Engagement</li> <li>Diversity (gender, seniority, geographical)</li> <li>Eni's thinking</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Safety at work</li> <li>Recruiting, education and training on the job</li> <li>Promotion of human rights</li> <li>Eni's people engagement</li> <li>Knowledge management</li> <li>Welfare</li> <li>Leveraging an diversity</li> <li>Enhancing individual talents and remuneration in accordance to a merit system</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Performance</li> <li>Efficiency</li> <li>Competitiveness</li> <li>Innovation</li> <li>Risk mitigation</li> <li>Reputation</li> <li>Talent attraction</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Create employment and preserve jobs</li> <li>Wellness of Eni's people and local communities</li> <li>Increase and transfer know-how</li> </ul> <p><b>human capital</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Relationship with stakeholders (institutions, governments, communities, associations, customers, suppliers, industrial partners, NGOs, universities, trade unions)</li> <li>Eni's brand</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Stakeholders' Engagement</li> <li>MoU with Governments and local authorities</li> <li>Projects for local development and Local content</li> <li>Strategic partnerships</li> <li>Involvement in international panel discussion</li> <li>Development of programmes on research and training</li> <li>Partnerships with trade unions</li> <li>Quality of services rendered</li> <li>Brand management</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Operational &amp; social licence</li> <li>Reduction of Time to market</li> <li>Country risk reduction</li> <li>Market share</li> <li>Alignment to international best practices</li> <li>Reputation</li> <li>Competitive advantage</li> <li>Suppliers reliability</li> <li>Customers retention</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Local socio-economical development</li> <li>Customers and suppliers satisfaction</li> <li>Share of expertise with territories and communities</li> <li>Satisfaction and incentive of people</li> <li>Promoting respect for workers' rights</li> </ul> <p><b>social and relationship capital</b></p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Oil and gas reserves</li> <li>Water</li> <li>Biodiversity and ecosystems</li> <li>Air</li> <li>Soil</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Exploration, production, transporting, refining and distributing hydrocarbons</li> <li>Investment in new businesses (bio-refinery, Green Chemistry, car sharing)</li> <li>Investment in technological and process upgrade</li> <li>Remediation activities</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Hydrocarbon reserves growth</li> <li>Opex reduction</li> <li>Mitigation of operational risk (asset integrity)</li> <li>Reputation</li> <li>Licence to operate</li> <li>Stakeholders' recognition</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Reduction of gas flared</li> <li>Reduction of oil spills and blowout</li> <li>Preservation of biodiversity</li> <li>Green products</li> <li>Containment of water consumption (re-injection and water reuse)</li> <li>Energy efficiency</li> </ul> <p><b>natural capital</b></p>

Figura 32. Analisi dei capitali. Eni annual report 2013

Questa analisi ha il pregio di riuscire a mettere in luce comportamenti e istanze per ogni singolo capitale previsto dall'IIRC, osservando le azioni di Eni atte a creare maggior valore per sé e per gli *stakeholders* di riferimento. Nonostante la bontà del grafico rappresentato nella figura 32, dobbiamo però ammettere che esso non dice nulla in merito alle relazioni che intercorrono tra i diversi capitali, bensì sintetizza quali sono le azioni e il maggior valore che si può ottenere singolarmente da ciascuno di essi, senza avere alcuna commistione tra gli stessi.

Possiamo quindi affermare che questo report ha il pregio di dare una visione d'insieme a questi capitali, anche se poi è carente nella capacità di collegarli e di mostrare le possibili relazioni che intercorrono tra gli stessi, sia che esse siano di *trade-off* che questi siano complementari nel processo di creazione del valore.

#### 4.8.3 Griglia riassuntiva delle forme di connectivity

La seguente tabella mira a riassumere i dati inerenti ai risultati che abbiamo trovate per ogni singola forma facente parte dell'analisi metodologica.

	CONNETTIVITÀ		
	BASSA/ASSENTE	MEDIA	ALTA
<b>1) CONTENT ELEMENTS</b>			
<i>Capacità di mostrare come vengono allocate o combinate le risorse per raggiungere i propri obiettivi</i>			<ul style="list-style-type: none"> <li>Eni mette in risalto come le risorse sono state allocate nelle diverse attività al fine di raggiungere i propri obiettivi</li> </ul>
<i>Capacità di mostrare come uno shock esterno o un evento (di rischio o opportunità) modifichino le aspettative e le azioni e strategie aziendali</i>			<ul style="list-style-type: none"> <li>Eni evidenzia gli shock derivanti dall'ambiente esterno attraverso una tabella che schematizzi tutti i possibili rischi o opportunità che derivino dall'ambiente circostante, integrandoli a comportamenti e obiettivi futuri</li> </ul>
<b>2) PAST, PRESENT AND FUTURE</b>			
<i>Capacità di creare collegamenti tra performance passate, presente e scelte future</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eni analizza i diversi orizzonti temporali in maniera disconnessa, non riuscendo ad integrarli tra di loro e quindi a creare un quadro olistico adeguato</li> </ul>		
<i>Capacità di valutare il gap tra quanto preventivato ex ante e le reali performance con approccio critico e attento alle decisioni future</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Anche dal punto di vista di valutazione delle performance e dei gap tra quanto preventivato e quanto ottenuto, manca una visione integrata con scelte future</li> </ul>		
<b>3) FINANCIAL INFORMATION AND OTHER INFORMATION</b>			

<i>Capacità di creare utili connessioni tra informazioni non finanziarie e cash flow futuri</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eni coglie perfettamente l'importanza di alcune risorse immateriali, ma non si preoccupa di collegarle a possibili cash flow futuri</li> </ul>		
<b>4) QUANTITATIVE AND QUALITATIVE INFORMATION</b>			
<i>Persistenza di collegamenti tra informazioni di tipo quantitativo e di tipo qualitativo, nella creazione di valore</i>			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eni riesce a completare ed affiancare l'analisi quantitativi attraverso informazioni qualitative chiare e sintetiche.</li> </ul>
<i>Sussistenza di KPI quantitativi e qualitativi nel descrivere le performance di un determinato obiettivo</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Assenza di KPI qualitativi ad affiancare l'analisi quantitativa dei singoli obiettivi</li> </ul>		
<b>5) THE CAPITALS</b>			
<i>Capacità di mettere in luce la sussistenza di relazioni tra diversi capitali e di come la loro qualità e disponibilità incida sulla creazione di valore.</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Eni analizza in maniera puntuale ciascun capitale, valutandone azioni e comportamenti atti a creare valore per l'azienda e per gli stakeholders, però manca una analisi approfondita delle possibili relazioni tra capitali</li> </ul>	

Tabella 20. Griglia riassuntiva delle forme di connettività di ENI

#### 4.8.4 Conclusione

Ancora una volta, per concludere sarà necessario riassumere in una tabella i risultati ottenuti ed assegnandone dei valori numerici sulla base che si parli di bassa, media o alta connettività.

FORME DI CONNECTIVITY	Value
content element 1	2
content element 2	2
past, present and future 1	0

past present and future 2	0
financial information & other information	0
Quantitative & qualitative information1	2
quantitative & qualitative information 2	0
the capitals	1
<b>TOTALE</b>	<b>7</b>

Tabella 21. Valutazione quantitativa delle forme di connettività



Figura 33. Livelli di connettività di Eni

Dai due grafici cui sopra, notiamo come l'IR di Eni si dimostra essere ancora una volta un report avente risultati oscillanti dal punto di vista della connettività.

Riassumendo, notiamo esserci casi di assenza di connettività o di connettività molto bassa come nel caso dell'analisi dell'orizzonte temporale, dell'integrazione tra risorse di natura non finanziaria e quelle finanziarie ed infine per l'assenza di KPI qualitativi. Dall'altro lato, invece, notiamo invece come il report mostri un buon livello di *connectivity* dal punto di vista dell'analisi dei *content elements* e nella capacità di collegare informazioni e descrizioni qualitative a KPI quantitativi.

In definitiva, possiamo dire come che il report redatto da Eni sembra aver concentrato la sua attenzione su alcuni punti specifici da un punto di vista di connettività, trascurandone degli altri.

La decisione di focalizzarsi solo su alcuni punti, non significa che il report non sia connesso, ma è evidente che il suo livello di connettività non è totale ed assoluto, bensì si dovrà parlare esclusivamente di una connettività solo parziale.

Sicuramente è necessario ricordare, come sempre, che per spiegare i risultati redatti nella tabella cui sopra, ciascun report deve essere intercalato alla circostanze che determinano l'attività di business di

ciascuna organizzazione. In riferimento ad Eni, la quale è una impresa erogatrice di idrocarburi ed energia, possano essere poste considerazioni molto simili a quanto detto in precedenza per Enel.

Al contrario di quest'ultima, Eni nel suo IR mostra maggiore precisione nell'analisi dei rischi ed opportunità future, schematizzandoli in una tabella che sintetizzano tutti i maggiori rischi od opportunità e le scelte strategiche o le complicità future che da esso possano derivare. Infatti, queste due compagnie agiscono in un settore dove i cambiamenti sono all'ordine del giorno e dove il mercato sta inesorabilmente cambiando: i cambiamenti nell'alimentazione delle automobili, i problemi macroeconomici dei Paesi o la situazione politica dei Paesi del Medio Oriente sono solo alcuni dei motivi che rendono questo settore molto instabile e ricco di avversità ma anche opportunità.

Se Eni si dimostra maggiormente abile nell'evidenziare rischi ed opportunità esogeni con grande precisione da un lato, dall'altro lato stona il fatto che sia completamente assente una integrazione tra passato, presente e futuro, per verificare come ciascuna scelta e performance sia direttamente collegata agli altri.

Questo perché un settore in così rapida evoluzione deve avere ben chiaro come le prestazioni e gli obiettivi regressi incidano sulle scelte e decisioni future, ma agli occhi dei lettori, questo ragionamento appare inesistente per l'azienda fornitrice di idrocarburi.

Va invece dato merito ad Eni di essere riuscita a collegare in maniera così puntuale ed attenta KPI di natura qualitativa e quantitativa, in quanto trattasi di una aziende che lavora nell'industria "pesante", dove il lato ingegneristico e quantitativo fanno nettamente da padroni: la stessa azienda esordisce affermando che l'obiettivo principale è l'eccellenza operativa. Se però viene letto con maggiore attenzione quanto affermato nel report successivamente, capiamo che per eccellenza operativa, Eni intende la capacità di essere eccellenti anche nei confronti della comunità, dell'ambiente e dei fornitori della stessa, riuscendo a creare una supply chain integrata e sostenibile: questa è il tipico caso in cui l'integrated thinking permette il miglioramento e lo sviluppo della connettività, le quale, come riportato in precedenza, sono totalmente collegate e si rafforzano vicendevolmente<sup>136</sup>.

In definitiva, possiamo affermare che il report integrato di Eni, è un report troppo oscillante nei suoi risultati per parlare di connettività in maniera assoluta, ma presenta un'insieme di *best practice* per alcune forme di connettività, che lo rendono comunque apprezzabile dal punto di vista di questo principio.

---

<sup>136</sup> IR Background for Connectivity, 2013

## 4.9 HYUNDAI ENGINEERING & COSTRUCTION SUSTAINABILITY REPORT 2012

Hyundai Engineering and Costruction, è la più importante società sudcoreana nel settore delle costruzioni, i cui progetti e opere si sono ormai allargate su scala internazionale. Essa è collegata direttamente alla Hyundai Motor Group, la ben più nota industria automobilistica, la quale è stata creata da pochi anni, ma rapidamente sta invadendo tutti i mercati in maniera esponenziale.

Come riportato nel report, le due società condividono la stessa visione e filosofia manageriale, anche se è Hyundai E&C ad avere la maggiore e più completa responsabilità, definendo quindi scelte e comportamenti dell'intero gruppo.

L'obiettivo principale della multinazionale sudcoreana è quello di divenire un "un fornitore leader globale di soluzioni ingegneristiche di altissima qualità, creando le basi per una migliore qualità della vita, attraverso sinergie cross-business e la convergenza con le tecnologie future"<sup>137</sup>.

In conformità a quanto appena detto, appare molto interessante notare come Hyundai sia interessata a favorire il miglioramento della qualità della vita delle persone. Infatti, nell'IR si può notare come alla base del pensiero e della filosofia di questa multinazionale ci sia l'interesse ad essere una "azienda amata", capace di sviluppare soluzioni sempre innovative che possano migliorare la vita e la felicità delle persone, ma anche capace di rispondere in maniera puntuale alle esigenze di ciascun *stakeholder* che si interfaccia con essa, cercando di massimizzare la loro soddisfazione nei rapporti con Hyundai.

Per questo motivo, il report si articola lungo tre principali elementi: green value, social value e economic value, ossia i tre valori principali capaci incarnare al meglio una crescita sostenibile nel tempo, come ben delineato dalla figura 34.



Figura 34. I tre obiettivi cardine dell'integrated reporting. Hyundai E&C sustainability reporting 2012

<sup>137</sup> Hyundai E&C Sustainability Report, 2012

Questa figura mostra in maniera riassuntiva come Hyundai abbia interpretato la redazione del proprio Integrated Reporting, la quale pone le proprie basi strategiche proprio su questi tre elementi. Come ben sappiamo, questi tre elementi formano le *three bottom line*, ossia le tre linee da perseguire al fine di creare una organizzazione sostenibile in senso stretto. Essa parte dal presupposto che questi tre elementi debbano essere integrati e soddisfatti tutti allo stesso modo per generare una crescita sostenibile nel tempo ed è questa la ragione per cui la multinazionale coreana ha individuato nell'integrated reporting lo strumento ideale per attuale per rappresentarne le performance della stessa.

#### 4.9.1 Matrice di connectivity di Hyundai

Di seguito verrà riportata la matrice di *connectivity*, una matrice questa che include i tre obiettivi finora discussi, visualizzando i KPI utilizzati per osservare come l'azienda abbia raggiunto tali obiettivi, nonché i capitali che sono stati utilizzati per creare valore aggiunto.

Ai tre obiettivi suddetti (*green, social and economic value*), il report aggiunge anche il carbon management, il quale di fatto viene scisso dalle performance inerenti alla sfera green.

CREATE BETTER LIVES				
CAPITALI/OBIETTIVI	CARBON MANAGEMENT	GREEN VALUE	SOCIAL VALUE	ECONOMIC VALUE
<b>FINANZIARIO</b> 	 <ul style="list-style-type: none"> <li>•Emissioni di CO<sub>2</sub> (€)</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>•Investimenti green</li> <li>•Cost reduction</li> <li>•Riduzione dei costi di manutenzione degli edifici</li> <li>•Risparmio energetico</li> <li>•Riduzione dei costi di costruzione</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>•Donazioni (€)</li> </ul>	 <ul style="list-style-type: none"> <li>•Economic Value Distribution</li> <li>•Net incomes in Africa</li> <li>•Investimenti in Africa</li> <li>•Cash flow</li> <li>•Sales</li> <li>•Capital stock</li> </ul>
<b>MATERIALE E INFRASTRUTTURALE</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Servizi pubblici per il trasporto specifico dei lavoratori</li> <li>•Nuove tecnologie utilizzate per ridurre emissioni</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Nuove tecnologie create per riciclo</li> <li>•Nuove tecnologie adottate per ottenere energia rinnovabile</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Tecnologie per la comunicazione con fornitori</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•N. di contratti ottenuti</li> <li>•Sviluppo overseas</li> </ul>
<b>ORGANIZZATIVO</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Progetti per la riduzione dell'effetto serra</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Certificazioni ambientali</li> <li>•N. ricercatori per la R&amp;D</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Totale impiegati</li> <li>•Change job ratio (%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Shareholders status</li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>•Valutazione degli standard dei fornitori</li> </ul>		
<p><b>UMANO</b></p> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>•Injury frequency rate</li> <li>•Fatality index</li> <li>•Livello qualità del lavoro</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Health training</li> <li>•Accidents rate</li> <li>•N. di lavoratori che fanno volontariato</li> <li>•Employees satisfaction</li> <li>•Welfare statements nel luogo di lavoro</li> </ul>	
<p><b>SOCIALE</b></p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Adesione alle regolamentazioni statali</li> <li>•Adesione ai limiti posti da International agreements</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>•Employees family health screenings</li> <li>•Customer satisfaction</li> <li>•N. di Onlus create/sostenute</li> <li>•Aree di donazione</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Evaluation delle capacità di costruzione</li> </ul>
<p><b>NATURALE</b></p> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Emissione gas serra costruzioni</li> <li>•Emissioni gas serra nei siti</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Consumo d'acqua</li> <li>•Consumo elettricità</li> <li>•Consumo gas</li> <li>•Consumo carburanti</li> <li>•Waste</li> <li>•Livello di riciclaggio</li> <li>•Utilizzo di rifiuti organici come biogas</li> <li>•Protezione dell'ecosistema e delle specie viventi</li> </ul>		

#### 4.9.2 Forme di connectivity

L'analisi della matrice di *connectivity*, è uno strumento utile per l'indagine del livello di *connectivity*, ma di per sé non sufficiente per avere una visione completa del fenomeno. Per questo motivo è necessario affiancare e completare tale matrice attraverso l'analisi di ogni singola forma di connettività prevista dal *Framework* dell'IIRC, al fine di verificare quanto e dove un report integrato si dimostri connesso.

#### *The content elements*

Tra le forme di *connectivity* previste dall'IIRC è compresa anche la capacità di integrare i *content elements*, ossia la capacità da parte di un report di analizzare la sistematicità e la dinamicità delle relazioni tra azioni, risorse e comportamenti dell'organizzazione al fine di creare valore per la stessa.

La capacità di collegare ed integrare i *content elements* può essere valutata in due differenti modi, secondo quanto riportato dalla precedente metodologia empirica.

In primo luogo, essa si può dimostrare andando a verificare le modalità attraverso le quali il report riesce ad allocare o combinare risorse per il raggiungimento di specifici obiettivi. Nel caso di Hyundai, possiamo innanzitutto far riferimento alla matrice di *connectivity*, per mostrare come i diversi KPI sono tra di loro collegati e quindi le relative azioni intraprese dall'organizzazione per creare maggior valore. In questo senso è osservabile come la matrice mostri un alto livello di integrazione, riuscendo, ad esempio, a collegare capitale economico, organizzativo, infrastrutturale e naturale, per ottemperare all'obiettivo di creazione di *green value*.

Essa, però, è uno strumento di sintesi frutto di una rielaborazione del report, per cui è necessario anche osservare nel report se sussiste la medesima integrazione tra risorse. In questo senso, merita un approfondimento la figura 35, la quale è una tabella sintetica di azioni, obiettivi, impatti e performance dei principali obiettivi per misurare le prestazioni di Hyundai.

Classification	Growth and Profit Creation 	Management Stability 	Eco-Friendly Technology Development 	Performance of Eco-Friendly Business 
Approach	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Continuous overseas advance</li> <li>- Collaboration with the companies in the Group for the new growth engine</li> <li>- Entry into developing country markets, Entry into the Eco-Friendly market</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Improvement of business transparency and fairness through the internalization of employee and suppliers ethics consciousness</li> <li>- Response to highly-changing external environments through advanced risk management techniques</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Eco technology development through collaboration with companies in the Group</li> <li>- Increase in research people and facility investment</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Greening of all construction processes construction</li> <li>- Eco supply chain buildup</li> </ul>
Impacts on Hyundai E&C	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Increase of corporate value and maximization of investor value</li> <li>- Intensification of risk management capability through change of profit sources, Effect of preoccupation in new markets</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Increase of external trust through fairness and transparency</li> <li>- Minimization of impacts caused by external problems through systematic risk management</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Eco technology development</li> <li>- Eco new growth engine business development</li> <li>- Profit creation through new market entry</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Effective response to domestic and foreign environmental regulations</li> <li>- Leadership in climate change, Improvement of image as an Eco-friendly construction company</li> <li>- Suppliers' sustainable growth through the "Green System"</li> </ul>
Stakeholders' Expectations	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Consistently high return-on-investment rate</li> <li>- Preventing accidents caused by the strengthened ethical campaign</li> <li>- Borrowing upon opinions made by associates of the Committee</li> <li>- Overcoming outside unfavorable factors with risk management</li> <li>- Transparently distributing and re-investing of the newly-created economical values</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Energy saving at the user phase</li> <li>- New eco business's entry</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Minimization of environmental impacts in all processes of construction activity</li> <li>- Green management and technology</li> </ul>
2011 Goals	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Sales : KRW11.5 Tril.</li> <li>- Contracting Amount : KRW20.4 Tril.</li> <li>- Multi-change of overseas market</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Intensification of response to climate change risk</li> <li>- Facilitation of social contribution committee</li> <li>- Communication-typed ethics management education</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Expansion of Green business</li> <li>- Increasing investment in eco technology R&amp;D</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- System enhancement stabilization</li> <li>- Detailed environmental index management and improvement</li> </ul>
2011 Activity and Performance	<ul style="list-style-type: none"> <li>- More than KRW 10 trillion in sales for 2 consecutive years</li> <li>- No. 1 for the construction capability evaluation for 4 consecutive years</li> <li>- Successful entry into Africa and South &amp; ethics</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Increasing people's participation in the ethic management education and strong education contents</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 78% research facility investment costs increased</li> <li>- Joint R&amp;D and commercialization</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- CTS(Carbon Trust Standard) Certification</li> <li>- Green Management System Certification</li> <li>- Energy Management System (ISO 50001) Certification</li> </ul>
Evaluation	○	●	●	●
Future Goals	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Market pre-capture by continuous entry into the developing country's market</li> <li>- Intensification of collaboration system with the companies in the Group</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Systematic and integrated anti-corruption management by cyber audit website buildup</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Eco new business creation</li> <li>- Research organization segmentation and expansion of research investment</li> <li>- Enterprise-wide technology management system buildup</li> <li>- Diversification of research collaboration companies and joint research items</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Green management performance management system development</li> <li>- International standard certification</li> <li>- Intensification of environmental index management standards</li> </ul>

○ Goal not attained ● In progress ● Goal attained

Figura 35. Mayor performance. Hyundai E&C sustainability report 2012

Da questa figura, quindi, si può notare in maniera molto sintetica l'insieme di azioni e di risorse che sono state impiegate per le principali performance. Essa, in verità, non ha come scopo mostrare in maniera integrata come le azioni e le risorse siano allocate e combinate, ma indirettamente riesce a dare un'idea molto valida di come esse siano relazionate per creare valore per specifiche performance. Per ciascuna risorsa o azione spiegata nella figura, manca purtroppo una valutazione delle relazioni che intercorrono tra le risorse, non riuscendo a creare un quadro olistico.

La seconda modalità attraverso la quale andare ad analizzare questa forma di connettività, attiene alla capacità da parte del report di analizzare shock esterni e di mostrare gli impatti che essi hanno su performance e scelte strategiche.

Nel report di Hyundai, è assente tale valutazione: il report integrato infatti non menziona mai o quasi shock esterni, intesi sia come rischi che come opportunità di sviluppo dell'organizzazione.

Analizzando il report, infatti, appare totalmente inesistente alcuna analisi o valutazione di come l'organizzazione abbia dovuto rispondere a condizioni impreviste o come possibili fattori endogeni, come ad esempio il rischio di congiuntura economica occidentale, possano influire sulla creazione di valore e sulla strategia dell'organizzazione.

### ***Past, present and future***

Tra le forme di connettività oggetto di studio, sussiste anche la capacità da parte dell'Integrated Reporting di mettere in luce una visione coesa ed integrata del fattore tempo, mostrando le relazioni che sussistono tra performance, obiettivi e strategie tra i diversi periodi temporali.

Analizzando il report di Hyundai, notiamo esserci diversi spunti che permettono di definire meglio il livello di *connectivity* in merito all'analisi dell'orizzonte temporale.

In primo luogo, Hyundai annette ai principali KPI o progetti del gruppo informazioni in merito alle performance passate. Un'analisi del genere, però, non è sufficiente per affermare che un report sia connesso, in quanto è necessario che esso sia integrato alle scelte, strategie e obiettivi di performance future. In questo senso, il report presenta diversi spunti di analisi integrata di tutti i periodi temporali. La figura 36, ad esempio, è una specificazione delle scelte strategiche in ambito di green management da parte della multinazionale sudcoreana.

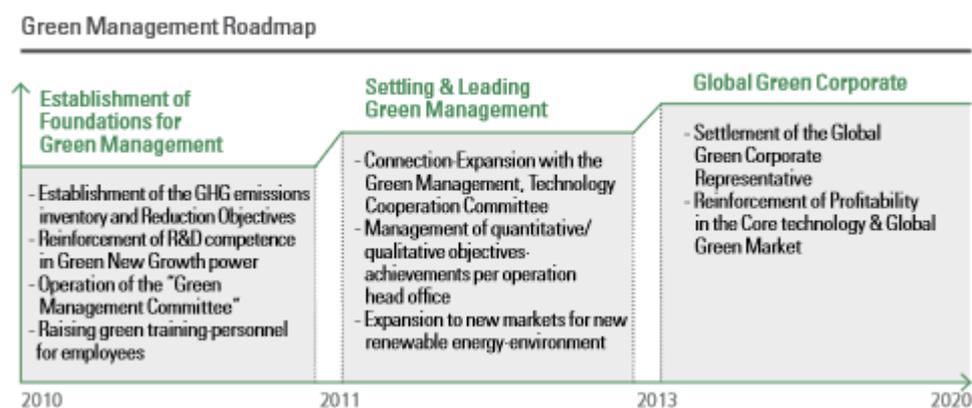


Figura 36. Green Management Roadmap. Hyundai E&C sustainability report 2012

Oltre a questa figura, lungo il report possiamo trovare moltissimi altri esempi di analisi temporale, i quali si riferiscono tutti a specifici obiettivi o progetti di Hyundai. Questo significa che si tratta di una analisi poco integrata e per questo motivo difficilmente riesce a creare un quadro olistico.

Ultima considerazione in merito a questa forma di connettività, attiene alla capacità del report di analizzare i gap tra quanto preventivato e quanto effettivamente ottenuto, i quali spingono l'organizzazione ad implementare nuove strategie future volte a mitigare il divario sussistente tra i due gap. In questo caso, il più convincente e il più integrato esempio che riporta l'IR, deve riferirsi alla precedente figura (fig. 35), la quale è una tabella molto sintetica delle azioni e delle prestazioni dei principali strumenti di misurazione, ma anche un ottimo strumento di integrazione tra orizzonti temporali diversi. In questo caso, si nota come, da un punto di vista di performance, il colosso delle costruzioni coreane analizza obiettivi e prestazioni ottenute nel 2011 per singoli obiettivi, e come da essi ne derivino obiettivi e scelte future, riuscendo ad integrare in maniera molto efficace gap tra livello ostensivo e performativo e le relative misure per mitigare lo stesso.

### ***Financial Information and other information***

Tra le prerogative di un Integrated Reporting, non può mancare la capacità di unire informazioni di carattere economico-finanziario, tipiche dei tradizionali strumenti di reporting, con informazioni di carattere non finanziario, le quale negli ultimi anni hanno assunto un ruolo centrale nella creazione di valore per le aziende stesse.

Per questo motivo, l'IIRC pone tra le principali forme di connettività la capacità di un report di collegare in maniera sinergica risorse e informazioni non finanziarie, come ad esempio tutte le risorse immateriali, con informazioni di tipo finanziario in merito ai possibili *cash flow* che le risorse immateriali riescono a generare.

In questo senso, notiamo che Hyundai E&C nel suo report descrive con chiarezza l'importanza che hanno assunto le informazioni non finanziarie per creare valore aggiunto. È il caso, ad esempio, del carbon management, nel quale l'organizzazione afferma che una corretta gestione volta alla riduzione delle

emissioni gas serra, porterebbe vantaggi alla comunità ma anche all'organizzazione, diventando l'occasione per sviluppare costruzioni *eco-friendly*, aprendo le porte a nuovi mercati.

Altre risorse immateriali sulle quali Hyundai pone l'accento sono l'eticità dell'organizzazione, la cultura aziendale e dei propri dipendenti, la sicurezza, le politiche ambientali e la *customer satisfaction*.

Per ciascuna di esse, Hyundai spende energie e risorse per svilupparle e per creare un maggior valore, spiegando per ciascuna di esse l'importanza strategica delle stesse. Bisogna ammettere, però, che manca effettivamente una corretta integrazione per la maggior parte di esse con futuri *cash flow*, non riuscendo ad integrarle con i relativi miglioramenti dai punti di vista di vendite, profitti, riduzione di costi o aumento del valore delle azioni.

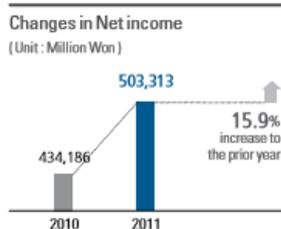
### ***Quantitative and qualitative information***

Tra le forme di connectivity, dobbiamo menzionare anche la capacità da parte dell'IR di collegare tra di loro informazioni quantitative, tipiche dei canonici report, e informazioni qualitative che descrivono, migliorano e completano le precedenti.

Tale forma è esprimibile attraverso in due modi distinti. Innanzitutto la connectivity si valuterà in base alla presenza di informazioni qualitative che si associno e descrivano i KPI aziendali. In questo senso notiamo che l'IR di Hyundai è un report di natura prettamente qualitativa, poiché ciascuna performance viene spiegata nel dettaglio in forma narrativa, come da figura.

## Economic Feasibility

The year 2011 was a very successful year for Hyundai E&C, as Hyundai E&C achieved external growth and strengthened its internal stability through a "Selection and Concentration" strategy. Aiming further than being known as the first construction company in Korea, Hyundai E&C has developed into "a global top-tier construction company" which explores and leads new markets.



### **10 Trillion won of sales attained for 2 consecutive years**

As the world economy became uncertain and the economic volatility increased, owing largely to the financial crisis in Europe in 2011, Hyundai E&C had many difficulties with its overseas sectors even as it has constantly strengthened its investment. Due to the uneasy political situation in Libya, contracting for new construction projects was delayed and nuclear power plant projects were decreasing as a result of the Fukushima accident, which was caused by an earthquake in Japan. Also, projects in the Middle East were reduced due to the Arab Spring democracy movement. Consequently, many events slowed down the world economy and mitigated construction demands in 2011. Therefore, Hyundai E&C recorded overseas construction contracts amounting to 4.7 billion dollars in 2011 with clients' trusts accumulated by the company's project-contracting ability and many onsite experiences. These are based on its strong business foundation, often not yielding to the difficult external environment. Additionally in 2011, Hyundai E&C reached 10,104.6 billion won of sales, and its risk management capability countering a change of external environments was verified. In particular, Hyundai E&C recorded more than 10 trillion won worth of sales for 2 consecutive years and continued its constant growth. Accordingly, 2011 was very meaningful for Hyundai E&C. Hyundai E&C recorded a 503.3 billion won of Net income and improved its profitability, increasing 15.9%.

Figura 37. Economic Feasibility. Hyunday Sustainability Report, 2012

La figura 37 mette in luce come i principali KPI siano completati e descritti in maniera esaustiva da descrizioni qualitative. Questo modo “narrativo” di illustrare le performance, però, risulta poco integrato, in quanto la maggior parte delle performance viene spiegata unicamente in maniera descrittiva e qualitativa, mancando quindi la visione integrata del sistema.

Altro modo attraverso la quale valutare questa forma di *connectivity*, attiene a verificare la presenza di KPI sia di tipo qualitativo sia di tipo quantitativo nell’ottemperamento degli obiettivi aziendali. In questo caso, analizzando la matrice di *connectivity* e visualizzando le modalità di redazione del report, possiamo dire che Hyundai riesca perfettamente a fare utilizzo di KPI di carattere qualitativo.

### ***The capitals***

Ultima forma di *connectivity* prevista dal *Framework* dell’IIRC, si riferisce alla capacità da parte di un report di analizzare correttamente le relazioni che intercorrono tra i diversi capitali, per andare a verificare come le relazioni di *trade-off* o di interdipendenza che si instaurano tra i diversi capitali incidano sulla disponibilità e qualità dello stesso capitale e le ripercussioni di ciò avrebbe sulla capacità di creare valore nel tempo per l’azienda.

Nel caso specifico dell’IR oggetto di studio, queste valutazioni sulle relazioni tra capitali appaiono inesistenti. Più in particolare, Hyundai descrive i diversi capitali (finanziario, sociale, ambientale, intellettuale) in maniera separata, senza quindi descrivere le relazioni che sussistono tra gli stessi.

Come appena detto, quindi, la causa principale di assenza di questo principio è da far ricadere sulle modalità di esposizione dell’IR, il quale divide l’esposizione delle informazioni per tipologia di capitale, ossia per *green, economic e social value*, rendendo difficile una interpretazione di questa forma di connettività.

### **4.9.3 Griglia di analisi dei risultati**

Qui di seguito sono riportate le diverse forme di *connectivity* appena analizzate, sintetizzando il livello di connettività raggiunto dalle stesse. Tale forma tabellare sarà utile per noi per avere una visione d’insieme che ci semplifichi nel riconoscimento dello stato attuale della connettività di questo report.

	CONNETTIVITÀ		
	BASSA/ASSENTE	MEDIA	ALTA
<b>1) CONTENT ELEMENTS</b>			
Capacità di mostrare come vengono allocate o combinate le risorse per raggiungere i propri obiettivi		<ul style="list-style-type: none"> <li>Hyundai mette in risalto azioni e risorse che permettono di ottenere specifici obiettivi,</li> </ul>	

		seppur in maniera scarna, ossia priva di valutazioni circa le relazioni che intercorrono tra risorse	
<i>Capacità di mostrare come uno shock esterno o un evento (di rischio o opportunità) modifichino le aspettative e le azioni e strategie aziendali</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Assenza di una analisi di shock esterni nel report</li> </ul>		
<b>2) PAST, PRESENT AND FUTURE</b>			
<i>Capacità di creare collegamenti tra performance passate, presente e scelte future</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Integrazione temporale parziale, ossia in riferimento ad alcuni progetti o performance specifiche</li> </ul>	
<i>Capacità di valutare il gap tra quanto preventivato ex ante e le reali performance con approccio critico e attento alle decisioni future</i>			<ul style="list-style-type: none"> <li>Analisi dei gap abbastanza sintetica e chiara a cui viene integrata una valutazione di piani e strategie future sulla base del gap</li> </ul>
<b>3) FINANCIAL INFORMATION AND OTHER INFORMATION</b>			
<i>Capacità di creare utili connessioni tra informazioni non finanziarie e cash flow futuri</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>L'azienda ha perfettamente in mente l'importanza delle informazioni non finanziarie e lo pone come elemento centrale del report, ma non le collega in maniera chiara ed evidente a futuri cash flow</li> </ul>	
<b>4) QUANTITATIVE AND QUALITATIVE INFORMATION</b>			
<i>Persistenza di collegamenti tra informazioni di tipo quantitativo e di tipo qualitativo, nella creazione di valore</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Hyundai utilizza abbondantemente informazioni qualitative, spesso non collegandole adeguatamente con informazioni di natura quantitativa</li> </ul>	
<i>Sussistenza di KPI quantitativi e qualitativi nel descrivere le performance di un determinato obiettivo</i>			<ul style="list-style-type: none"> <li>Per ciascun obiettivo, Hyundai riesce ad integrare e utilizzare KPI sia quantitativi che qualitativi</li> </ul>
<b>5) THE CAPITALS</b>			
<i>Capacità di mettere in luce la sussistenza di relazioni tra diversi capitali e di come la loro qualità e disponibilità incida sulla creazione di valore.</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>L'organizzazione non mette in luce le relazioni tra i capitali</li> </ul>		

Tabella 22. Griglia riassuntiva delle forme di connettività di Hyundai

#### 4.9.4 Conclusione

Come per la maggior parte dei report analizzati, anche l'Integrated Reporting di Hyundai dimostra di avere livelli molto altalenanti di connettività. La tabella cui sotto, mostra dei valori molto oscillanti ed una tendenza degli stessi risultati che corrisponde esattamente al valore medio di connettività.

FORME DI CONNECTIVITY	Value
content element 1	1
content element 2	0
past, present and future 1	1
past present and future 2	2
financial information & other information	1
Quantitative & qualitative information1	1
quantitative & qualitative information 2	2
the capitals	0
<b>TOTALE</b>	<b>8</b>

Tabella 23. Valutazione quantitativa delle forme di connettività

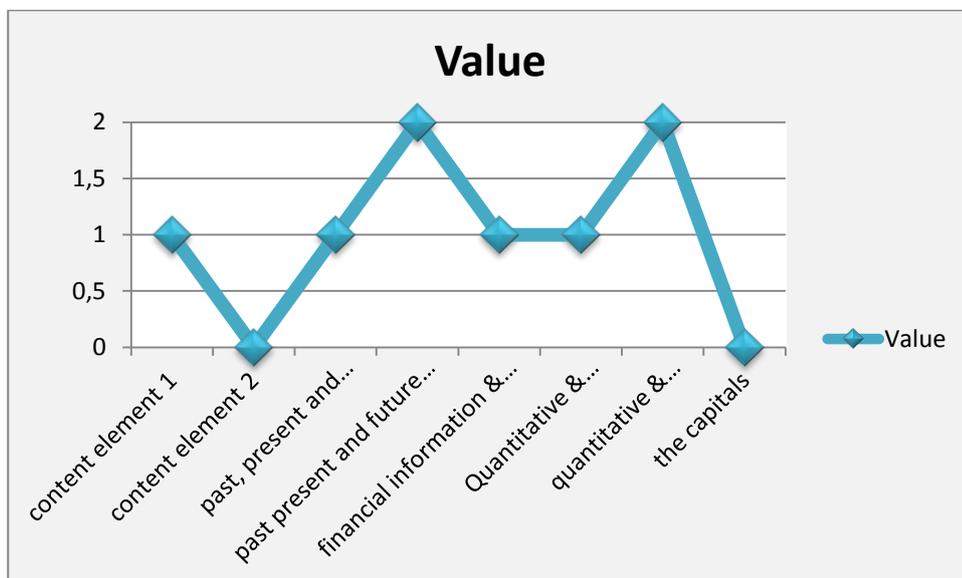


Figura 38. Livello di connettività di Hyundai

Trattasi di un report dove alcune delle forme oggetto di analisi sono assolutamente inesistenti, si pensi alle relazioni tra capitali o l'analisi degli shock esterni, ma anche di forme dallo spiccato livello di connettività, come nel caso dell'analisi dei gap di performance o della presenza di KPI qualitativi.

In linea di massima, però, esso ha una preponderanza di livelli “medi” di *connectivity*, ossia una condizione in cui l’impresa è conscia delle relazioni esistenti tra azioni, elementi, informazioni o periodi temporali, ma non riesce a specificarle in maniera totalmente corretta ed esaustiva.

Per capire il motivo di questi risultati, dobbiamo cercare di indagare nelle caratteristiche intrinseche della azienda e della sua cultura manageriale, ma anche nel settore dove essa compete.

Rileggendo la mission e la vision di questa azienda, possiamo ricordare come essa abbia molto insistito su alcuni significati chiave, quali il concetto di sostenibilità in senso stretto e la volontà di migliorare la vita di chi si relaziona con Hyundai. In questo senso, quindi, ci aspetteremmo che questa azienda sia perfettamente rivolta ai propri *stakeholders* e che quindi sia perfettamente capace di ragionare non solo per questioni di tipo economico-finanziarie ma che essa sia conscia dell’importanza delle risorse non finanziarie, come la sostenibilità ambientale (sulla quale insiste fortemente) e sociale. In verità, il report risulta poco connesso sotto questo punto di vista: di fatto la stessa organizzazione riconosce il valore delle risorse immateriale ed investe molto del suo tempo per valorizzare queste risorse, ma non si cura troppo di connettere le stesse agli effetti economici che possono causare.

Per quanto concerne l’analisi settoriale, dobbiamo ricordare che per Hyundai valgono considerazioni molto simili a quelle che già abbiamo detto per BAE System e, soprattutto, per Atlantia. Seppur non siano perfettamente concorrenti, queste imprese hanno tutte delle caratteristiche molto simili, in quanto tutte e tre fanno del dialogo coi propri *stakeholders* una prerogativa necessaria per il proprio sviluppo nel tempo.

Per questo motivo, assume un ruolo importante la capacità del report di essere trasparente, conciso e capace di includere tutti gli obiettivi e le strategie che l’azienda tramuterà in azioni concrete. In questo senso risulta deludente e incoerente il fatto che Hyundai non abbia sviluppato un alto livello di connettività dal punto di vista dei *content elements* e dei capitali.

Concludendo, ricordiamo come il report si distingua per la sua ottima capacità di sintesi ed è apprezzabile come esso sia riuscito a descrivere in maniera molto narrativa e fluente le performance della multinazionale coreana, anche se, nonostante l’apprezzabile capacità di sintesi, esso non riesce a creare un quadro d’insieme comprensivo di tutti gli aspetti principali di cui tratta il report stesso.

## 4.10 DIAGEO SUSTAINABILITY REPORT 2011

Diageo, è una multinazionale di origini inglesi, la quale attualmente è la più grande industria produttrice di alcolici nel mondo<sup>138</sup>. Frutto di una fusione nel 1997 tra Grandmet e Guinness PLC, l'impresa britannica si è focalizzata totalmente al mercato degli alcolici, vendendo alcune catene di ristorazione, tra cui il più famoso è Burger King. Attualmente l'impresa è focalizzata su liquori di ogni tipo (whisky, vodka, tequila, rum, gin, ...), birra e alcune tipologie di vino, esportando in più di 180 mercati.

Trattasi di una impresa che ha sposato totalmente un approccio *multi-stakeholder*, infatti il report esordisce affermando l'importanza di garantire un approccio sostenibile, il quale ha spinto l'azienda a rinnovare i propri metodi di valutazione e correzione delle performance.

Diageo, infatti, è convinta che per ottenere benefici finanziari di lungo termine sia necessario che il modo di fare business sia sostenibile. Tale approccio si riferirà quindi al modo in cui vengono gestite le persone, alla cultura promossa internamente, a come vengono vissuti i rapporti commerciali ed, infine, a come viene gestito l'ambiente e la comunità che circonda l'organizzazione.

Questo atteggiamento, comporta inevitabilmente una grande responsabilità nei confronti della comunità, soprattutto per un'azienda come Diageo che produce "immoral goods" come gli alcolici. Tali responsabilità possono essere affrontate e recepite, solo grazie alle relazioni coi propri *stakeholders*, aprendo quindi il dialogo con essi per capire quali siano i problemi o le istanze che coinvolgono dell'impresa. In questo senso, Diageo afferma l'importanza di creare "valore condiviso" ossia un valore che permetta di ottenere benefici per sé e per coloro che si relazionano con essa<sup>139</sup>.

Da queste premesse, possiamo ora ad analizzare l'Integrated Reporting dell'azienda inglese, cercando di proporre la medesima analisi metodologica riportata negli esempi analizzati in precedenza.

### 4.10.1 Matrice di connectivity di Diageo

Qui di seguito verrà rappresentata la matrice di connettività, la quale è uno strumento ideale per affiancare e completare l'analisi del livello di *connectivity* di un report. Essa, come già menzionato in precedenza, è una forma tabellare che mette in relazione tra di loro obiettivi aziendali, capitali e performance. Lo scopo, in questo caso, è mettere in luce come essi si integrano tra di loro, per verificare se a livello di performance sussista una visione olistica.

Anche in questo caso, la scelta degli obiettivi è stata presa in riferimento a come nel report viene suddivisa la valutazione delle performance, la quale quindi mette in luce l'insieme di impatti che l'azione di Diageo ha nei confronti dei propri *stakeholders* e dell'ambiente che la circonda.

---

<sup>138</sup> Vedi la storia su [www.diageo.com](http://www.diageo.com)

<sup>139</sup> Diageo Sustainability and Responsibility Report, 2011

	WATER	ENVIRONMENT	COMMUNITY	OUR PEOPLE	VALUE CHAIN
<b>CAPITALI/ OBIETTIVI</b>					
<b>FINANZIARIO</b> 			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investimenti nella comunità per focus area</li> <li>• Investimenti comunità per regione</li> <li>• Donazioni</li> <li>• Cash value added statement</li> </ul>		
<b>MATERIALE E INFRASTRUTTURALE</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fonti di energia adoperate</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tecnologie per la comunicazione con fornitori</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• % di prodotti difettosi</li> <li>• % packaging difettosi</li> </ul>
<b>ORGANIZZATIVO</b> 		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Progetti per la riqualificazione ambientale</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• N. di persone educati su Learning of life program</li> <li>• Cash distribution (%)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• N. di employees</li> <li>• N. di donne nel senior management</li> <li>• % employees super engaged</li> <li>• Tipologie di training utilizzate</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Tipologie di fornitura (%)</li> </ul>
<b>UMANO</b> 				<ul style="list-style-type: none"> <li>• Riduzione di infortuni</li> <li>• Safety improvement datas</li> <li>• N. di lavoratori che partecipano a DrinkiQ</li> <li>• N. di persone per il training</li> <li>• Employees holding shares</li> <li>• Employees value surveys</li> </ul>	
<b>SOCIALE</b> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>• N. di persone che godono di acqua grazie ai progetti Digeo</li> <li>• N. di persone</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Progetti per sviluppo di skills</li> <li>• Progetti per favorire l'imprenditorialità sociale</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• N. di persone/lavoratori che partecipano all'anti HIV</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Garantire il rispetto dei principi SEDEX x fornitori</li> <li>• Supportare i</li> </ul>

	che beneficiano di clean water		•Progetti per zone di crisi	program	principali fornitori e migliorarne le performance •Progetti di coinvolgimento dei consumatori •N. di reclami •
NATURALE 	<ul style="list-style-type: none"> <li>•Water efficiency</li> <li>•Riduzione di water-waste nei siti produttivi</li> <li>•inquinamento delle falde acquifere</li> <li>•utilizzo di acqua (t per year)</li> <li>•water use by region</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>•riduzione del packaging (%)</li> <li>•utilizzo di materiale riciclato nel packaging (%)</li> <li>•reciclabilità del packaging</li> <li>•consumo di CO<sub>2</sub></li> <li>•Energy efficiency</li> <li>•Protezione delle biodiversità</li> <li>•Fonte di energia rinnovabile (%)</li> </ul>			<ul style="list-style-type: none"> <li>•Lancio delle guidelines per la agricoltura sostenibile</li> <li>•Crema attraverso trattamenti sostenibili</li> </ul>

#### 4.10.2 Forme di connectivity

Come già menzionato anticipatamente, la matrice di connettività è semplicemente uno strumento atto ad affiancare, migliorare e completare l'analisi di *connectivity*, la quale si basa principalmente sulla valutazione circa la persistenza nel report delle forme di *connectivity* di cui abbiamo avuto modo di parlare nel capitolo 3. Tali forme ci vengono fornite dall'International *Framework* dell'IIRC e verranno qui di seguito studiate nel dettaglio.

##### *The content elements*

Tra le forme di connettività definite dal *Framework* dell'IIRC, dobbiamo annoverare la capacità di integrare i *content elements*, ossia verificare la sistematicità e la dinamicità delle interazioni e delle azioni poste in essere nel report.

Riprendendo quanto detto durante l'analisi empirica, tale livello di *connectivity* è ravvisabile in due modi distinti. Il primo, attiene a verificare in che maniera sono state allocate le risorse al fine di creare valore per l'organizzazione.

Osservando verticalmente la precedente matrice di *connectivity*, possiamo visualizzare come ciascun obiettivo sia fortemente collegato a risorse di diversa natura e per questo implica anche azioni di natura

molto differente. Tale analisi, però, non è sufficiente. Come già detto in precedenza, la matrice è uno strumento creato ad hoc per valutare le performance e quindi integra maniera sistematica le suddette informazioni. Per questo motivo, molto più interessante è osservare all'interno del report se sussista una analisi integrata delle risorse aziendali. In questo senso, il report di Diageo si dimostra carente in quanto manca una visione d'insieme. Ciascun obiettivo, infatti, viene valutato ed analizzato singolarmente, senza fare menzione di alcuna relazione tra diversi contenuti o risorse, mancando quindi una descrizione integrata e sinergica dei content elements.

Il secondo modo per valutare questa forma, attiene a verificare come il report riesce ad analizzare eventuali shock esterni, ossia come di fronte a determinati rischi o opportunità, l'IR sia in grado di spiegare come l'azienda abbia modificato azioni, aspettative e strategie. Anche in questo caso, però, risulta assente un'analisi degli shock esterni, per cui possiamo semplicemente affermare che questa forma di *connectivity* è semplicemente assente.

### ***Past, present and future***

Tra le forme di *connectivity* elencate dal *Framework*, non possiamo non includere la capacità del report di collegare tra di loro i diversi orizzonti temporali.

Connettere i periodi temporali, significa capire i nessi che intercorrono tra scelte e performance passate, con quelle presenti e future, sia da un punto di vista di decisioni e comportamenti strategici, sia da un punto di vista di valutazione della qualità del management.

Per entrambi i punti di vista, ossia in riferimento sia alla analisi delle decisioni e comportamenti che dal punto di vista di analisi delle performance lungo l'orizzonte temporale, possiamo prendere la figura 39 come elemento esemplificativo di come Diageo abbia inteso questa forma di connettività.

Tale figura consiste in una tabella estratta dal report di Diageo, la quale riesce ad esprimere in maniera chiara e sintetica gli obiettivi di performance in un'ottica temporale e riferiti ad ogni singolo obiettivo messo in luce nella matrice di *connectivity*.

Water			
Target by 2015	This year's performance 2010–2011	Cumulative performance 2007–2011	Achievement
Improve water efficiency by 30%	Improvement of 3.0%. For more information <a href="#">click here</a> .	Improvement of 15.8%	In progress
Reduce water wasted at water-stressed sites by 50%	Reduction of 5.6%. For more information <a href="#">click here</a> .	Reduction of 9.0%	In progress
Reduce the polluting power of wastewater by 60%, measured in biological oxygen demand (BOD)	Increase of 31.3%. For more information <a href="#">click here</a> .	Increase of 25.6%	Off track
Improve access to safe drinking water for 8 million people in Africa	Approximately 1 million people benefited. For more information <a href="#">click here</a> .	Approximately 5 million people benefited	In progress
Environment			
Target by 2015	This year's performance 2010–2011	Cumulative performance 2007–2011	Achievement
Reduce carbon dioxide emissions by 50%	Reduction of 7.1%. For more information <a href="#">click here</a> .	Reduction of 13.9%	In progress
Eliminate waste to landfill	Increase of 91.4%. For more information <a href="#">click here</a> .	Reduction of 44.7%	In progress
by 2015	2009–2011		Achievement
Reduce average packaging weight by 10% <sup>6</sup>	Reduction of 3.3%. For more information <a href="#">click here</a> .		In progress
Reuse: increase average recycled content across all packaging to 42% <sup>7</sup>	No change, at 35.0%. For more information <a href="#">click here</a> .		In progress
Reuse/recycle: make all packaging 100% recyclable or reusable <sup>8</sup>	Increased by 0.3% to 98.0% recyclable or reusable. For more information <a href="#">click here</a> .		In progress

Figura 39. Performance summary. Diageo Sustainability Report, 2011

Dalla figura 39, si nota, infatti, come la prima colonna sia sempre dedicata al target di performance che si intende raggiungere in futuro (2015 nel caso specifico di *water e environment*), mentre le altre performance mettono in luce le performance ottenute nella data di redazione dell'IR (2010-2011) e per la maggior parte degli obiettivi, è presente anche una analisi cumulativa, la quale si ripropone di visualizzare le performance in riferimento ad una serie storica di 4 anni.

Questo tipo di figura, appare strutturata in maniera ideale soprattutto per quanto concerne il secondo obiettivo, ossia quello di osservare l'integrazione tra diversi periodi temporali da un punto di vista di performance, al fine di valutare la qualità del management nel raggiungere quanto preventivatosi.

Bisogna però ricordare che, nonostante gli evidenti meriti di questa tabella circa la creazione di un quadro olistico in riferimento all'analisi temporale, essa non comprende riflessioni su informazioni riguardanti il passato, il quale viene ricordato solo per alcuni obiettivi, inteso come “*cumulative performance*”. Questa mancanza limita in parte la capacità di integrare ed analizzare l'orizzonte temporale, soprattutto da un punto di vista di valutazione di decisioni, comportamenti e strategie lungo un orizzonte temporale.

## ***Financial information and other information***

Un Integrated Reporting, per natura, mira ad allargare lo spettro di analisi di un'azienda, ossia cerca di mettere in luce in maniera integrata, performance che normalmente non vengono analizzate nei report canonici, ma che indirettamente o direttamente creano valore per l'organizzazione.

Per questo motivo, una delle principali forme di connettività attiene alla capacità da parte del report di integrare un'insieme di informazioni di carattere non finanziario con i relativi *cash flow* che possono generarsi da esse o con informazioni di natura economico-finanziaria. È il caso, ad esempio, delle risorse immateriali come talento, *customer satisfaction* o politiche ambientali, le quali direttamente o indirettamente incidono dal punto di vista finanziario, riuscendo ad impattare sulle vendite o sui costi o sul valore nominale delle azioni.

Il report di Diageo è totalmente costituito da questo tipo di informazioni, poiché l'azienda inglese è conscia degli effetti socio-ambientali che derivano dalla sua attività. Come abbiamo visto in precedenza, il report esordisce affermando che per generare valore di lungo periodo per sarà doveroso attuare uno sviluppo sostenibile, attento quindi a temi tipicamente non finanziari come quelli appena descritti. La figura 40, in questo senso, è estremamente esemplificativa di come Diageo veda sé stessa e di come abbiamo improntato poi tutto il report integrato.

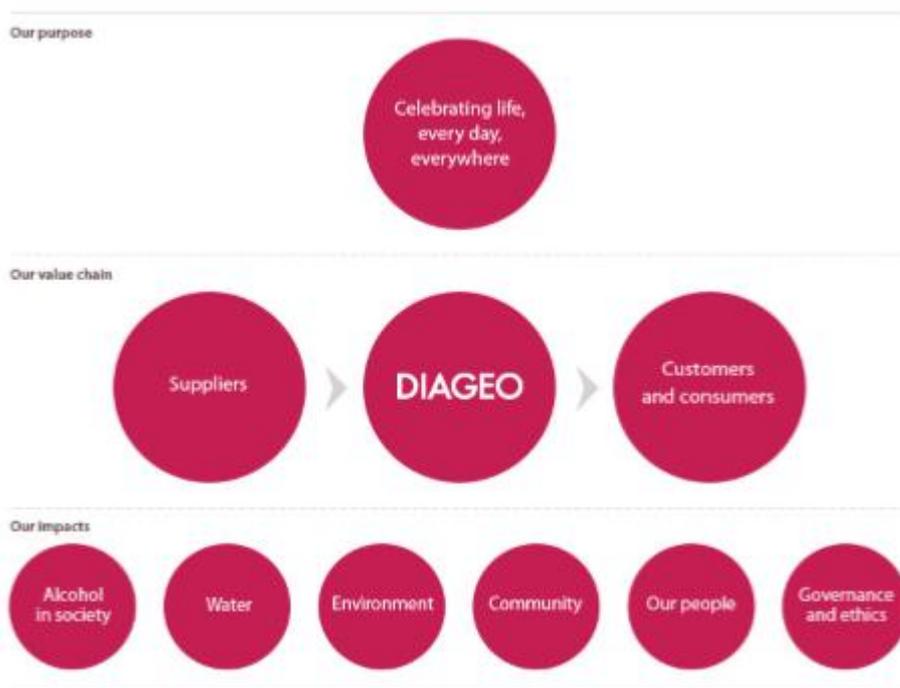


Figura 40. Sustainability and responsibility strategy. Diageo Sustainability Report, 2011

La figura si riferisce ad uno schema che Diageo utilizza per sintetizzare la propria strategia e, quindi, anche tutta la modalità di esposizione del report stesso. Tale report, dunque, tratta temi tipicamente di

attitudine non finanziaria, spiegando con estrema chiarezza progetti, azioni e performance sotto ciascuno degli aspetti riportati in figura.

Nonostante quanto detto, però, dal punto di vista dell'analisi del livello di *connectivity*, osserviamo come nessuna di queste informazioni di carattere non finanziario riesce ad essere collegata a futuri *cash flow*.

Diageo, infatti, ha curiosamente riportato solamente performance e valori di natura non economica, non riuscendo mai ad integrarli con i relativi effetti economici che essi possono comportare e ciò è ben ravvisabile anche dalla matrice di *connectivity* cui sopra, la quale è assolutamente spoglia di performance che si riferiscano al capitale finanziario.

### ***Quantitative and qualitative information***

Tra le forme di *connectivity* messe in luce attraverso l'analisi empirica sopra descritta, dobbiamo annoverare anche la capacità di integrare tra di loro informazioni di carattere quantitativo con quelle di carattere qualitativo. Tale forma può essere analizzata sotto una duplice prospettiva.

In primo luogo, il metodo più comune per visualizzare il livello di connettività della suddetta forma, attiene alla capacità del report di avere una "forma narrativa/descrittiva". Ciò significa, quindi, verificare che le informazioni quantitative, tipiche dei report, vengano affiancate, integrate e completate da informazioni di natura descrittiva, riuscendo a spiegare dettagliatamente performance, obiettivi e motivazioni nella scelta di determinati KPI. Su queste basi, notiamo come il report integrato di Diageo sia prettamente di natura qualitativa. Infatti, ciascuno degli obiettivi principali dell'organizzazione è redatto in forma talmente narrativa da limitare se non addirittura nascondere l'analisi quantitativa delle performance. Questa particolarità del report della azienda leader nella produzione di alcolici, è spiegabile attraverso la scelta di non mettere in luce le dinamiche economico-finanziarie, le quali sono le misure per eccellenza di ordine quantitativo.

La seconda modalità attraverso la quale osservare l'integrazione tra informazioni quantitative e qualitative, attiene ad una analisi superficiale circa la dimestichezza del report a trattare KPI quantitativi e qualitativi. Più in particolare, proprio a seguito di questa preponderanza di informazioni qualitative, possiamo affermare che Diageo sia un'azienda che ha una certa dimestichezza nell'alternare KPI quantitativi e qualitativi, come è possibile osservare dalla nostra matrice di connettività.

### ***The capitals***

Ultima forma di *connectivity* prevista dal *Framework* dell'IIRC, attiene ad una analisi dettagliata circa le relazioni che intercorrono tra i diversi capitali (finanziario, sociale, materiale, umano, naturale e organizzativo).

Più in particolare, si afferma che un report è connesso secondo questa forma, qualora riesca a mettere in luce le relazioni che intercorrono tra i capitali disposti dall'IIRC, riuscendo a mostrare come i possibili

*trade-off* o le interdipendenze abbiano effetto sulla disponibilità e qualità degli stessi capitali, al fine di creare valore.

In questo senso, notiamo come l'IR di Diageo si dimostri inefficace nell'integrare diversi capitali, non riuscendo a creare un quadro olistico degli stessi.

Le interazioni tra capitali, quindi, sono ravvisabili solo indirettamente osservando la matrice di *connectivity* o attraverso una lettura attenta del report in ogni suo aspetto ed ambito.

In definitiva, quindi, dobbiamo affermare che questa forma di connettività risulti assente nel report in analisi.

#### 4.10.3 Griglia delle analisi delle forme di connectivity

Come da analisi metodologica proposta, anche per quest'ultimo report riporterà in maniera riassunta tutti i risultati di ogni singola forma appena realizzata.

Questa continua ripetizione è molto utile perché permette di darci una vista abbastanza corretta e sintetica dei risultati ottenuti da ogni singolo report e facilita di fatto la sua valutazione ed analisi

	CONNETTIVITÀ		
	BASSA/ASSENTE	MEDIA	ALTA
<b>1) CONTENT ELEMENTS</b>			
<i>Capacità di mostrare come vengono allocate o combinate le risorse per raggiungere i propri obiettivi</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Diageo dimostra di avere uno scarso livello di integrazione di risorse: esso si nota solo indirettamente grazie alla matrice di connectivity</li> </ul>		
<i>Capacità di mostrare come uno shock esterno o un evento (di rischio o opportunità) modifichino le aspettative e le azioni e strategie aziendali</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Assenza di una analisi di shock esterni nel report</li> </ul>		
<b>2) PAST, PRESENT AND FUTURE</b>			
<i>Capacità di creare collegamenti tra performance passate, presente e scelte future</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Assenza di una connessione con comportamenti, scelte o performance riferite al passato</li> </ul>		
<i>Capacità di valutare il gap tra quanto preventivato ex ante e le reali performance con approccio critico e attento alle decisioni future</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Diageo mette in luce in maniera chiara il rapporto tra quanto preventivato e le performance ottenute,</li> </ul>	

		anche se dal punto di vista dell'analisi passata si dimostra scarna	
<b>3) FINANCIAL INFORMATION AND OTHER INFORMATION</b>			
<i>Capacità di creare utili connessioni tra informazioni non finanziarie e cash flow futuri</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Nonostante l'impresa capisca l'importanza di creare valore economico attraverso informazioni ed elementi non finanziari, si limita ad una analisi di quest'ultimi, senza alcuna forma di integrazione</li> </ul>		
<b>4) QUANTITATIVE AND QUALITATIVE INFORMATION</b>			
<i>Persistenza di collegamenti tra informazioni di tipo quantitativo e di tipo qualitativo, nella creazione di valore</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Trattasi di una report molto discorsivo e narrativo dove risulta assente un'analisi a livello quantitativo</li> </ul>		
<i>Sussistenza di KPI quantitativi e qualitativi nel descrivere le performance di un determinato obiettivo</i>			<ul style="list-style-type: none"> <li>• Per ciascun obiettivo, Diageo riesce ad integrare e utilizzare KPI sia quantitativi che qualitativi</li> </ul>
<b>5) THE CAPITALS</b>			
<i>Capacità di mettere in luce la sussistenza di relazioni tra diversi capitali e di come la loro qualità e disponibilità incida sulla creazione di valore.</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Diageo non riesce a descrivere le relazioni tra i diversi capitali.</li> </ul>		

Tabella 24. Griglia riassuntiva delle forme di connettività di Diageo

#### 4.10.4 Conclusione

Come da predisposizione metodologica iniziale, anche in questo caso riportiamo la tabella riassuntiva dei risultati ottenuti da Diageo, la quale quantifica in maniera puntuale il livello di connettività ottenuto e permette di redigere dei grafici per la visualizzazione del trend di connettività ed eventualmente le relazioni che sussistono con gli altri IR.

FORME DI CONNECTIVITY	Value
content element 1	0
content element 2	0
past, present and future 1	0
past present and future 2	1
financial information & other information	0
Quantitative & qualitative information1	0
quantitative & qualitative information 2	2
the capitals	0
<b>TOTALE</b>	<b>3</b>

Tabella 25. Valutazione quantitativa delle forme di connettività

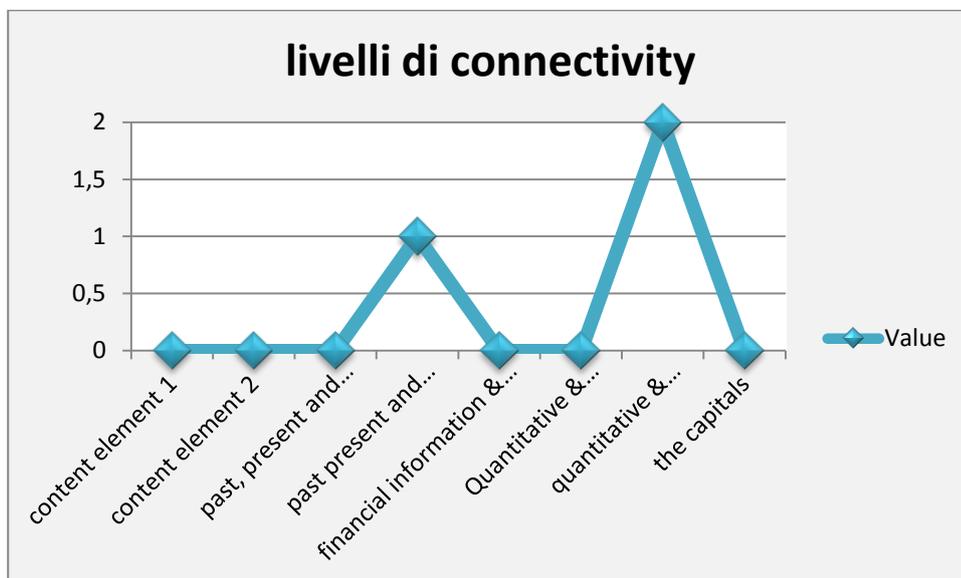


Figura 41. Livelli di connettività di Diageo

Ripercorrendo l'analisi della connettività sintetizzata nella tabella e grafico appena proposti, notiamo come i risultati propendano in maniera molto evidente verso un livello di connettività molto basso.

Eccezion fatta per la capacità di connettere KPI qualitativi e quantitativi nella misurazione delle performance, rileviamo non esserci nessun'altra forma di connettività che sia capace di creare un quadro olistico, se non per la forma inerente all'analisi temporale delle performance, la quale comunque risulta di medio livello rispetto ai canoni predisposti sulla metodologia empirica.

Per le restanti forme, notiamo come ci siano delle valutazioni totalmente negative per quanto riguarda la capacità di creare collegamenti ed integrazioni tra i diversi aspetti.

Per questo motivo, possiamo con certezza affermare che il report integrato di Diageo si dimostra un report incapace di esprimere il principio fondamentale della connettività.

Osservando il report, infatti, notiamo come i singoli aspetti e elementi che caratterizzano il report, sono descritti in maniera poco integrata, descritti singolarmente per comparti stagni e riducendo al minimo tabelle o altre forme grafiche che possano in qualche modo aiutare a sintetizzare ed integrare tra di loro informazioni di natura differente.

Agli occhi del lettore, infatti, il report si dimostra diviso a comparti, eccetto la parte iniziale dove vengono sintetizzati i target dell'anno corrente e quelli degli anni successivi per ciascun obiettivo centrale dell'organizzazione.

In definitiva, possiamo essere d'accordo con il giudizio espresso dall'IIRC che non promuove Diageo come un esempio di connettività delle informazioni all'interno dell'*Emerging database* che raccoglie tutti i report integrati approvati dalla stessa organizzazione.

## 4.11 COMMENTO AI CASI: UNA ANALISI D'INSIEME

Dopo avere analizzato e commentato singolarmente i report integrati, possiamo provare a dare una visione d'insieme all'analisi della connettività.

Come già detto in precedenza, analizzare la connettività è un processo molto complesso, poiché è difficile stabilire quanto e se effettivamente un'azienda risulti connessa e, per questo motivo, richiede una analisi molto strutturata e dettagliata lungo tutto il report.

Tale analisi si è sviluppata attraverso una valutazione delle forme di connettività suggeriteci dal *Framework* dell'IIRC, alle quali sono stati dati dei canoni di valutazione circa la loro capacità di esprimere la connettività, che può essere bassa, media o alta.

La seguente tabella prova ad elencare e schematizzare tutti i risultati ottenuti per ogni singola impresa oggetto della nostra indagine, quantificando i livelli di connettività con dei valori numerici pari a 0, in caso di bassa o assente connettività, 1 nel caso di livello medio ed infine 2 nel caso di alto valore di connettività.

FORME DI CONNECTIVITY	Aegon	Vodacom	Atlantia	Enel	Novo Nordisk	BAE System	Danone	Eni	Hyundai E&C	Diageo
<i>content element 1</i>	1	2	2	1	0	1	0	2	1	0
<i>content element 2</i>	2	2	0	1	0	2	0	2	0	0
<i>past, present and future 1</i>	1	1	1	0	2	1	2	0	1	0
<i>past present and future 2</i>	1	2	1	0	0	2	1	0	2	1
<i>financial information &amp; other</i>	1	1	1	1	0	0	1	0	1	0
<i>Quantitative &amp; qualitative info 1</i>	2	2	2	2	1	2	1	2	1	0
<i>quantitative &amp; qualitative info 2</i>	2	2	2	1	1	2	2	0	2	2
<i>the capitals</i>	1	1	1	0	0	0	0	1	0	0
<b>TOTALE</b>	<b>11</b>	<b>13</b>	<b>9</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>10</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>8</b>	<b>3</b>

Tabella 26. Visione completa dei risultati dei casi

Osservando i risultati fornitici dalla tabella, possiamo trarre alcuni interessanti spunti.

In primo luogo, risalta agli occhi del lettore come nessuna impresa oggetto di analisi sia riuscita a sviluppare un report tale da garantire un alto livello di connettività in ognuna delle sue forme.

Infatti, migliore IR, evidenziato in rosso, è quello di Vodacom che ha ottenuto un punteggio di 13 punti su un massimo assoluto di 16 punti ottenibili.

Questo potrebbe significare che di fatto nessuna impresa è perfettamente e totalmente connessa, ossia nessuna di esse riesce a creare un quadro olistico generale, non mostrando, quindi, tutte le relazioni e i

collegamenti che possono sussistere tra i diversi aspetti che contribuiscono a creare valore nel tempo per l'organizzazione.

Questo risultato appare ancora più negativo se osserviamo gli altri report dove nessuno, eccetto Aegon, riesce a superare il valore di 10 punti, il quale già di per sé è ben distante dal massimo punteggio ottenibile e molto più vicino ad una condizione di media connettività (la quale è pari a 8 punti) come è osservabile dal successivo diagramma scatola a baffi. Questo diagramma di statistica descrittiva è uno strumento molto utile in quanto capace di descrivere la differenza tra i valori effettivi del nostro campione e quelli ponderati, ossia quella che dovrebbe essere la scala di valori accettabili.

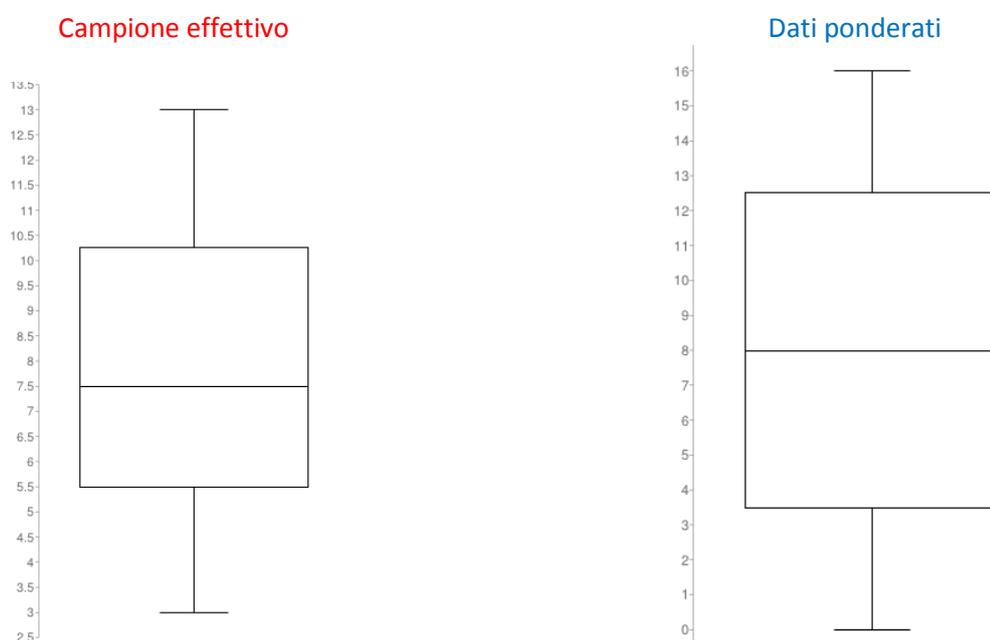


Figura 42. Diagramma scatola a baffi dei valori ponderati ed effettivi

Dai due diagrammi appena riportati si può osservare quanto appena detto, ossia come tendenzialmente il campione di imprese si concentri maggiormente attorno al valore medio ponderato. Questo significa che le imprese oggetto di questa indagine hanno un livello di connettività medio nel loro totale, ossia cercano di descrivere e mettere in luce il principio della connettività, ma per qualche motivo riscontrano delle difficoltà oggettive nel creare un quadro olistico generale.

Spesso, infatti, le aziende tendono a fare dei veri e propri collage di tutti gli aspetti essenziali che creano valore per la stessa, riportando le informazioni “a blocchi”. Come affermato da Paternostro, il report integrato è frutto dell'unione tra diversi report che le aziende costantemente redigono, ossia il *financial statement*, il report ambientale e sociale, il *management commentary*, il *corporate governance report* e l'*intellectual capital report*. Questo significa che la mera annessione “a collage” delle informazioni

provenienti da questi report provocherà connessioni tra elementi parziali o addirittura assenti rispetto al quadro completo richiesto dalla connettività.

Le cause di questi risultati poco soddisfacenti possono essere molteplici. In primo luogo, uno dei motivi principali è il fattore tempo, perché la redazione di report altamente connessi richiede maggiori indagini ed attenzione a tutti i *drivers* che creano valore per l'azienda. Questo significherebbe raccogliere molte più informazioni e soprattutto attuare un processo di elaborazione delle stesse molto più lungo, in quanto sarà necessario per ciascun elemento osservare ed analizzare il suo vero valore e le connessioni che esso può avere con altri aspetti aziendali. Il processo appena descritto sarebbe ovviato se, anziché porsi in maniera riflessiva e critica di fronte a tutti i KPI aziendali, le aziende riportassero gli stessi semplicemente a blocchi, ossia in riferimento a macro-obiettivi o settori aziendali, originando quindi disconnessioni tra risorse o aspetti ed elementi che caratterizzano i report.

Un'altra possibile interpretazione circa l'utilizzo incompleto di questo principio base dell'Integrated Reporting si riferisce alla cultura organizzativa. Infatti, per le imprese multinazionali, che per definizione sono di grande dimensione e dislocate a livello internazionale, risulta estremamente difficile diffondere una cultura integrata tra tutti i dipendenti, le sedi o i diversi rami dell'azienda.

Riportando quanto detto da S. Kaplan<sup>140</sup>, le aziende sono delle strutture molto complesse, all'interno delle quali si sviluppano numerose coalizioni, ossia agglomerati di persone che hanno una determinata visione ed interessi nei confronti dell'azienda, le quali spesso sono confliggenti con le altre coalizioni. Questo incide, e non poco, sulla possibilità di sviluppare una filosofia manageriale di *integrated thinking*, in quanto posizioni diverse possono portare a situazioni di competizione o antagonismo che incidono direttamente o indirettamente sul corretto flusso delle informazioni.

Oltre a ciò, non dimentichiamoci che diffondere una cultura integrata è un processo che richiede tempo e molti sforzi. Trattasi di una visione completamente nuova, frutto di un cambiamento radicale nella cultura manageriale, il quale deve ancora essere recepito, compreso ed applicato in maniera continuativa.

Un'ulteriore difficoltà che incide sull'utilizzo del principio di connettività può essere riferita ai maggiori costi che in generale derivano da un'amministrazione integrata. Infatti, la scelta di creare e di adottare report integrati, richiede l'utilizzo di strumenti capaci di favorire questa forma di reporting, ossia capaci di favorire l'indagine sul valore dell'intera organizzazione e sulle relazioni che si creano tra i diversi aspetti.

Questo significa non solo adottare sistemi informativi di ultima generazione, ma anche *costumizzarli* in maniera tale da riuscire a compire quei processi di verifica di relazioni che consistono tra diverse tipologie di strumenti.

Infine, la motivazione forse principale di questo uso limitato della connettività, attiene alla complessità metodologica e concettuale di questo principio. Infatti, come abbiamo messo in luce lungo questa analisi, la connettività è un processo molto complicato, in quanto frutto di analisi qualitative che

---

<sup>140</sup> S. Kaplan, Framing Contest: Strategy Making under uncertainty, Organization Science, Sep. 2008

favoriscono una redazione del principio in maniera spesso soggettiva, la quale, in quanto soggettiva, permette alle imprese di scegliere come raccontare il proprio processo di *value creation*.

Se si osserva il *Framework*, infatti, è riscontrabile un alto livello di autodeterminazione delle imprese nella redazione del proprio report, secondo cui i principi guida, tra cui anche la *connectivity*, non devono essere perseguiti pedissequamente a quanto riportato dal *Framework*, bensì sono visti come semplici spunti per favorire l'utilizzo corretto ed equilibrato del principio. Questo quindi favorirà la redazione di report in maniera abbastanza autonoma e soggettiva, permettendo alle imprese di sviluppare il report in maniera più consona al settore o alle condizioni in cui esse operano e a concentrandosi solo su alcuni punti di maggior interesse, facilitando, quindi, la redazione della connettività.

Tutte le cause appena descritte sono osservabili nella successiva figura, la quale prova a sintetizzare i concetti appena descritti.

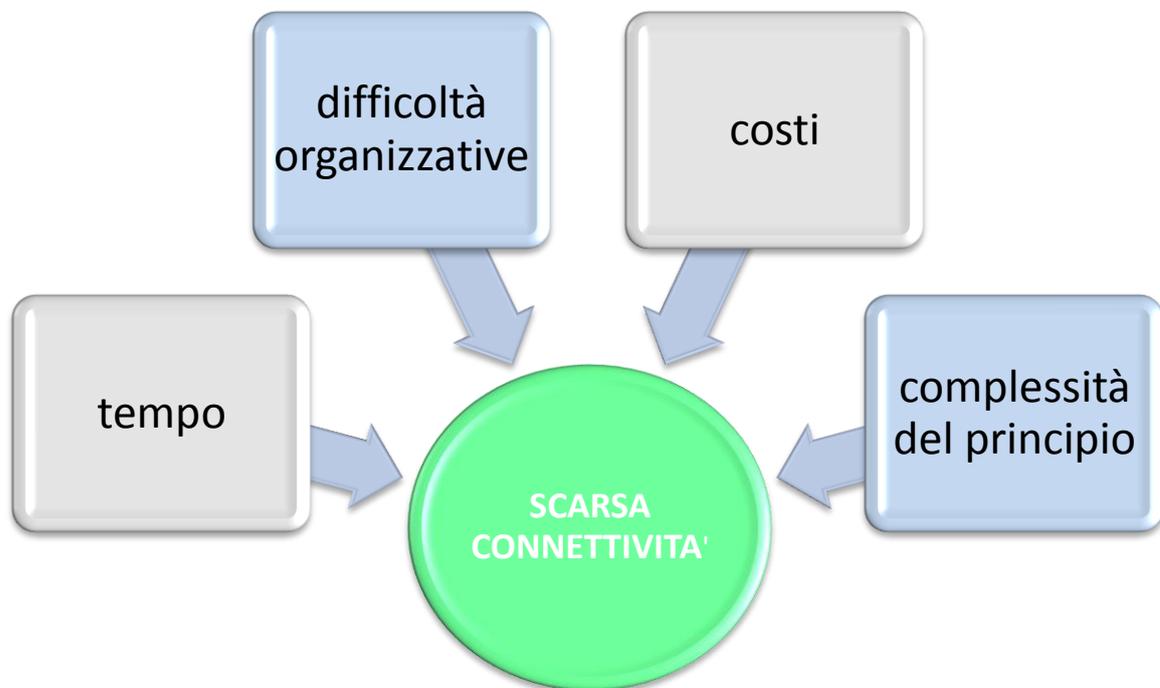


Figura 43. Cause di una limitazione nell'utilizzo della connectivity

Ritornando all'ultima delle cause rappresentate nella figura 43, è importante riconoscere che oltre a visualizzare come e quanto le aziende sono aderenti alle forme di connettività previste dal *Framework*, occorrerà valutare attentamente le condizioni in cui ciascuna di esse opera, tenendo conto anche della pressione competitiva e dei comportamenti dei *competitors*.

Un esempio lampante derivante dal nostro campione di aziende è Aegon, la quale, in quanto azienda che compete nel settore finanziario, è abituata a visualizzare le performance solo ed esclusivamente di natura quantitativa e finanziaria. Questo ci permette di capire perché la sua forma di connettività, che mira a

collegare risorse immateriali con risorse finanziarie, è incompleta, mentre dall'altro lato è lodevole come siano riusciti a creare un report capace di utilizzare contemporaneamente in maniera efficace informazioni qualitative e quantitative.

Per quanto concerne l'analisi dei *competitors*, invece, i campioni alla base della nostra indagine non offrono degli ottimi spunti. Infatti, solo alcune delle imprese oggetto di analisi possono essere tra di loro comparate e trattasi comunque di un confronto parziale perché non offrono esattamente gli stessi servizi o beni.

Tra queste ricordiamo, ad esempio, Eni ed Enel. Esse sono due imprese che gravitano su settori abbastanza simili per caratteristiche: la prima opera nel settore degli idrocarburi, anche se negli ultimi anni ha cominciato a produrre energia elettrica, mentre la seconda è definibile come un'impresa produttrice e fornitrice di energia.

Entrambe le imprese, però, hanno delle caratteristiche comuni che le rendono paragonabili. In primo luogo, sono due aziende italiane, per cui sono entrambe coinvolte nella situazione di congiuntura economica della nostra penisola. In secondo luogo, entrambe sono imprese che erogano servizi di primaria importanza per la popolazione i quali si assomigliano molto tra di loro perché dipendono entrambe da fattori esogeni alle attività aziendali ed, infine, entrambe producono energia elettrica.

I due report, i cui valori sono stati riportati per semplicità nella tabella successiva, hanno ottenuto un punteggio simile, nonostante ciò la descrizione dei loro report è stata molto differente.

FORME DI CONNECTIVITY	Enel	Eni
<i>content element 1</i>	1	2
<i>content element 2</i>	1	2
<i>past, present and future 1</i>	0	0
<i>past present and future 2</i>	0	0
<i>financial information &amp; other information</i>	1	0
<i>Quantitative &amp; qualitative information 1</i>	2	2
<i>quantitative &amp; qualitative information 2</i>	1	0
<i>the capitals</i>	0	1
<b>TOTALE</b>	<b>6</b>	<b>7</b>

Tabella 27. Analisi dei valori di Eni ed Enel

Come già detto in precedenza nell'analisi dei singoli report, appare abbastanza singolare come Enel abbia prestato così poca attenzione ai *content element*, in particolare alla seconda forma, la quale ha come obiettivo mettere in luce possibili rischi ed opportunità future e le attività che le imprese pongono in essere di fronte a queste situazioni. Questo perché, entrambi i settori si trovano in una condizione di grandi

cambiamenti, dove le congiunture economiche, i problemi geopolitici o semplicemente l'evoluzione di alcuni settori (vedi l'automotive), possono incidere fortemente sulla capacità di creare valore da parte dell'impresa. In questo senso, Enel si dimostra molto maggiormente deficitaria rispetto ad Eni, che invece analizza con più attenzione questa tematica.

Singolare, invece, come nessuna delle due imprese italiane abbia prestato attenzione alle forme di connettività riferite agli orizzonti temporali. Fa riflettere come entrambe abbiano un basso livello di connettività per ambedue le forme, come se, per questi settori, abbiano poca rilevanza le performance e decisioni passate. Questo potrebbe anche essere spiegato dal fatto che le performance dipendono tantissimo da fattori esogeni e dalla pressione competitiva in quanto utilities, obbligando le imprese a non tenere troppo conto dei rapporti che ci sono tra performance passate e scelte future.

Attraverso questa analisi incrociata, siamo riusciti a cogliere degli spunti interessanti circa quali sono gli elementi su cui fare maggiore attenzione e riuscire, quindi, a spiegare come si sia articolato il principio di connettività.

Ben più simili come settore di riferimento sono invece Hyundai E&C e Atlantia, le quali sono categorizzate nel database dell'IIRC come industries. Trattasi, infatti, di due imprese molto simili per i tipi di prodotti che offrono, in quanto entrambe progettano e sviluppano grandi opere, solo che la multinazionale coreana sviluppa ogni forma di costruzione (grattacieli, costruzioni civili, impianti e siti produttivi) mentre Atlantia si è concentrata nella creazione e gestione di autostrade e aeroporti.

<b>FORME DI CONNECTIVITY</b>	<b>Atlantia</b>	<b>Hyundai E&amp;C</b>
<i>content element 1</i>	2	1
<i>content element 2</i>	0	0
<i>past, present and future 1</i>	1	1
<i>past present and future 2</i>	1	2
<i>financial information &amp; other information</i>	1	1
<i>Quantitative &amp; qualitative information 1</i>	2	1
<i>quantitative &amp; qualitative information 2</i>	2	2
<i>the capitals</i>	1	0
<b>TOTALE</b>	<b>9</b>	<b>8</b>

Tabella 28. Analisi dei risultati di Atlantia e Hyundai

Osservando i risultati dei due report integrati, notiamo che, ancora una volta, i risultati dei due report si avvicinano molto tra di loro, seppur con una minima preferenza per Atlantia rispetto a Hyundai.

Come per il caso precedente, possiamo notare che anche per le suddette imprese sussistono delle somiglianze nei risultati negativi. Entrambe infatti hanno uno scarso livello di connettività per quanto concernente la seconda forma dei *content elements*, la quale consiste nel valutare come un'organizzazione rileva uno shock esterno (rischio od opportunità) e come esso possa incidere sulla creazione di valore, nonché le attività che possono essere imbastite per limitare i rischi o sfruttare le opportunità. Questo risultato negativo, può essere spiegato per il fatto che entrambe le imprese hanno istituito e descritto nel report il processo di risk management con molta precisione, mostrando come entrambe le multinazionali sono perfettamente attente e consapevoli di ogni rischio che possa minare la propria organizzazione, i propri dipendenti e l'incolumità della comunità che interagisce con le infrastrutture create dalle stesse.

In definitiva, riteniamo che uno degli aspetti principali su cui entrambe le imprese si sono focalizzate siano la trasparenza e le relazioni con gli *stakeholders*, che sono un elemento chiave per permettere la crescita sostenibile non solo delle costruzioni che le stesse progettano, ma di tutta l'azienda. In questo senso, non deve stupire che entrambe puntino molto sul principio della materialità e sulla volontà di descrivere con chiarezza obiettivi, performance e *business model*, utilizzando sia informazioni qualitative che quantitative.

In conclusione possiamo affermare che il principio guida della connettività è un processo che, vista la sua natura soggettiva e la sua complessità di redazione, risulta difficile da sviluppare in maniera assoluta e totale. Per questo motivo, crediamo sia doveroso valutare singolarmente ogni specifico report, concentrandoci, non solo sulle forme di connettività e come questi le riescono a descrivere nel report, ma anche osservando il settore in cui operano e le condizioni esogene ed endogene che influiscono sulle attività di business.

## Conclusioni

La *connectivity of information*, intesa come la capacità di mostrare un quadro olistico degli elementi che creano valore nel tempo per l'organizzazione, è uno dei principi più importanti e discussi alla base dell'Integrated Reporting.

Come abbiamo potuto osservare nel primo capitolo di questa tesi, la connettività fa parte dei *guiding principles*, ossia fa parte dei principi guida fondamentali attraverso i quali le imprese possono redigere in maniera corretta il proprio report integrato.

Tra questi principi, la connettività ha assunto da subito un ruolo da protagonista: essa infatti, come suggerito da S. Paternostro, è la visione concreta dell'*integrated thinking*, la quale è la filosofia manageriale e di *accountability* che dà adito allo sviluppo del report integrato e che presuppone una visione sinergica e collegata di tutti gli aspetti che incidono sulla creazione del valore aziendale.

Una corretta redazione della connettività, dunque, permette all'organizzazione di evidenziare perfettamente tutte le relazioni e le connessioni tra i diversi elementi che creano valore nel tempo e di cogliere quello che è il vero valore dell'organizzazione stessa.

Il presente lavoro, quindi, si è concentrato maggiormente sul processo della connettività, il quale è un processo molto controverso e per nulla semplice da analizzare.

Alla base, infatti, c'è la constatazione da parte della letteratura che questo principio, per quanto vitale esso sia per la corretta esautorazione del processo di *integrated thinking*, sia estremamente soggettivo, ossia cangiante da caso a caso e privo di una ottica di redazione standardizzata, oltre al fatto che esso è valutato in maniera qualitativa e non quantitativa, incrementando ancora di più le difficoltà appena discusse.

Questo ha aperto un grosso dibattito circa come analizzare questo principio e soprattutto capire come si è sviluppato/evoluto il tema della connettività nel mondo aziendale.

Il lavoro, infatti, esordisce con una rapida descrizione dell'Integrated Reporting, alla quale sono state aggiunte anche informazioni circa quali siano le sue origini e la filosofia di *accountability* che ha dato origine a questo strumento. Oltre a ciò abbiamo osservato i suoi concetti fondamentali, i suoi *guiding principles* e i suoi *content elements*, seguendo abbastanza fedelmente quanto riportato dal *Framework*.

Detto ciò, la nostra analisi si è focalizzata sul principio della connettività, cercando di darne una definizione che possa essere comunemente accettata, definendo inoltre ciascuna delle forme che completano e sviluppano il principio.

Da questa analisi, siamo riusciti ad osservare alcuni dei vantaggi che derivano dal corretto utilizzo del principio della *connectivity*, tra i quali menzioniamo sicuramente la capacità di favorire una migliore e maggiormente corretta misurazione delle performance, in quanto conoscere tutte le relazioni e i collegamenti che sussistono tra elementi ed aspetti che creano valore, significa capire meglio anche quali siano i *drivers* che creano valore e come ciascuna risorsa influisca effettivamente sul processo di *value creation*. Oltre a ciò, abbiamo anche osservato che la connettività facilita la comunicazione sia esterna,

favorendo una maggiore trasparenza e una maggiore apertura ai diversi *stakeholders*, che interna, riuscendo quindi ad attuare un migliore e più efficace *flow* di informazioni tra diverse divisioni o rami aziendali.

Il terzo capitolo, invece, si è addentrato con maggiore profondità sul tema principale della tesi, cercando di definire un'analisi metodologica capace di riconoscere con sufficiente oggettività il livello di connettività di ciascun report. Per fare ciò, ci siamo attenuti ad un'analisi molto fedele a quanto proposto dal *Framework* dell'IIRC.

Infatti, l'idea era di indagare all'interno di ciascun report la presenza o meno delle forme di connettività descritte nel capitolo 2, osservando le diverse sfumature che potessero essere utilizzate dalle imprese, suddividendole per comodità in basso o assente, medio e alto livello di connettività. A ciascuna delle forme, è stato aggiunto anche un ulteriore strumento utile per osservare come le aziende, nei propri report, abbiano collegato tra di loro obiettivi, performance e capitali. Per fare ciò è stato utile redigere una matrice, definita appunto matrice di *connectivity*, la quale sintetizza al meglio questi tre elementi e favorisce una migliore indagine di alcune delle forme di connettività presenti.

Definita la metodologia empirica, nel quarto e ultimo capitolo ci siamo focalizzati sull'analisi dei casi pratici. Sono state scelte dieci imprese in maniera casuale che facessero parte dell'*Emerging IR Database*, il quale è un database contenente tutti i report integrati che l'IIRC ha definito come *best practice* in riferimento ad una determinata tematica o principio fondamentale.

Dai report integrati oggetto di analisi abbiamo ottenuto una serie di risultati molto interessanti. In primo luogo, si è osservato ancora una volta il grado di complessità della connettività, in linea con quanto precedentemente osservato da S. Paternostro e da Eccles e Kruzus. Ciò è stato empiricamente dimostrato dal fatto che nessuna impresa è riuscita a creare un quadro olistico completo in ognuna delle sue parti.

I risultati mostrano come nessuna impresa riesca ad ottenere il massimo punteggio possibile e che il campione si concentra tutto attorno a dei valori medi di connettività, dimostrando così come la maggior parte delle imprese provi a redigere correttamente la connettività, ma per qualche problema od ostacolo non riesce a presentare un quadro olistico completo. Queste difficoltà sono state categorizzate in maggiori costi, maggiore tempo e una diversa e più radicata cultura aziendale all'*integrated thinking*. Il maggiore problema, però, è dato dalla grande libertà di cui godono le imprese nella redazione del principio: il *Framework*, infatti, offre semplicemente uno spunto, una guida, capace di indirizzare le imprese, le quali però soggettivamente possono modificare a piacimento questo iter, seguendo la propria strada per raccontare il processo di *value creation*.

Abbiamo quindi convenuto come il processo di redazione (e di converso anche di analisi) della *connectivity*, abbia la caratteristica di essere molto soggettivo, in quanto l'obiettivo per ciascuna azienda che lo redige è creare un *holistic picture*, senza tenere necessariamente conto di ogni forma nel dettaglio. Questo perché ogni azienda ha la sua storia, i suoi fattori e condizionamenti esogeni ed endogeni, che influiscono non solo sulla creazione del valore ma anche sui *topic* e sulle performance sulle quali focalizzarsi, discostandoci da una analisi totalmente oggettiva come per quanto concerne gli altri casi presenti in letteratura.

In merito, abbiamo osservato che analizzando le caratteristiche del settore di ogni singola organizzazione, si può cogliere con maggiore oculatezza i motivi di determinate performance e soprattutto quali sono le condizioni “limitanti” che possono pervenire nella redazione del report (si pensi al caso della azienda assicuratrice Aegon). Questo dimostra nuovamente come ciascun settore e ciascuna azienda abbia una propria storia a sé stante che comporta barriere od opportunità che inficiano la corretta redazione dello stesso principio.

Utile, inoltre, ai fini dell’analisi della connettività di un report sarà studiare come altre aziende del settore si sono comportate lungo le diverse forme del principio stesso e se sussistono o meno dei punti di somiglianza o delle caratteristiche comuni. In questo caso, abbiamo eseguito una piccola analisi incrociata per due specifici casi, Eni e Enel ed Hyundai e Atlantia, dai quali abbiamo avuto un riscontro positivo a quanto appena affermato. Ciascuna di esse aveva delle forme di connettività meno sviluppate, le quali possono essere parzialmente spiegate dalla natura del settore in cui esse competono.

In conclusione, possiamo affermare con certezza che il principio fondamentale della connettività ha una natura molto complessa, poiché trattasi di un’analisi di tipo qualitativo, ossia attenta a studiare le modalità di redazione, gli aspetti che vengono trattati e la coerenza delle parole e dei KPI che vengono utilizzati per sviluppare il report. È complessa anche perché risulta essere di natura soggettiva, ossia dipende fortemente dalle condizioni e dai fattori che internamente o esternamente influenzano e limitano o spingono l’impresa nelle sue attività di business.

Per questo motivo, riteniamo che sia impossibile utilizzare una forma di analisi metodologica valida per ogni singolo soggetto *ex ante*, ma debba semmai essere intercalata sulla realtà specifica dell’impresa oggetto di analisi.

Inoltre, osservando i risultati ottenuti, possiamo affermare con certezza che ci siano ancora molti margini di miglioramento di questo stesso principio, sia da un punto di vista manageriale che da un punto di vista accademico.

Crediamo, infatti, che sia poco utile, visto quanto abbiamo appena detto, focalizzarci su regole strette e oggettive che le imprese sono obbligate a rispettare fedelmente per la redazione del principio, in quanto un simile comportamento potrebbe limitare la capacità della stessa di definire autonomamente la sua *value creation story*, non prestando più attenzione alle condizioni delle singole imprese o settori.

È semmai ragionevole pensare che per migliorare i risultati odierni sia necessario da parte sia della letteratura, che del management, sviluppare una maggiore cultura all’*integrated thinking*, quindi una maggiore apertura alle relazioni tra informazioni anche spesso apparentemente antitetiche o contrastanti e sviluppando nel management così come nei lavoratori un approccio critico, ossia di costante dubbio ed attenzione verso il valore di ciascun aspetto, elemento e processo.

Come affermato in precedenza da Eccles<sup>141</sup>, questa impostazione culturale non può che arrivare “*from the top*”, ossia dal CEO o in generale dal top management di un’organizzazione, in quanto sono i

---

<sup>141</sup> Eccles R. G., The future of corporate responsibility and sustainability reporting: Integration, EC Newsdesk, March 15, 2010

soggetti responsabili nei confronti in primo luogo degli *shareholders*, ma rappresentano l'impresa anche nei confronti di tutti gli altri *stakeholders*. Oltre a ciò, ricordiamo come questo tipo di approccio, sia figlio di una differente visione manageriale, che vede risorse e processi in maniera integrata e congiunta, per cui, proprio perché figlio di una evoluzione nella cultura manageriale, non può che derivare dai livelli gerarchici più elevati.

Tale visione manageriale, quindi, è frutto di un'evoluzione del modo con cui l'impresa vede sé stessa e gli altri, il quale può essere facilmente sintetizzato in due step di sviluppo della stessa visione. Il primo step consiste nell'implementazione di comportamenti e strategie sostenibili. In questo caso, l'azienda riconosce l'importanza di valori che non sono propriamente di natura finanziaria, ma che indirettamente possono favorirne lo sviluppo. È il caso in cui le imprese iniziano a capire l'importanza di creare valore non solo per i propri azionisti e colgono la responsabilità del proprio operato. Lo step successivo, invece, attiene alla considerazione che il valore economico-finanziario e gli altri valori (sociali, intellettuali, ambientali, ecc..) hanno la stessa identica importanza, in quanto ciascuno a suo modo permette all'azienda di raggiungere delle performance migliori, incrementando il valore totale aziendale. In questo caso si assiste ad una graduale considerazione che ciascuno di questi valori sia unito e correlato agli altri e che, per un corretto sviluppo sostenibile dell'azienda, ciascuno di essi deve essere preso in considerazione non singolarmente, ma come un costrutto unico di elementi che conducono alla creazione di valore per una azienda.

L'approccio appena descritto, permetterà alle imprese di implementare processi integrati e, quindi, di sviluppare una rendicontazione integrata e connessa. Come abbiamo provato a spiegare in precedenza, ci sono diversi motivi o eventi che permettono di passare dal primo al secondo step. Una prima causa scatenante posso essere eventi esogeni, quali le richieste del mercato attraverso clienti sempre più attenti alle politiche aziendali, o a causa delle istanze degli altri stakeholders, come i fornitori lungo la catena del valore o nuovi possibili investitori e istituti finanziari. Altro motivo che può spingere le aziende a riconoscere l'importanza di una rendicontazione integrata, possono essere gli strumenti di ICT. Come già spiegato in precedenza, essi assumono un ruolo essenziale, in quanto i sistemi informativi di nuova generazione facilitano oltremodo questa modalità di rendicontazione, in quanto sono progettati ed implementati nelle azienda per garantire una visione comune e condivisa di tutte le informazioni, nonché di tutte le possibili correlazioni che intercorrono tra le stesse.

In definitiva, quindi, possiamo affermare che per migliorare i risultati circa il livello di connettività dei report integrati, sarà necessario che le aziende sviluppino una maggiore maturità in questo ambito e che rendano automatiche e immediate tematiche come l'integrazione tra i valori economici e non economici e la ricerca di elementi di connessione tra informazioni e processi spesso distanti tra di loro, piuttosto che insistere sulla totale aderenza al Framework dell'IIRC.

## BIBLIOGRAFIA

Aegon Corporate Reporting 2011 – Aegon Review

American Institute of Certified Public Accountants

Andaf, Il Report Integrato, Rivista Andaf di Aprile 2014

Arnold, M., Bassen, A., Frank, R., Integrating Sustainability Reports into Financial Statements: An Experimental Study, 11 giugno 2012

BAE Systems Annual Report, 2011

Bowen, H., Social Responsibilities of the Businessman, New York, Harper, 1953

Busco C., Frigo M., Riccaboni A., Quattrone P., Integrated reporting: concepts and cases that redefine corporate accountability, Springer 2013

Campedelli B., Report aziendale e sostenibilità: i nuovi orizzonti del bilancio sociale, 2007

Carrol, A. B., "A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance", The Academy of Management Review, 4(4), pp. 497-505, 1979

Casadei A. (2012), Le caratteristiche del report integrato, Forum CSR ABI, Gennaio

Danone Sustainability Report 2011

Diageo Sustainability and Responsibility Report, 2011

Eccles R. G., Kruzus M. and Serafeim G., Market Interest in Nonfinancial Information, Harvard Business Review, Sept. 2013

Eccles R. G., The future of corporate responsibility and sustainability reporting: Integration, EC Newsdesk, March 15, 2010

Eccles, R.G., Armbruster, K., Integrated Reporting in the Cloud, IESE Insight, 2011

Eccles R. G., Saltzman D., “Achieving Sustainability Through Integrated Reporting” in Stanford Social Innovation Review, Summer, 2001

Eccles, R.G., Krzus, M.P., “The State of Financial Reporting Today”, One Report. Integrated Reporting for a Sustainable Strategy, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2010

Eccles, R.G., Krzus, M.P., One Report. Integrated Reporting for a Sustainable Strategy, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2010

Elkington, J., The Environmental Audit: A Green Filter for Company Policies, Plants, Processes, and Products, Worldwide Fund for Nature, London, 1990

Eni Annual Report, 2013

Fabbrini G. e Ricciardi A., Intangible assets. Principi contabili, modalità di reporting e tecniche di valutazione, Milano, 2007

Freeman, R. E., Reed, D. L., “Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance”, California Management Review, 25(3), pp. 88-106, 1983

Giovannoni E. e Fabietti G., What is Sustainability? A review of the concept and its applications, 2013

Gray, R., “Is accounting for sustainability actually accounting for sustainability and how would we know? An exploration of narratives of organisations and the planet”, Accounting Organizations and Society, Vol. 35(1), pp. 47-62, 2010

GRI, Count me in The readers’ take on sustainability reporting, 2008

Herzig, C., Schaltegger, S., “Corporate Sustainability Reporting. An Overview”, Sustainability Accounting and Reporting, Vol. 21 di Eco-Efficiency in Industry and Science, Springer, 2006

Hyundai E&C Sustainability Report, 2012

IIRC, Connectivity: Background Paper for IR, 2013

IIRC, Discussion Paper: Towards Integrated reporting- Communicating value in the 21th Century, 2011

IIRC, The International IR Framework, 2013

Institute of Management Accountants, The Evolution of Accountability – Sustainability Reporting for Accountants, 2008

Integrated reporting Atlantia, 2012

Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, Il bilancio in format XBRL, novembre 2009

Jensens M. and Meckling C., Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, Journal of Financial Economics, October, 1976

Kaplan S., Framing Contest: Strategy Making under uncertainty, Organization Science, Sep. 2008

Kaplan, R., Norton, D., The balanced scorecard, Harvard Business School, 1992

King M. and Roberts L., Integrate: doing business in the 21th Century

KPMG, GRI's G4 Guidelines:the impact on reporting, 2013

Kruzus M. and Eccles R.G., Market Interest in Nonfinancial Information, Harvard Business School, 2011

Kruzus M., “Integrated Reporting: If not now, when?”, IRZ, giugno 2011

Lamberton, G., “Sustainability accounting – A brief history and conceptual framework”, Accounting Forum, 29(1), 2005

Ligteringen E. e Arbex N., Will IR make Sustainability Reporting Obsolete?, 2010

Mio C., Corporate social responsibility e sistema di controllo: verso l'integrazione, FrancoAngeli, 2005

Montgomery C.A., Collins J., Corporate Strategy, Unicatt, 2004

Novo Nordisk Annual Report, 2012

Ocean Tomo, 2010

Paternostro S., The connectivity of information for the integrated reporting, Springer, 2013

Pistoni A., Songini L., Reporting e Valore. Misurazione delle performance aziendali, Egea 2002

Preston, L. E., "Corporation and society: the search for a paradigm", Journal of Economic Literature, 1975

Proto M., Supino S., Dal management ambientale alla responsabilità sociale delle organizzazioni, Giappichelli, Torino 2009

Report of IBM Institute for Business Value, October 2010

Rusconi G., Il bilancio sociale. Economia, etica e responsabilità dell'impresa, Ediesse, 2006

Saltzman D. , Cheng B. e Eccles R.G., The Landscape of integrated reporting, Harvard Business School, 2010

Serpelloni G. I sistemi di reporting: Principi e Criteri di Funzionamento, 2000

Supino S. e Sica D., Nuovi paradigmi di report d'impresa: il report integrato, Esperienze di impresa, 2/2011

Towards Integrated Reporting: Communicating Value in the 21st Century, 2011

Valacich J., Shneider C. e Longo A., ICT, sistemi informativi e mercati digitali, Pearson 2011

Vodacom Annual Report, 2013

Volpato G., Economia e gestione delle imprese. Fondamenti e Applicazioni, Carrocci, 2006 (cap. I)

Weber M., The theory of social and economic organization, Free press, New York, 1947

## SITOGRAFIA

Accountability for sustainability project, [www.accountingforsustainability.org](http://www.accountingforsustainability.org)

Accounting for Sustainability Project, [www.accountingforsustainability.org](http://www.accountingforsustainability.org)

Aegon, [www.aegon.com](http://www.aegon.com)

Atlantia, [www.atlantia.it](http://www.atlantia.it)

BAE System, [www.baesystem.com](http://www.baesystem.com)

Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, [www.cndcec.it](http://www.cndcec.it)

CSR EUROPE, Novo Nordisk - Integrated reporting and integrated assurance - financial and non-financial information [www.csreurope.org/solutions.php?action=show\\_solution&solution\\_id=946](http://www.csreurope.org/solutions.php?action=show_solution&solution_id=946)

Danone, [www.danone.com](http://www.danone.com)

Diageo, [www.diageo.com](http://www.diageo.com)

Enel, [www.enel.it](http://www.enel.it)

Eni, [www.eni.com/it\\_IT](http://www.eni.com/it_IT)

GRI, [www.globalreporting.org](http://www.globalreporting.org)

Harvard Business Review, [www.hbr.org](http://www.hbr.org)

Hyundai E&C, [en.hdec.kr](http://en.hdec.kr)

I-REPORT, Le caratteristiche del report integrato [www.i-report.it/news](http://www.i-report.it/news)

KPMG, [www.kpmg.com](http://www.kpmg.com)

Novo Nordisk, [www.novonordisk.com](http://www.novonordisk.com)

Pwc, [www.pwc.com](http://www.pwc.com)

Sustainability South Africa, [www.sustainabilitysa.org](http://www.sustainabilitysa.org)

SustainAbility, [www.sustainability.com](http://www.sustainability.com)

Sveiby K. E., Methods for Measuring Intangible Assets [www.sveiby.com/articles/IntangibleMethods.htm](http://www.sveiby.com/articles/IntangibleMethods.htm)

The International Integrated Reporting Council, [www.theiirc.org](http://www.theiirc.org)

United Nations Global Compact, [www.unglobalcompact.org](http://www.unglobalcompact.org)

Vodacom, [www.vodacom.com](http://www.vodacom.com)

