



cutting through complexity™

Bilancio di Sostenibilità e Bilancio integrato: trend in atto

Torino, 19 Novembre 2013



- **Corporate Sustainability: scenario**
- **Reporting di sostenibilità: tendenze in atto**
- **Percorso verso l'Integrated Reporting: scenario italiano e internazionale**

Corporate Sustainability: scenario

L'indagine di KPMG “**Expect the Unexpected: Building Business Value in a Changing World**” è stata presentata alla conferenza “Rio+20”

- La nuova ricerca, condotta su **11 principali settori industriali**, ha identificato **dieci “megaforze” connesse alla sostenibilità**, che avranno un impatto significativo sulla crescita delle aziende in tutto il mondo nei prossimi due decenni



Secondo KPMG, l'impatto delle “megaforze” di sostenibilità sul business aumenterà

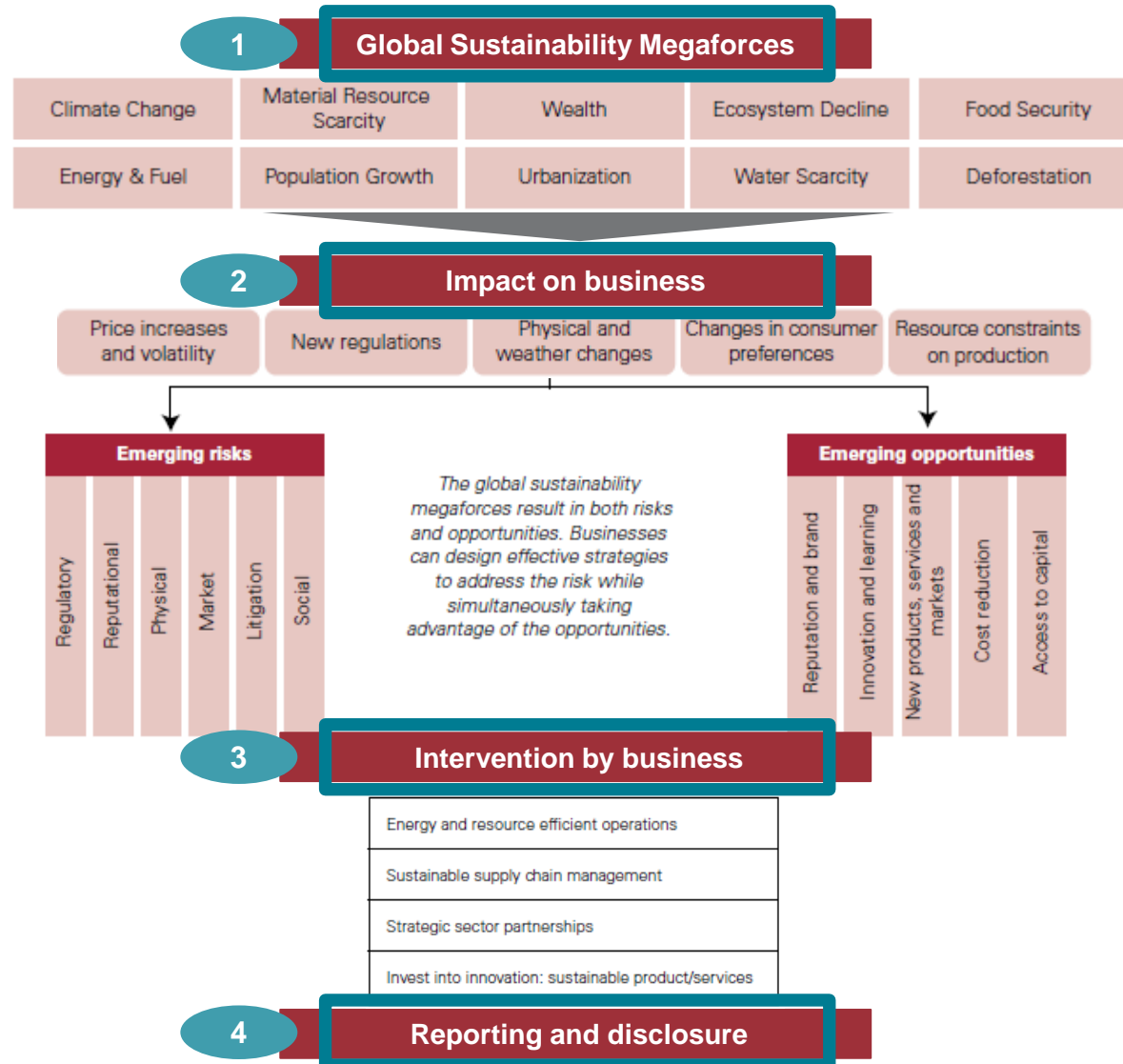
- Il costo degli impatti ambientali delle attività di business raddoppia ogni 14 anni
- Le aziende devono aspettarsi l'aumento dei costi ambientali esterni che **oggi non sono sempre mostrati nei bilanci**
- Le aziende e le istituzioni devono prendere decisioni strategiche congiunte e agire ora

Secondo i risultati dell'indagine **i costi ambientali esterni sono aumentati del 50%** passando da 566 a 846 miliardi di dollari in 8 anni (dal 2002 al 2010), raddoppiando, in media, ogni 14 anni

Ciò determinerebbe un significativo impatto sulle aziende che, per pagare tutti i costi ambientali diretti ed indiretti legati alla propria produzione (ad es. aumento costo dell'acqua e delle fonti energetiche, diffusione dei sistemi di carbon pricing), **perderebbero in media 41 centesimi per ogni dollaro di guadagno**

Corporate Sustainability: scenario

Piani d'azione e strategie



Fonte: KPMG, *Expect the Unexpected* (2012)

I cambiamenti dello scenario dal punto di vista strategico

- Accresciuta consapevolezza della Corporate Sustainability (CS) come variabile strategica:
 - **Politiche:** UE (strategia 2011-2014, proposta legislativa sull’informativa socio-ambientale,...), USA, Cina, Francia, UK,.....
 - **legislazione** sempre più restrittiva per le imprese: D.Lgs. 231/2001 (ambiente, salute e sicurezza), Dodd-Frank Wall Street Reform & Consumer Protection Act (blood diamonds)
 - **comunità scientifica:** M. Porter - R. Kramer, Harvard Business Review “Corporate Social Integration” e “Corporate Social Value”
 - **management** (General Electric, BASF, Philips, Interface, ecc.)
- **Maggiore interesse degli azionisti** nella governance e nella gestione responsabile (es. crescenti risoluzioni degli azionisti riguardanti temi della CS e King Report III) Il 44 % del “world stock market capitalization” risponde a **requisiti ESG obbligatori o volontari** (es. Johannesburg stock exchange, Bovespa of Brazil, LSE -2013-, Hong Kong -2015-, ecc. ...)
- **Sviluppo dei fondi pensione/etici e investimenti responsabili** (17% Europa, 11% Usa – fonte Calent; Enel: *SRI oriented institutions account for: 17% of the identified institutional free float; 7% of the total free float; 5% of the total shares outstanding*)
- Opportunità di **sviluppo di nuovi prodotti e/o focalizzazione su nuovi target**

Corporate Sustainability: scenario

La crescente attenzione degli investitori

European SRI Study 2012



HSBC Global Research Multi Asset Strategy



European Responsible Investing Fund Survey



The value of extra-financial disclosure What investors and analysts said



Incorporating Environmental, Social and Governance Factors Into Investing: a survey of Investment Consultant Practices



Responsible Investment Forum Summary

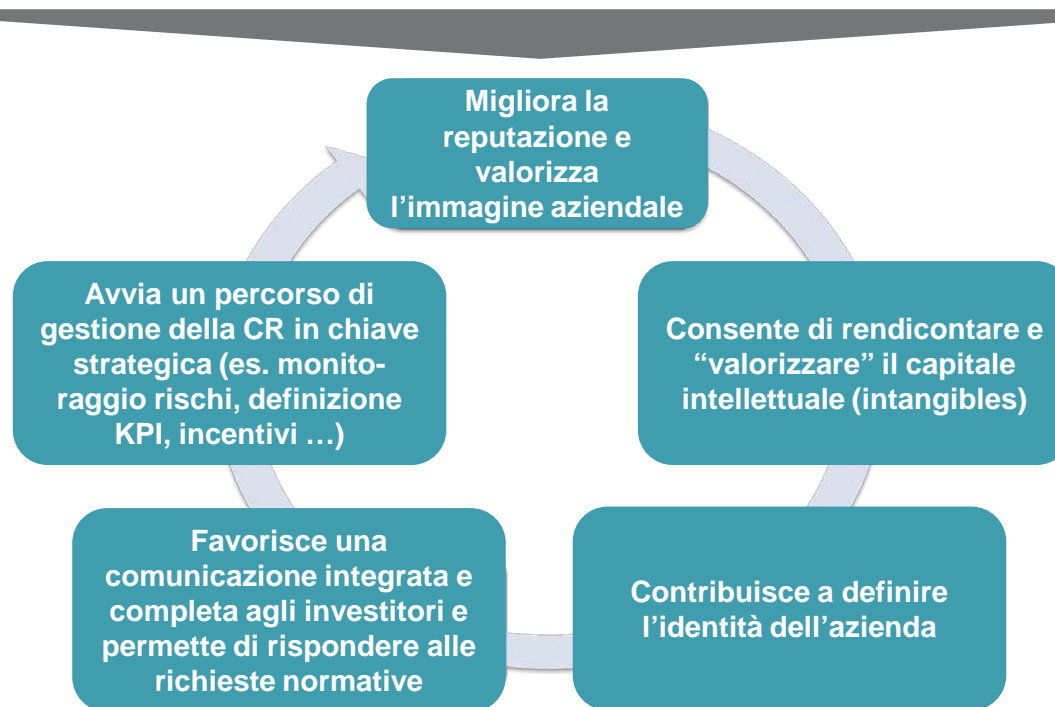


Reporting di sostenibilità: tendenze in atto

Reporting di sostenibilità: tendenze in atto

Bilancio di sostenibilità - vantaggi

- E' lo strumento di **monitoraggio**, di **rendicontazione** e, quindi, di **comunicazione** del processo di gestione responsabile intrapreso dall'organizzazione, che tende a rendere visibili le performance ambientali, sociali ed economiche dell'impresa (evidenzia rischi ed opportunità)
- Inoltre, rappresenta uno **strumento di pianificazione e controllo** che analizza le attività e i servizi svolti dall'azienda valutandoli secondo le logiche dell'efficienza economica, della tutela ambientale e della tutela sociale
- Nelle recenti evoluzioni il Bilancio di Sostenibilità è il documento che esprime gli **asset intangibili** (capitale intellettuale) dell'impresa



Reporting di sostenibilità: tendenze in atto

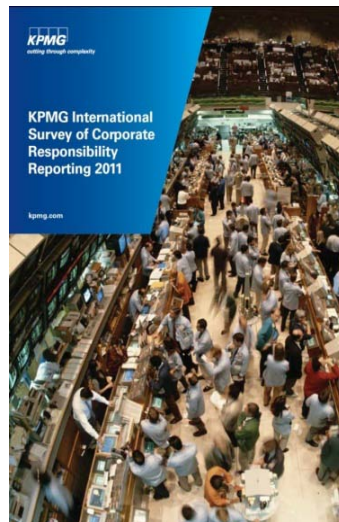
KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting

La KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2011, pubblicata con cadenza triennale dal 1993, intende analizzare le principali tendenze sulla rendicontazione da parte delle imprese in merito alle performance di Corporate Responsibility

Sono state incluse nella survey **3.400 società tra quelle leader in 34 Paesi**, comprendendo le **250 società più grandi al mondo** secondo la classifica di Fortune (Fortune Global 500 ranking – G250)

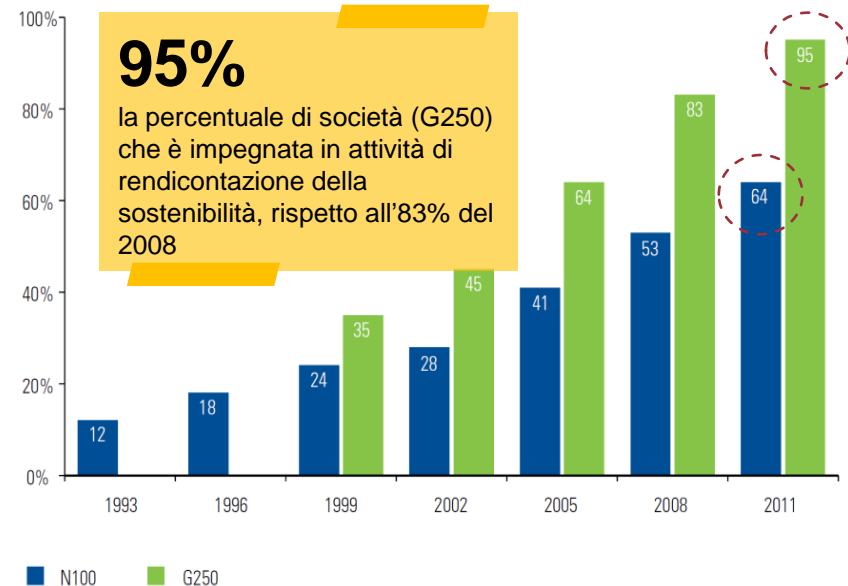
Più in dettaglio il campione di aziende considerato comprende:

- le prime 250 aziende appartenenti al *Global Fortune 500 (G250)*
- le prime 100 aziende per fatturato per ogni nazione partecipante (*N100*)



- Il numero di società che rendicontra le non financial information è in continua crescita a livello internazionale
- Per le 100 società più grandi (N100) di ciascuno dei 34 Paesi considerati, la percentuale di rendicontazione è passata dal 53% del 2008 al **64% del 2011**

Evoluzione della rendicontazione di sostenibilità per le N100 e le G250



Fonte: KPMG International Corporate Responsibility Reporting Survey, 2011

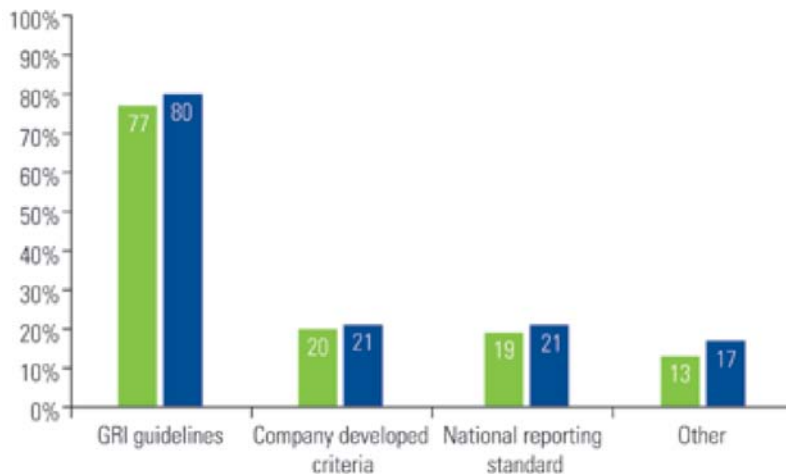
Reporting di sostenibilità: tendenze in atto

KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting

Perché è importante rendicontare?

- Rendicontare le *performance* conseguite in ambito non finanziario contribuisce a rafforzare la **reputazione** ed il **brand aziendale**
- Le attività di *reporting*, inoltre, favoriscono la **motivazione del personale** (es. survey GRI) ed avviano **processi di innovazione ed apprendimento**
- **Le principali linee guida utilizzate sono ripresentate dal GRI**

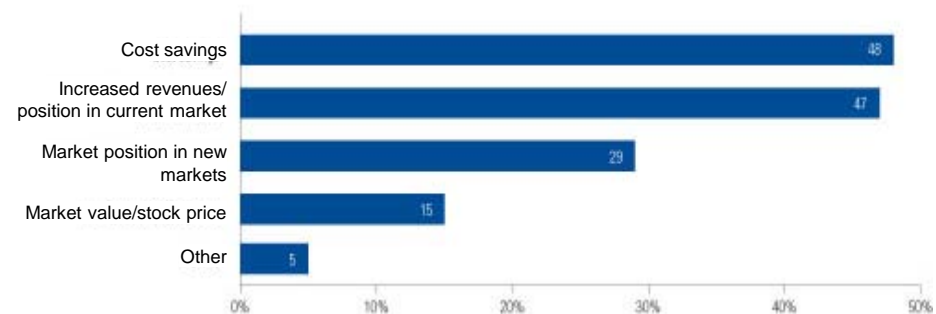
G250



Corporate Responsibility: creazione di valore

- Un crescente numero di imprese è attento agli **impatti economico-finanziari** derivanti dalle **strategie e dai piani di Corporate Responsibility**
- Particolare attenzione è rivolta allo sviluppo di **nuove modalità di reporting aziendale** volte a favorire una progressiva integrazione (**Integrated Reporting**) delle informazioni finanziarie con quelle non finanziarie

Creazione di valore dalle attività di Corporate Responsibility (N100)



Fonte: KPMG International Corporate Responsibility Reporting Survey, 2011

Reporting di sostenibilità: tendenze in atto

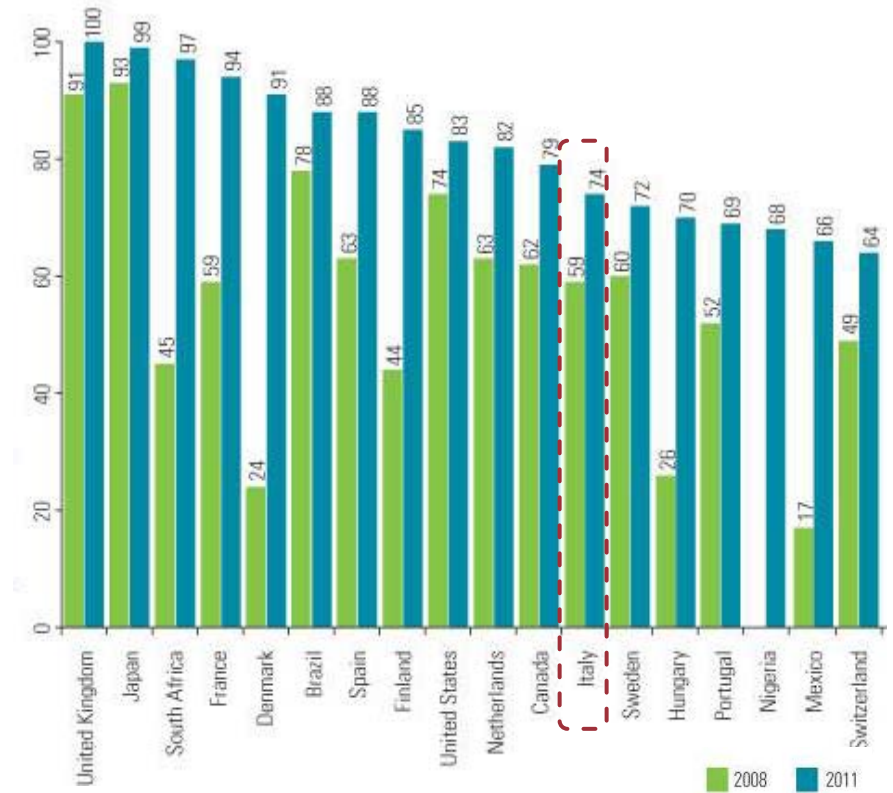
KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting

Diffusione del reporting in Italia

- L'Italia ha raggiunto elevati livelli di professionalità in termini di sistemi interni ed esterni di accountability e di qualità della comunicazione della Corporate Responsibility

- Il settore finanziario e quello energetico presentano, in termini percentuali, una maggiore propensione alla rendicontazione esterna delle performance di *Corporate Reponsibility*

Posizionamento dell'Italia nelle attività di CR Reporting (%)



Fonte: KPMG International Corporate Responsibility Reporting Survey, 2011



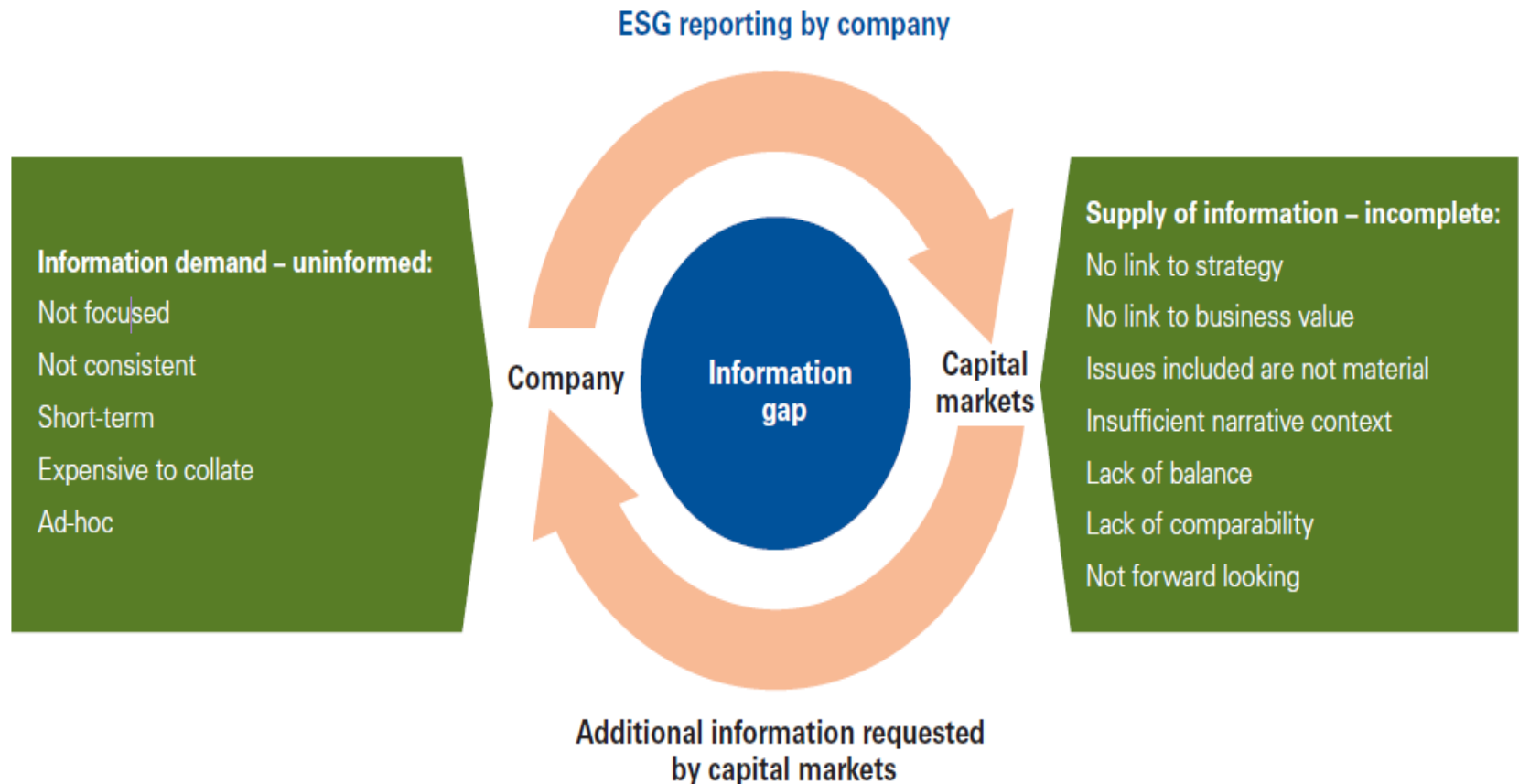
74%
la percentuale di società italiane che rendiconta le performance di sostenibilità confermando un trend in crescita rispetto al 59% rilevato nella precedente survey del 2008

Fonte: KPMG International Corporate Responsibility Reporting Survey, 2011

Reporting di sostenibilità: tendenze in atto

Cosa si aspettano gli investitori: information gap

Diagram 5: The ESG information gap



Fonte: KPMG

- Tematiche significative (materialità). Studio GRI su 52 settori)
- Obiettivi chiari e misurabili
- Stakeholder engagement
- Climate change and environmental strategy
- Sustainability Supply Chain
- Comunicazione integrata
- Assurance
- Integrated reporting

Percorso verso l'Integrated Reporting: scenario italiano e internazionale

Integrated reporting vs Integrated report

// **Integrated reporting is a process** that results in communication, most visibly a periodic “integrated report”, about value creation over time. An **Integrated report** is a concise communication about how an organization’s strategy, governance, performance and prospects lead to the **creation of value over the short, medium and long term**

IIRC



....illustra gli **obiettivi del business, i relativi rischi e impatti (finanziari e “non finanziari”/ESG)** con un focus privilegiato per gli investitori

... **evidenzia le connessioni** tra le performance finanziarie e “non finanziarie” e quelle tra obiettivi di business e obiettivi di sostenibilità

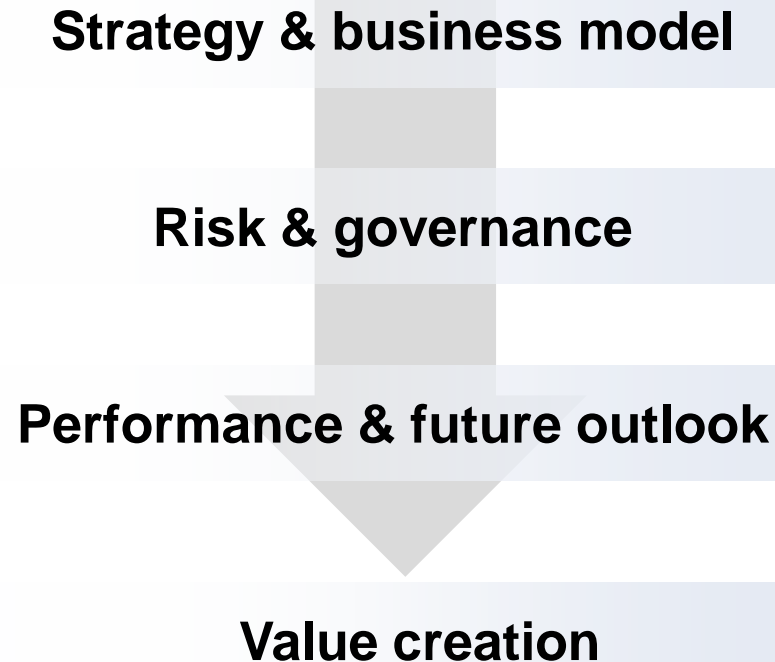
(segue)

Integrated reporting vs Integrated report



(...) **Integrated reporting is a journey.** Organizations are unlikely to achieve perfection in the first year. However, as reporting processes for the production of the supporting information are designed and improved and as the executive team begins to benefit from a more informed implementation of the governing structure's decisions, reporting will improve"

Professor Mervyn E. King



Integrated reporting vs Integrated report

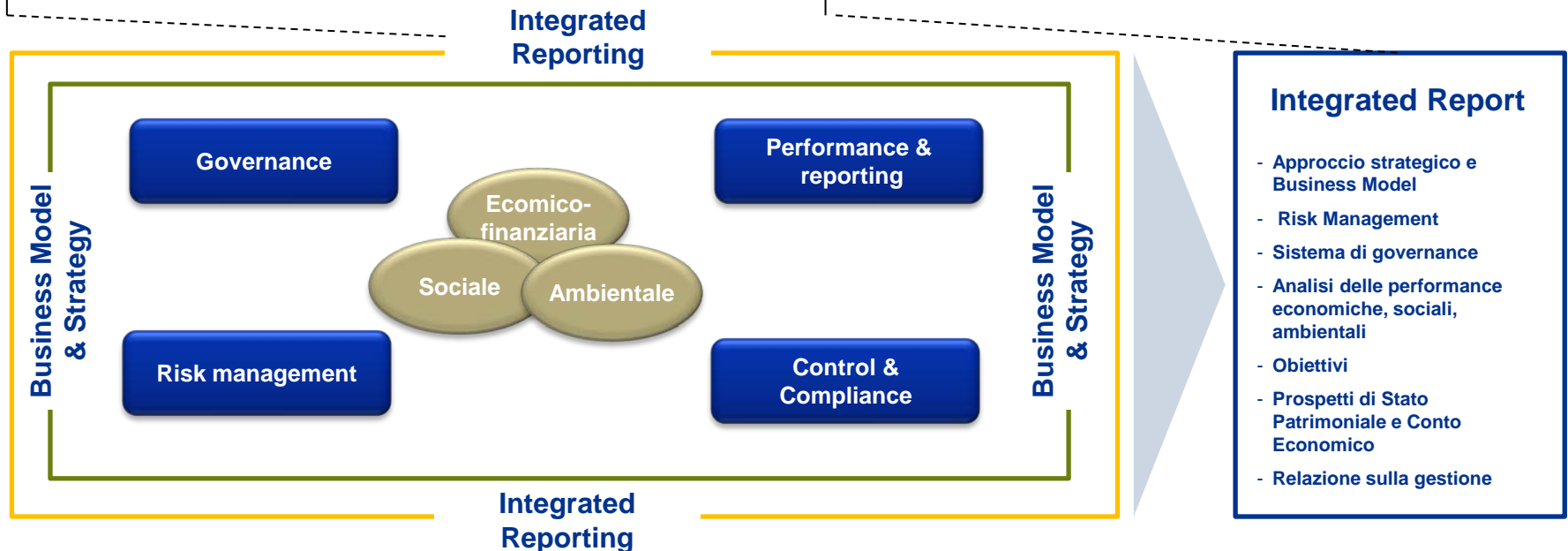
I modelli di Integrated Reporting prevedono una connessione sempre maggiore tra la dimensione economico-finanziaria e le performance conseguite in ambito sociale ed ambientale, facendo leva sui processi di creazione del valore basati sul Business Model aziendale e sulle strategie operative.

▪ **Integrated Reporting**

Processo di evoluzione dei meccanismi di gestione e di rendicontazione delle performance al fine di raggiungere una concreta integrazione dei piani e delle strategie di sostenibilità nella più ampia strategia societaria, focalizzando l'attenzione sul modello di business e sugli obiettivi strategici dell'organizzazione.

▪ **Integrated Report**

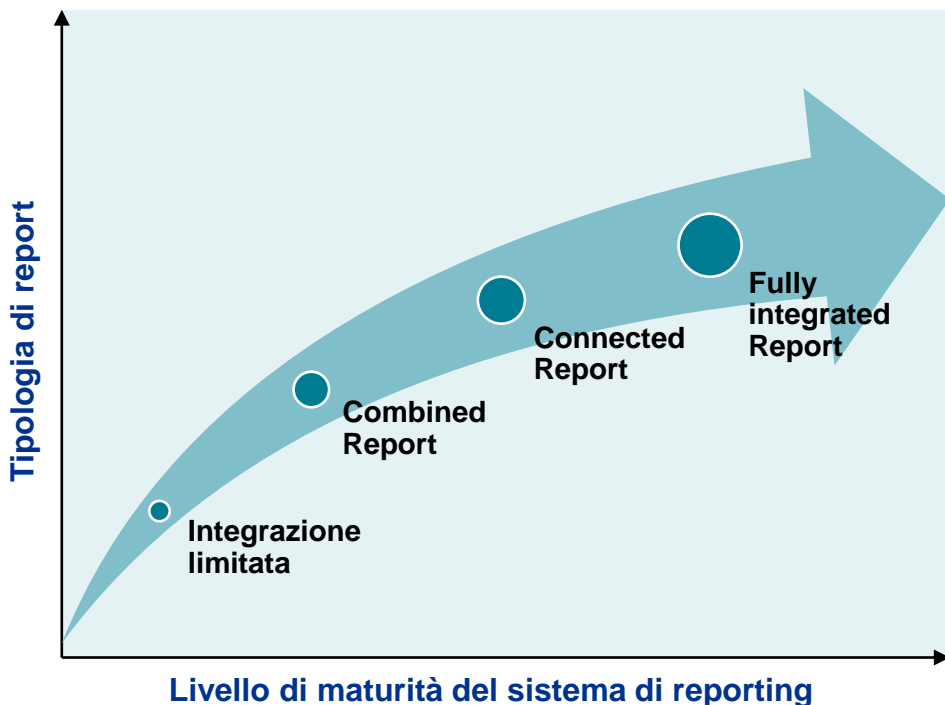
Documento volto alla rendicontazione esterna ed interna delle performance conseguite in ambito economico, sociale ed ambientale. Più in particolare descrive le connessioni tra valore finanziario e non finanziario, evidenziando l'approccio strategico alla gestione della sostenibilità e analizzando i potenziali rischi e benefici.



Soluzioni operative per l'integrazione

Differenti soluzioni operative per l'integrazione

Le soluzioni operative adottate nella predisposizione del Bilancio Integrato devono evolversi nel tempo in ottica incrementale ed in funzione del livello di maturità raggiunto dall'organizzazione nei processi di integrazione. Si riportano le forme più diffuse che si riscontrano dall'analisi delle esperienze e dei casi concreti



■ Integrazione limitata

Il Bilancio presenta generici riferimenti alle politiche di sostenibilità, spesso attraverso la sola enunciazione dei principi generali che guidano l'attività di business

■ Combined Report

Presenta un'apposita sezione separata dedicata alla sostenibilità con un elevato grado di approfondimento

■ Connected Report

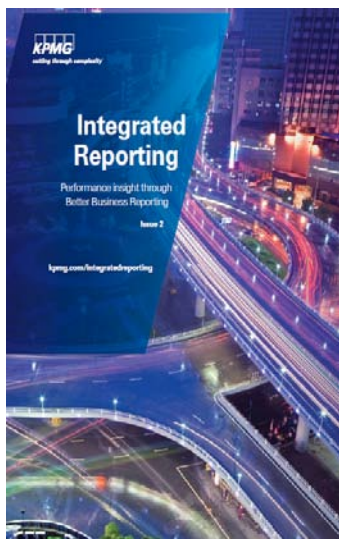
I dati e le informazioni di business sono posti in connessione con i possibili impatti in termini di sostenibilità

■ Fully integrated Report

I dati e le informazioni sulla sostenibilità sono ampiamente diffusi nel documento in cui vengono evidenziate le relazioni con la dimensione economica anche attraverso una strategia comunicativa pienamente integrata

Integrated Reporting: trend a livello internazionale

La Survey “**Integrated Reporting - Performance insight through Better Business Reporting**”, pubblicata da KPMG, ha evidenziato come, a livello internazionale, le aziende stiano sempre di più cogliendo le nuove sfide legate alla rendicontazione integrata



I principali trend:

- il **27%** delle G250 e il **20%** delle N100 includono dati e informazioni di CR nella loro Relazione Finanziaria Annuale
- il **18%** delle G250 e l'**11%** delle aziende N100 dispone di un intero capitolo dedicato alle questioni di CR
- permane un gap tra le informazioni fornite dalle società nella propria Relazione Finanziaria Annuale e quelle necessarie agli investitori

Caso Sud Africa. Le Società quotate alla Borsa di Johannesburg (JSE) predispongono dal 1° marzo 2010 un report integrato. Le raccomandazioni riportate nel King Code of Governance Principles for South Africa 2009 sono state il driver del cambiamento

- In alcuni settori in particolare sono stati elaborati benchmark su contenuti, metodologie comuni di misurazione delle performance e temi materiali
 - I documenti relativi all'esercizio 2011 presentano delle innovazioni significative nella rendicontazione integrata (*business model*, comunicazioni delle strategie, rischi, ecc.), tuttavia **manca una correlazione tra le performance economiche e socio-ambientali**
- ABSA Group
 - African Rainbow Materials
 - Eskom
 - Exxaro Resources
 - Gold Fields
 - Liberty Holdings
 - Nedbank Group
 - Sasol
 - Standard Bank Group
 - Truworths International
 - Vodacom Group

Best Practice

Integrated Reporting: trend in Italia

La survey condotta da KPMG sul corporate reporting in Italia ha evidenziato i seguenti aspetti:

- il bilancio integrato risulta essere ancora prerogativa di poche società
- sono molte le società che presentano sezioni dedicate alla Corporate Responsibility anche nella Relazione Finanziaria Annuale

63%

la percentuale delle Società quotate nell'indice FTSE MIB che utilizza la Relazione Finanziaria Annuale o il bilancio integrato per comunicare le proprie performance socio-ambientali

80%

la percentuale delle società che rendiconta le performance di sostenibilità attraverso il Bilancio di sostenibilità



Fonte: KPMG Corporate Reporting Survey Italia – Ottobre 2012

Cambiamento normativo

Non ci sono specifici obblighi normativi per la rendicontazione integrata. A livello internazionale, tuttavia, si nota una crescente attenzione da parte degli Enti di regolamentazione del mercato alla disclosure delle informazioni non finanziarie



UK: un progetto di legge ha introdotto l'obbligo per le imprese quotate sul *Main Market* del London Stock Exchange di divulgare i dati relativi alle emissioni GHG a partire da aprile 2013



Francia: la legislazione "Grenelle II" introdotta in Francia nel 2012 richiede alle imprese di includere informazioni sulle performance socio-ambientali all'interno dell'Annual Report



Danimarca: ha introdotto l'obbligo di rendicontazione integrata per le aziende di maggiori dimensioni (con più di 250 dipendenti e che superano determinati parametri finanziari)



Sud Africa: la terza edizione del 'King Report on Governance' contiene linee guida e raccomandazioni da applicare secondo la logica "comply or explain" richiedendo alle società quotate di pubblicare un Bilancio Integrato



Stati Uniti: una linea guida interpretativa della SEC chiarisce le richieste informative rivolte alle società quotate in merito a impatti, rischi e opportunità delle attività di business sui cambiamenti climatici



Hong Kong: la Borsa di Hong Kong ha pubblicato delle linee guida per il reporting delle performance ambientali, sociali e di governance (ESG) delle società quotate nella HKSE



Brasile: la borsa valori ha avviato specifiche azioni volte a sensibilizzare le aziende al miglioramento in termini di comunicazione delle performance ambientali, sociale e di corporate governance

Cambiamento normativo: Commissione Europea (1/2)

- **Oggetto:** Proposta presentata ad aprile 2013 dalla Commissione Europea⁽¹⁾ per la modifica di direttive europee relativamente alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità.
- **Obiettivo:** intervenire in risposta alle problematiche riscontrate in materia di insufficiente trasparenza delle informazioni di carattere non finanziario ed insufficiente diversità nella composizione del consiglio, garantendo condizioni di parità in tutta l'UE.
- **Applicabilità:** società che occupano in media più di 500 lavoratori durante l'esercizio e il cui totale di bilancio superi i 20 milioni di euro o il cui fatturato netto superi i 40 milioni di euro (il nuovo obbligo riguarderà circa 18.000 società nell'UE). Per i Gruppi che redigono una reportistica consolidata, sarà sufficiente fornire informazioni a livello di Gruppo e non a livello di singola società.
- **Modalità di comunicazione:** flessibilità nelle modalità di comunicazione, scegliendo quella considerata più appropriata, come anche nell'applicazione di linee guida nazionali o internazionali (es. UN Global Compact, ISO 26000, GRI). Valida la regola "comply or explain".

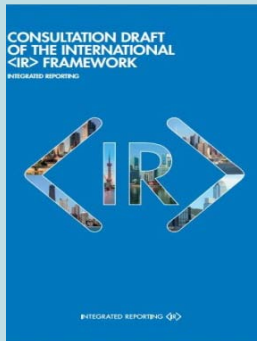
⁽¹⁾ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2013:0207:FIN:IT:PDF>

Richieste informative:

- **informazioni di carattere non finanziario:** le società di grandi dimensioni dovranno pubblicare una dichiarazione nella relazione di gestione comprendente almeno le informazioni essenziali in materia ambientale e sociale, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva. Per ognuno di questi aspetti, la dichiarazione dovrà includere una descrizione delle politiche seguite, dei risultati ottenuti e dei rischi connessi.
- **informazioni sulla diversità:** le grandi società quotate dovranno fornire informazioni sulla loro politica in materia di diversità, anche per quanto riguarda l'età, il sesso, la diversità geografica, il percorso formativo e professionale. Le informazioni saranno incluse nella dichiarazione sul governo societario e dovranno contenere la descrizione degli obiettivi perseguiti con la predetta politica, della sua applicazione e dei risultati ottenuti.

Framework di riferimento

Allo stato attuale non sono disponibili linee guida di riferimento per la redazione del Bilancio Integrato. Tuttavia si segnalano due esperienze di rilievo con la finalità di identificare gli aspetti chiave metodologici utili per la futura predisposizione di un Framework internazionalmente riconosciuto sull'Integrated Reporting



L'International Integrated Reporting Council (IIRC)* ha pubblicato il **Consultation Draft of the International <IR>**, facendo seguito alla pubblicazione del "Draft Framework Outline" dell'ottobre 2012. Il documento costituisce una prima base di discussione per la futura predisposizione di un Framework internazionalmente riconosciuto la cui pubblicazione è prevista entro la fine del 2013

In tale ambito, è stato predisposto un **progetto Pilota**, presieduto dall'IIRC, **indirizzato alle grandi imprese che volessero adottare tale framework a livello sperimentale quale strumento di rendicontazione aziendale**



Il Discussion Paper "**Framework for Integrated Reporting and the Integrated Report**", elaborato dall'Integrated Reporting Committee (IRC) of South Africa, rappresenta un primo importante passo verso la definizione di linee guida per la realizzazione del Bilancio Integrato

Il framework, oltre a fornire indicazioni di carattere generale e sui temi dell'assurance, identifica tre categorie di principi alla base dell'elaborazione del Bilancio integrato ("Principles informing the report scope and boundary", "Principles informing the selection of the report content", "Principles informing the quality of the reported information")

*L'IIRC (**The International Integrated Reporting Council**), costituito nell'agosto 2010, è un gruppo formato da leader internazionali provenienti da tutti i settori che ha come scopo quello di portare avanti il dibattito internazionale in materia di Integrated Reporting per definire il relativo Framework. Tra i membri dell'IIRC, oltre a KPMG, rientrano, ad esempio: IOSCO, World Bank, Financial Accounting Standards Board, International Federation of Accountants, International Accounting Standards Board, International Monetary Fund e Global Reporting Initiative.

International Integrated Reporting Council: attori coinvolti

ISTITUZIONI

INTEGRATED REPORTING <IR>

Principali istituzioni che aderiscono all'IIRC:



AZIENDE



Atlantia

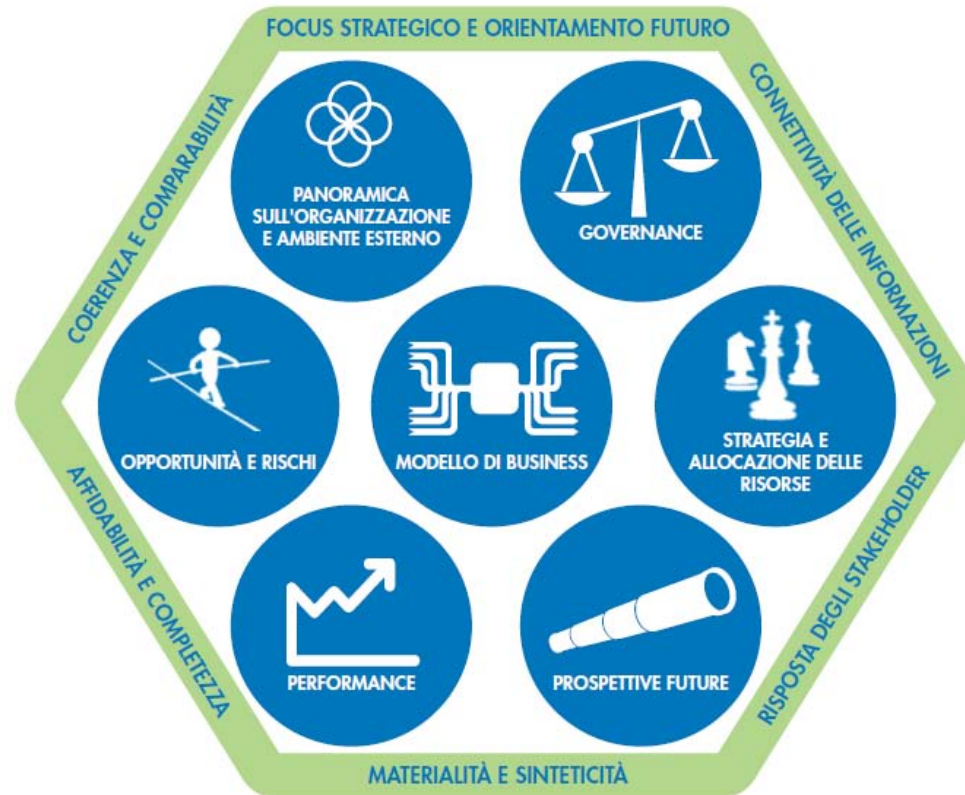


Integrated Reporting Pilot Programme



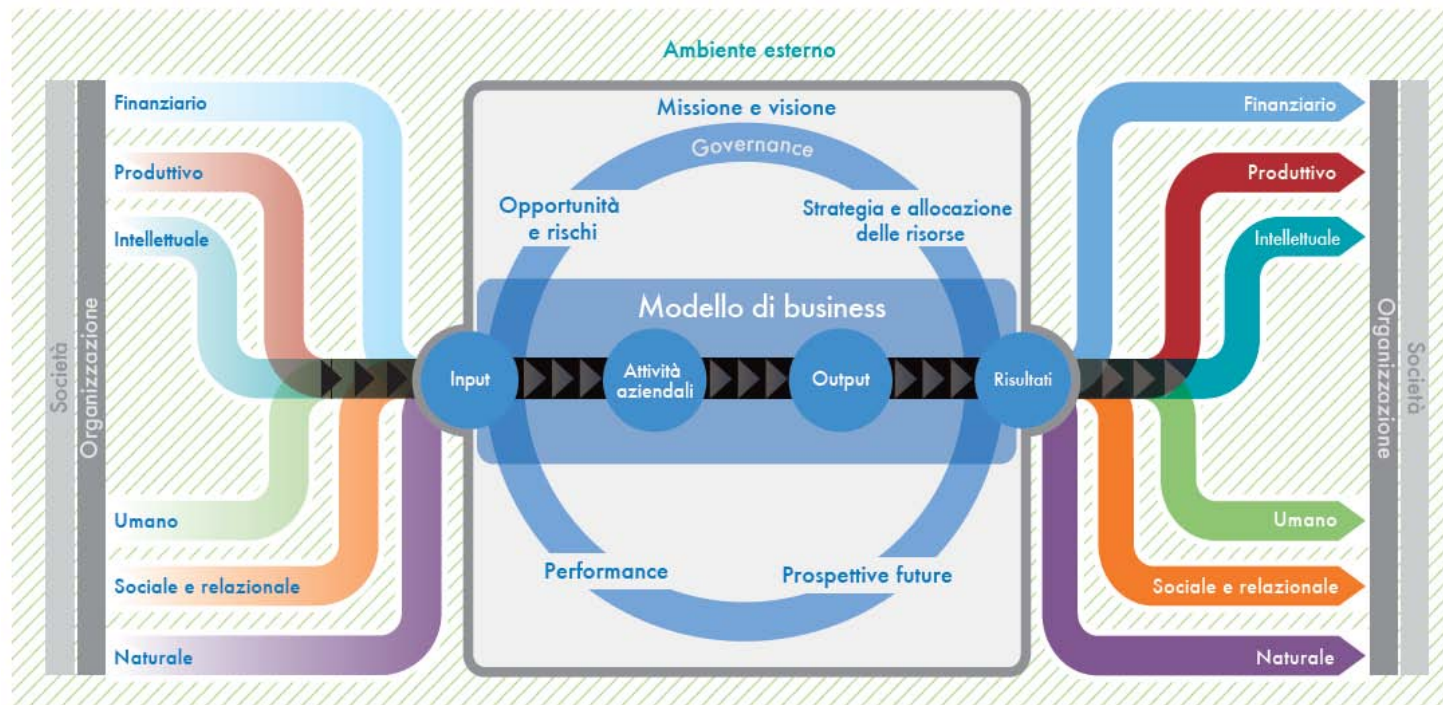
Framework proposto dall'IIRC: principi e contenuti

Il Framework internazionale proposto dall'International Integrated Reporting Council per la rendicontazione integrata, attualmente in forma di bozza di consultazione, definisce **principi guida** (processo) ed **elementi rilevanti** (contenuto) che determinano il contenuto generale del report integrato



Framework proposto dall'IIRC: principi e contenuti

Il Framework pone particolare attenzione al **processo di creazione di valore di un'organizzazione**, che mostra l'interazione fra elementi rilevanti e capitali nel contesto esterno in cui opera l'organizzazione.



Il report integrato dovrebbe rappresentare una comunicazione concisa e indipendente, con riferimenti ad altri documenti o comunicazioni per gli stakeholder che desiderano maggiori informazioni

IIRC Framework: principi guida

Il Framework definisce sei Principi Guida da seguire per la redazione di un Integrated Report:

Focus strategico e orientamento futuro

Comunicare informazioni dettagliate sulla strategia dell'organizzazione, anche in relazione alla sua capacità di generare valore nel breve, medio e lungo termine, illustrando l'uso previsto dei capitali e gli effetti su di essi

Connettività delle informazioni

Evidenziare le correlazioni e le dipendenze fra le componenti rilevanti per la capacità dell'organizzazione di creare valore nel tempo

Risposta agli stakeholder

Illustrare le relazioni tra l'organizzazione e i propri stakeholder e l'approccio adottato per comprendere, considerare e soddisfare le loro esigenze, aspettative e interessi legittimi

Materialità e sinteticità

Fornire informazioni sintetiche in grado di consentire la valutazione della capacità dell'organizzazione di creare valore nel breve, medio e lungo periodo

Affidabilità e completezza

Presentare tutte le questioni materiali, sia positive sia negative, in modo equilibrato e senza errori materiali

Coerenza e comparabilità

Adottare politiche di reporting coerenti nel tempo e presentare le informazioni in modo da permettere il confronto con altre organizzazioni

IIRC Framework: elementi rilevanti

Il Framework dell'IIRC prevede che un report integrato includa i seguenti elementi rilevanti, strettamente legati fra loro, contribuendo a garantire coerenza dei contenuti:

 <p>PANORAMICA SULL'ORGANIZZAZIONE E AMBIENTE ESTERNO</p>	Panoramica su organizzazione e ambiente	<ul style="list-style-type: none">■ Missione, visione, cultura, etica e valori■ Assetto proprietario e struttura operativa■ Attività, mercati, prodotti/servizi principali, contesto competitivo e posizione di mercato■ Informazioni quantitative chiave■ Fattori significativi che influiscono sull'ambiente esterno.
 <p>GOVERNANCE</p>	Governance	<ul style="list-style-type: none">■ Sistema di governance e processo di decision-making■ Processi decisionali strategici e di definizione/monitoraggio della cultura dell'organizzazione e della gestione del rischio■ Implementazione di best practice di governance■ Iniziative intraprese per promuovere e consentire l'innovazione■ Collegamento esistente fra retribuzioni, incentivi e la creazione di valore nel breve, medio e lungo termine
 <p>OPPORTUNITÀ E RISCHI</p>	Opportunità e rischi	<ul style="list-style-type: none">■ Principali opportunità e rischi dell'organizzazione e relative origini■ Modalità di valutazione della probabilità e dell'impatto dei rischi■ Modalità di creazione di valore dalle opportunità chiave e di contenimento/gestione dei rischi

IIRC Framework: elementi rilevanti



Strategia e allocazione delle risorse

- Obiettivi di breve, medio e lungo termine e relative strategie per il loro raggiungimento
- Piano di allocazione delle risorse per l'implementazione della strategia
- Modalità di misurazione degli obiettivi e dei risultati previsti



Modello di business

- Principali input e la loro relazione con i capitali da cui derivano
- Le attività aziendali chiave, considerando ad es. la modalità di differenziazione sul mercato, gli elementi che consentono all'organizzazione di adattarsi ai cambiamenti
- Gli output principali e i risultati chiave in termini di capitali



Performance

- Indicatori quantitativi relativi agli obiettivi, metodi e ipotesi utilizzati per calcolarli
- Effetti positivi e negativi generati dall'organizzazione sui capitali
- Qualità delle relazioni con gli stakeholder chiave e modalità di soddisfazione delle loro esigenze, aspettative e interessi legittimi
- Collegamento tra performance passate, presenti e prospettive future



Prospettive future

- Le previsioni del top management sull'ambiente esterno che l'organizzazione dovrà probabilmente affrontare nel breve, medio e lungo termine
- Possibili effetti sull'organizzazione
- Strumenti disponibili per rispondere alle eventuali sfide e incertezze

Oltre agli elementi rilevanti, un report integrato deve illustrare:


- il processo di determinazione della materialità, compresi gli stakeholder coinvolti e il ruolo dei responsabili della governance
- l'organismo di governance con responsabilità di supervisione per l'Integrated Report
- il perimetro del reporting e la relativa modalità di determinazione
- la natura e la portata delle interdipendenze materiali che influiscono sulla creazione di valore nel tempo (es. Trade-off fra i capitali o fra i vari componenti di un capitale (ad esempio la creazione di posti di lavoro attraverso attività che producono effetti negativi sull'ambiente)
- il motivo per cui l'organizzazione considera alcuni dei capitali identificati nel Framework non materiali per le proprie circostanze specifiche, se applicabile

Contatti

PierMario Barzaghi

E: pbarzaghi@kpmg.it

T: +39 02 67631



"The definition of insanity is doing the same thing over and over again and expecting different results"

—Albert Einstein, Physicist

"Men argue; nature acts"

—Voltaire, Historian and Philosopher

"I can't understand why people are frightened of new ideas. I'm frightened of the old ones"

—John Cage, American composer and Philosopher



cutting through complexity™

© 2013 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

Denominazione e logo KPMG e "cutting through complexity" sono marchi e segni distintivi di KPMG International.