

**RISK REPORTING
E SISTEMI
DI CONTROLLO
INTERNO**

**Un'analisi comparata
tra Italia
e Regno Unito**

**a cura di
Marco Allegrini**

FrancoAngeli

**RISK REPORTING
E SISTEMI
DI CONTROLLO
INTERNO**

**Un'analisi comparata
tra Italia
e Regno Unito**

**a cura di
Marco Allegrini**

FrancoAngeli

Questa pubblicazione è stata realizzata nell'ambito del progetto di ricerca cofinanziato dal Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca (MIUR) nel 2007, dal titolo "La qualità dell'informativa del bilancio ed i principi contabili internazionali".

Copyright © 2011 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore. L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito www.francoangeli.it.

INDICE

Introduzione pag. 9

PARTE PRIMA

IL RISK REPORTING NELLE SOCIETÀ QUOTATE. UN'ANALISI COMPARATA TRA ITALIA E REGNO UNITO

1. L'informativa sui rischi nelle aziende industriali e di servizi , di <i>Marco Allegrini e Giulio Greco</i>	» 15
1.1. Introduzione	» 15
1.2. Background istituzionale in Italia e nel Regno Unito	» 16
1.3. Analisi della letteratura	» 18
1.4. Metodologia della ricerca	» 19
1.4.1. Il campione esaminato	» 19
1.4.2. La <i>content analysis</i>	» 20
1.5. I risultati empirici	» 23
1.6. Conclusioni	» 28
Bibliografia	» 30
2. L'informativa sui rischi nelle banche , di <i>Francesca Bernini, Giuseppe D'Onza e Enrico Gonnella</i>	» 33
2.1. Introduzione	» 33
2.2. Analisi della letteratura	» 36
2.3. Il quadro normativo di riferimento	» 39
2.4. Finalità, profili metodologici e limiti della ricerca	» 43
2.5. La <i>risk disclosure</i> : un'analisi complessiva	» 49
2.6. L'informativa sul rischio di credito	» 54
2.7. L'informativa sul rischio di mercato	» 58
2.8. L'informativa sul rischio di liquidità	» 62
2.9. L'informativa sul rischio operativo e sugli altri rischi	» 65
2.10. Conclusioni	» 69
Bibliografia	» 72

PARTE SECONDA
L'EFFICACIA DELLE NORME ITALIANE SUL BILANCIO
E SUL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO:
LA PROSPETTIVA DELLE SOCIETÀ DI REVISIONE

1. Il contributo delle società di revisione alla qualità dell'informativa di bilancio e delle procedure di controllo interno: il framework di riferimento , di <i>Carlo Caserio, Katia Corsi e Daniela Mancini</i>	pag. 79
1.1. Introduzione	» 79
1.2. Il concetto di qualità dell'informativa di bilancio e delle procedure di controllo	» 81
1.3. Il ruolo delle società di revisione rispetto all'informativa di bilancio e del sistema di controllo. Un excursus nel contesto italiano	» 84
1.4. L'impatto delle norme sul processo di revisione e sui suoi output	» 91
Bibliografia	» 95
2. La metodologia della ricerca , di <i>Carlo Caserio, Katia Corsi e Daniela Mancini</i>	» 97
2.1. Introduzione	» 97
2.2. La ricerca bibliografica	» 97
2.3. La scelta del campione delle società di revisione	» 98
2.4. La scelta delle relazioni di certificazione	» 100
3. Gli impatti degli IAS/IFRS sul processo di revisione , di <i>Daniela Mancini</i>	» 103
3.1. Introduzione	» 103
3.2. Analisi della letteratura	» 104
3.3. Metodologia della ricerca	» 112
3.4. I risultati empirici	» 113
3.4.1. La preparazione dei revisori all' <i>audit</i> dei bilanci IAS/IFRS	» 113
3.4.2. L'impatto degli IAS/IFRS sul processo di revisione	» 114
3.4.2.1. L'impatto sulle conoscenze necessarie per svolgere la revisione e sul team di revisione	» 115
3.4.2.2. L'impatto sulla percezione del rischio di <i>audit</i> e sull'affidabilità dei numeri sottoposti a revisione	» 118
3.5. Considerazioni conclusive	» 120
Bibliografia	» 123

4. Gli impatti della L. n. 262/2005 sul sistema di controllo interno , di <i>Katia Corsi</i>	pag. 125
4.1. Introduzione: la L. n. 262/2005 e il sistema di controllo interno	» 125
4.2. Una lettura comparata con la realtà americana	» 127
4.3. Impatto delle norme sulla qualità dei bilanci: l'analisi della letteratura	» 129
4.4. Il ruolo delle società di revisione nell'implementazione della L. n. 262/2005	» 133
4.5. Brevi note metodologiche	» 134
4.6. Risultati dell'indagine	» 136
4.6.1. Il ruolo dell'esperienza SOA nei progetti di implementazione della L. n. 262/2005	» 136
4.6.2. Scelte operative nell'implementazione della L. n. 262/2005	» 138
4.6.3. Impatti sui sistemi di controllo interno e sulla qualità dell'informazione di bilancio	» 141
4.7. Considerazioni conclusive	» 145
Bibliografia	» 147
5. Il contributo informativo delle relazioni delle società di revisione: un'analisi comparata , di <i>Carlo Caserio</i>	» 149
5.1. La relazione di revisione come strumento di informativa economico-finanziaria	» 149
5.2. La relazione di revisione nell'ambito degli interventi L. n. 38/2005 e L. n. 262/2005	» 152
5.3. I risultati della ricerca empirica in Italia	» 154
5.4. I risultati della ricerca empirica nel Regno Unito	» 158
5.5. Conclusioni	» 159
Bibliografia	» 162
Gli autori	» 163

INTRODUZIONE

L'informativa sui rischi diffusa dalle società quotate e i sistemi di controllo interno rappresentano temi di primario rilievo nel panorama economico-aziendale attuale.

La prima parte dell'opera è dedicata all'informativa sui rischi. È opinione diffusa nella letteratura accademica e professionale che una tempestiva, veritiera ed efficace informativa sui rischi contribuisca a soddisfare i fabbisogni conoscitivi di azionisti, finanziatori, autorità regolatrici ed altri interlocutori. Al *risk reporting* viene inoltre riconosciuto un particolare rilievo in tutte le realtà economiche, a prescindere dal settore. Un adeguato sistema di *risk management*, in grado di produrre informazioni corrette sui rischi, insieme ad un atteggiamento di trasparenza nella comunicazione esterna, possono prevenire situazioni di dissesto economico e finanziario. Numerosi studiosi e rappresentanti delle istituzioni hanno indicato proprio nel fallimento dei sistemi di *risk management* delle banche e delle società finanziarie, una principali cause della crisi internazionale del 2008, che, partendo dal mercato finanziario statunitense, ha innescato fenomeni di recessione in molti Paesi dell'Europa.

Il capitolo 1 propone uno studio longitudinale sulle pratiche di *risk reporting* in un campione di aziende industriali e di servizi, quotate in Italia e nel Regno Unito. La ricerca comparata prende in esame sia la quantità di informazioni diffuse, che le proprietà dell'informazione stessa, al fine di consentire un'analisi approfondita delle scelte di *disclosure* del management. I risultati evidenziano come anche in presenza di nuovi obblighi normativi in tema di *risk disclosure*, il management, pur aumentando la quantità di informazione diffusa, continua a fornire informazioni prevalentemente narrative e qualitative, con limitate stime quantitative degli impatti economico-finanziari dei fattori di rischio.

Il capitolo 2 è dedicato all'analisi dei risultati di una ricerca empirica riguardante gli *annual report* delle società bancarie quotate presso il segmento FTSE *All Share* della Borsa Italiana e del *London Stock Exchange*. La ricerca, con riferimento ai due gruppi di istituti di credito, si pone l'obiettivo di analizzare in chiave diacronica la quantità, gli attribuiti e i contenuti della *disclosure* sui rischi; di indagare circa la propensione delle banche considerate a pubblicare volumi informativi che vadano oltre a quelli strettamente richiesti dalle normative vigenti e di compiere un'analisi comparata delle caratteristiche quali-quantitative della *risk disclosure* prodotta dalle banche italiane e da quelle del Regno Unito.

Dalle analisi condotte emerge che le informazioni divulgate dagli istituti di credito sono essenzialmente quelle richieste dalle disposizioni normative vigenti nei singoli Paesi. Con riferimento al volume della *risk disclosure*, la ricerca ha rivelato che nel periodo oggetto di indagine (2006-2008) i flussi informativi rilasciati dalle banche dei due Paesi sono cresciuti in modo significativo e, con essi, è migliorata la qualità dell'informativa. Dai dati emersi si è osservato, poi, che la *risk disclosure* è concentrata soprattutto sui rischi finanziari, in particolare sul rischio di credito e sul rischio di mercato. Un ruolo solo marginale è assegnato, viceversa, ai rischi non finanziari (operativo, strategico, reputazionale e di *compliance*).

La seconda parte dell'opera approfondisce il miglioramento della qualità informativa legata al contributo delle società di revisione.

Nel capitolo 1 è definito il significato ascrivito al concetto di qualità informativa, traendo spunto dalla letteratura esistente e approfondendo il tema fino alla definizione di un *framework* di riferimento. Sono altresì affrontate in linea generale e teorica le implicazioni che gli interventi legislativi possono determinare sulle attività di revisione e i possibili impatti sul bilancio.

Il capitolo 2 descrive la metodologia seguita per ottenere i risultati della ricerca, presentando il campione di società selezionato, spiegando gli aspetti critici della *case study analysis* effettuata attraverso interviste frontali con revisori e partner, e riportando le modalità seguite per l'analisi documentale dell'informativa prodotta dalle società di revisione.

Il capitolo 3 focalizza l'attenzione sugli impatti generati dall'applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS sul processo di revisione, evidenza e commenta gli elementi di criticità emersi dalle interviste condotte.

Analogamente, il capitolo 4 affronta le conseguenze dell'attuazione della L. n. 262/2005 sul sistema di controllo interno, sia da un punto di vista teorico che empirico.

Nel capitolo 5, infine, si osservano le possibili influenze che gli interventi IAS/IFRS e L. n. 262/2005 possono aver provocato sui contenuti

dell'informativa prodotta dalle società di revisione, con particolare riferimento alle relazioni di revisione.

* * *

Il lavoro svolto raccoglie i risultati di un programma di ricerca, cofinanziato dal Ministero dell'Istruzione, dell'Università e della Ricerca (MIUR) nel 2007, dal titolo "La qualità informativa del bilancio ed i principi contabili internazionali", coordinata a livello nazionale dal Prof. Claudio Teodori (Ordinario di Economia Aziendale, Università di Brescia), al quale hanno partecipato (in ordine alfabetico) le Università di Brescia, Genova, Napoli Seconda, Parma e Pisa. Il presente volume raccoglie in particolare i risultati dell'attività dell'Unità di Ricerca di Pisa, coordinata da chi scrive, dal titolo dal titolo "Gli impatti sui sistemi di controllo interno determinati dai principi contabili internazionali (Ias/Ifrs) e dalle attestazioni sulle procedure amministrative e contabili (ex L. 262/2005)". I risultati sono il frutto del lavoro svolto, oltre che da chi scrive, da Francesca Bernini, Carlo Caserio, Katia Corsi, Giuseppe D'Onza, Enrico Gonnella, Giulio Greco, Daniela Mancini.

Si ringraziano il Prof. Luciano Marchi (Ordinario di Economia Aziendale, Università di Pisa) per gli indispensabili consigli, sempre offerti con grande disponibilità e gentilezza, e il Prof. Claudio Teodori (Ordinario di Economia Aziendale, Università di Brescia) per il prezioso lavoro di coordinamento svolto.

Pisa, dicembre 2011

Marco Allegrini

PARTE PRIMA
IL RISK REPORTING NELLE SOCIETÀ QUOTATE.
UN'ANALISI COMPARATA TRA ITALIA
E REGNO UNITO

1. L'INFORMATIVA SUI RISCHI NELLE AZIENDE INDUSTRIALI E DI SERVIZI*

di Marco Allegrini e Giulio Greco

1.1. Introduzione

Nelle presente ricerca viene studiata l'estensione della *disclosure* sui rischi e sul *risk management* in un campione di società quotate italiane e inglesi, nel periodo 2003-2008. La *disclosure* è studiata sia in termini di quantità di informazioni diffuse che di proprietà informative delle stesse.

La letteratura accademica ha spesso messo in evidenza i numerosi benefici derivanti dalla *disclosure* sui rischi, come ad esempio la riduzione del costo del capitale o gli effetti positivi sul *risk management* e la *governance* (Solomon *et al.*, 2000; Linsley e Shrivess, 2006; McNamee e Selim, 1998). Tali benefici potrebbero costituire incentivi significativi per il management alla diffusione di informazioni. Nonostante ciò, le ricerche empiriche hanno rilevato scarse informazioni volontarie sui rischi negli *annual report*, con informazioni prevalentemente qualitative e descrittive e poche stime quantitative della probabilità di impatto e dell'esposizione al rischio (Beretta e Bozzolan, 2004; Carlon *et al.*, 2003). Ciò ha portato alcuni studiosi ad ipotizzare che, al contrario, il management avesse scarsi incentivi alla *disclosure*, a causa ad esempio del costo competitivo delle informazioni diffuse (Laijili e Zéghal, 2005).

È dunque interessante studiare longitudinalmente tale *disclosure*, evidenziando cosa accade in occasione dell'introduzione di obblighi normativi in sede di *disclosure*, ovvero della rimozione di tali obblighi.

La ricerca sulla *disclosure* sui rischi richiede una chiara definizione dell'oggetto studiato. Nel presente studio viene adottata la seguente definizione di *disclosure* sui rischi: «La *disclosure* viene giudicata *disclosure* sui rischi, quando il lettore è informato di opportunità e prospettive, o di azzar-

di, pericoli, minacce, danni o esposizioni, che hanno già impattato sulla società o possono impattare sulla società nel futuro; o sulla gestione di tali opportunità, prospettive, azzardi, pericoli, minacce e esposizioni» Linsley e Shrives, 2006: 389). Adottiamo tale definizione per due ragioni. In primo luogo, la definizione è ampia e include sia la prospettiva che guarda al rischio nella prospettiva della casualità o incertezza sui risultati futuri (che può essere espressa come distribuzione dei risultati), e una incentrata sulla possibilità di deviazione rispetto agli obiettivi fissati. In secondo luogo, tale definizione include chiaramente l’informativa sul sistema di gestione del rischio, coerentemente con una definizione di *risk reporting* accettata in ambito internazionale (Linsley e Shrives, 2006; NcNamee e Selim, 1998; Walker, 2009)¹.

1.2. Background istituzionale in Italia e nel Regno Unito

Per quanto riguarda l’Italia, nel periodo 2003-2008, l’implementazione della Direttiva Europea “Modernizzazione” 2001/65/CE ha prodotto modifiche sul Codice Civile, effettuate dal legislatore in due momenti. L’intero periodo può dunque essere suddiviso in tre fasi.

Nella prima fase, prima del 2005, non vi è nessun tipo di normativa che prescrive come obbligatoria l’informativa sui rischi nella relazione sulla gestione. La *disclosure* è in questa fase sostanzialmente volontaria sia per i rischi finanziari che per quelli non finanziari.

La seconda fase riguarda il periodo 2005-2007. Nel 2005 entra in vigore il nuovo art. 2428, comma 6-*bis*, c.c. Il nuovo articolo richiede informazioni gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste, come anche informazioni sull’esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari. Per le società quotate, l’art. 2428 comma 6-*bis* si presenta in potenziale conflitto con lo IAS 32, che richiede alle società informazioni complementari sulle politiche di gestione e copertura dei rischi finanziari nella nota integrativa. Tale conflitto tra disposizione civilistiche e IAS/IFRS permane con l’IFRS 7, che consente di collocare l’informativa sui rischi finanziari, sia nelle note, sia nella relazione sulla gestione o anche in specifici “rapporti sul rischio” inclusi nell’*annual re-*

¹ Una definizione alternativa è offerta da Beretta e Bozzolan (2004), p. 269.

port. Tra il 2005 e il 2007 quindi, la *disclosure* sui rischi finanziari e la gestione di tali rischi diviene obbligatoria, mentre la *disclosure* sui rischi non finanziari è divulgata su base essenzialmente volontaria.

Nella terza fase, a partire dall'esercizio 2008, l'implementazione della Direttiva Europea 2001/65/CE, si conclude con un aggiornamento dell'art. 2428, comma 1 e 2, c.c.

Il nuovo comma 1 prevede che la relazione sulla gestione fornisca «un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato», corredata da una «descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta», in una misura coerente con l'entità e la complessità del *business* e nella misura necessaria per la comprensione degli utenti esterni. Una *disclosure* obbligatoria sui rischi ad ampio raggio viene dunque introdotta nella relazione sulla gestione.

La situazione descritta fornisce un'interessante opportunità di studiare gli incentivi alla *disclosure* nei differenti stadi regolatori.

Per quanto riguarda il Regno Unito, l'adozione degli IAS/IFRS è avvenuta con obbligo di legge nel 2005 come per l'Italia e l'intera Unione Europea. Per quanto riguarda l'informativa sui rischi nelle società industriali e di servizi, il periodo considerato 2003-2008 può essere suddiviso in due parti. Un primo periodo fino al 2005 nel quale vigeva l'obbligo legislativo per le società quotate di produrre una *business review* allegata al bilancio. Dopo un breve periodo di tempo nel quale il legislatore sostituisce la *business review* in *operating and financial review*, mutandone in parte i contenuti (aprile-dicembre 2005), il legislatore inglese rimuove l'obbligo di produrre la OFR in bilancio. Dal gennaio 2006, la OFR diventa dunque documento redatto su base volontaria. L'*Accounting Standard Board*, aveva dapprima prodotto uno standard di riferimento denominato Reporting Standard (RS) 1 "The Operating and Financial Review", per poi convertirlo in una "guida" denominata "Reporting Statement of best practice on the OFR", dopo la rimozione dell'obbligo legislativo. Per quanto riguarda l'informazione sui rischi, permane nei vari documenti la richiesta di produrre una descrizione dei principali rischi e incertezze. Nel *Reporting Statement* del 2006 si menzionano alcune tipologie di rischio: strategico, commerciale, operativo, finanziario e anche reputazionale. Viene specificato il principio che l'informativa sui rischi va tarata sulla natura specifica del *business* aziendale, non è possibile pertanto individuare delle linee guida universalmente valide. Un'ulteriore prescrizione è quella di dare informazioni sulle politiche di gestione del rischio. È importante osservare come il concetto di rischio adottato sia vicino alla nozione di rischio in finanza, in

quanto si tiene conto dell'esposizione sia a possibili conseguenze negative che a potenziali opportunità (ASB, 2006: 19).

1.3. Analisi della letteratura

La letteratura scientifica ha trattato gli incentivi alla *disclosure* per il management, in termini di costi e benefici. Tra i potenziali benefici, vi sono quelli legati alla comunicazione ai mercati finanziari: allocazione più efficiente dei capitali, aiutando le stime dei valori di mercato, supporto nelle previsioni degli analisti, riduzione del costo del capitale (Linsley e Shrides, 2000; Verrecchia, 2001; Lambert *et al.*, 2007).

Un ulteriore beneficio può essere legato alla mitigazione dell'asimmetria informativa e dei conflitti di agenzia tra azionisti e management, attraverso la *disclosure* (Jensen e Meckling, 1976; Shleifer e Wolfenzon, 2002). Ancora, la *disclosure* sui rischi è un utile strumento di gestione del cambiamento e di *accountability* (Abraham e Cox, 2007).

La *disclosure* sui rischi implica inoltre costi per l'azienda. Le informazioni diffuse ai mercati finanziari, diffondendo le conoscenze del management a soggetti come i concorrenti, i sindacati o l'autorità fiscale, possono portare possibili svantaggi economici per l'azienda (Verrecchia, 1983; Laijili e Zéghal, 2005).

Il timore di contenziosi con gli azionisti può costituirsi sia come incentivi che disincentivo alla *disclosure* per il management (*litigation costs*). Il timore di contenziosi per informative inadeguate o non tempestive può incentivare la diffusione di informazioni. Tale timore può però anche costituire un disincentivo a fornire informazioni potenzialmente non corrette, si pensi ad esempio alle informazioni prospettiche (Healey e Palepu 2002). I *litigation costs* possono essere particolarmente rilevanti nel caso della *disclosure* sui rischi, in considerazione dell'inevitabile soggettività e della parziale.

La letteratura evidenzia inoltre come la scarsa informazione sui rischi rilevata negli *annual report* di aziende di diversi Paesi possa essere legata alla mancanza di disponibilità di tali informazioni. In questa prospettiva, la preponderanza di informazioni qualitative potrebbe essere legata più all'assenza di un sistema in grado di fornire informazioni quantitative più significative che alla mancanza di volontà (Linsley e Shrides, 2006).

La ricerca empirica indica che sia in contesti di *disclosure* volontaria che obbligatoria, le informative sui rischi sono prevalentemente qualitative con poche previsioni su probabilità e stime quantitative di impatti, mentre invece queste ultime sarebbero proprio le più utili nell'ottica del lettore. Le

spiegazioni di tali comportamenti sono basate su disincentivi come la volontà del management di non fornire informazioni non credibili o non verificabili, o anche di non sopportare costi competitivi e di *litigation* (Dobler, 2008).

Infine, la letteratura ritiene che gli interventi normativi possano contrastare i disincentivi a fornire informazioni in modi diversi: (1) rendendo obbligatoria la dotazione di sistemi di gestione del rischio, che renderebbero disponibili le informazioni; (2) rendendo obbligatoria la divulgazione di informazioni sui rischi; (3) istituendo controlli sull'attendibilità delle informazioni a tutela del management (Dobler, 2008; Solomon *et al.*, 2000; Combes-Thuelin *et al.*, 2006).

1.4. Metodologia della ricerca

1.4.1. Il campione esaminato

Per quanto riguarda l'Italia, il campione iniziale include tutte le società quotate italiane senza interruzioni in Borsa Italiana nel periodo 2003-2008, escluse le banche, le assicurazioni e le società finanziarie. Queste ultime sono escluse in ragione delle differenti normative in tema di *disclosure*.

Includiamo nel nostro campione le relazioni sulla gestione 2003, i primi dopo un'importante riforma del diritto societario. Scegliamo il 2003 anche perché l'introduzione del nuovo art. 2428, comma 6-*bis* è del 2004 e ciò potrebbe aver influenzato i redattori già in quell'esercizio anche se l'articolo diviene obbligatorio per l'esercizio 2005. Includiamo nel campione anche le relazioni sulla gestione 2005 e 2008.

Per assicurare l'omogeneità del campione, vengono selezionate società non *cross-listed* negli Stati Uniti nel periodo e che non hanno adottato gli IAS/IFRS su base volontaria prima del 2005. In entrambi questi casi infatti il comportamento di *disclosure* sui rischi potrebbe essere stato influenzato. Si pensi al Form 20-F, prospetto che le società *cross-listed* negli Stati Uniti devono fornire, che include informazioni obbligatorie sui fattori di rischio. Seguendo queste linee guida, abbiamo estratto dal *database Worldscope* 146 società quotate senza interruzioni nel periodo 2003-2008. Abbiamo poi selezionato casualmente 20 di esse. Le relazioni sulla gestione sono state scaricate dal sito web di Borsa Italiana e dai siti delle società.

Per quanto riguarda il Regno Unito, la procedura è stata la medesima. Sono state estratte a caso 20 società quotate continuativamente sull'FTSE di Londra, non *cross-listed* negli Stati Uniti nel periodo e che non hanno adottato gli IAS/IFRS su base volontaria prima del 2005.