

TRADIZIONE E INNOVAZIONE DELLA COMUNICAZIONE NON FINANZIARIA: LA “PRONTEZZA” DELLE SOCIETÀ QUOTATE ALL’ADOZIONE DELLA DIRETTIVA 2014/95/UE

Katia Corsi¹, Elisabetta Magnaghi², Daniela Mancini³

1. Introduzione

Gli eventi economici e politici degli ultimi decenni hanno portato le imprese nel XXI secolo ad implementare forme di reporting capaci di comunicare non soltanto i risultati economico-finanziari, ma anche le performance e gli impatti “extraeconomici” del loro business, soprattutto quelli sociali ed ambientali. Progressivamente la divulgazione di informazioni supplementari a quelle economico-finanziarie legate al bilancio, ha avuto una importanza crescente come forma di comunicazione volontaria e integrativa per soddisfare le esigenze di tutti gli stakeholder, per fornire informazioni sulla gestione dei rischi aziendali, sul rispetto ambientale e sociale, sulle politiche di inclusione e di sostenibilità, sulla governance, ecc. (Mac Williamns, Siegel, 2001; Mori Junior et al., 2014). Il reporting finanziario ha, invece, ignorato per molto tempo un’ampia gamma di impatti socio-ambientali, legati all’attività aziendale (Hacston, Milne, 1996; Birkin, 1996), poiché le informazioni divulgate dalla disclosure obbligatoria sono state considerate il livello minimo di conoscenza indispensabile per la presa delle decisioni economiche da parte degli investitori e degli altri stakeholders. Il sistema di reporting convenzionale basato sul bilancio obbligatorio è stato criticato da più parti (Guthry, Boedker, 2006) evidenziando come la rendicontazione aziendale verso l’esterno debba essere sempre più svincolata dalla mera ‘conta’ o ‘inventario’ del valore di macchinari, stock e asset fisici e sempre più orientata a fornire una visione e interpretazione integrata delle performance aziendali e del business model adottato (Owen, Careth, 2013; Soyka, Pet, 2014; Thomson, Ian, 2015).

In ambito europeo, già la direttiva 2003/51, sulla “modernizzazione”, ha considerato la questione dell’introduzione di informazioni socio-ambientali

¹ Università degli Studi di Sassari, autore corrispondente: kcorsi@uniss.it

² Université Catholique de Lille, Francia

³ Università degli Studi di Napoli Parthenope.

nella relazione sulla gestione, ritenendo la loro pubblicazione necessaria per la comprensione dello sviluppo, delle performance o della situazione delle aziende (Direttiva 2003/51/UE, p.18), ed evidenziando chiaramente l'inadeguatezza della rendicontazione dei soli aspetti economico-finanziari⁴. Più recentemente la direttiva 2014/95 ha ribadito tale orientamento, prescrivendo che le società di interesse rilevante debbano obbligatoriamente inserire, entro il 2017, nella relazione sulla gestione o in allegato a tale documento alcune specifiche informazioni non finanziarie⁵. Tale direttiva può rappresentare un'importante innovazione ed una rivoluzione, sul piano concreto, della comunicazione finanziaria e non finanziaria, a seconda di come i Paesi europei e le singole aziende decideranno di implementarla. Infatti, diversi Stati membri europei nell'ultimo decennio hanno già adottato leggi che vanno oltre le prescrizioni della direttiva 2003/51 (Kolk et al. 2001), reagendo in modo disomogeneo alle accresciute necessità di trasparenza. Alcuni lavori che hanno analizzato la disclosure socio-ambientale (Darnall et al., 2008; Owen et al., 2000; Ball et al., 2000) illustrano la fragilità e la non uniformità delle pratiche di reporting volontario, poiché alcune aziende pubblicano queste informazioni sui loro siti web, altre producono dei rapporti separati, mentre altre ancora hanno adottato un approccio integrato in cui le informazioni sociali e ambientali sono incluse nella relazione annuale insieme con le informazioni finanziarie (KPMG 2008, 2005; Buhr, 2007; Kolk, 2004; Gray et al, 1996).

Alla luce del quadro appena descritto, appare chiaro come la direttiva 2014/95 costituisca un elemento innovativo e di rottura, rispetto al passato, nell'ambito della comunicazione finanziaria e non finanziaria, rappresentando una opportunità:

- per avvicinare la comunicazione finanziaria a quella non finanziaria, sancendo obbligatoriamente l'indispensabilità di entrambe le prospettive per la conversione integrata dei risultati della dinamica aziendale in cifre e la loro riconversione in andamenti economici (Giannessi, 1960);

⁴ Direttiva 2003/51/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio, del 18 giugno 2003, che modifica le direttive 78/660/CEE, 83/349/CEE, 86/635/CEE e 91/674/CEE relative ai conti annuali e ai conti consolidati di taluni tipi di società, delle banche e altri istituti finanziari e delle imprese di assicurazione. "Le informazioni non dovrebbero limitarsi agli aspetti finanziari dell'attività della società. Si presume che, ove opportuno, ciò comporti un'analisi degli aspetti ambientali e sociali, necessari per capire l'andamento, le prestazioni o la situazione di una società." (punto 9, premessa).

⁵ Nel presente lavoro, si useranno i termini informazione non finanziaria (extra finanziaria), informazione ESG (Environmental, Social and Governance), informazione sulla sostenibilità, per identificare le informazioni non derivanti dal classico Bilancio d'impresa.

- per ridurre il gap fra comunicazione dovuta e comunicazione voluta (Di Stefano, 1990), rendendo obbligatoria una parte della comunicazione socio-ambientale tradizionalmente considerata volontaria e contenuta in documenti diversi (bilancio ambientale, relazione sulla corporate governance, ecc.);
- per spingere tutte le aziende di una certa rilevanza verso una comunicazione integrata dei risultati della gestione.

Obiettivo di questo lavoro è analizzare la predisposizione delle società quotate italiane ad adottare la direttiva 2014/95, rispondendo alla seguente domanda di ricerca: “Ad oggi, quali sono le informazioni richieste dalla nuova direttiva, che vengono già fornite dalle principali società italiane, nella relazione sulla gestione?”. Al fine di rispondere a tale domanda e verificare così l’attuale grado di disclosure compatibile con le richieste della direttiva, abbiamo analizzato il contenuto delle relazioni sulla gestione pubblicate, nei bilanci consolidati 2015, da tutte le società incluse nel MIB40. I risultati consentono di trarre interessanti indicazioni sia per le aziende che saranno obbligate ad adeguarsi alla direttiva esaminata nei bilanci dell’esercizio 2017, che per il legislatore che dovrà procedere alla sua adozione nei diversi Paesi membri.

Il lavoro è strutturato come segue: nel paragrafo 2 si offre un inquadramento della letteratura esistente sul tema; nel paragrafo 3 si sintetizzano gli elementi innovativi della direttiva 2014/95 in merito alla disclosure non finanziaria; nel paragrafo 4 si descrive la metodologia adottata ed infine nel paragrafo 5 si presentano e si discutono i risultati della ricerca empirica, facendoli seguire dalle conclusioni.

2. Analisi della letteratura sull’informativa non finanziaria

Hogner (1982) è tra i primi autori ad interessarsi al reporting di sostenibilità effettuando uno studio degli *annual report* delle acciaierie statunitensi dal 1901 al 1980. Le questioni ambientali cominciano ad apparire dopo il 1960, ed è interessante notare come inizialmente non venga prodotto un report separato, ma le informazioni non finanziarie vengono inserite negli *annual report* (Guthrie and Parker, 1989).

Secondo Gray et al., (1996) è a partire degli anni ’70, che cominciano ad apparire nella disclosure aziendale le prime informazioni sulla sostenibilità prodotte e diffuse su base volontaria. La divulgazione di tali informazioni permetterebbe di ridurre l’eventuale gap informativo tra l’impresa e l’ambiente nella quale quest’ultima è inserita ed i conseguenti costi di agenzia (Bromwich, 1992; Haley & Palepu, 2001).

Nei primi tempi le ricerche hanno analizzato le pratiche di reporting extra finanziario secondo un approccio descrittivo. Ernst & Young ha cominciato già nel 1971 a pubblicare delle indagini annuali basate sul Fortune 500 della disclosure legata alla Corporate Social Responsibility (CSR) (Unerman, J. Bebbington Jan, O'Dwyer, B; 2014). Kpmg cominciò nel 1993 ad elaborare una relazione biennale sulla CSR disclosure⁶.

Alla fine degli anni 80, la sostenibilità ha colto il mondo degli affari di sorpresa (Spence, 2001) e le ricerche in forte aumento hanno permesso miglioramenti progressivi nello stato dell'arte (Hogner, 1982; Guthry and Parker, 1989; Gray et al., 1995a, 1995b; Hackston and Milne, 1996; Halme and Huse, 1997, Brown and Deegan, Neu et al., 1998).

Successivamente, con la diffusione dell'informativa *Envorinmental, Social and Governance* (ESG), cominciarono i primi lavori basati su approcci metodologici e teorici più sofisticati (Nasi and al, 1997; Adams et al., 1998; Cowen et al, 1987; Neu et al., 1998; Freeman, 2001; Gray et al., 2001; Cormier and Gordon, 2001), tendenti a determinare i tipi e le caratteristiche comuni delle aziende più attive nella produzione e diffusione del reporting di sostenibilità. La disclosure sociale e ambientale è stata analizzata rispetto alle dimensioni delle aziende, ai Paesi di appartenenza, alla configurazione dell'assetto proprietario evidenziando come tali variabili possano determinare diversi livelli di disclosure. Alcuni lavori di ricerca hanno utilizzato gli approcci interpretativi con una prospettiva critica (Hopwood & Miller, 1994), altri si sono basati sul costruttivismo sociale (Gergen, 1999; Morgan, 1988; Hoskin and Macve, 1986).

Nell'ambito degli studi sulla CSR sono emersi diversi filoni di ricerca che hanno sviluppato riflessioni critiche sulla qualità e affidabilità dell'informativa (Gallhofer and Haslam, 1997), sulla natura prevalentemente qualitativa (Deegan & Gordon, 1996), sulla misurabilità, credibilità e comparabilità (Gray, 2006; Elkington, 1999; Deegan & Gordon, 1993), sull'esaltazione dei risultati positivi e la minimizzazione delle informazioni negative (Deegan and Rankin, 1966; Deegan and Gordon, 1993).

Di particolare interesse, ai fini di questo lavoro, sono gli studi sul legame fra comunicazione sociale, performance e trasparenza volontaria e obbligatoria. Le ricerche sulla relazione tra informazioni extra finanziarie e performance economica, nonché sull'eventuale ritorno in termini di creazione di valore delle pratiche di CSR sono recenti (Hughes et al., 2001; Patten, 2002; Orlirky et al., 2003; Tuwaihiri et al., 2004). Soprattutto nel

⁶ "The KPMG survey of corporate responsibility Reporting 2013" : <https://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/corporate-responsibility/Documents/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2013.pdf>

contesto delle grandi imprese si è evidenziato che qualora esse non soddisfino le attese di trasparenza informativa potrebbero avere una perdita di valore sociale, legata prevalentemente alla reputazione, e conseguentemente, un impatto sui profitti.

Gli studi hanno, inoltre, evidenziato come la recente crisi ha imposto un aumento della trasparenza e un cambiamento nel modo di concepirla. Essa non viene intesa solo come una migliore strutturazione dell'informazione veicolata all'esterno dalle aziende, ma anche come un allargamento della sfera dei contenuti dell'accountability classica (Gray et al., 1995) legata agli aspetti economici e finanziari, richiedendo sempre più conto di altre responsabilità dell'impresa. Questi cambiamenti dovrebbero avere l'effetto di creare fondamenta solide ad un sistema di reporting verso l'esterno capace di far comprendere, anche attraverso la spiegazione del proprio modello di business, come un'azienda intende creare e mantenere valore nel tempo. Inoltre una trasparenza più ampia e completa aumenta il vantaggio competitivo, permettendo attraverso un'accresciuta fiducia, di instaurare e mantenere relazioni privilegiate con investitori e stakeholder. Infatti Patten (1992) evidenzia il fatto che gruppi di interesse diversi dai classici azionisti e creditori esigono non solamente un comportamento inclusivo di diverse attese informative, che possono essere a volte non coincidenti, ma anche una politica di reporting ed un sistema informativo che permetta di rendere visibile e trasparente (accountability) tale comportamento.

Un altro aspetto rilevante del legame tra comunicazione non finanziaria, trasparenza e performance evidenziato dalle ricerche sviluppate sino ad oggi, è l'importanza della comparabilità come fattore anche in grado di migliorare la trasparenza e consentire agli stakeholder di valutare le performance sostenibili di più aziende (Graham and Wood, 2006).

La trasparenza è strettamente legata alle pratiche di disclosure aziendale sia volontarie che obbligatorie, ma un eccesso di comunicazione, fornendo anche informazioni non rilevanti, può portare ad una diminuzione della trasparenza e conseguentemente alla presa di decisioni errate da parte degli agenti economici.

Il Financial Accounting Standard Board (FASB), definisce l'informazione volontaria come un'informazione, differente da quella finanziaria obbligatoria richiesta dalle norme e dai principi contabili⁷, il cui obiettivo sarebbe quello di spiegare il potenziale intrinseco dell'azienda,

⁷ http://www.fasb.org/cs/ContentServer?c=Document_C&pagename=FASB%2FDocument_C%2FDocumentPage&cid=1176156460184

fornendo così le informazioni necessarie per effettuare valutazioni adeguate, indispensabili alle scelte d'investimento (Hassan & Marston, 2010).

La voluntary disclosure, anche se flessibile e adattativa permettendo di minimizzare i costi amministrativi, non incoraggia pratiche diffuse, coerenti e sistematiche, al contrario, potrebbe incoraggiare pratiche di contabilità creativa (Gray, 2001). La mandatory disclosure, anche se rigida, permette un cambiamento durevole nella cultura aziendale spingendo le imprese ad innovare per conformarsi alle richieste minime previste.

3. La direttiva 2014/95/UE

Il parlamento europeo ha chiesto alla Commissione di presentare una proposta legislativa sulla comunicazione di informazioni non finanziarie per le imprese, che presenti margini di manovra importanti allo scopo di considerare la natura multidimensionale della Responsabilità (Accountability) che le imprese hanno verso la società nel suo insieme. L'obiettivo è quello di rendere obbligatorio il reporting di informazioni legate alla CSR per alcuni tipi di imprese⁸, con lo scopo di aumentare la comparabilità, la trasparenza dell'informazione socio-ambientale fornita dalle imprese. Il numero di imprese coinvolte con l'introduzione della direttiva è stimato a 42000 dalla Commissione Europea. Oggi solo 2500 imprese sulle 18000 grandi imprese europee praticano il non financial reporting.

Un ulteriore obiettivo è quello di armonizzare il reporting extra finanziario basato su framework molto differenti che possono spaziare da regole piuttosto rigide (hard law) come in Francia, fino ad arrivare a semplici raccomandazioni e best practices (soft law).

L'informativa non finanziaria riguarda principalmente le esternalità, ossia le conseguenze che l'attività aziendale potrebbe avere su terze parti. Se si parte dalla considerazione che le informazioni non finanziarie possono avere un impatto finanziario sul valore della società, tale tipo di disclosure diventa tanto più necessaria. Ad esempio, la gestione dei rischi legati alla reputazione aziendale, che non può essere spiegata monetariamente, presenta un impatto potenziale considerevole sul valore di una società.

La direttiva richiede che le informazioni non finanziarie debbano essere comunicate nella misura necessaria per la comprensione dello sviluppo, delle performance, della posizione e dell'impatto dell'attività d'impresa. Diventa così un'occasione per le aziende, di comunicare sugli aspetti per i quali

⁸ Grandi imprese che sono entità di interesse pubblico, e che superino, alla data di chiusura del bilancio alcuni criteri dimensionali.

l'impresa adotta un approccio innovativo e che potrebbero fornire un vantaggio competitivo.

Le aziende devono fornire informazioni almeno relativamente alle seguenti tematiche: ambientali, sociali, relative al personale, al rispetto dei diritti dell'uomo e alla lotta contro la corruzione. Per tali questioni occorre fornire: una breve descrizione del modello di affari aziendale, una descrizione delle politiche applicate dall'azienda, i risultati da esse derivanti, i principali rischi e gli indicatori chiave di performance.

La direttiva è entrata in vigore il 6 dicembre 2014 e gli stati membri hanno due anni di tempo per la sua trasposizione nella legislazione nazionale. La Commissione Europea dovrebbe inoltre pubblicare delle linee guida non vincolanti per la produzione di tale tipo di informativa e dei relativi *key performance indicator*, entro tale data. A tal fine, secondo quanto previsto dall'articolo 2 della direttiva stessa, la Commissione Europea ha lanciato una consultazione pubblica lo scorso 15 gennaio, conclusasi il 15 aprile, per raccogliere le opinioni degli stakeholder per la costruzione di tali linee guida non vincolanti.

La direttiva costituisce, a parere degli autori, una rilevante innovazione nel modo di concepire la comunicazione aziendale obbligatoria, sancendo la necessaria integrazione tra performance finanziaria e non finanziaria. Essa inoltre apre la strada a interessanti interrogativi relativi a come debbano essere comunicate tali informazioni e garantiti adeguati livelli di trasparenza.

La direttiva, lascia libera la scelta degli standard attraverso i quali le imprese debbano comunicare sugli aspetti richiesti. Inoltre, la direttiva potrebbe coinvolgere in tale innovazione un'ampia gamma di aziende, dato che gli stati membri, in fase di attuazione, hanno la possibilità di allargare la definizione di ente di interesse pubblico rispetto a quella fornita dalla direttiva.

Un'altra opzione offerta riguarda il documento attraverso il quale le informazioni devono essere fornite. La direttiva preconizza sia l'inserimento delle stesse nella relazione sulla gestione, sia la predisposizione di un report separato, allegato ad essa. La Commissione Europea indica che tali informazioni siano pubblicate nei rapporti annuali con la necessità di riferirsi a degli standard nazionali ed internazionali, facendo riferimento al principio *comply or explain*, che prevede l'omissione di informazioni a condizione che ne venga data un'accurata spiegazione.

Alla luce dell'analisi della letteratura svolta e della descrizione del contenuto della direttiva emerge la sua portata innovativa, pertanto l'obiettivo della ricerca empirica è analizzare la predisposizione delle società quotate italiane ad adottare la direttiva 2014/95.

4. La metodologia di ricerca

Al fine di valutare la preparazione delle società italiane all'adozione della direttiva 2014/95 e lo stato attuale della disclosure non finanziaria nella relazione sulla gestione alla vigilia dell'applicazione della normativa europea, abbiamo esaminato la relazione sulla gestione allegata al bilancio consolidato 2015 delle 40 società incluse nel MIB 40 della Borsa Italiana. La scelta del campione e del documento esaminato è legata ad alcune considerazioni.

L'indice MIB 40 è un indice primario, che racchiude circa l'80% della capitalizzazione del mercato finanziario italiano. Le società in esso incluse sono le maggiori società italiane dalle quali quindi dovremmo aspettarci una maggiore sensibilità a fornire una disclosure non finanziaria insieme a quella finanziaria. Si ritiene pertanto che esse dovrebbero rappresentare delle best practices in riferimento all'oggetto del nostro lavoro.

Per quanto, invece, attiene la scelta del documento esaminato, l'analisi della sola relazione sulla gestione, deriva dalla originaria predisposizione del documento ad accogliere informazioni non finanziarie, ma soprattutto dal ruolo cruciale che viene ad esso attribuito dalla normativa. Infatti nell'art. 1 della direttiva europea 2014/95 si stabilisce che le aziende, che presentano specifici requisiti in termini di interesse pubblico e numero di dipendenti, devono includere nella relazione sulla gestione, una dichiarazione di carattere non finanziario. Inoltre nell'art.4 si legge: "Per quanto riguarda le imprese che redigono una relazione distinta per il medesimo esercizio, a prescindere se sulla base di standard nazionali, unionali o internazionali o meno e contenente le informazioni figuranti nella dichiarazione di carattere non finanziario di cui al paragrafo 1, gli Stati membri possono esentare tali imprese dall'obbligo di preparare la dichiarazione di carattere non finanziario stabilito al paragrafo 1, purché la predetta relazione distinta: a) sia pubblicata unitamente alla relazione sulla gestione, ai sensi dell'articolo 30; oppure b) sia messa a disposizione del pubblico entro un termine ragionevole, non superiore ai sei mesi successivi alla data del bilancio, nel sito web dell'impresa e sia menzionato nella relazione sulla gestione".

L'analisi del documento è stata eseguita attraverso una attenta lettura dello stesso e per rendere più oggettiva la rilevazione degli argomenti attinenti alla disclosure non finanziaria sono state inoltre selezionate, al fine di identificare con certezza i punti della relazione in cui si affrontano tali tematiche, le seguenti categorie concettuali "ambientale", "sociale", "dipendenti", "diritti umani" e "corruzione". Addizionalmente, tra le parole di ricerca sono stati utilizzati anche i riferimenti alla direttiva (es. "DIR.2014/95") per verificare se essa venisse esplicitamente richiamata

nella relazione sulla gestione ma anche nell'ambito di altri documenti e "modello di business"; ciò soprattutto al fine di constatare se, come richiesto dalla direttiva, le società fornissero anche una descrizione generale del modello aziendale di business.

Tale analisi ha avuto lo scopo di verificare per ogni tematica non finanziaria, contemplata dalla direttiva, la presenza delle diverse tipologie di informazioni richieste dall'art.1 della stessa norma, quali: modelli di riferimento, politiche adottate, rischi, risultati e indicatori di performance non finanziari. Ciò ha consentito di valutare un preliminare livello di compliance della relazione sulla gestione alle richieste della nuova direttiva europea e quindi di apprezzare il livello di "prontezza" delle principali società italiane all'appuntamento del 2017.

Ai fini della rilevazione dei dati è stata predisposta una griglia a matrice in cui: nelle colonne sono state inserite le "tematiche" non finanziarie richieste dalla direttiva (modello di business, informazioni ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva) e per ciascuna, in termini di sotto-colonne, gli "aspetti" contemplati (modelli di riferimento, politiche adottate, rischi, risultati e indicatori di performance non finanziari); nelle righe le 40 società incluse nel FTSE MIB, come configurato a maggio del 2016.

5. Risultati della analisi empirica e discussione

Al fine di rispondere alla domanda di ricerca del presente lavoro, nella tab.1 sono indicate le frequenze delle aziende che offrono, nella relazione sulla gestione, le informazioni richieste dall'art.1 della direttiva distinguendole in termini di "tematiche", esposte in riga, e di "aspetti" ad esse attinenti, esposti in colonna. La colonna "modelli" è destinata a raccogliere quelle informazioni che attengono agli standard di riferimento, interni all'azienda o di derivazione professionale a livello nazionale, internazionale o unionale, seguiti per il reporting delle diverse tematiche e che rafforzano l'attendibilità dell'informazione, agevolandone la chiarezza e la comparabilità.

Da una prima lettura della tab. 1 si nota una propensione informativa alla disclosure non finanziaria non omogenea: la maggior parte delle società del campione riportano informazioni attinenti alle tematiche ambientali e sociali, mentre non molte sono le società che offrono, nella relazione sulla gestione, informazioni sulle altre tematiche. La stessa eterogeneità si può notare nell'ambito dei singoli aspetti (in colonna), in cui si evidenzia una maggiore tendenza a fornire informazioni qualitative, più generali riferite ai modelli di riferimento e alle politiche adottate piuttosto che informazioni più dettagliate

e quantitative sui risultati e gli indicatori utilizzati per monitorare e misurare le stesse.

I risultati esposti in tabella (e in particolare le maggiori frequenze di 68% e 80% rispettivamente per i modelli e politiche riferite all'ambiente e 50% e 55% per le corrispondenti informazioni riferite a tematiche sociali) evidenziano una maggiore attenzione riposta verso la disclosure ambientale e sociale, probabilmente legata al più consolidato modello della TBL (triple bottom line: economic, environmental and social aspects) su cui poggia il più consolidato approccio della sustainability (Elkington, 2004; Porter, Kramer, 2006) e della disclosure integrata che mira a comunicare gli impatti delle strategie e delle attività imprenditoriali sulla società e sull'ambiente attraverso una gestione trasparente e rispondente a valori etici (Blowfield, Murray, 2011; Clayton et al. 2015).

Tabella 1. Informazioni non finanziarie nelle relazioni sulla gestione 2015 (frequenze %)

<i>Informazioni attinenti a:</i>	Modelli	Politiche	Risultati	Rischi	Indicatori
Ambiente	68%	80%	35%	43%	23%
Temî sociali	50%	55%	33%	18%	20%
Personale	23%	58%	13%	20%	8%
Diritti umani	10%	10%	8%	3%	8%
Corruzione	25%	30%	3%	10%	0%

Con riguardo ai modelli, la direttiva 2014/95, nel richiedere alle società di comunicare le informazioni non finanziarie, ad oggi non fornisce alcuno standard di riferimento e precisazioni sul contenuto dei singoli item da riferire per ciascuna tematica. Riguardo ai modelli si limita a richiedere (art.1, punto a) “una breve descrizione del modello aziendale dell’impresa”, facendo un chiaro riferimento al modello di business da cui promana l’intera disclosure non finanziaria, ma riteniamo altresì rilevante una sorta di dichiarazione di intenti in cui si ribadisce l’impegno ambientale e sociale della società, come riscontrata in alcune aziende⁹, o un riferimento ai modelli

⁹ A titolo esemplificativo si cita il caso di Eni che in prima pagina dichiara la propria missione: “Siamo un’impresa integrata nell’energia, impegnata a crescere nell’attività di ricerca, produzione, trasporto, trasformazione e commercializzazione di petrolio e gas naturale. Tutti gli uomini e le donne di Eni hanno una passione per le sfide, il miglioramento continuo, l’eccellenza e attribuiscono un valore fondamentale alla persona, all’ambiente e all’integrità” e l’impegno dichiarato da ENEL: “Integrata nel modello di business lungo l’intera catena del

di report quali il GRI (Global Reporting Initiative), UN Global Compact, EMAS (Eco-Management and Audit Scheme), ISO standards (14.000, 26.000, etc.) o OECD Guiding Principles on Business and Human Rights.

In merito alle politiche applicate dalle aziende per realizzare il loro impegno in campo ambientale e sociale si evidenzia una maggiore attenzione nel riportare, seppur in modo variamente dettagliato, le politiche, i progetti e le azioni intraprese che consentono di concretizzare gli strumenti e delineare gli sforzi realizzati sulle singole tematiche. In ambito ambientale si citano accordi per fronteggiare il cambiamento climatico, piani di qualità, progetti e azioni per minimizzare l'effetto inquinamento e sostenere la tutela dell'ambiente; in ambito di sostenibilità sociale sono numerose le informazioni sulle diverse iniziative di coinvolgimento degli stakeholder e programmi di welfare.

Non tutte le aziende che forniscono informazioni in merito alle politiche adottate, sono altrettanto trasparenti riguardo ai risultati delle politiche intraprese in ambito ambientale e sociale, che vengono rispettivamente riportati dal 35% e 33% delle aziende. Tra i risultati delle politiche ambientali troviamo anche il livello di conformità a norme che tutelano l'ambiente, le certificazioni ottenute, la riduzione di effetti inquinanti, ecc., mentre tra i risultati delle politiche sociali troviamo le sponsorizzazioni, la messa in comune di propri asset, il sostegno allo sviluppo economico, artistico e culturale locale. Talvolta in alcuni casi si dichiara al mercato il riconoscimento ottenuto con l'inclusione in alcuni prestigiosi indici internazionali che selezionano le società per l'eccellenza dei risultati conseguiti nella sostenibilità, quali il *Dow Jones Sustainability*; il FTSE4Good, l'Euronext Vigeo o in ulteriori selezioni riconosciute a livello europeo e internazionale¹⁰.

Per quanto riguarda i rischi e gli indicatori non finanziari, si evidenzia come le aziende prediligano comunicare quelli attinenti alla tematica ambientale rispetto a quella sociale. Il 43% e il 23% delle aziende

valore, la sostenibilità interpreta e traduce in azioni concrete la strategia del Gruppo, attraverso un Piano di Sostenibilità puntuale, sfidante e condiviso, garantendo una periodica disclosure delle informazioni rilevanti sia all'interno sia all'esterno dell'azienda e aumentando la capacità di attrarre investitori di lungo periodo e socialmente responsabili".

¹⁰ A titolo esemplificativo è il caso di Enel, Eni, Atlantia e Intesa San Paolo. Quest'ultima vanta anche una ampia serie di altri risultati quali l'inclusione nel "A List CDP Performance Index 2015" e, per la trasparenza delle informazioni fornite, nell' "Italian Climate Change Disclosure Leadership Index 2015" dove ha ottenuto il punteggio massimo (100). Fa inoltre parte dell'Ethibel Excellence Investment Register, dello UN Global Compact 100 Stock Index, degli indici MSCI Global Sustainability e MSCI Low Carbon, oltre che di quelli ECPI e Standard Ethics (Italian Banks e Italian Index)".

comunicano rispettivamente rischi ed indicatori non finanziari pertinenti alle attività con impatto ambientale rispetto al 18% e 20% delle aziende che rispettivamente comunicano rischi e indicatori su tematiche sociali.

La diversa comunicazione di questi aspetti più dettagliati (quali risultati, rischi e indicatori) per le due tematiche (ambiente e sociale) è presumibilmente riconducibile alla maggiore attenzione verso le problematiche ambientali, evidenziata anche nel commento dei risultati, di cui sopra, relativi alle informazioni più qualitative, attinenti ai modelli e alle politiche intraprese. Ma ciò può essere anche riconducibile al fatto che la comunicazione ambientale in merito ai rischi e agli indicatori possa risultare più agevole, poiché i rischi ambientali sono di norma considerati nei processi di mappatura dei rischi e più maturo è il processo di sensibilizzazione che è stato attivato dai vari soggetti istituzionali sugli impatti negativi che ne possono derivare. Per essi, infatti, vi sono consolidati indicatori che vengono variamente comunicati dalle aziende, quali consumi idrici, acqua riciclata, emissione di CO₂, ecc.

La discrasia tra informazioni non finanziarie più generali, quali quelle relative ai modelli e alle politiche adottate, e le informazioni non finanziarie più dettagliate e quantitative, riferite ai rischi, risultati ed indicatori si evidenzia anche per le tematiche attinenti al personale, ai diritti umani e alla corruzione.

Le aziende che comunicano informazioni sui modelli di reporting adottati per il personale, il rispetto dei diritti umani e la lotta contro la corruzione attiva e passiva (rispettivamente 23%, 10%, 25%) sono in numero inferiore rispetto a quelle che comunicano gli stessi aspetti sulle tematiche ambientale e sociale. Nel fornire tali informazioni le aziende fanno frequente riferimento al codice etico e ancor più al modello 231, in riferimento alle informazioni non finanziarie attinenti al personale e alla corruzione: ciò potrebbe giustificare anche le più alte frequenze 20% e 10% delle società che forniscono informazioni sui rischi rispettivamente attinenti al personale e alla corruzione e conseguentemente il 58% e il 30% delle società che ne delineano le conseguenti azioni per minimizzare e contenere tali rischi e perseguire i loro obiettivi etici e sociali.

La più elevata frequenza che si distingue in tali tematiche è quella riferita alle aziende che comunicano politiche del personale (58%), poiché esse coprono un ampio ventaglio di azioni che contemplano i benefits verso i dipendenti, le premialità (anche non finanziarie), interventi formativi, coinvolgimento in processi innovativi, la salute e la sicurezza dell'ambiente di lavoro, ecc.

Dall'analisi empirica emergono risultati interessanti anche attraverso una comparazione settoriale. In particolare nella tab.2 si presenta, con la stessa impostazione adottata nella tab.1, l'analisi comparativa tra le 23 società non finanziarie (n.F.) e le 17 società finanziarie (F.), operanti nel settore bancario, del risparmio gestito, assicurativo nonché società di investimento, del campione. Da essa si evidenzia come le società non finanziarie siano ampiamente più propense ad offrire informazioni attinenti all'ambiente, per la loro tipologia di attività industriale e commerciale che indubbiamente può presentare maggiori rischi ambientali. In riferimento alle informazioni attinenti all'ambiente, il gap tra le percentuali che si riferiscono ai vari aspetti informativi è molto elevato, in particolare per le informazioni riguardanti i modelli e le politiche ambientali si rilevano delle differenze, tra le due tipologie di società, in termini di punti percentuali di 44 e di 41. Tali differenze vengono ad affievolirsi in riferimento alle informazioni attinenti alle tematiche sociali, pur continuando a permanere una maggiore propensione delle società non finanziarie rispetto a quelle finanziarie a fornire tale tipo di informazioni. Unica eccezione si rileva per le informazioni riguardanti i rischi sociali, rispetto ai quali si evidenzia che il 29% delle società finanziarie (contro il 17% delle società non finanziarie) comunicano i rischi e i conseguenti impatti sulla vitalità del tessuto sociale e produttivo che ad oggi risultano essere particolarmente rilevanti per la scarsa qualità del credito e i recenti fenomeni di default bancario. Per le altre tipologie di informazioni, attinenti al personale, diritti umani e corruzione (come evidenziato dalle celle colorate) la situazione è invertita, nel senso che le società finanziarie comparativamente a quelle non finanziarie risultano essere più propense ad offrire tali informazioni e ciò può dipendere dalla natura human intensive del loro business.

I risultati esposti nelle tabelle precedenti sebbene siano utili per illustrare la frequenza della disclosure non finanziaria delle società appartenenti al MIB 40, non sono sufficienti ad evidenziare il livello di compliant delle singole società alla nuova direttiva CEE.

Seguendo una prassi consolidata nell'ambito degli studi sulla disclosure finanziaria in cui la compliance viene calcolata come rapporto tra gli item informativi comunicati dalla singola società e la totalità degli item informativi richiesti dalla norma (Botosan, 1997; Beatte et al, 2004) è stato calcolato un indice di disclosure non finanziaria parametrato sulle richieste della direttiva. Ciò consente di evidenziare quanto nella relazione sulla gestione del 2015, con un solo anno di anticipo, le società del MIB 40 si mostrano preparate a recepire la nuova norma comunitaria.

Tabella 2 - Comparazione tra società non finanziarie (n.F.) e società finanziarie (F.) in tema di disclosure non finanziaria

Informazioni attinenti a:		Modelli	Politiche	Risultati	Rischi	Indicatori
Ambiente	n.F.	91%	100%	52%	61%	35%
	F.	47%	59%	24%	29%	18%
Tematiche sociali	n.F.	61%	65%	43%	17%	35%
	F.	47%	59%	29%	29%	12%
Personale	n.F.	22%	96%	22%	30%	22%
	F.	41%	76%	24%	35%	53%
Diritti umani	n.F.	30%	35%	13%	4%	9%
	F.	12%	18%	6%	35%	47%
Corruzione	n.F.	30%	43%	4%	9%	0%
	F.	18%	18%	0%	29%	71%

Pertanto l'indice di disclosure potrebbe assumere un valore che varia da 0 nell'ipotesi in cui la società non fornisce alcuna informazione a 25 nell'ipotesi in cui la società fornisca per ogni tematica informativa richiesta dalla direttiva (ambiente, sociale, persone, diritti umani e corruzione) tutti i cinque aspetti (modelli, politiche attuate, risultati delle stesse, rischi e indicatori).

Nella tabella 3 è riepilogato il valore dell'indice complessivo e per tipologia di società (finanziaria e non finanziaria). Il valore medio dell'indice di disclosure delle società è decisamente basso (7,3 su 25), evidenziando come le società sono probabilmente ancora in attesa della formale adozione della direttiva in Italia e concentreranno gli sforzi per rendere conforme la relazione sulla gestione alla normativa comunitaria nel prossimo anno.

Ciò è evidenziato anche dal fatto che alcune (7) società fanno un esplicito riferimento alla necessità o allo sforzo effettuato di adeguarsi a tale normativa in altri documenti: A2A e Enel nella relazione sulla corporate governance; Atlantia, Banca popolare dell'Emilia Romagna, Eni e Telecom Italia nel bilancio di sostenibilità; mentre Snam rappresenta la sola società del campione che riporta il riferimento alla normativa direttamente nella relazione sulla gestione¹¹.

¹¹ La società dichiara nella sua relazione sulla gestione "Gli aspetti trattati nella Relazione, in linea con la Direttiva europea 2014/95/UE [...] L'obiettivo di Snam, partendo da questa prima Relazione, è il miglioramento, attraverso uno sforzo continuo, nella qualità della comunicazione delle informazioni non finanziarie, operando su tutti i principi guida su cui si basa la preparazione di un report integrato [...]". Relazione sulla gestione 2015, p. 7.

La tab.3 presenta anche i valori medi dell'indice di disclosure calcolati per i sottogruppi delle società finanziarie e non finanziarie.

Essi confermano il gap informativo, rilevato in precedenza, tra le società non finanziarie e quelle finanziarie: le prime presentano un indice medio di 9,3, mentre le seconde di 4,5.

Tabella 3 - Indice di disclosure non finanziaria

	Media	Mediana	Valore minimo	Valore massimo	Deviazione standard
Tot.	7,3	7,5	0	21	5,13509793
N.F.	9,30434783	9	3	21	4,31103007
F.	4,58823529	3	0	17	5,01321782

Nell'ambito di quest'ultime si può riscontrare un comportamento più eterogeneo come risulta dalla devianza e il valore più basso rispetto alle società finanziarie è in parte anche dovuto al fatto che ben 4 società presentano un indice di disclosure non finanziaria pari a 0, non riportando nella relazione sulla gestione alcuna informazione richiesta dalla normativa.

Tra esse vi sono due società di investimento che riportano tale informazione nei bilanci delle loro controllate (es. Exor rispetto a FCA e Ferrari).

La divergenza che esiste tra società finanziarie e società non finanziarie è anche confermata dalla distribuzione dell'indice di disclosure in classi di valore (tabella 4): più della metà delle società finanziarie (65%) si collocano nella prima classe di valori riportando un indice non superiore a 5 su 25, mentre più della metà delle società industriali e commerciali si collocano nella seconda classe di valori, riportando un indice di disclosure tra 6 e 11.

Tabella 4 – Indice di disclosure per classi di valori

Non financial disclosure score	n.F.	F.	n.F.	F.
da 0 a 5	5	11	22%	65%
da 6 a 11	12	4	52%	24%
da 12 a 18	5	2	22%	12%
da 19 a 25	1	0	4%	0%
	23	17	100%	100%

I risultati ottenuti dalla ricerca empirica evidenziano che le società italiane includono nella relazione sulla gestione alcuni item di disclosure non finanziaria.

Tali informazioni risultano però disomogenee sia in termini di presentazione, non trovando spesso una collocazione sistematica nel documento, sia in termini di contenuto, presentando una attenzione

fortemente variegata alle tematiche non finanziarie proposte dalla direttiva. Questi effetti di “schizofrenia informativa” sembrano ampiamente alleviati nella relazione delle società che presentano, generalmente in apertura del documento, la rappresentazione del business model. Sebbene esso rappresenti un modello molto citato in tutte le relazioni, talvolta anche con tentativi non ben riusciti di descrizione qualitativa, solo 6 società del campione (Enel, Eni, Generali, Intesa San Paolo, Moncler, Snam, Unipol) ne offrono una chiara rappresentazione, che riesce a guidare in modo sistematico la successiva lettura delle informazioni non finanziarie nella relazione sulla gestione di queste società. La presenza del business model non solo induce ad una sistematizzazione delle informazioni ma ne stimola anche la disclosure, che in ben 4 dei 7 casi sopra citati assume un valore ampiamente sopra la media (Enel, 15; Eni 14; Intesa San Paolo, 17; Snam 14).

6. Conclusioni

Negli ultimi decenni, la comunicazione aziendale verso l'esterno è stata sottoposta a rilevanti processi innovativi spinti sia dalla profonda crisi finanziaria, sia dallo sviluppo *dell'information and communication technology*, sia dalle iniziative normative. Oggi e negli anni a venire le aziende si troveranno ad affrontare, implementare e gestire tali innovazioni al fine di coglierne tutte le opportunità per il loro business. Esse porteranno a radicali mutamenti dei tradizionali strumenti, modalità e contenuti della comunicazione finanziaria e non. Si pensi ai cambiamenti introdotti dai *social media*, dalle politiche europee verso l'inclusione e la sostenibilità, dalla crescente importanza della trasparenza e dell'*accountability*. Tali cambiamenti stimolano un lavoro addizionale di ricerca per fornire alle aziende indicazioni su approcci, metodologie e modelli da seguire per migliorare la comunicazione in tutti i campi, da quella istituzionale a quella di marketing, da quella legata alle risorse umane a quella sulle performance finanziarie e non finanziarie.

Questo lavoro di ricerca si inserisce nell'ambito del filone di studi della comunicazione non finanziaria, prendendo spunto dalle novità introdotte dalla direttiva comunitaria 2014/95, che ogni Stato membro dovrà adottare entro il 2016, mentre le aziende dovranno implementare nei bilanci dell'esercizio 2017.

Tale direttiva costituisce una rilevante innovazione nell'ambito della comunicazione non finanziaria in quanto obbliga le società di rilevante interesse pubblico a inserire nella relazione sulla gestione, o in un documento allegato ad essa, informazioni “ambientali, sociali, attinenti al personale, al

rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva” funzionali ad una migliore comprensione dei risultati economico-finanziari. Essa, di fatto, introduce un cambiamento rispetto alla visione tradizionale di una informativa non finanziaria gestita, in termini di comunicazione, in modo disgiunto e indipendente rispetto alla informativa finanziaria.

La ricerca, da un punto di vista teorico, ha evidenziato la portata innovativa di tale normativa e le ricadute dal punto di vista di nuovi stimoli di ricerca sia nell’ambito della comunicazione non finanziaria che finanziaria, in particolare nell’ottica della loro integrazione. La direttiva, infatti, ridisegna la relazione tra comunicazione finanziaria e non finanziaria, sottolineando come la comunicazione obbligatoria, volta a fornire una informazione minima a tutti gli stakeholders, non possa limitarsi ai soli risultati finanziari, ma essi debbano essere interpretati e illustrati insieme a quelli non finanziari. La direttiva non suggerisce un semplice accostamento ma ribadisce l’importanza di una rappresentazione e di una lettura integrata.

Dal punto di vista teorico lo studio mette in evidenza come ci sia una rilevante domanda di ricerca sui temi della comunicazione non finanziaria obbligatoria e su come essa possa integrarsi in un rinnovato modello di comunicazione obbligatoria delle performance aziendali.

Da un punto di vista empirico, la ricerca ha verificato la preparazione delle aziende all’adozione di tale normativa, mediante una analisi empirica delle relazioni sulla gestione del bilancio consolidato delle società quotate del Mib40.

I risultati mettono in evidenza come le aziende esaminate, pur includendo nella relazione sulla gestione, informazioni non finanziarie, adottino di fatto comportamenti eterogenei con riguardo al cosa, al dove e al come comunicare le informazioni. Solo in pochi casi le informazioni non finanziarie vengono presentate in modo integrato con le performance economico-finanziarie, nei restanti permane un modello di comunicazione specializzato per singoli documenti. Inoltre sono ancora poche le aziende che hanno esplicitato un modello di business integrato nell’ambito del quale collocare la comunicazione delle performance finanziarie e non finanziarie, sebbene siano numerose quelle che fanno riferimento diffusamente nella loro relazione sulla gestione ad un modello di business, mai però rappresentato o descritto nei dettagli.

Lo studio ha rilevanti ricadute dal punto di vista pratico, sia per il legislatore che per le aziende. Per il legislatore che deve introdurre in Italia tale normativa, la ricerca fornisce indicazioni in merito allo stato dell’arte circa i comportamenti delle aziende di rilevante interesse che dovrebbero rappresentare delle best practices e su quali aziende occorre maggiormente

intervenire in tema di comunicazione. In particolare si evidenzia come sia fondamentale dare indicazioni specifiche in merito al tipo di informazione da comunicare e ai contenuti in modo da rendere maggiormente comparabili i documenti predisposti, così come si ritiene fondamentale la scelta di campo del documento che deve accogliere tali informazioni, cioè la relazione sulla gestione, accentuando così una visione integrata della performance aziendale e della sua comunicazione, o documenti allegati ad essa, adottando dunque una visione della relazione come documento di supporto per la comunicazione finanziaria e di raccordo per le altre dimensioni di analisi della performance aziendale. Per le aziende che si troveranno ad affrontare la *first time adoption* della direttiva nei bilanci dell'esercizio 2017, la ricerca rappresenta una prima analisi delle practices presenti nelle migliori aziende quotate, fornendo così delle indicazioni utili come *benchmark* per impostare le nuove relazioni sulla gestione.

Il lavoro di ricerca costituisce il primo tentativo per verificare quanto le aziende quotate italiane siano preparate ad adottare il modello di comunicazione obbligatoria integrato nella relazione sulla gestione proposto dalla direttiva europea. Risulterà, pertanto, estremamente interessante verificare se le società quotate sceglieranno di includere ed integrare nella relazione sulla gestione informazioni che si trovano spesso disperse tra i vari comunicati o ancor più tra documenti integrativi, quali la relazione di corporate governance, bilancio di sostenibilità ecc. oppure di corredare la relazione sulla gestione di uno o più documenti allegati.

La presente ricerca risente dei limiti legato al numero ridotto delle aziende e dell'area geografica esaminata. Tale studio apre la strada ad un campo di ricerca fervido per il quale è fondamentale il contributo dei ricercatori di economia aziendale per supportare le aziende e il legislatore nella implementazione della direttiva.

Bibliografia

- Al-Tuwaijri, S. A., Christensen, T. E., & Hughes, K. E., II (2004). The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: a simultaneous equations approach. *Accounting, Organizations and Society*, 29, 447–471
- Adams, C. A., W. Y. Hill and C. B. Roberts: 1998, 'Corporate Social Reporting Practices in Western Europe: Legitimizing Corporate Behaviour', *The British Accounting Review* 30(1), 1–21.
- Ball M., Farshchi, M., Grilli, M. (2000) Competition and persistence of profits in the UK construction industry. *Construction and Management Economics*, Vol. 18, No.7, pp. 733-745

- Bebbington, J., Unerman, J., and O'Dwyer, B., Eds., (2014), *Sustainability Accounting and Accountability*, 2nd edition Routledge: London.
- Beattie, V., McInnes, W., and Fearnley, S. (2004). A methodology for analyzing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes. *Accounting Forum*. 28, 205-236
- Blowfield, M. and Murray, A., (2011) *Corporate Responsibility*, New York: Oxford University Press Bromwich, M. and Hopwood, A.G., *Accounting and the Law*. London: Prentice Hall.
- Botosan, C.A. (1997). Disclosure Level and the Cost of Equity Capital. *The Accounting Review*. 72, 323-349.
- Brown, N. and Deegan, C. (1999) "The Public Disclosure of Environmental Performance Information – A Dual Test of Media Agenda Setting Theory and Legitimacy Theory", *Accounting and Business Research*, Vol. 29, No. 1, pp. 21 – 41.
- Buhr, N. (2007). Histories of and rationales for sustainability reporting. In J. Unerman, J. Bebbington, & B. O'Dwyer, *Sustainability, accounting and accountability* (pp. 57-69). Abingdon: Routledge
- Campbell, D., Craven, B. and Shrides, P. (2003), "Voluntary social reporting in three FTSE sectors: A comment on perception and legitimacy", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol.16, No.4, pp. 558-581.
- Clayton A.F, Rogerson J.M, Rampedi I. (2015) Integrated reporting vs. sustainability reporting for corporate responsibility in South Africa *Bulletin of Geography. Socio-economic Series*, 29, 7–17
- Cormier, D., Gordon I.M. (2001). An examination of social and environmental reporting strategies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14:5 , 587-617
- Corsi K. and Mancini D. (2016) Regulatory compliance of financial control systems and its implications for accountants. Some evidence from Italian experience. *Management Control*, 3, 2016
- Corsi K. and Mancini D. (2011) The AIS compliance with law: an interpretative framework for Italian listed companies in A. D'Atri, M. Ferrara, J. F. George, P. Spagnoletti, *Information Technology and Innovation Trends in Organizations*, Heidelberg-Germany, Springer, 337-344
- Corsi K. and Mancini D. (2010) The impact of law on accounting information system: an analysis of IAS/IFRS adoption in some Italian companies, in D'Atri A., De Marco M., Braccini A.M., Cabiddu F.,

- Management of the Interconnected World, Heidelberg-Germany, Springer,
- Cowen, S. S., L. B. Ferreri and L. D. Parker: 1987, The Impact of Corporate Characteristics on Social Responsibility Disclosure: A Typology and Frequency- Based Analysis, *Accounting, Organizations and Society* 12 (2), 111–122.
- Darnall, N., Henriques, I., Sadorsky, P., 2008. Do environmental management systems improve business performance in an international setting? *Journal of International Management* 14 (4), 364 –376
- Deegan, C. & B. Gordon (1996), “A Study of the Environmental Disclosure Practices of Australian Corporations”, *Accounting and Business Research*, Vol. 26, No. 3, pp. 187 - 199.
- Deegan, C. and Gordon, B. (1993), A study of the environmental disclosure practices of Australian corporations”, paper presented at the British Accounting Association Annual Conference, April, Glasgow.
- Deegan, C and Rankin, M. (1996), “Do Australian Companies Report Environmental News Objectively? An Analysis of Environmental Disclosures by Firms Prosecuted Successfully by the Environmental Protection Authority”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 9, No 2, pp. 50 - 67
- Di Stefano, G. (1990). Il sistema delle comunicazioni economico-finanziarie nella realtà aziendale moderna. Giuffrè Editore Milano, 1990; br., pp. XVII-278.
- Elkington. (2004). Enter the triple bottom line. In A. Henriques & J. Richardson, *The Triple Bottom Line: Does It All Add Up*, 1–16. Earthscan.
- Fiorentino R., Garzella S., Lamboglia R., Mancini D. (2016) Strategie di sostenibilità: dalle motivazioni ai sistemi di misurazione delle performance, *Management Control*, 2/2016, Franco Angeli
- Freeman, R. E. (2001), “Stakeholder theory of the modern corporation,” in Hoffman, W.M., Frederick, R.E., and Schwartz, M.S (Eds), *Business Ethics: Readings and Cases in Corporate Morality* Fourth Edition, McGraw Hill, Boston
- Gallhofer, S & Haslam, J 1997, 'Beyond accounting: the possibilities of accounting and 'critical' accounting research', *Critical Perspectives on Accounting*, vol. 8, pp. 71-9
- Gergen, K.J. 1999. *An Invitation to Social Construction*. London: Sage
- Giannessi E., *Appunti di economia Aziendale*, Pacini Editore, Pisa, 1979
- Graham, D., and Woods, N. (2006). Making corporate self-regulation effective in developing countries. *World Development*, 34(5):86 8-883

- Gray, R.H., Bebbington, K.J., Walters, D. and Thomson, I. (1995), "The Greening of Enterprise: An Exploration of the (Non) Role of Environmental Accounting and Environmental Accountants in Organisational Change", *Critical Perspectives on Accounting*, Vol. 6 No. 3, pp. 211-239
- Guthrie, J., Boedker C., (2006) "Perspectives on "new" models of business reporting: a re exploring the influence of nationality and sector. *Bus Strategy Environ* 10:15–28reflective note", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 19 Iss: 6, pp.785 – 792
- Guthrie, J., and L. D. Parker. 1989. *Corporate Social Reporting: A Rebuttal of Legitimacy Theory*. *Accounting and Business Research*, 19: 343-352
- Hackston D. and Milne, M. 1996. "Some Determinants of Social and Environmental Disclosure in New Zealand Companies", *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. No. 9. 1, p. 77-100
- Halme, M., and Huse, M., 1997. *The Influence of Corporate Governance, Industry and Country Factors on Environmental Reporting*. *Scandinavian Journal of Management* 13, p. 137-157
- Hassan, Omaima A. G. and Marston, Claire, *Disclosure Measurement in the Empirical Accounting Literature - A Review Article* (July 15, 2010). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1640598> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1640598>
- Healy, P. M. and Palepu, K., (2001). *Information Asymmetry, Corporate Disclosure and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature*. *Journal of Accounting & Economics*, Vol. 31, Nos. 1-3, September 2001. Available at SSRN
- Hoskin, K. and Macve, R. (1986), "Accounting and the Examination: A Genealogy of Disciplinary Power," *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 11, No. 2:105-136
- Hoskin, K. and Macve, R. (1988), "The Genesis of Accountability: The West Point Connections," *Accounting, Organizations*
- Hughes, S. B., Anderson, A. and Golden, S. (2001). "Corporate environmental disclosure: are they useful in determining environmental performance", *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 20, pp. 217 - 40.
- Hogner, R. H. (1982). *Corporate social reporting: eight decades of development at US Steel*. *Research in Corporate Social Performance and Policy*, 4(1), 243-250
- Kolk A., Walhain S., and Van de Wateringen S., *Environmental reporting by the Fortune Global 250: exploring the influence of nationality and sector:*

- Business Strategy and the Environment [Bus. Strat. Environ.]. Vol. 10, no. 1, pp. 15-28. 2001.
- Kolk, A. (2004). A decade of sustainability reporting: developments and significance. *Int. J. Environment and Sustainable Development*, 3(1), 51-64.
- McWilliams, A., and Siegel D. "Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective." *The Academy of Management Review* 26, no. 1 (2001): 117-27. <http://www.jstor.org/stable/259398>.
- Morgan, G. (1988). Accounting as reality construction: towards a new epistemology of accounting practice. *Accounting, Organizations and Society*.13 (5) 477–485.and *Society*, Vol. 13, No. 1: 37-73.
- Nasi, J., Nasi, S., Phillips, N. and Zyglidopoulos, S. (1997) "The Evolution of Corporate Social Responsiveness: An Exploratory Study of Finnish and Canadian Forestry Companies", *Business and Society*, Vol. 36 No. 3, pp. 296-321.
- Neu, D., Warsame, H. and Pedwell, K. (1998), "Managing public impressions: environmental disclosures in annual reports", *Accounting, Organizations and Society*, Vol 23, No. 3 pp. 265-282
- Orlitzky, M., & Rynes, S. L. 2003. "Corporate Social and Financial Performance: A Meta - analysis." *Organization Studies*, vol. 24, no. 3, pp. 403-441
- Owen, D.L., Swift, T., Humphrey, C., Bowerman, M. (2000), "The New Social Audits: Accountability, Managerial Capture or the Agenda of Social Champions?" *European Accounting Review*, Vol. 9 No. 1, pp. 81-98
- Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). *Strategy and Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility*. Harvard Business Review
- Patten, D. M. (2002). The relation between environmental performance and environmental disclosure: A research note. *Accounting, Organizations and Society*, 27(8), 763–773.
- Renzo Mori Junior, Peter J. Best, Julie Cotter, 2013. "Sustainability Reporting and Assurance: A Historical Analysis on a World-Wide Phenomenon" *Journal of Business Ethics*, 2013, Vol. 120 (1): 1-11.
- Spence, C. (2009) Social and environmental reporting and the corporate ego. *Business Strategy and the Environment*, 18(4), p. 254–265.
- Woodward, D.J., P. Edwards, & F. Birkin: 1996,"Organizational legitimacy and Stakeholder Information Provision", *British Journal of Management*, 7(4), 329-347.