

ANNO I - NUMERO 4

RIVISTA TRIMESTRALE

OTTOBRE/DICEMBRE 2002

sped. in a.p. - 45%

art. 2 comma 20/b legge 662/96

DCI Umbria

IR^{TOP}

Investor Relations
cultura di mercato finanziario

in collaborazione con **Maggioli Editore**

l'eccellenza dell'informazione finanziaria

IR TOP

l'eccellenza
dell'informazione
finanziaria

DIRETTORE RESPONSABILE
Manlio Maggioli

DIREZIONE

Anna Lambiase
C.E.O.
IR TOP s.r.l.

Alessandro Danovi
Università Commerciale L. Bocconi

COMITATO SCIENTIFICO

Carlo Alberto Carnevale Maffè
Università Commerciale L. Bocconi

Stefano Carugati
Segretario generale BPCI

Angelo Castagnola
Università Commerciale L. Bocconi

Nicola Cavalluzzo
Consiglio Nazionale Dottori Commercialisti

Elisabetta Corvi
Università degli Studi di Brescia

Michele Costabile
Università della Calabria
Campus di Arcavacata

Andrea Gilardoni
Università Commerciale L. Bocconi

Franco Maccabruni
Università degli Studi di Milano

Alessandro Marangoni
Università Commerciale L. Bocconi

Stefano Marini
Presidente AIR

Maria Carmela Ostilio
SDA - Bocconi

Francesco Perrini
Università Commerciale L. Bocconi

Alberto Quagli
Università degli Studi di Genova

Patrizia Riva
Ph. D. Università commerciale L. Bocconi

Antonella Zucchella
Università degli Studi di Pavia

CONTENUTI REDAZIONALI

IR TOP S.r.l.
Via S. Prospero, 4
20121 Milano
www.irtop.com
Tel. 02 45473884
Fax 02 45473883
E-mail: info@irtop.com

GRAFICA

Cristina Biccheri

REDAZIONE

Francesca Paola Rampinelli

AMMINISTRAZIONE E DIFFUSIONE

Maggioli Spa
Divisione Editoria
Maggioli Editore è un marchio di Maggioli Spa
Casella postale 290 - 47900 Rimini
Tel. 0541 628111 - Fax 0541 622100
Servizio Clienti
Tel. 800 846061 - Fax 0541 624457
e-mail: servizio.clienti@maggioli.it
www.maggioli.it

PUBBLICITÀ - Publimaggioli,

Concessionaria di Pubblicità per Maggioli Spa
Via Cavallotti 13/A - 20122 Milano
Tel. 02 7733001 - Fax 02 76011245
Segreteria Organizzativa e Ufficio Traffico
Via del Carpino, 8
47822 Santarcangelo di Romagna (RN)
Tel. 0541 628439-628427 -
Fax 0541 624887
e-mail: publimaggioli@maggioli.it
www.maggioli.it/public.htm

Periodico in fase di registrazione
presso il Tribunale di Bologna

Maggioli Spa
Azienda con Sistema Qualità certificato ISO 9001:94
Iscritta al registro operatori della comunicazione

STAMPA

Titanlito - Dogana R.S.M.

Specialisti di finanza per le IR

**CONDIZIONI
DI ABBONAMENTO 2002**

Il prezzo di abbonamento è di euro 150.
Il prezzo di una copia è di euro 40.
Il prezzo di una copia arretrata è di euro 45.

I prezzi sopra indicati si intendono IVA inclusa. Il pagamento dell'abbonamento deve essere effettuato con bollettino di c.c.p. n. 31666589 intestato a Maggioli S.p.A. Periodici - Via del Carpino, 8 47822 Santarcangelo di Romagna (RN).

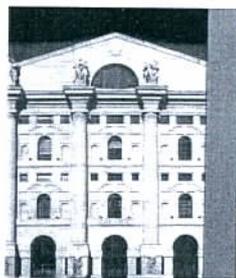
L'abbonamento decorre dal 1° gennaio con diritto al ricevimento dei fascicoli arretrati ed avrà validità per il primo anno.

La Casa Editrice comunque, al fine di garantire la continuità del servizio, in mancanza di esplicita revoca, da comunicarsi in forma scritta entro il trimestre seguente alla scadenza dell'abbonamento, si riserva di inviare il periodico anche per il periodo successivo. La disdetta non è comunque valida se l'abbonato non è in regola con i pagamenti. Il rifiuto o la restituzione dei fascicoli della rivista non costituiscono disdetta dell'abbonamento a nessun effetto.

I fascicoli non pervenuti possono essere richiesti dall'abbonato non oltre 20 giorni dopo la ricezione del numero successivo. Inviare i manoscritti, riviste in cambio e libri da recensire, possibilmente in duplice copia, alla direzione o alla redazione di "IR TOP".

I manoscritti non pubblicati non si restituiscono.

La riproduzione totale o parziale degli articoli pubblicati nella Rivista è consentita con citazione dell'Autore e della fonte.



7

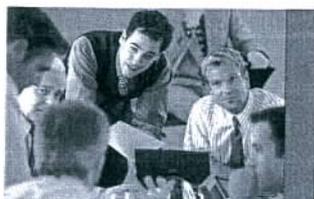
Il contributo del Nuovo Mercato alla crescita delle aziende

Fernanda Di Massa

11

Valutare le imprese dei settori innovativi: dalla creatività alla realtà

Alessandro Marangoni



23

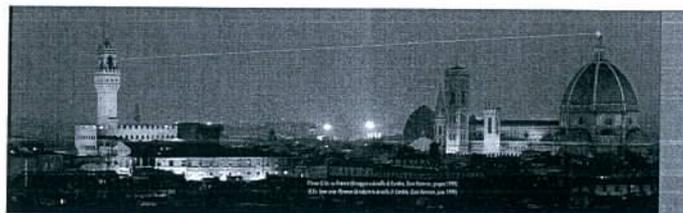
La rilevanza delle informazioni non finanziarie nel bilancio d'esercizio

Patrizia Riva

s o m m a r i o

33

Dossier Nuovo Mercato: il profilo dell'Investor Relations Manager



55

El.En. la centralità della ricerca per l'alta tecnologia laser

Anna Lambiase

65

"L'intervista"



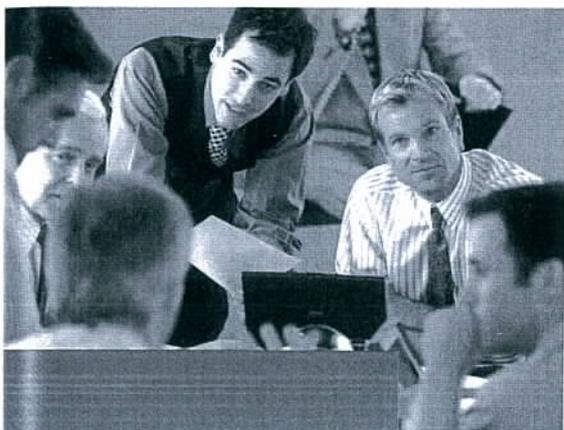
69

L'attività della Consob
a cura di Alberto Gafforio

La rilevanza delle informazioni non finanziarie nel bilancio d'esercizio¹

Patrizia Riva

*Ph.D. Università commerciale
Luigi Bocconi*



Da un'analisi delle posizioni degli organismi di controllo Usa (AICPA e FASB) uno spunto di riflessione circa l'integrazione dell'informativa esterna nel contesto italiano

Nel presente lavoro si riflette sul ruolo che deve essere riconosciuto al bilancio di esercizio nel contesto contemporaneo cercando di comprendere come il medesimo possa essere arricchito e modificato per adeguarsi alla nuova situazione. In particolare l'indagine si focalizza sulla possibilità di una trasmigrazione delle misure non finanziarie di *performance* dal *reporting* integrato al sistema di bilancio in aggiunta alle tradizionali misure economico-finanziarie.

23

1. L'INTRODUZIONE NEL SISTEMA DI BILANCIO DELLE MISURE DI PRESTAZIONE NON FINANZIARIE UTILIZZATE PER FINI DI CONTROLLO INTERNO

È stato evidenziato da tempo che nelle imprese l'analisi quantitativa dei fenomeni di gestione tende sempre più ad estendersi e ad affinarsi, ma che questa tendenza è riscontrabile soltanto se ci si riferisce alle informazioni interne

¹ - Il presente articolo è parte di una più ampia ricerca analiticamente contenuta nel testo: RIVA P. *Informazioni non finanziarie nel sistema di bilancio. Comunicare le misure di performance*, Egea, 2001.

24 mentre non lo è se ci si riferisce alle informazioni esterne. "Le imprese non sogliono trasmettere all'esterno una parte crescente della cospicua quantità di dati e di informazioni che elaborano intorno alla loro economia; ben poche sono le informazioni che varcano la ristretta cerchia dei dirigenti di più alto livello (e del gruppo di potere da cui essi sono espressi) per raggiungere coloro che, per motivi diversi, sono interessati a conoscere in modo approfondito alcuni aspetti dell'economia della gestione"². Anche se queste riflessioni sono state scritte

2 - CAPALDO P., *Qualche riflessione sull'informazione esterna di impresa*, in «Rivista dei dottori commercialisti», n. 5/75, pp. 833 e ss.

3 - BRUNI G., *Tendenze evolutive della "financial" e della "managerial" accounting nella dottrina contabile americana*, in *Scritti di economia aziendale per Egidio Giannesi*, Pisa, Pacini ed., 1987, p.198.

4 - Unico fine esplicitamente riconosciuto al sistema informativo è quello della conoscenza della realtà aziendale: "l'economia è caratteristicamente quantitativa, tuttavia nell'economia delle aziende le qualità hanno notevole parte cosicché spicca il carattere complementare delle indagini economiche qualitative e quantitative. La scelta appropriata di quantità elementari e di qualità prime è fondamento di un sistema informativo di azienda", MASINI C., *Lavoro e risparmio*, p. 105.

in un periodo in cui l'informativa di bilancio risultava estremamente limitata e qualsiasi informazione – persino quella relativa al fatturato – era considerata privata, esse mantengono per molti aspetti ancora oggi la loro validità. Analogamente, è tuttora valido il suggerimento che da queste è stato tratto di predisporre veri e propri sistemi di informazioni costituiti da insiemi coordinati di dati e di notizie sui fenomeni in cui si esprime la vita dell'impresa, costruiti cercando di ottenere un maggiore allineamento e una maggiore integrazione tra le informazioni

contenute nei *reporting* per la direzione e nei documenti destinati alla comunicazione esterna³.

La costruzione di un sistema di bilancio in grado di rappresentare uno strumento di comunicazione complesso nel senso sopra esposto non può essere ottenuta solamente sulla base di rappresentazioni di tipo meramente quantitativo-contabile. Le medesime considerazioni svolte con riferimento ai limiti delle misure finanziarie quali strumenti di controllo interno valgono, infatti, anche quando si procede alla comunicazione di tali misure all'esterno.

Se si vuole realmente costruire un rapporto di fiducia con gli *stakeholders* basato sulla trasparenza dell'informazione, il sistema di bilancio non può essere considerato solo uno strumento per la determinazione e la comunicazione del reddito e del capitale di funzionamento, anche se questi restano elementi insostituibili e fondamentali. Poiché fine del sistema di bilancio è rispondere alle esigenze degli utilizzatori e scopo di questi ultimi è comprendere la situazione in cui versa l'impresa nel tempo presente e stimare la prevedibile evoluzione futura della gestione, il dato economico-finanziario deve essere integrato. A questo si devono affiancare informazioni qualitative comprendenti sia le misure di prestazione di tipo statistico o extra-contabile, sia le informazioni relative a piani e strategie deliberati⁴.

L'analisi dei modelli proposti dagli studiosi anglosassoni di *management accounting* – quali il conosciutissimo modello *balanced scorecard* di

Norton e Kaplan⁵ e l'altrettanto noto modello "a piramide" di Linch e Cross⁶ – permette di individuare le principali categorie di misure di prestazione utilizzate per finalità interne di governo. Accanto alle misure di tipo economico-finanziario devono trovare posto altri indicatori che descrivono direttamente alcune dimensioni rilevanti – clienti/mercato, processi interni, innovazione, ecc. – per comprendere se l'impresa stia operando in modo da creare valore per il cliente finale e in questo modo stia ponendo le basi per il proprio successo duraturo.

Cercando di tradurre il "linguaggio per l'interno" in un "linguaggio per l'esterno", possiamo dire che tutti questi indicatori ben rispondono alle esigenze

5 - KAPLAN R.S., NORTON D.P., *The balanced scorecard. Translating strategy into action*, Harvard Business School Press, 1996.

6 - LINCH R.L. CROSS K.F., *Migliorare la performance aziendale. Le nuove misure di soddisfazione del cliente, della flessibilità e della produttività*, FrancoAngeli, 1991.

7 - Art. 2428 c.c., c. 1) e c. 2), n. 6).

8 - Art. 2428 c.c., c. 2), n. 1).

9 - Cfr. QUAGLI A., TEODORI C., PER-FUMO S., *Comunicazione finanziaria e tecnologie internet*, in questa Rivista, n. 1 e 2/2002.

10 - C.R. BAKER, P. WALLAGE, *The future of financial reporting: is it time to do away with financial reporting?*, paper presentato al XXI Annual Congress of the European Accounting Association, Antwerp, aprile 1998.

individuate dalla stessa legislazione civilistica di descrivere nella relazione sulla gestione redatta dagli amministratori "la situazione della società, l'andamento della gestione ... e il prevedibile andamento della gestione"⁷.

Questa convinzione risulta rafforzata dal fatto che lo stesso legislatore indica questa come la strada da percorrere là dove rende obbligatoria l'evidenziazione "delle attività di ricerca e svi-

luppo", svolte durante l'esercizio⁸: la descrizione di queste attività, infatti, corrisponde in un certo senso all'evidenziazione dei processi interni innovativi previsti esplicitamente ad esempio nell'ambito del modello *balanced scorecard*. Alternativamente, è possibile ipotizzare di evidenziare le misure di prestazione in documenti distinti da allegare al bilancio stesso ed eventualmente diffondere autonomamente.

La scelta di localizzare le informazioni in questione in uno dei documenti che ufficialmente costituiscono il bilancio d'esercizio o in un allegato al medesimo è in realtà un problema formale di scarsa rilevanza, considerato l'effetto delle tecnologie informatiche sulle modalità di redazione e comunicazione del bilancio d'esercizio⁹. Delineando uno scenario forse un po' futurista, alcuni autori hanno infatti evidenziato che ci si muove, anche con riferimento alla comunicazione del bilancio d'esercizio, nella direzione di una relazione *one to one* con i differenti interlocutori. Il sistema di bilancio sarebbe destinato a divenire in realtà un insieme di informazioni – tra cui quelle economico-finanziarie – a disposizione degli utilizzatori che potrebbero selezionare quelle di proprio interesse anche richiedendo all'impresa ulteriori dati¹⁰.

2. LA POSIZIONE DEGLI ORGANISMI CONTABILI DEGLI STATI UNITI

Particolare attenzione è stata dedicata alla materia

26 in esame dalle organizzazioni contabili d'oltre oceano. Dapprima l'AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS (AICPA) e poi lo stesso FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) hanno svolto ricerche molto significative in questa direzione. L'AICPA ha istituito già nel 1991 uno speciale Comitato – noto negli Stati Uniti come Jenkin's Committee – incaricato di redigere un rapporto sull'informativa esterna (*financial statement*) che evidenziasse le vie percorribili per aumentarne la qualità¹¹. Il Comitato non rappresentava un organi-

11 - AICPA, *Improving business reporting. A customer focus*, noto come *Jenkin's Committee report*, New York, 1994.

12 - Conviene evidenziare che in realtà il Comitato AICPA giunge alle proprie conclusioni facendo riferimento ad una ristretta cerchia di "users": "The following is a comprehensive model of business reporting (the model) based on the Committee's understanding of the information needs of investors and creditors (users) in making rational capital allocation decisions related to for profit companies", AICPA, *Jenkin's Committee Report*, p. 1.

13 - N. HARDING, J. MCKINNON, *User involvement in the standard-setting process: a research note on the congruence of accountant and user perceptions of decision usefulness*, in *Accounting, Organizations and Society*, vol. 22, n. 1, p. 55.

14 - AICPA, *Jenkin's Committee report*, Chapter I, Introduction.

simo in grado di statuire autonomamente degli *standard* ossia dei principi accettati generalmente, ma la sua rilevanza è stata comunque notevole in quanto esso ha lavorato sin dall'inizio fianco a fianco con il FASB, organismo demandato a redigere i principi contabili statunitensi, la SEC ed altre importanti organizzazioni.

I lavori del Comitato si sono chiusi alla fine del 1994 con la redazione di un documento intitolato "*Improving business reporting. A customer focus*". È stato evidenziato come il *business report*, ovvero il bilancio d'esercizio, assuma un ruo-

lo informativo centrale per le decisioni di allocazione dei capitali. Conseguentemente, il lavoro del Comitato si è focalizzato: sull'individuazione di quegli elementi che possono essere considerati "*customer oriented*" ossia utili per coloro che considerano il bilancio d'esercizio la principale fonte di informazione sull'impresa¹²; e sulla costruzione di un "*model of business reporting*" nel quale evidenziare gli elementi stessi¹³. Il lavoro risulta particolarmente significativo non soltanto per l'espressione del pensiero degli autori, ma anche per l'elaborazione dei dati empirici raccolti. Si legge nel documento che "*the Committee undertook a comprehensive study to determine the information needs of users to identify the types of information most useful in predicting earnings and cash flows for the purpose of valuing equity securities and assessing the prospects of repayment of debt securities or loans. The Committee designed the study to ensure that the findings were representative of a broad group of users and to distinguish between the types of information users really need and the types that are interesting but not essential*"¹⁴.

Il documento del Comitato evidenzia che i redattori del bilancio d'esercizio otterrebbero un migliore risultato se essi:

- si focalizzassero sui bisogni di informazione dei soggetti terzi cui l'informazione è indirizzata, cercando modi efficienti per allineare gli stessi con le informazioni rintracciabili in bilancio;

- sviluppassero un modello di riferimento per fornire tali informazioni e lo mantenessero costante nel tempo;
- adottassero un'ottica di lungo periodo cercando di comprendere la probabile evoluzione futura delle esigenze dei soggetti terzi cui il documento è diretto.

Nella figura 1 si evidenzia lo schema *"Model of Business Report – Major Components"* costruito dal Comitato, che rappresenta la proposta per la costruzione di un sistema di bilancio articolato e completo utile agli users:

Figura 1
Model of Business Report – Jenkin's Committee

I. FINANCIAL AND NON FINANCIAL DATA
A. Financial statements and related disclosures;
B. High-level operating data and performance measurements that management uses to manage the business.
II. MANAGEMENT'S ANALYSIS OF FINANCIAL AND NON FINANCIAL DATA
A. Reasons for changes in the financial, operating, and performance-related data, and the identity and past effect of key trends.
III. FORWARD LOOKING INFORMATION
A. Opportunities and risks, including those resulting from key trends;
B. Management's plans, including critical success factors;
C. Comparison of actual business performance to previously disclosed opportunities, risks, and management's plans.
IV. INFORMATION ABOUT MANAGEMENT AND SHAREHOLDERS
A. Directors, management, compensation, major shareholders, and transactions and relationships among related parties.
V. BACKGROUND ABOUT THE COMPANY
A. Broad objectives and strategies;
B. Scope and description of business and properties;
C. Impact of industry structure on the company.

La struttura di bilancio suggerita riflette a pieno le considerazioni svolte: in primo luogo la complementarietà tra informazioni di tipo finanziario e di tipo non finanziario e in secondo luogo la necessità di fornire informazioni di tipo *forward-looking*. Nella rappresentazione individuata le informazioni di tipo non finanziario sono classificate in due sedi distinte:

- da un lato è evidenziato un gruppo di informazioni di tipo *forward looking* che potremmo definire, in senso stretto, costituite dalle informazioni più qualita-

tive sui piani futuri dell'impresa e sulle opportunità e i rischi che alla medesima si presentano;

- dall'altro sono individuate, a fianco delle informazioni finanziarie, le misure non finanziarie o di *performance*.

Questa distinta classificazione non vuole affatto significare, come vedremo, che le seconde non abbiano un ruolo rilevante nel fornire indizi sulla prevedibile evoluzione della gestione. La loro collocazione nell'ambito del modello è estremamente si-

28 gnificativa. Esse sono affiancate alle informazioni tradizionali di tipo finanziario per arricchire e "ri-equilibrare" le medesime, in quanto il bilancio tradizionale rappresenta il migliore mezzo per convogliare all'esterno le informazioni di tipo economico finanziario maggiormente utili per i destinatari ma non è di per sé sufficiente a fornire tutte le informazioni necessarie. Solo un "sistema di bilancio" costruito secondo il modello suggerito in modo tale da integrare differenti tipologie di informazioni può permettere di raggiungere tale scopo.

Le misure non finanziarie contenute nella sezione "I" del modello sono considerate anch'esse misure *forward looking* – che potremmo definire in senso lato per distinguerle dalle informazioni che il Comitato classifica in apposita sezione – in quanto permettono di conoscere la qualità dei processi e delle attività poste in essere dall'impresa, ossia permettono di formulare previsioni sui futuri risultati econo-

15 - Questo paragrafo si basa oltre che sull'esame dei documenti originali del FASB anche sul risultato di una intervista rilasciata nell'aprile 2001 dal prof. Raymond Simpson, senior project manager del FASB, estensore dell'*Invitation to comment. Recommendations of the AICPA Special Committee on Financial Reporting and the Association for Investment Management and Research* e coordinatore operativo del Business Reporting Research Project, cui vanno i più sentiti ringraziamenti di chi scrive.

mico-finanziari dell'impresa.

La pubblicazione del documento *"Improving Business Reporting – A customer focus"* nel 1994 ha rappresentato il punto di partenza per le successive ricerche del FASB¹⁵. Infatti nel 1998 l'organismo demandato alla statuizione dei principi contabili degli Stati Uniti ha dato inizio al *Business Reporting Re-*

search Project con il fine di continuare ed approfondire le ricerche del Jenkin's Committee, facendo proprio il suggerimento di questo in base al quale sarebbe stato opportuno uno studio ulteriore delle informazioni volontarie fornite dalle imprese. Questo progetto ha portato alla pubblicazione nel marzo 2001 del documento *"Improving business reporting: insights into enhancing voluntary disclosures"*, noto anche come *Steering Committee Report*.

La rilevanza e al tempo stesso la delicatezza di questo documento possono essere meglio evidenziate facendo riferimento al processo che ha portato alla sua pubblicazione. È opportuno infatti notare che l'esame del Jenkin's report del 1994 ha portato dapprima nel 1996 alla redazione e diffusione di un *"Invitation to comment. Recommendations of the AICPA Special Committee on Financial Reporting and the Association for Investment Management and Research"* con il quale il FASB stesso dava diffusione al documento dell'AICPA e chiedeva commenti con riferimento ad alcuni quesiti specifici. Il primo e più importante tema sottoposto alla attenzione della *business community* era il seguente: *"Should the FASB broaden its activities beyond financial statements and related disclosures to also address the types of non financial information that would be included in a comprehensive business reporting model? Respondents' preliminary views about the Committee's suggested concepts, elements, constraints, or other aspects of the Committee's model will be*

*important input to the Board's consideration of the Committee's recommendations*¹⁶.

Le riposte ottenute furono per la maggior parte negative: le informazioni erano considerate senz'altro utili, ma non si reputava opportuna la regolamentazione in modo rigido dell'informativa non finanziaria, né era visto con favore l'obbligo di adeguarsi a regole nuove e probabilmente molto articolate¹⁷.

Nonostante ciò, i responsabili del FASB, convinti della necessità di presidiare una tematica giudicata, anche dai rispondenti, rilevante, decisero di fare qualche cosa di nuovo e di differente. Anziché muovere, come al solito, verso la redazione di un docu-

16 - *Invitation to comment Recommendations of the AICPA Special Committee on Financial Reporting and the Association for Investment Management and Research, Financial Accounting Series, FASB february 29, 1996.*

17 - Durante l'intervista al prof. Ray Simpson è emerso che i rispondenti hanno espresso il timore che l'introduzione di principi atti a regolamentare una informativa aziendale ampliata sul modello identificato dall'AICPA avrebbe comportato l'emanazione di un numero elevatissimo di norme. Si tratta di un timore comprensibile se si considera che tutti i principi contabili ad oggi emanati dal FASB regolamentano nei fatti uno solo dei dieci punti previsti dal modello proposto dal Jenkin's Committee.

mento avente valore normativo, venne progettata una ricerca ad ampio raggio che vedesse impegnati più soggetti e interessasse un gran numero di imprese appartenenti a differenti settori. Alla fine della ricerca ci si proponeva di pubblicare un report senza valore di principio contabile, ma che in ogni caso avrebbe rappresentato un utile punto di riferimento per le imprese.

Il citato documento del 2001 assume pertanto un ruolo

molto particolare in quanto esso è emanato dal FASB come un principio contabile, ma i suoi contenuti costituiscono dei semplici "esempi di buona comunicazione" che pertanto non hanno alcun valore normativo. Si legge nel capitolo 1 del documento: *"The objective of this Report is to help companies improve their business reporting. By providing evidence that many leading companies are making extensive voluntary disclosures and by listing examples of those disclosures, the Steering Committee expects that more companies will undertake or expand their efforts of providing voluntary disclosures. The examples in this Report provide helpful illustrations of such voluntary disclosures. They do not present a list of recommended disclosures. Individual companies will need to determine their own appropriate, relevant, and useful voluntary disclosures"*. Ancora nel capitolo 3) del documento il FASB incoraggia le imprese affinché migliorino la propria informativa di bilancio e forniscano le categorie di informazioni evidenziate nel documento, considerate utili agli investitori attuali e potenziali per decidere di investire o di continuare ad investire nell'impresa.

Il documento *"Improving business reporting: insights into enhancing voluntary disclosures"* non è un principio contabile FASB e quindi non obbliga le imprese a fornire informazioni di tipo non finanziario. Al contrario il FASB vuole:

1. da un lato fornire un esempio da seguire, un possibile "modello di riferimento specifico per settore";

30 II. dall'altro lato suggerire alle imprese un metodo per definire esse stesse un proprio modello di *disclosure volontaria*.

Con riferimento al punto I) è necessario evidenziare che la ricerca svolta dal FASB ha coinvolto sessantacinque esperti attentamente selezionati e ha interessato da sei a nove grandi imprese appartenenti ai seguenti otto settori: automobilistico, chimico, informatico, alimentare, petrolifero, farmaceutico, bancario, tessile. Sono stati organizzati cinque gruppi di studio (*working groups*) che si sono occupati dell'analisi dei bilanci, ma anche di altri documenti emanati dalle imprese in differenti situazioni (per esempio *quarterly reports*, *SEC filings*, *presse releases*, *fact books*, *transcripts of presentations to shareholders, analysts, and potential investors*, *web sites*). I gruppi hanno operato coordinati dallo Steering Committee. Le informazioni non finanziarie presenti nei documenti esaminati sono state classificate in sei categorie, cinque delle quali (le prime) tratte direttamente dal *Comprehensive business reporting model* dell'AICPA:

1. *Business data*;
2. *Management's analysis of business data*;
3. *Forward-looking information*;
4. *Information about management and shareholders*;
5. *Background about the company*;
6. *Information about intangible assets*¹⁸.

Con riferimento al punto II), invece, è utile analizzare il contenuto del capitolo 3) dello Steering Committee Report. Questa parte del documento fornisce un "*framework for providing voluntary disclosures*", ossia suggerisce alle aziende un "processo logico per (a) identificare le informazioni che potrebbero essere utili agli investitori e (b) decidere se la comunicazione delle stesse sia o meno consigliabile". Tale framework è descritto nei termini seguenti:

- *"Identify the aspects of the company's business that are especially important to the company's success. These are the critical success factors for the company.*
- *Identify management's strategies and plans for managing those critical success factors in the past and going forward.*
- *Identify metrics (operating data performance measures) used by management to measure and manage the implementation of their strategies and plans.*
- *Consider whether voluntary disclosures about the company's forward-looking strategies and plans and metrics would adversely affect the company's competitive position and whether the risk of adversely affecting competitive positions exceeds the expected benefit of making the voluntary disclosure.*
- *If disclosure is deemed appropriate, determine how best to voluntarily present that information. The nature of metrics presented should be explained,*

*and those metrics should be consistently disclosed from period to period to the extent they continue to be relevant*¹⁹.

Il comitato suggerisce di procedere identificando i fattori critici di successo dell'impresa e di comprendere le misurazioni, ossia le *operating data performance measures* rilevanti utilizzate dal *management* per presidiare i medesimi. Le misure non finanziarie utilizzate per il governo dell'impresa e quindi per finalità interne di gestione dovrebbero essere comunicate all'esterno compatibilmente con la necessità di tutelare la posizione competitiva dell'azienda.

Proprio al tema della valenza competitiva della comunicazione esterna è dedicato il capitolo 4) del documento. Si tratta di un passo estremamente interessante in quanto evidenzia sinteticamente i principali benefici e costi della *voluntary disclosure*.

Tra gli altri sono evidenziati i seguenti principali benefici potenziali:

- *A lower average cost of capital;*
- *Enhanced credibility and improved investor relations;*
- *Access to more liquid markets with narrower price between transactions;*
- *The likelihood that they will make better investment decisions (as users of other companies financial statements);*

- *Lesser danger of litigation alleging inadequate informative*

disclosure and better defences when such suits are brought.

Sono individuati i seguenti principali costi potenziali:

- *Competitive disadvantage from their informative disclosure;*
- *Bargaining disadvantage from their disclosure to suppliers, customers, and employees;*
- *Litigation from meritless suits attributable to informative disclosure*²⁰.

Questo sintetico elenco proposto dal FASB rappresenta un utile punto di partenza per il tentativo di riflettere sui punti di debolezza della proposta di integrazione delle informazioni di bilancio quando il medesimo avvenga nel contesto italiano.

19 - FASB, op. cit., p. 13.

20 - FASB, op. cit., p. 17.