



Università degli Studi di Firenze

FACOLTÀ DI ECONOMIA

CORSO DI LAUREA SPECIALISTICA IN
AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO AVANZATO

TESI DI LAUREA SPECIALISTICA IN ANALISI DI BILANCIO AVANZATA

**LE INFORMAZIONI RELATIVE AL MODELLO DI BUSINESS NEI
BILANCI DELLE SOCIETÀ QUOTATE NEL LISTINO S&P MIB**

RELATORE:

Chiar.mo Prof. Francesco Giunta

TUTOR:

Dott. Luca Bambagiotti Alberti

TESI DI LAUREA DI:

Giusi Garofano

Introduzione

Il termine Modello di Business - inteso come strumento di rappresentazione del funzionamento aziendale e divulgazione di informazioni non finanziarie, utili alla comprensione del processo di creazione, distribuzione e cattura del valore - si è diffuso nella cultura delle aziende a partire dalla fine degli anni '80, assumendo una maggiore notorietà grazie alla transizione dall'“era industriale” a quella dell'“informazione digitale” e alle innovazioni che hanno caratterizzato gli anni della New Economy. Inizialmente, tale concetto si è diffuso rapidamente tra le imprese di nuova generazione (dot.Com), quindi, è divenuto un termine utilizzato da tutte le tipologie di imprese, anche le più tradizionali. Tali circostanze hanno spinto ad approfondire l'analisi di questa espressione attraverso la ricerca dell'utilità e dell'importanza che, in termini informativi, il Modello di Business ricopre per le aziende e, soprattutto, per i loro stakeholders. Per capire la sua effettiva utilità, tuttavia, è stato fondamentale, preventivamente, comprenderne la definizione e le componenti, ricorrendo all'esame della letteratura esistente sull'argomento.

In particolare, si è condotta un'indagine al fine di valutare quanto tale concetto sia effettivamente diffuso nella cultura manageriale, soprattutto, in quella delle aziende di maggiori dimensioni, come le quotate nel listino S&P Mib di Borsa Italiana. Tali imprese, infatti, hanno una particolare necessità di divulgare informazioni, dovendo conquistare e mantenere la fiducia degli investitori.

Lo spunto per l'indagine deriva dal fatto che il concetto di Business Model è tra quelli direttamente richiamati dallo IASB nel recente Discussion Paper dedicato al “Management Commentary”. Per tale ragione, è presumibile che le informazioni non finanziarie trasmesse attraverso la comunicazione del Modello di Business, possano nel prossimo futuro divenire “obbligatorie”, quantomeno per le aziende di più grandi dimensioni.

Pertanto, è stato interessante sviluppare uno studio volto a verificare quanto, già oggi, le imprese parlino del proprio Modello di Business nei loro documenti di Bilancio. Inoltre, ciò ha reso possibile valutare anche il grado di dettaglio e di completezza dell'informazione eventualmente fornita.

Oggetto delle analisi sono stati i Bilanci 2004, 2005 e 2006 e le Relazioni sulla Gestione di un gruppo di aziende, le quotate nel listino S&P Mib di Borsa Italiana. Si è deciso di esaminare i fascicoli di Bilancio di questo gruppo di società, poiché tali imprese sono soggette alle analisi di numerosi stakeholders e, conseguentemente, sono maggiormente interessate a fornire un'informativa adeguata ed esaustiva. Inoltre, nell'eventualità che l'informativa non finanziaria di

Modello di Business diventi obbligatoria, questa andrà ad interessare in modo particolare proprio le aziende quotate.

La scelta di analizzare i Bilanci e le Relazioni sulla Gestione delle società appartenenti al listino Standard & Poor's Mib deriva anche dal fatto che esse rappresentano le 40 maggiori società italiane ed essere quotate sui mercati gestiti da Borsa italiana e, nel loro insieme, costituiscono circa l'80% della capitalizzazione del mercato azionario italiano. Inoltre, questo paniere di società è in grado di offrire una completa rappresentazione del tessuto economico del mercato, in quanto, ogni società presente nel listino rappresenta una parte importante dei principali settori industriali italiani.

Lo studio è stato condotto attraverso l'esame delle Relazioni sulla Gestione contenute nei Bilanci delle aziende del campione di riferimento. La scelta di analizzare le Relazioni, è da attribuire al fatto che esse sono assimilabili, nel contesto italiano, al "Management Commentary" richiamato dallo IASB.

L'indagine si è sviluppata in due fasi: la prima rappresentata da un'analisi formale e, la seconda, da un'analisi sostanziale.

L'obiettivo dell'analisi formale è stato quello di verificare quanto i Bilanci delle società esaminate citino i termini "Modello di Business" e "Business Model" mentre, con l'analisi sostanziale, si è verificato quanto, effettivamente, le Relazioni sulla Gestione contengono le informazioni concernenti il Modello di Business dell'azienda. Le informazioni ricercate nelle Relazioni delle società sono quelle che descrivono meglio il loro Modello di Business che, in ultima analisi, è uno "strumento utilizzabile dalle aziende per diffondere le informazioni sul funzionamento delle loro attività e dei loro processi e, per approfondire l'analisi su come viene creato e distribuito il valore, anche in considerazione delle scelte strategiche, delle logiche operative e delle regole di funzionamento poste alla base del Modello di Business stesso". Le informazioni riguardanti il Business Model, infatti, se lette insieme alle tradizionali informazioni finanziarie di Bilancio, favoriscono la conoscenza delle caratteristiche dell'impresa, agevolando la raccolta di consenso tra investitori potenziali e attuali.

Inoltre, visto che le aziende esaminate operano in settori economici anche molto differenti tra loro, entrambe le analisi sono state condotte tenendo conto di questa circostanza. In tal modo, si è potuto studiare il comportamento delle società suddivise per settori di appartenenza e, questo, ha consentito di individuare l'eventuale presenza di tendenze comuni nel comportamento di imprese appartenenti allo stesso settore.

Dopo aver espresso un giudizio sull'utilità che le informazioni riguardanti il Modello di Business possono avere, anche comparandole con quelle che analisti e investitori raccolgono in

ciascuna delle fasi del processo di analisi fondamentale che normalmente conducono e, in ragione del fatto che ben presto il Modello di Business potrà diventare un'informazione obbligatoria e, pertanto, un adempimento irrinunciabile almeno per le società quotate e di maggiori dimensioni, si è proposto uno schema di riferimento che indichi alle aziende quali informazioni fornire in merito al proprio Modello di Business nonché le modalità con cui presentarle. Lo schema proposto vuol essere uno spunto per le imprese che intendono descrivere il proprio Modello di Business e, quindi, renderlo un concetto più facilmente comprensibile e comunicabile.

Nel complesso, il lavoro si è articolato in quattro capitoli. Il Primo, “L’informativa di carattere non finanziario nel Bilancio d’esercizio”, esamina la crescente importanza delle informazioni non finanziarie sia nell’ambito del controllo interno che ai fini esterni. In questo Capitolo si spiega il ruolo dell’informativa non finanziaria nel contesto aziendale e nel Bilancio d’esercizio, inoltre, si prendono in considerazione anche tutti i contributi in merito all’informativa non finanziaria che sono stati compiuti dall’AICPA, dal FASB e dalla Comunità Europea nell’ambito della Direttiva 51 del 2003. In particolare, si esamina l’intervento dello IASB nell’ambito del Discussion Paper dedicato al “Management Commentary”.

Il Capitolo Secondo, “Il Modello di Business: definizioni e componenti”, individua le diverse posizioni espresse dalla letteratura in merito al Modello di Business. L’analisi dei numerosi significati ad esso attribuiti è funzionale all’individuazione delle sue principali componenti al fine di sottolineare l’importanza che questo “strumento” ricopre per stakeholders, investitori e analisti finanziari.

Il Capitolo Terzo “Il Modello di Business nella comunicazione delle società italiane quotate al S&P Mib” contiene la spiegazione e i risultati delle analisi, formale e sostanziale, che sono state condotte sui documenti di Bilancio, delle quaranta aziende esaminate, alla ricerca delle citazioni dei termini “Modello di Business” e “Business Model” e delle informazioni relative alle componenti individuate del Modello di Business.

Infine, nell’ambito del Quarto Capitolo, “La comunicazione nel Modello di Business: verso uno schema integrato”, ci si interroga sulle cause che possono frenare la diffusione delle informazioni non finanziarie riguardanti il Business Model, proponendo uno schema di riferimento che può aiutare le aziende a superare tali problematiche.

BIBLIOGRAFIA

AFUAH A., TUCCI C.L. (2001), *Internet Business Models and Strategies*, McGraw-Hill International Editions, Irwin.

AIAF, Associazione Italiana Analisti Finanziari, (2000), “Guida per le presentazioni della comunità finanziaria”, in *www.aiaf.it*.

AIAF, Associazione Italiana Analisti Finanziari (2004), “Mission Intangibles”, 29 Giugno.

AICPA, American Institute of Certified Public Accountants, (1992), Special Committee on financial reporting, “Improving business reporting: a customer focus”, in *www.aicpa.it*.

AICPA, American Institute of Certified Public Accountants, (1994), Special Committee on financial reporting, “Improving business reporting: a customer focus. Analysis of the information needs of investors and creditors”, in *www.aicpa.it*.

AICPA (1994), “Letter form the chairman of the Accounting Institute of CPAs special Committee on Financial Reporting”, in *Journal of accountancy*, Ottobre.

ALT R., ZIMMERMANN H. (2001), “Business Models”, in *Electronic Markets*, vol 11, pp. 3-9.

AMIGONI F., DITLLO A. (1997), *Evoluzione dei sistemi di misure: il ruolo della tecnologia*.

BAMBAGIOTTI ALBERTI L. (2007), “Il modello di business: uno strumento di sintesi per le scelte di investimento”, in *Metodi e strumenti. Controllo di gestione*, Marzo.

BESTA F. (1932), *La ragioneria*, Vallardi ed, Milano.

Borsa Italiana Spa (2003), “Quotation Management Admission Test (Q.m.a.t)”, Settembre.

CAPALDO P. (1975), “Qualche riflessione sull’informazione esterna di impresa”, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, n. 5.

CAROZZI A.M. (2006), “Gli obblighi di ‘disclosure’ degli analisti finanziari”, in *Il sole 24 ore, Diritto e Società*, n. 18/2006.

CE, Comunità Europea 2001/0044/CE, “Proposta di regolamento del parlamento Europeo e del Consiglio relativo all’applicazione di principi contabili internazionali”, in <http://www.ec.europa.eu>.

CE, Comunità Europea DIRETTIVA 2003/51, in www.governo.it/governo/provvedimenti.

CHESBROUGH H., ROSENBLOOM R.S. (2002), “The role of the Business Model in capturing value from innovation: evidence from Xerox Corporation’s technology spin-off companies”, in *Industrial and Corporate Change*, vol. 11, n. 3, pp 529-555.

CODA V. (1984), “La valutazione della formula imprenditoriale, come si apprezza e si analizza il grado di successo di un’impresa”, in *Sviluppo e organizzazione*, n. 82, Marzo-Aprile.

CONSOB, Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (2002), “Regolamento Emittenti”, in www.consob.it.

CORE J. (2001), “A review of empirical disclosure literature: a discussion”, in *Journal of Accounting and Economics*.

DUBOSSON-TORBAY M., OSTERWARLDEER A., PIGNEUR Y. (2002), “E-Business model design, classification and measurements”, in *Thunderbird International Business Review*, vol. 44, n. 1, Gennaio-Febbraio.

EBR 360°, Enhanced Business Reporting Consortium (2005), “The Enhanced Business Reporting Framework”, in www.ebr360.org.

ELLIOT (2002), *Electronic Commerce: B2C strategies and models*, John Wiley, Chichester, UK.

FASB, Financial Accounting Standard Board (2001), “Improving Business Reporting: insights into enhancing voluntary disclosures”, Steering Committee Report – Business Reporting Research Project, 29 Gennaio.

Forum Group EU (2003), “Documento sugli analisti finanziari”, Settembre.

GOLFETTO F. (1996), “Articolazione e coerenza della comunicazione d’impresa: un modello di analisi”, in *Finanza, Marketing e Produzione*, n.1.

GORDIJN J., AKKERMANS H., VLEIT H. (2000), “What is an electronic business model?”, 12th International Conference on Knowledge Engineering and Knowledge Management, 2-6 Ottobre, Juan les Pins, Francia.

HAMEL G. (2000), “Leading the Revolution”, in *Harvard Business School Press*, Boston.

HAMERMESH R.G., MARSHALL P.W., PIRMOHAMED T. (2002), “Note on Business Model Analysis for the Entrepreneur”, in *Havard Business School*, 9-802-048, 22 Gennaio.

HAWKINS R. (2002), “The Phantom of the Marketplace: Searching for New E-Commerce Business Models”, in *Euro CPR 2002*, 24-26 Marzo, Barcellona.

IASB, International Accounting Standard Board (2005) “Discussion paper Management Commentary. A paper prepared for the IASB by staff of its partner standard-setters and others”, Ottobre.

IASB, International Accounting Standard Board, IAS 38, “Intangible Assets”, in *www.iasb.org*.

ISTAT, Sistema Statistico Nazionale, “Classificazione delle attività economiche. Ateco 2002. Classificazione per sezioni, sottosezioni, divisioni, gruppi, classi e categorie”, in *www.istat.it*

JOHNSON H.T., KAPLAN R.S. (1992), *Relevance regained. From top-down control to bottom-up empowerment*, The free press, New York.

KRISHNAMURTHY S. (2003), “E-Commerce Management, text and cases”, Thompson Learning, Louiseville: Transcontinental Printing.

LAMBERT S., “A Review of the Electronic Commercial Literature to Determine the Meaning of the Term ‘Business Model’”, in *School of commerce research paper series*, Flinders University of South Australia.

LINDRELL J.C. e CANTRELL S. (2000), "Changing Business Model: Surveying the Landscape", Institute for Strategic Change, Accenture, Chicago.

LORINO P. (1995)^a, "Le deployment de la valeur par les processus", in *Reveu Francaise de gestion*, n. 104 Luglio-Agosto, pp. 55-71.

LORINO P. (1995)^b, *Compete set récepts de la performance. Essai sur le pilotage de l'entreprise*, Les editions d'organisation.

LYNCH R.L., CROSS K.F. (1991), *Migliorare la performance aziendale. Le nuove misure della soddisfazione del cliente. Della flessibilità e della produttività*, Franco Angeli, Milano.

MAGRETTA J. (2002), "Why Business Models Matter", in *Harward Business Review*, n. 9985.

MORRIS M., SCHINDEHUTTE M., ALLEN J. (2005), "The entrepenuer's Business Model: toward a unified perspective", in *Journal of Business Research*, n. 58, pp. 726-735.

NILSSON A.G., TOLIS C., NELLBORN C. (1999), "Perspectives on Business Modelling – Understanding and Changing Organisations", Springer, Berlin.

NORTON P., KAPLAN R. (1996), "Linking the Balanced scorecard to strategy", in *California management review*, Vo. 39/I.

OIC, Organizzazione Italiana Contabile, Principio Contabile n. 11, in www.oic.it.

ONIDA P. (1951), *Le discipline economiche aziendali. Oggetto e metodo*, Giuffrè, Milano.

OSTERWALDER A. e PIGNEUR Y. (2002), "An e-Business Model ontology for modeling e-Business", in *Proceedings of the 15th Bled Electronic Commerce Conference*, Bled, Slovenia, 1-12 Giugno.

PATELI A., GIAGLIS G.M. (2003), "A framework for Understanding and Analysing e-Business models", in *Proceedings of the 16th Bled Electronic Commerce Conference - e-Trasformation*, Bled, Slovenia, 9-11 Giugno.

PENMAN S.H. (2004), *Financial Statement Analysis and Security Valuation*, Mc-Graw Hill, New York.

PETROVIC O., KITTL C., TEKSTEN R.D. (2001), "Developing Business Models for eBusienss", in *Proceedings of the International Conference on Electronic Commerce*, Vienna, Austria, 31 Ottobre – 4 Novembre.

PISTONI A., SONGINI L. (1996), *Il management del 2000: quali sfide per la funzione amministrativa?*, Egea, Milano.

PORTER M.R. (2001), "Strategy and the Internet", in *Harvard Business review*, vol. 79, no. 3, pp 62-78.

PROVASOLI A. (1974), *Il Bilancio d'esercizio destinato a pubblicazione*, Giuffrè, Milano.

QUAGLI A., TEODORI C. (2005), "L'informativa volontaria: finalità. Tratti caratteristici e modelli di riferimento", Franco Angeli, Milano.

RAPPA M.A. (2004), "The utility business model and the future of computing services", in *IBM Systems Journal*, vol. 43 n. 1.

RITI A., "Tassonomia di Pavitt e classificazione delle attività e dell'industria manifatturiera".

RIVA P. (1997), "Attendibilità e chiarezza dell'informazione esterna quali possibili determinanti delle condizioni di affidamento per le imprese medio-piccole: una ricerca empirica", in *Il controllo legale dei conti*, n.6.

RIVA P. (2001), *Informazioni non finanziarie nel sistema di bilancio. Comunicare le misure di performance*, Egea, Milano.

RAYPORT J.F., JAWORSKI B.J. (2001), *E-Commerce*, McGraw-Hill, New York.

SCHIMD (2000), "What is new about the digital Economy?", in *EM – Electronic Markets*, 10(4).

SHAFER S.M., SMITH H.J. e LINDER J.C. (2005), "The power of Business Models", in *Kelley School of Business*, Indiana University, 48, 199-207.

STAHLER P. (2002), "Business Model a san Unit of Analysis for Strategizing", Lindenbachstrasse, Zurich, 30 Settembre.

STEWART D.W. e ZHAO Q. (2000), "Internet marketing, business models, and public policy", in *J Public Policy Mark* 2000, 19:287-96.

TAPSCOTT D., LOWI A., TICOLL D. (1998), *Blueieprint to the Digital Economy: Creating Wealth in the era of e-Business*, McGraw-Hill, New York.

TIMMERS P. (1998), "Business Models for Electronic Markets", in *Focus Theme*, vol. 8, n. 2, Aprile.

TURBAN E., KING D., LEE J., WARKENTIN M., CHUNG M. (2002), "Electronic Commerce, a Managerial Perspective", International Edition, Person Education, New Jersey.

WEILL P. e VITALE M.R. (2001), "Place to Space: Migratine to eBusiness Models", in *Harvard Business School Press*, Boston, MA.

WESTLAND J.C. e CLARK T.H.K. (1999), "Global Electronic Commerce: Theory and Case Study", *Mit Press*, Cambridge.

ZAPPA G. (1927), *Tendenze nuove negli studi di ragioneria*, Istituto Editoriale Scientifico, Venezia.

ZAPPA G. (1950), *Il reddito d'impresa*, Giuffrè, Milano.

ZARZESKI A. T., ROBB A.W.G., SINGLE L.E. (1998), *Non financial information in Corporate Annual Report: an opportunity for harmonisation?*, paper presentato alla XXIst Annual Congress of the European Accounting Association, Antwerp, 7 aprile.