

RIVISTA DEI DOTTORI COMMERCIALISTI

Anno LIV Fasc. 5 - 2003

Carlo Bagnoli

**LA RELAZIONE SULLA GESTIONE:
UN'ANALISI EMPIRICA**

Estratto



Milano • Giuffrè Editore

LA RELAZIONE SULLA GESTIONE: UN'ANALISI EMPIRICA

SOMMARIO: 1. Premessa. — 2. Il campione di imprese e lo schema di analisi. — 3. I risultati. — 3.1. La frequenza dei singoli profili temporali, spaziali e livelli di analisi e delle loro combinazioni parziali e complessive. — 3.2. La frequenza delle aree informative e degli argomenti all'interno delle combinazioni complessive più significative. — 4. Conclusioni. — Allegato 1: Il campione di imprese. — Allegato 2: La griglia di analisi. — Allegato 3: Il profilo spaziale, temporale ed il livello di analisi dei contenuti. — Allegato 4: I contenuti delle combinazioni complessive più significative.

1. **Premessa.** — La relazione sulla gestione di cui all'art. 2428 c.c. offre la possibilità di superare alcuni « limiti » informativi del bilancio d'esercizio (1). Il suo utilizzo efficace consente di « tradurre » nel linguaggio ordinario il messaggio emergente dai prospetti contabili rendendolo così fruibile anche a lettori poco esperti (2). Essa permette poi di integrare:

— le misure economico-finanziarie di *sintesi* con quelle competitive ed operative di *analisi* nonché, sempre per meglio spiegare i risultati d'impresa, le informazioni *quantitative* con quelle *qualitative*;

— e, soprattutto, le misure *consuntive* con quelle *attuali* e *prospettiche* consentendo un recupero dell'unitarietà della gestione (3).

(1) Con riferimento ai « limiti » del bilancio, ad esempio: VIGANÒ E., *L'informazione esterna d'impresa*, in questa *Rivista*, n. 3, maggio-giugno 1973, (p. 568-576).

(2) Sulla comprensibilità della simbologia contabile, ad esempio: AMODEO D., *Il bilancio delle società per azioni come strumento di informazione*, in *Scritti in onore di G. Dell'Amore*, Giuffrè, 1969, (p. 37-39).

(3) Ad esempio: DEMARTINI P., *L'informazione di bilancio nella IV di-*

La relazione sulla gestione assume quindi un ruolo cruciale nell'informativa societaria di periodo e dovrebbe perciò essere attentamente redatta in modo da favorire la soddisfazione delle aspettative informative degli *stakeholder*. Questo per ragioni di *opportunità strategica* prima ancora che *legali* (4).

Le disposizioni sul contenuto minimale della relazione sulla gestione sono infatti così ampie da lasciare alle imprese un'elevata discrezionalità sulle modalità di redazione. Prescrizioni più vincolanti non sortirebbero, d'altro canto, che l'effetto di impedire il superamento dei « limiti » insiti nel bilancio d'esercizio (5). È la sua natura di documento *narrativo*, sia *sintetico* che *analitico*, sia *quantitativo* che *qualitativo*, sia *consuntivo* che *attuale* e *prospettico* ma, soprattutto, *aperto*, a permetterle infatti di migliorare la portata informativa del bilancio.

Emerge così l'interesse ad approfondire le modalità di redazione della relazione sulla gestione adottate dalle imprese per verificarne la coerenza con quelle imposte dal legislatore, suggerite dalla dottrina ed auspiccate, almeno in linea di principio, dagli *stakeholder*. Questo è l'obiettivo del presente articolo. I successivi due paragrafi descrivono, rispettivamente, lo schema impiegato per l'analisi e i risultati scaturiti. L'ultimo paragrafo traccia alcune conclusioni tenendo una valutazione dei comportamenti rilevati.

rettiva Cee e nella prassi delle grandi aziende europee, in questa *Rivista*, n. 1, gennaio-febbraio 1992, (p. 103-106).

(4) In merito all'opportunità strategica per le imprese di informare, ad esempio: CONA V., *Trasparenza dei bilanci di esercizio e principi contabili*, in questa *Rivista*, n. 2, marzo-aprile 1983, (p. 183-197) — PROVASOLI A., *Il bilancio come strumento di comunicazione*, in *Economia & Management*, vol. 8 maggio 1989, (p. 62) — LEV B., *Information Disclosure Strategy*, in *California Management Review*, summer 1992, (p. 9-32).

(5) GUERINI D. e COMOLI M., *La relazione degli amministratori*, contenuto AA.VV., *La IV e la VII direttiva CEE nel progetto di attuazione*, (a cura di: PROVASOLI A.), in questa *Rivista*, supplemento al n. 5, settembre-ottobre 1988, (p. 138).

2. Il campione di imprese e lo schema di analisi.

— Al fine di descrivere e valutare la prassi seguita nella redazione della relazione sulla gestione si sono selezionate casualmente 95 imprese non bancarie ed assicurative quotate alla borsa valori di Milano nel 1999 (Allegato 1) (6). Per evitare che comportamenti straordinari connessi all'avvento dell'anno 2000 falsassero i risultati, si sono analizzate le relazioni per gli esercizi 1999 e 2001 (7).

La griglia di analisi (Allegato 2) è stata ottenuta interpretando le richieste imposte dall'art. 2428 c.c. e dalla Consob alla luce delle indicazioni fornite dalla dottrina giuridica ed economico-aziendale italiana (8). Accogliendo nei casi dubbi l'interpretazione più estensiva (un *argomento* è da trattare anche se è previsto solo da alcuni autori), si è identificata una griglia di analisi esaustiva (9). Questo carattere

(6) La scelta di prendere in considerazione le imprese quotate dipende dalla convinzione che soprattutto per queste, il bilancio civilistico e la relazione sulla gestione rappresentino importati strumenti di comunicazione.

(7) Per limitare che le aspettative del ricercatore influenzassero in qualche modo l'analisi delle relazioni, lo sviluppo di quest'ultima è stato affidato a due laureandi in materie economico-aziendali. Questi hanno sintetizzato separatamente le relazioni sulla gestione di tutte le 95 imprese selezionate.

(8) Guerini ritiene ammissibile che il legislatore italiano abbia effettuato un implicito rinvio alle indicazioni dottrinali. Si veda: GUERINI D. e COMOLI M., *op. cit.*, 1988, (p. 138). Per approfondire le modalità di costruzione della griglia di analisi si veda: BAGNOLI C., *La Relazione sulla gestione tra normative e prassi*, Giuffrè 2003.

(9) Tale griglia si compone alla fine di 145 voci ovvero, nel dettaglio di:

— 14 *macro-voci* (contrassegnate da lettere maiuscole) che fungono da *aree informative*;

— 69 *voci* (contrassegnate, oltreché dalla lettera maiuscola della macro-voce « padre », da lettere minuscole) che rappresentano gli *argomenti* che le imprese dovrebbero trattare;

— 62 *sotto-voci* (contrassegnate, oltre che dalle lettere maiuscole e minuscole della voce « padre », da un numero) che rappresentano una maggiore articolazione di alcuni degli *argomenti* del punto precedente.

In quest'ultimo caso, le voci accolgono i contenuti che non sono stati

è stato comunque sistematicamente verificato durante la fase di analisi delle relazioni.

In tale fase si sono dapprima ricondotti i contenuti riportati in ogni relazione, indipendentemente dai loro riferimenti temporali, spaziali e dal loro livello di analisi, alle voci e sotto-voci della griglia di analisi. Si è quindi specificato il loro:

— *riferimento temporale*, ossia se si riferiscono all'esercizio trascorso o al periodo tra la sua chiusura ed il momento della redazione della relazione sulla gestione o agli esercizi futuri;

— *riferimento spaziale*, ossia se si riferiscono all'impresa o alle sue controllate o al gruppo di appartenenza⁽¹⁰⁾;

— *livello di analisi*, ossia se si riferiscono all'impresa nel suo complesso o a singoli settori di attività, distinti a loro volta in segmenti di affari e/o segmenti geografici.

Questo ha permesso di rilevare il numero di imprese che ha riportato un determinato contenuto, ma anche quello che ha trattato almeno un contenuto afferente un determinato profilo temporale, spaziale e livello di analisi.

3. I risultati. — Per delineare le modalità di redazione della relazione sulla gestione da parte delle imprese selezionate, si evidenzia la *frequenza* dei contenuti riportati (la frazione di imprese che li ha trattati) negli esercizi 1999 e 2001, ovvero di:

esplicitamente previsti a livello di sotto-voci. Ad esempio, la proposta di riparto degli utili da parte degli amministratori va ricondotta alla sotto-voce *Ac.I) Destinazione del risultato economico*, le proposte di riparto delle riserve, di conversione delle azioni di risparmio, ecc. alla voce *Ac) Proposte all'assemblea dei soci*.

⁽¹⁰⁾ La coincidenza degli obblighi informativi a livello di relazione al bilancio d'esercizio e consolidato, porta alcuni autori a proporre che le imprese capogruppo redigano un unico documento, ampliando così lo spazio di riferimento al gruppo di appartenenza. COLOMBO G.E., *Bilancio d'esercizio e consolidato*, contenuto in: COLOMBO G.E. e FORALE G.B., *Trattato delle società per azioni*, Utet, 1994, (p. 778-779).

— i singoli profili temporali (*passato, presente, futuro*), spaziali (*impresa, controllate e gruppo*) e livelli di analisi (*complesso e settore* ovvero *segmento d'affari, geografico o d'affari/geografico*) e le loro combinazioni parziali (es. *passato-impresa e impresa-complesso*) e complessive (es. *passato-impresa-complesso*) (Allegato 3);

— i diversi contenuti (*aree informative e argomenti*) all'interno delle combinazioni complessive più significative (Allegato 4).

3.1. La frequenza dei singoli profili temporali, spaziali e livelli di analisi e delle loro combinazioni parziali e complessive. — Con riferimento ai singoli profili temporali, si evince come in entrambi gli esercizi tutte le imprese abbiano illustrato la situazione *passata*. Più del 10% e, addirittura, del 20% non ha invece commentato la situazione *presente e futura*. Questo è in netto contrasto con le aspettative informative degli *stakeholder* nonché con le richieste normative di illustrare « i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio » e « l'evoluzione prevedibile della gestione » di cui ai punti 5 e 6 del comma 2 dell'art. 2428 c.c.⁽¹¹⁾.

⁽¹¹⁾ In merito alle aspettative informative degli *stakeholder* a livello di relazione sulla gestione si riportano, rielaborati, i risultati emersi in una recente ricerca empirica:

| Are informative | Banche nazionali | Banche locali | Società di leasing | Fornitori | Società di inf. commerciale | Accademici |
|--|------------------|---------------|--------------------|-----------|-----------------------------|------------|
| Attività di R&S | 33% | 28% | 21% | 46% | 30% | 49% |
| Rapporti infragruppo | 83% | 64% | 43% | 46% | 30% | 70% |
| Inf. su azioni proprie | 0% | 7,7% | 7% | 8% | 30% | 9% |
| Fatti di rilievo dopo la chiusura dell'esercizio | 83% | 62% | 71% | 38% | 60% | 55% |
| Evoluzione prevedibile della gestione | 75% | 86,3% | 86% | 69% | 60% | 66% |

SALVIONI D.M., *Trasparenza ed efficacia della comunicazione economico-finanziaria*, Giappichelli, (in corso di pubblicazione).

L'inosservanza della richiesta di cui al punto 5 potrebbe dipendere dalla mancanza di fatti di rilievo nel periodo che va dalla chiusura dell'esercizio all'approvazione del bilancio.

Nessuna giustificazione, nemmeno a livello teorico, sembra invece possibile per l'inosservanza della richiesta di cui al punto 6. Essa discende presumibilmente da un desiderio di riservatezza rafforzato, forse, dall'abitudine radicata in alcune imprese di non esporre i programmi e piani di gestione non essendo richiesti dalle norme vigenti prima del recepimento della IV direttiva CEE.

La totalità delle imprese ha anche approfondito la situazione nel complesso. Più del 25% nel 1999 e quasi il 20% nel 2001 non ha invece assolutamente affrontato la situazione nei diversi settori nei quali opera. Esse ignorano però ciò la richiesta di illustrare « la situazione della società e l'andamento della gestione... nei vari settori in cui essa ha operato » di cui al comma 1 dell'art. 2428 c.c.

Quanto emerso potrebbe discendere dal fatto che alcune imprese operino in un unico segmento d'affari all'interno di un unico segmento geografico. Le caratteristiche delle imprese esaminate (in particolare le loro dimensioni non piccole e la presenza di società controllate estere nel 74% dei casi) rende tale evenienza poco probabile⁽¹²⁾. Più verosimile è l'ipotesi che tali imprese non dispongano di informazioni esaurienti circa i loro segmenti d'affari e/o geografici e che quindi preferiscano non riconoscere a questi la connotazione di settori.

Più del 50% e del 30% delle imprese che hanno illustrato nel 1999 e nel 2001 la situazione nei diversi settori, li ha intesi nel senso di segmenti sia d'affari che geografici, coerentemente con la posizione dottrinale prevalente nonché con quanto disposto dalla Consob che in una sua comunicazione ha fatto un esplicito richiamo all'IAS 14 (*Segment Reporting*)⁽¹³⁾.

In relazione alle imprese che hanno in qualche modo trattato i singoli profili spaziali, sorprende quel circa 20% che in entrambi gli esercizi non ha indicato e commentato la situazione delle controllate, soprattutto se si considera che più del 90% delle imprese esaminate controlla almeno una società. Un numero non esiguo di imprese contravviene però ciò sia nel 1999 che nel 2001 alla richiesta di illustrare « la situazione della società e l'andamento della gestione... anche attraverso imprese controllate » imposta sempre dal comma 1 dell'art. 2428 c.c.

Il fatto che in entrambi gli esercizi, più del 40% delle imprese abbia illustrato la situazione del gruppo di appartenenza rivela invece l'accoglimento della proposta per la quale le società capogruppo devono redigere un'unica relazione al fine di evitare la duplicazione delle informazioni fornite.

I risultati emersi testimoniano la forte diversità di comportamento tra le imprese: una minoranza sembra addirittura disattendere le richieste poste dal legislatore, ma la maggioranza le fa proprie ed in molti casi coerentemente alle indicazioni dottrinali prevalenti.

⁽¹²⁾ Comunicazione Consob n. DIS/98084143 del 27 ottobre 1998. La percentuale di imprese che ha approfondito, ad esempio, la situazione nei diversi segmenti d'affari indica quante hanno fatto riferimento, almeno nel caso di un contenuto, a tali segmenti senza escludere però la possibilità che esse abbiano fatto riferimento, per i restanti contenuti, ai segmenti geografici o d'affari/geografici. Ciò premesso si evince che almeno il 39% nel 1999 ed il 19% nel 2001 delle imprese (57%-55% seg.affari + 47%-42% seg.geografico + 9%-3% seg.affari/geografico) — 74%-81% settore) ha illustrato la situazione nei diversi segmenti sia d'affari che geografici.

⁽¹²⁾ Le dimensioni delle imprese esaminate con riferimento all'esercizio 1999 possono essere sintetizzate attraverso la seguente tabella:

| Variabili | Media | Devianza std. | Minimo | Massimo |
|---------------------------------------|-----------|---------------|--------|------------|
| Capitale investito (in migliaia di €) | 1.187.106 | 4.297.901 | 10.200 | 38.963.676 |
| Fatturato netto (in migliaia di €) | 497.888 | 2.016.039 | 1.336 | 18.127.868 |
| Numero dipendenti | 2.001 | 8.115 | 0 | 76.113 |

In merito alle combinazioni parziali ottenute incrociando i profili e livelli citati, si nota come sia nel 1999 che nel 2001 la maggioranza delle imprese abbia approfondito solo in termini consuntivi la situazione *settoriale* (solo il 7% e circa il 10% la ha illustrata al presente e al futuro), delle *controllate* (circa il 15% ed il 20% la ha illustrata al presente e al futuro) e del *gruppo* (meno del 10% e circa la stessa percentuale la ha illustrata al presente e al futuro).

Essa non ha quindi attribuito un profilo temporale anche prospettico agli obblighi di illustrare:

— «la situazione della società e l'andamento della gestione... nei vari settori in cui essa ha operato»;
 — «la situazione della società e l'andamento della gestione... anche attraverso imprese controllate»;
 e ancor di meno a quello di illustrare:

— «la situazione della società e l'andamento della gestione... nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate»;

di cui al comma 1 dell'art. 2428 c.c.⁽¹⁴⁾.

In entrambi gli esercizi, poi, la maggioranza delle imprese ha approfondito solo in termini complessivi la situazione delle *controllate* (meno del 25% la ha illustrata con riferimento ai diversi settori) e del *gruppo* (solo il 20% la ha illustrata con riferimento ai diversi settori). Essa ritiene però che *la situazione della società e l'andamento della gestione delle imprese controllate* non sia da illustrarsi anche nei vari settori in cui queste hanno operato.

Le imprese, a parte qualche eccezione ed in assenza di una posizione dottrinale consolidata, tendono dunque ad interpretare le richieste poste dal legislatore in termini restrittivi.

Le uniche combinazioni complessive che in entrambi gli esercizi sono state trattate da più del 20% delle imprese ri-

⁽¹⁴⁾ D'altro canto, il riferimento del legislatore al «ha operato» (evidentemente passato) della società, sembra evidenziare la volontà di attribuire agli obblighi citati una connotazione meramente consuntiva.

sultano infatti: *passato-impresa-complesso*; *presente-impresa-complesso*; *futuro-impresa-complesso*; *passato-impresa-settore*; *passato-controllate-complesso*; *passato-gruppo-complesso*.
 Data la scarsa significatività delle altre combinazioni, la loro puntuale considerazione è tralasciata per evitare inutili appesantimenti della trattazione.

3.2. La frequenza delle aree informative e degli argomenti all'interno delle combinazioni complessive più significative. — Tra le aree informative approfondite nella combinazione *passato-impresa-complesso*, solo *H) Situazione economica* è stata trattata sia nel 1999 che nel 2001 da tutte le imprese. La quasi totalità ha comunque approfondito anche *G) Fatti di rilievo* ed *N) Rapporti infragruppo*. Tali risultati sembrano evidenziare un'attenzione particolare alle richieste esplicitamente poste dall'art. 2428 c.c., sebbene le aree citate appaiano tra quelle ritenute più cruciali dagli *stakeholder*.

Questa conclusione contrasta però con le frequenze nei due esercizi di *O) Possesso di azioni proprie/azioni di società controllanti* e *P) Acquisto/alienazione di azioni proprie/azioni di società controllanti*. Le ultime sono tra le aree meno trattate pur essendo tra quelle «vincolanti». Ciò verosimilmente dipende dal fatto che molte imprese non possiedono e non abbiano acquistato/alienato le azioni citate e che, nel contempo, non ritengono dover comunicare tale mancato possesso ed acquisto/alienazione. Gli *stakeholder*, d'altro canto, non sembrano percepire tali aree come cruciali⁽¹⁵⁾.

Questo orientamento potrebbe spiegare anche il fatto che *L) Investimenti* ed *M) Attività di R&S* — oltre alle aree già citate — non siano mai state trattate dalla totalità delle imprese. Contrariamente a quanto sopra, però, quantomeno l'ultima area appare rivestire una certa importanza per gli

⁽¹⁵⁾ SALVIONI D.M., *op. cit.* (in corso di pubblicazione).

stakeholder. Sulle sue frequenze incide, forse, la volontà di mantenere un certo riserbo su aspetti così delicati, nonché l'abitudine radicata in alcune imprese di non esporre le attività di ricerca e sviluppo non essendo richieste dalle norme vigenti prima del recepimento della IV direttiva CEE.

Sicuramente le basse frequenze in entrambi gli esercizi dell'area E) *Strategie* discendono, almeno in parte, dal fatto che alcune imprese non perseguano una *piena trasparenza informativa* e che quindi, condizionate dal timore di rivelare ai concorrenti notizie che possano agevolarne le mosse e/o agli investitori notizie che possano tradire punti deboli del piano strategico preferiscano non rivelarne alcuna.

Diverse appaiono invece le motivazioni sottese alle frequenze di I) *Situazione patrimoniale e finanziaria*. Sia nel 1999 che nel 2001, il 5% delle imprese sembra accogliere un'interpretazione restrittiva per la quale il mancato riferimento nel comma 1 dell'art. 2428 c.c. ai *finanziamenti* dipende dalla volontà del legislatore di non imporre anche l'analisi degli aspetti prettamente patrimoniali-finanziari⁽¹⁶⁾.

Alcuni autori identificano tale obbligo nella richiesta di illustrare *la situazione della società*⁽¹⁷⁾. Tuttavia, accanto a chi riconosce al concetto di « situazione della società » una valenza prevalentemente patrimoniale-finanziaria, c'è chi gli attribuisce invece una valenza prevalentemente o esclusivamente di *posizione* dell'impresa rispetto all'ambiente esterno⁽¹⁸⁾. La distanza in entrambi gli esercizi tra la frequenza

di I) *Situazione patrimoniale e finanziaria* e D) *Ambiente esterno*, rivela come più del 20% delle imprese abbia accolto la prima interpretazione.

Le frequenze dell'ultima area citata sembrano comunque discendere dal fatto che alcune imprese non dispongano di informazioni esaurienti sullo stato passato ed attuale delle variabili di contesto esterno, né, tanto meno, sulla loro prevedibile evoluzione, e che quindi, piuttosto che rendere evidente questa loro ignoranza o rischiare di fornire informazioni anche solo parzialmente scorrette, preferiscano non trattare affatto detti temi. L'accresciuta incertezza — anche in seguito ai fatti dell'11 settembre — potrebbe quindi spiegare il minor numero di imprese che nel 2001 ha trattato D) *Ambiente esterno* ma forse anche L) *Investimenti*. Queste sono le aree informative che presentano la variazione di frequenza maggiore tra i due esercizi.

Nessun argomento è stato trattato da tutte le imprese. In entrambi gli esercizi, però, Hs) *Utile/perdita dell'esercizio* è stato riportato in più del 90% dei casi, mentre Hc) *Valore della produzione* e Hf) *Costi della produzione* in più del 75% (solo il 40% ha però approfondito Hf3) *Costi per il personale* nonostante le indicazioni dottrinali prevalenti⁽¹⁹⁾. Hm) *Proventi e oneri finanziari*, Hp) *Proventi e oneri straordinari* e Hr) *Imposte* sono stati invece trattati solo da più del 60%, 55% e 40% delle imprese. Queste frequenze rispecchiano il diverso grado di accordo riscontrato in dottrina sulle gestioni da commentare diverse da quella caratteristica corrente⁽²⁰⁾.

⁽¹⁶⁾ GUERRINI D. e COMOLI M., *op. cit.*, 1988, (p. 138).

⁽¹⁷⁾ CAVALLUZZO N., CHIARETTI G. e GINI S., *La relazione sulla gestione*, contenuto in: Ordine dei dottori Commercialisti, *L'attuazione della IV direttiva CEE*, Giuffrè, 1994, (p. 150).

⁽¹⁸⁾ Le diverse interpretazioni sono accolte da, rispettivamente: COLUCCI E. e RICCOMAGNO F., *Il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato*, Cedam, 1997, (p. 288) — COLOMBO G.E., *op. cit.*, 1994, (p. 152) — GUERRINI D. e COMOLI M., *op. cit.*, 1988, (p. 136-137) e DI CAGNO N., *Il bilancio d'esercizio*, Cacucci, 1994, (p. 179) e SUPERTI FURCA F., *Il bilancio di esercizio italiano secondo la normativa europea*, Giuffrè, 1991, (p. 263) e BONATI R., *La Relazione sulla gestione*, contenuto in: AA.VV. (a cura di: Te-

DESCHI G.A.), *Il nuovo bilancio d'esercizio secondo il decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127 di attuazione della IV e VII direttiva CEE*, EBC, 1991, (p. 84). Queste diverse interpretazioni portano tali autori a non concordare sull'importanza che all'interno della relazione sulla gestione dovrebbe assumere l'indicazione ed il commento delle variabili di contesto esterno.

⁽¹⁹⁾ GOLLA P., *La relazione sulla gestione*, contenuto in: AA.VV. (a cura di PALMA A.), *Bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato*, Giuffrè, 1996, (p. 404).

⁽²⁰⁾ COLOMBO G.E., *op. cit.*, 1994, (p. 153) — CARATTOZZOLO M., *Il bilancio d'esercizio*, Giuffrè, 1998, (p. 727) — LUGANO R. e CAPPELLINI P., *Le*

Sempre con riferimento all'area informativa *H) Situazione economica*, *Hb) Conto economico* nonché *Hg) Risultato operativo* e *Hi) Margine operativo lordo* — risultati intermedi dello schema di riclassificazione di conto economico a « Ricavi e costo del venduto » e « Valore della produzione e valore aggiunto » — sono stati trattati sia nel 1999 che nel 2001 da circa, rispettivamente, il 60% ed il 40% delle imprese. Tale risultato discende, presumibilmente, delle carenze dello schema civilistico di conto economico da più autori segnalate⁽²¹⁾.

All'interno invece dell'area informativa *I) Situazione patrimoniale e finanziaria*, il contenuto più frequente è in entrambi gli esercizi *Ip) Rendiconto finanziario*, sebbene sia stato riportato da meno del 60% delle imprese. Tale risultato è coerente con la posizione dottrinale minoritaria per la quale nell'illustrare la situazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa si deve innanzi tutto indicare e commentare le cause di evoluzione del fabbisogno finanziario⁽²²⁾. Il secondo contenuto più frequente è *Ih) Patrimonio netto*. Tale risultato tradisce la maggiore attenzione prestata alle aspettative informative degli investitori rispetto a quelle degli altri *stakeholders* ed in particolare, in questo caso, dei terzi finanziatori. Similmente a prima, *Ib) Stato patrimoniale* e *Ig) Capitale di finanziamento* — risultato intermedio dello schema di riclassificazione in forma « Funzionale » dello stato patrimoniale — sono stati trattati sia nel 1999 che nel 2001 da più del 40% delle imprese.

Gb) Fatti di rilievo inerenti l'assetto istituzionale è stato invece riportato in entrambi gli esercizi in circa l'85% dei casi. Tali frequenze sorprendono se le si confronta con quelle di *Gc) Fatti di rilievo inerenti l'assetto tecnico/organizzativo*

relazioni al bilancio; nota integrativa, relazione sulla gestione, relazione dei sindaci, Firola, 1994, (p. 117).

⁽²¹⁾ GOLIA P., *op. cit.*, 1996, (p. 404-405).

⁽²²⁾ GOLIA P., *op. cit.*, 1996, (p. 406-407) — COLUCCI E. e RICCOMAGNO F., *op. cit.*, 1997, (p. 283).

e *Gd) Fatti di rilievo inerenti la gestione* che in dottrina sono ritenute le informazioni di contesto interno più significative⁽²³⁾. Il parziale recepimento in quest'ultimo caso delle indicazioni dottrinali prevalenti fa supporre che alcune imprese le facciano proprie solamente nel momento in cui non impongano la fornitura di informazioni ulteriori — specialmente se di tipo « riservato » — a quelle già legalmente previste. In altri termini, le imprese sembrano accogliere maggiormente le indicazioni di natura « formale » (ad es.: redazione di un'unica relazione al bilancio d'esercizio e a quello consolidato, adozione di un particolare schema di riclassificazione, ecc.) rispetto a quelle di natura più « sostanziale ».

Coerentemente con i risultati sopra rilevati, sia nel 1999 che nel 2001 più dell'85% delle imprese ha trattato *Ba) Assetto istituzionale*, mentre solo circa il 10% *Bb) Assetto tecnico/organizzativo*.

Ad un più elevato livello di dettaglio, spiccano le maggiori frequenze di *Gb1) Operazioni di finanza straordinaria* rispetto a *Gb2) Piani di stock option*, pur essendo questo espressamente richiesto da una delibera Consob⁽²⁴⁾. L'elavata percentuale di imprese che non ha trattato l'ultimo contenuto dipende certamente dal fatto che esse non hanno piani di stock option adottati o ancora in essere nei due esercizi presi in considerazione e che, nel contempo, non ritengono di dover comunicare tale mancanza.

L'attenzione prestata alle delibere e comunicazioni Consob emerge pienamente dalla differenza nel 1999 tra le frequenze di *Ge1) Operazioni svolte e costi di adeguamento anno 2000* (espressamente richiesto da una comunicazione Consob)⁽²⁵⁾ e *Ge2) Operazioni svolte e costi di adeguamento Euro*. Tale attenzione è testimoniata anche dalla difformità tra le percentuali di imprese che hanno trattato *Ba2) Partecipazioni detenute da amministratori, sindaci e direttori ge-*

⁽²³⁾ GOLIA P., *op. cit.*, 1996, (p. 404).

⁽²⁴⁾ Delibera Consob n. 11508 del 15 luglio 2000.

⁽²⁵⁾ Comunicazione Consob n. DAC/98079574 del 09 ottobre 1998.

nerali (espressamente richiesto da una delibera Consob)⁽²⁶⁾ e *Ba1* Informazioni derivanti da codice di autodisciplina⁽²⁷⁾. La seconda aumenta comunque decisamente nel 2001 a seguito, presumibilmente, di una maggiore diffusione tra le imprese degli obiettivi del codice sopracitato.

Nell'area informativa N) Rapporti infragrupo spicca in entrambi gli esercizi la maggiore frequenza di *Nd2* Valori economici, patrimoniali e finanziari delle operazioni infragrupo rispetto a *Nd1* Condizioni operazioni infragrupo. Tale risultato contrasta con le indicazioni dottrinali — tra l'altro supportate dalla Consob che in una sua comunicazione ha fatto un esplicito richiamo allo IAS 24 (*Related Party Disclosures*) — che ritengono prioritario precisare se i rapporti infragrupo si sono svolti a condizioni di mercato o, in caso contrario, le motivazioni che ne hanno giustificato l'effettuazione⁽²⁸⁾.

Nelle aree informative O) Possesso di azioni proprie/azioni di società controllanti e P) Acquisto/alienazione di azioni proprie/azioni di società controllanti risalta invece il fatto che più del, rispettivamente, 40% e 60% delle imprese che presumibilmente non possiedono e non hanno acquistato/alienato azioni del tipo citato non si preoccupi di segnalare il mancato possesso ovvero acquisto/alienazione. Nonostante le precise richieste legislative, poi, *Ob1* Numero azioni proprie/azioni di società controllanti possedute, *Ob2* Valore nominale azioni proprie/azioni di società controllanti possedute e *Ob3* Parte di capitale che le azioni proprie possedute rappresentano non sono trattati da tutte le imprese che hanno in qualche modo dichiarato di possedere nei due

⁽²⁶⁾ Delibera Consob n. 11520 del 1° luglio 1998.

⁽²⁷⁾ Il Codice di Autodisciplina della Corporate Governance è stato emanato nel 1999 per facilitare la risoluzione dei conflitti di interesse fra amministratori e azionisti e fra gruppo di controllo e azionisti di minoranza. Si veda: www.borsaitalia.it.

⁽²⁸⁾ Comunicazione Consob n. DA/98015383 del 27 febbraio 1998. GOLLA P., op. cit., 1996, (p. 397).

esercizi le suddette azioni. Uguali considerazioni possono essere sviluppate a proposito di *Pb1* Numero di azioni proprie/azioni di società controllanti acquistate/alienate, *Pb2* Valore nominale azioni proprie/azioni di società controllanti acquistate/alienate, *Pb3* Parte di capitale che le azioni proprie acquistate/alienate rappresentano, *Pb4* Corrispettivi per acquisti/alienazioni di azioni proprie/azioni di società controllanti e *Pb5* Motivi degli acquisti/alienazioni delle azioni proprie/azioni di società controllate. Nonostante l'ultimo contenuto sia quello che per alcuni autori giustifica la collocazione delle notizie relative agli acquisti/alienazioni di azioni proprie/di società controllanti nella relazione piuttosto che nella nota integrativa, è trattato nel 1999 solo dal 15% e nel 2001 dal 23% delle imprese che dichiarano di aver acquistato/alienato tali azioni⁽²⁹⁾.

All'interno infine delle restanti aree informative sono da menzionare:

— la bassa frequenza in entrambi gli esercizi sia di *Ab1* Sedi secondarie che di *Ab2* Assenza di sedi secondarie, a conferma di come le imprese non sembrino ritenere che una richiesta informativa implichi in ogni caso una risposta; — il numero ridotto di imprese che sia nel 1999 che nel 2001 ha illustrato *Ca* Rapporto con i dipendenti e *Cb* Attività formativa, segnale di come, in molti casi, le risorse umane non siano ancora ritenute asset fondamentali ovvero i dipendenti non siano percepiti stakeholder degni di attenzione;

— la maggior frequenza nel 1999 di *Db1* Contesto economico dei mercati di sbocco rispetto a *Db2* Contesto economico dei mercati di approvvigionamento, a testimonianza della propensione a considerare più cruciale il momento della « vendita » rispetto a quello dell'« acquisto »;

— la ridotta frequenza in entrambi gli esercizi di *Lc* obiettivi degli investimenti e di *Me* Risultati dell'attività di

⁽²⁹⁾ Ad esempio: COLOMBO G.E., op. cit., 1994, (p. 158).

R&S, a conferma di come molte imprese non abbiano ancora totalmente abbandonato la tradizionale vocazione alla *riservatezza*.

Le basse frequenze sia nel 1999 che nel 2001 di *H) Situazione economica*, *F) Risultati* e, soprattutto, *I) Situazione patrimoniale e finanziaria* nella combinazione *presente-impresa-complesso*, evidenziano l'orientamento a non accogliere la posizione dottrinale che considera cruciale l'analisi del rispetto, relativamente alla porzione di esercizio già trascorso, degli obiettivi economici, competitivi/funzionali e finanziari fissati in sede di programmazione⁽³⁰⁾.

Le maggiori frequenze di *Gb) Fatti di rilievo inerenti l'assetto istituzionale* rispetto a quelle di *Gc) Fatti di rilievo inerenti l'assetto tecnico/organizzativo* e *Gd) Fatti di rilievo inerenti la gestione*, confermano i risultati rilevati nella combinazione *passato-impresa-complesso* e quindi le conclusioni in quel caso tracciate. Il loro livello comunque contenuto appare invece coerente con la posizione sostenuta nel documento n. 29 dei Principi contabili, per la quale anche gli eventi che non comportano variazioni dei dati di bilancio rilevati alla chiusura dell'esercizio devono essere approfonditi in nota integrativa⁽³¹⁾.

Anche nella combinazione *futuro-impresa-complesso* col-

⁽³⁰⁾ Superti Furga e Maticena, in particolare, affermano che lo specifico riferimento ai costi, ai ricavi e agli investimenti porti a ritenere fatti di rilievo non solo quelli che portano a modificare il giudizio ritraibile dal bilancio dell'esercizio passato, ma anche quelli che mettono in discussione l'attendibilità dei piani e programmi di gestione. SUPERTI FURGA F., *op. cit.*, 1991, (p. 272) — MATICENA A., *Il bilancio di esercizio: strutture formali, logiche sostanziali e principi generali*, Editrice Clueb, 1993, (p. 167).

⁽³¹⁾ Tale posizione è fatta propria da Caramel. Molti autori affermano però che tutti i fatti che non comportano variazione dei dati di bilancio dovrebbero essere illustrati nella relazione sulla gestione. COLUCCI E. e RICCOMAGNO F., *op. cit.*, 1997, (p. 294) — CAMEL R., *Il bilancio delle imprese, Il Sole 24 Ore*, 1996, (p. 373-374) — CARATTOZZO M., *op. cit.*, 1998, (p. 736) — MAINARDI A., *La nota integrativa e la relazione sulla gestione. Guida pratica alla redazione, Il Sole 24 Ore*, 1994, (p. 225) — SUPERTI FURGA F., *op. cit.*, 1991, (p. 271) — GUERRI D. e COMOLI M., *op. cit.*, 1988, (p. 155-157) — COLOMBO G.E., *op. cit.*, 1994, (p. 154).

pisce soprattutto la bassa frequenza in entrambi gli esercizi di *I) Situazione patrimoniale e finanziaria*. Questo sembra rebbè confermare l'accoglimento da parte della maggioranza delle imprese dell'interpretazione dottrinale restrittiva che attribuisce al concetto di « situazione della società » una valenza prevalentemente patrimoniale-finanziaria, congiuntamente a quella, altrettanto restrittiva, per la quale la richiesta di cui al punto 6 dell'art. 2428 c.c. si configura come una precisazione non tanto della richiesta generale quanto di quella di illustrare *l'andamento della gestione*⁽³²⁾.

Va anche rilevata la maggior frequenza di *Fb) Risultati funzionali* rispetto a quelle dei risultati economici nonché alla frequenza di *Fa) Risultati competitivi*. Se il primo risultato può dipendere dalle difficoltà che comporta un processo di valorizzazione, la seconda è sicuramente attribuibile alla difficoltà della previsione, ad esempio, della futura quota di mercato dell'impresa, dovendo in questo caso prevedere anche i volumi di vendita delle imprese concorrenti.

In entrambi gli esercizi, gli argomenti più frequenti nella combinazione *passato-impresa-segimenti d'affari* lo sono anche in quella *passato-impresa-segimenti geografici* — sostanzialmente gli unici trattati nella combinazione *passato-impresa-segimenti d'affari/geografici*. Le imprese adottano quindi modalità sostanzialmente similari per illustrare la situazione nei diversi segmenti d'affari e geografici. Tali modalità soddisfano però solo in parte le richieste della Consob. Delle informazioni da fornire solamente quella concernente i *Ricavi del segmento* appare infatti frequentemente riportata. La bassa frequenza con cui sono stati trattati a livello settoriale i contenuti riconducibili all'area informativa *I) Situazione patrimoniale e finanziaria* sembra poi indicare l'accoglimento dell'interpretazione dottrinale restrittiva per la quale l'obbligo di relazionare sui vari settori sia da riferirsi

⁽³²⁾ Tale posizione è rigettata da Caramel e Golia. CAMEL R., *op. cit.*, 1996, (p. 371) — GOLIA P., *op. cit.*, 1996, (p. 402).

solamente all'*andamento della gestione* e non anche alla *situazione della società* ⁽³³⁾, oltre che di quella per la quale all'ultimo concetto si deve riconoscere una valenza prevalentemente patrimoniale-finanziaria.

Dall'osservazione degli argomenti *più frequenti* nella combinazione *passato-controllate-complesso* si intuisce come le imprese che ritengono opportuno illustrare la situazione delle controllate adottino nei due esercizi presi in considerazione modalità di relazione sostanzialmente similari che molte volte si concretizzano — anche in termini di schema espositivo — in:

- la descrizione del tipo di attività svolta dalla consociata;
- l'identificazione ed il commento dei principali risultati economici e funzionali;
- la descrizione dei principali fatti di rilievo.

Anche in questo caso colpisce la bassa frequenza dei contenuti riconducibili all'area informativa *I) Situazione patrimoniale e finanziaria*. Questo sembrerebbe rilevare l'accoglimento dell'interpretazione dottrinale restrittiva per la quale il comma 1 dell'art. 2428 c.c. impone l'illustrazione *dell'andamento della gestione... attraverso imprese controllate*, e non anche *della situazione della società*, oltre che di quella per la quale all'ultimo concetto si deve riconoscere una valenza prevalentemente patrimoniale-finanziaria.

Anche nella combinazione *passato-gruppo-complesso*, sebbene per opposte ragioni, colpiscono i risultati di *I) Situazione patrimoniale e finanziaria*. La sua non bassa frequenza sia nel 1999 che nel 2001 è la testimonianza più evidente delle differenze tra le modalità adottate per illustrare la situazione del gruppo rispetto a quelle adottate per ap-

⁽³³⁾ Non è unanimemente condivisa l'idea che l'obbligo di relazione sui vari settori sia da riferire solamente all'*andamento della gestione* e non anche alla *situazione della società*, nonostante il tenore letterale della norma e della disciplina della relazione sulla gestione al bilancio consolidato. MATACENA A., *op. cit.*, 1993, (p. 163).

profondire la situazione delle controllate. L'attenzione prestata agli indicatori dimensionali *Valore della produzione e Numero medio di dipendenti* nonché, sebbene su un diverso piano logico, *Patrimonio netto*, fa ritenere che più che illustrare la situazione del gruppo si voglia evidenziarne la dimensione ed il peso rivestito dall'impresa capogruppo.

4. Conclusioni. — Il presente articolo si poneva l'obiettivo di approfondire le modalità di redazione della relazione sulla gestione adottate dalle imprese italiane quotate per verificarne la coerenza con quelle:

- imposte dal legislatore;
- suggerite dalla dottrina;
- auspiccate dagli *stakeholder*.

In merito al primo punto, si è rilevato che le imprese prestano un'attenzione particolare alle richieste esplicitamente poste dall'art. 2428 c.c. anche se, in assenza di una posizione dottrinale consolidata, tendono ad interpretarle in termini restrittivi. Un'attenzione particolare è anche rivolta alle richieste della Consob. Sia nel 1999 che nel 2001, tuttavia, più del 50% delle imprese selezionate non ritiene che le richieste del legislatore o della Consob implicino in ogni caso una risposta anche in senso negativo rispetto, ad esempio, all'acquisto di azioni proprie o di società controllanti.

Più del 20% sembra addirittura disattendere quanto meno una di tali richieste, forse anche a causa di una certa ritrosia a modificare consolidate modalità di redazione. L'abitudine, ad esempio, a non illustrare l'evoluzione prevedibile della gestione non essendo imposta dalle norme vigenti prima del recepimento della IV direttiva CEE, può infatti aver favorito la mancata ottemperanza della richiesta di cui al punto 6 del comma 2 dell'art. 2428 c.c.

Relativamente al secondo punto, le imprese sembrano prestare un'attenzione variabile alle indicazioni dottrinali prevalenti. Tendono a recepire quelle di natura « formale » quali, ad esempio, le indicazioni su come riclassificare le po-

ste di bilancio, ma non anche quelle che impongono la fornitura di informazioni ulteriori rispetto a quelle legalmente previste si possono definire di natura più « sostanziale ». Questo, soprattutto se le informazioni ulteriori sono di tipo « riservato » ovvero solo parzialmente possedute. In entrambi gli esercizi presi in considerazione, infatti, più del 40% delle imprese selezionate non ha menzionato le strategie perseguite. Circa il 30%, poi, piuttosto che rendere evidente la loro ignoranza in merito all'evoluzione dell'ambiente esterno o rischiare di fornire informazioni anche solo parzialmente scorrette, sembra aver preferito non fornirle affatto.

Con riferimento infine al terzo punto, le imprese sembrano prestare maggiore attenzione agli aspetti inerenti il momento della « vendita » rispetto a quello dell'« acquisto » e, comunque, alle aspettative informative degli investitori rispetto a quelle degli altri *stakeholder*. Anche le prime risultano tuttavia non di rado frustrate sebbene sia sempre più evidente la convenienza per le imprese quotate ad informare il mercato finanziario. Tali valutazioni non possono essere assolutamente conclusive rappresentando solamente un primo tentativo di sintesi da riprendere ed approfondire in futuri lavori che partano da un'analisi puntuale delle aspettative informative degli *stakeholder* a livello di relazione sulla gestione. Le indicazioni emerse, tuttavia, appaiono quantomeno evocative del livello di attenzione prestato alle richieste informative poste dai soggetti interessati.

In sintesi, molte imprese non sembrano aver fatto propria la *richiesta etica* di perseguire una piena trasparenza informativa ed un numero non esiguo non ha neanche riconosciuto l'*opportunità strategica* di informare quantomeno gli *stakeholder* finanziari. Alcune, addirittura, non riconoscono neppure l'*inderogabilità* delle norme inerenti il contenuto minimale della relazione sulla gestione. D'altro canto, a fianco di relazioni che non brillano certo per completezza, ve ne sono altre, la maggioranza, che sembrano effettivamente assicurare al ruolo di importanti strumenti di comunicazione.

ALLEGATO 1: Il campione di imprese.

| N. | Impresa | N. | Impresa |
|----|--------------------------------|----|-----------------------------------|
| 1 | Acquedotto De Ferrari Galliera | 49 | La Gaiana |
| 2 | Aedes | 50 | La Rinascenza |
| 3 | AEM | 51 | Linificio e canapificio nazionale |
| 4 | Amga | 52 | Maffei |
| 5 | Arcuati | 53 | Marzotto |
| 6 | Autostrada Torino Milano | 54 | Mediaset |
| 7 | Autogrill | 55 | Mirato |
| 8 | Bassetti | 56 | Mondadori |
| 9 | Beghelli | 57 | Montefibre |
| 10 | Benetton | 58 | Necchi |
| 11 | Boero Bartolomeo | 59 | Olidata |
| 12 | Bonifica terreni ferraresi | 60 | Olivetti |
| 13 | Brembo | 61 | Pagnossin |
| 14 | Buffetti | 62 | Parnalat |
| 15 | Bulgari | 63 | Perlier |
| 16 | Caffaro | 64 | Permasteelisa |
| 17 | Calp | 65 | Pirelli |
| 18 | Carraro | 66 | Poligrafica San Faustino |
| 19 | Castelgarden | 67 | Poligrafici editoriali |
| 20 | Cembre | 68 | Premuda |
| 21 | Cementeria Augusta | 69 | Ratti |
| 22 | Cementir | 70 | Richard Ginori 1735 |
| 23 | Cirio | 71 | Roland Europe |
| 24 | Cmi | 72 | Roncadin |
| 25 | Coats Cucirini | 73 | Rotondi evolution |
| 26 | Csp | 74 | Sadi |
| 27 | Dalmine | 75 | Safilo |
| 28 | Danieli | 76 | Saiag |
| 29 | Ericsson | 77 | Saipem |
| 30 | Esote | 78 | Savino del bene |
| 31 | Falck | 79 | Schiapparelli 1824 |
| 32 | Fiar | 80 | Sicc |
| 33 | Fiat | 81 | Simint |
| 34 | Filatura di Pollone | 82 | Sirti |
| 35 | Finarte | 83 | Smurfit Sisa |
| 36 | Fincasa 44 | 84 | Società sportiva Lazio |
| 37 | Fimmeccanica | 85 | Sondel |
| 38 | Frette | 86 | Stayer |
| 39 | Gabetti Holding | 87 | Stefanel |
| 40 | Gefran | 88 | Targetti |
| 41 | Gewiss | 89 | Telecom |
| 42 | Gruppo Coin | 90 | Tim |
| 43 | Gruppo Irce | 91 | Unicem |
| 44 | Ima | 92 | Vemer |
| 45 | Industrie Zignago | 93 | Vianini Industrie |
| 46 | Italcementi | 94 | Vianini lavori |
| 47 | Jolly Hotels | 95 | Zucchi |
| 48 | La Doria | | |

ALLEGATO 2: La griglia di analisi.

| Cod. | Contenuti |
|------|--|
| A | Informazioni generali |
| Aa | Obiettivi informativi del documento |
| Ab | Sede, settore e attività svolta |
| Ab1 | Sedi secondarie |
| Ab2 | Assenza di sedi secondarie |
| Ac | Proposte all'assemblea dei soci |
| Ac1 | Destinazione del risultato economico |
| B | Assetto della società |
| Ba | Assetto istituzionale |
| Ba1 | Informazioni derivanti da codice di autodisciplina |
| Ba2 | Partecip. amministratori, sindaci e direttori |
| Bb | Assetto tecnico/organizzativo |
| Bb1 | Assetto commerciale/distributivo |
| Bb2 | Assetto produttivo |
| C | Organismo personale |
| Ca | Rapporto con i dipendenti |
| Ca1 | Numero ore non lavorate |
| Cb | Attività formativa |
| Cc | Numero medio di dipendenti |
| Cc1 | Numero medio di dipendenti per tipo d'impiego |
| Cc2 | Num. medio di dipendenti per profilo personale |
| D | Ambiente esterno |
| Da | Contesto macroeconomico, politico, sociale |
| Da1 | Contesto macroec., politico, sociale Italiano |
| Db | Contesto economico dei mercati di riferimento |
| Db1 | Contesto economico dei mercati di sbocco |
| Db2 | Contesto economico dei mercati di approvv. |
| Dc | Contesto normativo dei mercati di riferimento |
| E | Strategie |
| Ea | Strategie competitive |
| Eb | Strategie funzionali |
| Eb1 | Strategie di marketing |
| F | Risultati |
| Fa | Risultati competitivi |
| Fb | Risultati funzionali |
| Fb1 | Vendite |
| Fb2 | Portafoglio ordini |
| Fc | Andamento del titolo azionario |
| G | Fatti di rilievo |
| Ga | Mancanza di fatti di rilievo |
| Gb | Fatti di rilievo inerenti l'assetto istituzionale |
| Gb1 | Operazioni di finanza straordinaria |
| Gb2 | Piani di stock option |
| Gb3 | Incarico a società di revisione |
| Gc | Fatti di rilievo inerenti l'assetto tecnico/org. |
| Gc1 | Fatti di rilievo inerenti l'assetto comm./distribut. |
| Gc2 | Fatti di rilievo inerenti l'assetto produttivo |

Cod. Contenuti

| | |
|-----|---|
| Gd | Fatti di rilievo inerenti la gestione |
| Gd1 | Operazioni sul passivo |
| Ge | Fatti di rilievo inerenti la rilevazione |
| Ge1 | Op. svolte e costi di adeguamento per Anno 2000 |
| Ge2 | Op. svolte e costi di adeguamento per Euro |
| Gf | Fatti di rilievo inerenti la sit. fiscale/giudiziaria |
| H | Situazione economica |
| Ha | Risultati economici |
| Hb | Conto economico |
| Hc | Valore della produzione |
| Hc1 | Ricavi di vendita |
| Hd | Valore delle rimanenze |
| He | Costo del venduto |
| Hf | Costi della produzione |
| Hf1 | Costi per materie |
| Hf2 | Costi per servizi |
| Hf3 | Costi per il personale |
| Hf4 | Ammortamenti e svalutazioni |
| Hf5 | Accantonamenti |
| Hg | Risultato operativo |
| Hh | Valore aggiunto |
| Hi | Margini operativo lordo |
| Hi | Differenza tra valore e costi della produzione |
| Hm | Proventi e oneri finanziari |
| Hn | Rettifiche di valore di attività finanziarie |
| Ho | Altri costi della gestione |
| Hp | Proventi e oneri straordinari |
| Hq | Utile ante imposte |
| Hr | Imposte |
| Hs | Utile/perdita dell'esercizio |
| I | Situazione patrimoniale e finanziaria |
| Ia | Struttura patrimoniale |
| Ib | Stato patrimoniale |
| Ic | Capitale investito |
| Id | Immobilizzazioni |
| Id1 | Immobilizzazioni immateriali |
| Id2 | Immobilizzazioni materiali |
| Id3 | Immobilizzazioni finanziarie |
| Ie | Capitale circolante netto operativo |
| If | Attivo circolante |
| If1 | Rimanenze |
| If2 | Crediti |
| If3 | Attività finanziarie che non costituiscono imm. |
| If4 | Disponibilità liquide |
| Ig | Capitale di finanziamento |
| Ig1 | Posizione finanziaria netta |
| Ih | Patrimonio netto |
| Ih1 | Capitale |
| Ih2 | Riserve |
| Ii | Fondi per rischi e oneri |

| Cod. | Contenuti |
|------|---|
| II | Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato |
| Im | Debiti |
| Im1 | Debiti a medio/lungo termine |
| In | Ratei e risconti |
| Io | Struttura finanziaria (<i>Categoria residuale</i>) |
| Ip | Rendiconto finanziario |
| Ip1 | Flusso di cassa |
| Ip2 | Dividendi |
| Ip3 | Autofinanziamento |
| Ip4 | Distribuzione utili |
| L | Investimenti |
| La | Tipo di investimenti |
| La1 | Investimenti in immobilizzazioni materiali |
| La2 | Investimenti in immobilizzazioni immateriali |
| La3 | Investimenti in immobilizzazioni finanziarie |
| Lb | Spesa per investimenti |
| Lc | Obiettivi degli investimenti |
| M | Attività di R&S |
| Ma | Mancato svolgimento attività di R&S |
| Mb | Esternalizzazione attività di R&S |
| Mc | Tipo di attività di R&S |
| Md | Spesa per R&S |
| Md1 | Categorie di spese per R&S |
| Md2 | Spesa per R&S capitalizzata |
| Md3 | Incentivi pubblici per R&S |
| Me | Risultati dell'attività di R&S |
| N | Rapporti infragruppo |
| Na | Partecipazioni |
| Na1 | Partecipazioni di controllo |
| Nb | Mancanza di rapporti infragruppo |
| Nc | Natura dei rapporti infragruppo |
| Nd | Principali operazioni infragruppo |
| Nd1 | Condizioni alle quali sono avvenute le operazioni infragruppo |
| Nd2 | Valori econ., patrim. e finanz. scaturiti dalle operazioni infragruppo |
| O | Possesso di azioni proprie/azioni di società controllanti |
| Oa | Mancato possesso di azioni proprie/azioni di società controllanti |
| Ob | Azioni proprie/azioni di società controllanti possedute |
| Ob1 | Numero delle azioni proprie/azioni di società controllanti possedute |
| Ob2 | Valore nominale delle azioni proprie/di società controllanti possedute |
| Ob3 | Parte di capitale che le azioni proprie possedute rappresentano |
| P | Acquisto/alienazione di azioni proprie/azioni di società controllanti |
| Pa | Mancato acquisto/alienazione di azioni proprie/azioni di società controllanti |

Cod. Contenuti

| | |
|-----|--|
| Pb | Acquisto/alienazione di azioni proprie/azioni di società controllanti |
| Pb1 | Numero delle azioni proprie/ di società controllanti acquistate/alienate |
| Pb2 | Valore nom. delle azioni proprie/di società controllanti acquistate/alienate |
| Pb3 | Parte di capitale che le azioni proprie acquistate/alienate rappresentano |
| Pb4 | Corrispettivi per gli acquisti/alien. azioni proprie/di società controllanti |
| Pb5 | Motivi degli acquisti/alien. azioni proprie/di società controllanti |

ALLEGATO 3: Il profilo spaziale, temporale ed il livello di analisi dei contenuti.

| ('99-'01) | IMPRESA | | CONTROLLATE | | GRUPPO | | TOTALI SU RIFERIMENTO TEMPORALE |
|-------------|------------------|-----------|----------------|-----------|----------------|-----------|---------------------------------|
| | Settore | Complesso | Settore | Complesso | Settore | Complesso | |
| PASSATO | 100%-100% | 65%-68% | 77%-81% | 18%-25% | 48%-42% | 21%-20% | 100%-100% |
| | Totale 100%-100% | | Totale 77%-82% | | Totale 48%-42% | | Totale 100%-100% |
| | Complesso | Settore | Complesso | Settore | Complesso | Settore | Complesso |
| PRESENTE | 83%-79% | 6%-6% | 17%-12% | 3%-0% | 9%-4% | 0%-1% | 89%-82% |
| | Totale 84%-79% | | Totale 18%-12% | | Totale 9%-5% | | Totale 91%-83% |
| | Complesso | Settore | Complesso | Settore | Complesso | Settore | Complesso |
| FUTURO | 65%-72% | 9%-5% | 18%-20% | 2%-1% | 8%-6% | 2%-2% | 77%-80% |
| | Totale 67%-72% | | Totale 19%-20% | | Totale 11%-8% | | Totale 79%-80% |
| | Complesso | Settore | Complesso | Settore | Complesso | Settore | TOTALI SU |
| RIFERIMENTO | 100%-100% | 67%-68% | 78%-82% | 18%-25% | 49%-42% | 21%-20% | 100%-100% |
| | Totale 100%-100% | | Totale 78%-83% | | Totale 49%-42% | | SETTORE |
| SPAZIALE | Totale 100%-100% | | Totale 78%-83% | | Totale 49%-42% | | 74%-81% |
| | | | | | | | Affari/Geografico |
| | | | | | | | Affari |
| | | | | | | | 57%-55% |
| | | | | | | | 47%-42% |
| | | | | | | | Affari/Geograf. 9%-3% |

ALLEGATO 4: I contenuti delle combinazioni complessive più significative.

| Cod | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 |
|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| A | 92% | 93% | 3% | 1% | 7% | 5% | 1% | 63% | 59% | 7% | 9% | 9% |
| Ab | 18% | 26% | 49% | 1% | 7% | 5% | 1% | 63% | 59% | 7% | 4% | 4% |
| Ab1 | 9% | 13% | 1% | | 1% | | | | | | | |
| Ab2 | 5% | 7% | | | | | | | | | | |
| Ac | 81% | 80% | 2% | 1% | | | | | | | | |
| Ac1 | 76% | 78% | | | | | | | | | | |
| B | 92% | 91% | 8% | 1% | 8% | | | | | | | |
| Ba | 88% | 89% | | | | | | | | | | |
| Ba1 | 13% | 43% | | | | | | | | | | |
| Ba2 | 82% | 78% | | | | | | | | | | |
| Bb | 13% | 8% | | | | | | | | | | |
| Bb1 | 6% | 5% | | | | | | | | | | |
| Bb2 | 1% | 5% | | | | | | | | | | |
| C | 72% | 61% | 2% | 3% | 7% | 4% | 3% | 4% | 22% | 29% | 20% | 1% |
| Ca | 31% | 24% | 2% | 2% | 1% | | | | | | | |
| Ca1 | 2% | 4% | | | | | | | | | | |
| Cb | 17% | 15% | | | | | | | | | | |
| Cc | 66% | 56% | 1% | | 6% | 4% | 3% | 4% | 23% | 27% | 20% | 5% |
| Cc1 | 31% | 23% | | | 1% | | | | | | | |
| Cc2 | 3% | 3% | | | | | | | | | | |

| Cod | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 |
|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| D | 73% | 60% | 7% | 11% | 14% | 9% | 15% | 15% | 6% | 2% | 27% | 13% | 11% | 4% | 2% | 4% |
| Da | 28% | 33% | 1% | 2% | 5% | 3% | 1% | 1% | 1% | 1% | 5% | 2% | 1% | 2% | 2% | 2% |
| Da1 | 20% | 17% | 1% | 3% | 1% | 3% | 1% | 1% | 3% | 1% | 1% | 2% | 1% | 2% | 2% | 2% |
| Db | 61% | 47% | 4% | 9% | 8% | 8% | 14% | 14% | 5% | 2% | 21% | 11% | 7% | 4% | 2% | 2% |
| Db1 | 34% | 9% | 2% | 2% | 11% | 1% | 6% | 11% | 5% | 2% | 14% | 5% | 4% | 7% | 2% | 2% |
| Dc | 15% | 15% | 1% | 2% | 2% | 8% | 2% | 2% | 2% | 2% | 5% | 1% | 3% | 2% | 3% | 3% |
| Dc1 | 15% | 11% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| De | 59% | 57% | 7% | 6% | 4% | 8% | 16% | 16% | 2% | 2% | 21% | 20% | 12% | 6% | 6% | 6% |
| Ea | 45% | 31% | 4% | 2% | 5% | 5% | 13% | 13% | 1% | 1% | 15% | 14% | 7% | 4% | 4% | 4% |
| Ea1 | 35% | 41% | 5% | 4% | 3% | 3% | 6% | 7% | 1% | 1% | 11% | 12% | 7% | 2% | 2% | 2% |
| Eb | 35% | 41% | 5% | 4% | 3% | 3% | 6% | 7% | 1% | 1% | 11% | 12% | 7% | 2% | 2% | 2% |
| Eb1 | 17% | 9% | 1% | 1% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 4% | 4% | 4% | 3% | 1% | 1% | 1% |
| F | 69% | 63% | 24% | 19% | 27% | 25% | 25% | 25% | 19% | 7% | 42% | 36% | 23% | 16% | 16% | 16% |
| Fa | 25% | 26% | 1% | 4% | 12% | 11% | 9% | 9% | 4% | 7% | 19% | 13% | 12% | 7% | 7% | 7% |
| Fa1 | 25% | 26% | 1% | 4% | 12% | 11% | 9% | 9% | 4% | 7% | 19% | 13% | 12% | 7% | 7% | 7% |
| Fb | 57% | 42% | 23% | 17% | 19% | 16% | 23% | 23% | 16% | 7% | 41% | 34% | 17% | 9% | 9% | 9% |
| Fb1 | 37% | 22% | 16% | 11% | 5% | 11% | 15% | 15% | 16% | 14% | 26% | 19% | 9% | 4% | 4% | 4% |
| Fb2 | 19% | 9% | 3% | 3% | 2% | 4% | 4% | 4% | 7% | 26% | 19% | 11% | 4% | 2% | 2% | 2% |
| Fc | 18% | 18% | 2% | 2% | 1% | 1% | 1% | 1% | 2% | 8% | 2% | 2% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| G | 100% | 98% | 61% | 58% | 14% | 5% | 18% | 14% | 2% | 3% | 61% | 62% | 23% | 1% | 1% | 1% |
| Ga | 5% | 12% | 12% | 14% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 3% | 3% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Ga1 | 5% | 12% | 12% | 14% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 3% | 3% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Gb | 86% | 84% | 34% | 26% | 4% | 1% | 6% | 4% | 1% | 1% | 48% | 54% | 18% | 13% | 13% | 13% |
| Gb1 | 68% | 53% | 28% | 23% | 2% | 2% | 6% | 3% | 3% | 1% | 37% | 43% | 14% | 11% | 11% | 11% |
| Gb2 | 28% | 33% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 1% | 1% | 3% | 2% | 2% | 2% |
| Gp3 | 19% | 15% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 1% | 1% | 3% | 2% | 2% | 2% |

| Cod | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 |
|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Gc | 64% | 64% | 22% | 16% | 11% | 3% | 11% | 12% | 2% | 2% | 37% | 36% | 13% | 8% | 8% | 8% |
| Gc1 | 28% | 25% | 9% | 5% | 3% | 6% | 6% | 6% | 1% | 1% | 13% | 14% | 4% | 1% | 1% | 1% |
| Gc2 | 19% | 27% | 5% | 1% | 1% | 3% | 3% | 3% | 6% | 6% | 12% | 16% | 5% | 3% | 3% | 3% |
| Gd | 41% | 38% | 14% | 15% | 8% | 8% | 6% | 6% | 2% | 2% | 26% | 31% | 4% | 3% | 3% | 3% |
| Gd1 | 12% | 11% | 6% | 7% | 1% | 2% | 2% | 2% | 6% | 6% | 12% | 16% | 5% | 3% | 3% | 3% |
| Gd2 | 41% | 38% | 14% | 15% | 8% | 8% | 6% | 6% | 2% | 2% | 26% | 31% | 4% | 3% | 3% | 3% |
| Ge | 87% | 73% | 1% | 3% | 3% | 1% | 3% | 3% | 1% | 1% | 4% | 13% | 3% | 16% | 16% | 16% |
| Ge1 | 74% | 42% | 45% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 7% | 7% | 2% | 2% | 2% | 2% |
| Ge2 | 42% | 20% | 23% | 4% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 11% | 6% | 2% | 2% | 2% | 2% |
| Gf | 20% | 20% | 20% | 20% | 44% | 35% | 43% | 43% | 23% | 32% | 67% | 72% | 41% | 41% | 41% | 41% |
| Gf1 | 20% | 20% | 20% | 20% | 44% | 35% | 43% | 43% | 23% | 32% | 67% | 72% | 41% | 41% | 41% | 41% |
| Gf2 | 42% | 20% | 23% | 4% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 11% | 6% | 2% | 2% | 2% | 2% |
| Ha | 43% | 36% | 43% | 36% | 9% | 6% | 7% | 7% | 1% | 1% | 15% | 17% | 14% | 14% | 14% | 14% |
| Ha1 | 43% | 36% | 43% | 36% | 9% | 6% | 7% | 7% | 1% | 1% | 15% | 17% | 14% | 14% | 14% | 14% |
| Ha2 | 43% | 36% | 43% | 36% | 9% | 6% | 7% | 7% | 1% | 1% | 15% | 17% | 14% | 14% | 14% | 14% |
| Hb | 59% | 73% | 73% | 80% | 18% | 8% | 29% | 40% | 21% | 32% | 55% | 56% | 29% | 29% | 29% | 29% |
| Hb1 | 59% | 73% | 73% | 80% | 18% | 8% | 29% | 40% | 21% | 32% | 55% | 56% | 29% | 29% | 29% | 29% |
| Hb2 | 59% | 73% | 73% | 80% | 18% | 8% | 29% | 40% | 21% | 32% | 55% | 56% | 29% | 29% | 29% | 29% |
| Hc | 75% | 80% | 80% | 17% | 17% | 18% | 29% | 40% | 21% | 32% | 55% | 56% | 29% | 29% | 29% | 29% |
| Hc1 | 75% | 80% | 80% | 17% | 17% | 18% | 29% | 40% | 21% | 32% | 55% | 56% | 29% | 29% | 29% | 29% |
| Hc2 | 75% | 80% | 80% | 17% | 17% | 18% | 29% | 40% | 21% | 32% | 55% | 56% | 29% | 29% | 29% | 29% |
| He | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| He1 | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| He2 | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| Hf | 78% | 81% | 81% | 1% | 1% | 2% | 2% | 5% | 1% | 1% | 33% | 32% | 22% | 22% | 22% | 22% |
| Hf1 | 78% | 81% | 81% | 1% | 1% | 2% | 2% | 5% | 1% | 1% | 33% | 32% | 22% | 22% | 22% | 22% |
| Hf2 | 78% | 81% | 81% | 1% | 1% | 2% | 2% | 5% | 1% | 1% | 33% | 32% | 22% | 22% | 22% | 22% |
| Hg | 41% | 18% | 16% | 59% | 40% | 39% | 1% | 2% | 1% | 1% | 4% | 15% | 12% | 1% | 1% | 1% |
| Hg1 | 41% | 18% | 16% | 59% | 40% | 39% | 1% | 2% | 1% | 1% | 4% | 15% | 12% | 1% | 1% | 1% |
| Hg2 | 41% | 18% | 16% | 59% | 40% | 39% | 1% | 2% | 1% | 1% | 4% | 15% | 12% | 1% | 1% | 1% |

| Cod | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 |
|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| HP | 8% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| HI | 42% | 16% | 9% | 9% | 16% | 9% | 16% | 9% | 16% | 9% | 16% | 9% | 16% | 9% | 16% | 9% | 16% | 9% |
| HI | 5% | 3% | 3% | 3% | 5% | 3% | 5% | 3% | 5% | 3% | 5% | 3% | 5% | 3% | 5% | 3% | 5% | 3% |
| Hm | 60% | 1% | 9% | 1% | 62% | 1% | 60% | 1% | 62% | 1% | 60% | 1% | 62% | 1% | 60% | 1% | 62% | 1% |
| Hn | 16% | 11% | 7% | 3% | 16% | 11% | 7% | 3% | 16% | 11% | 7% | 3% | 16% | 11% | 7% | 3% | 16% | 11% |
| Ho | 13% | 5% | 13% | 5% | 13% | 5% | 13% | 5% | 13% | 5% | 13% | 5% | 13% | 5% | 13% | 5% | 13% | 5% |
| Hp | 55% | 12% | 55% | 12% | 55% | 12% | 55% | 12% | 55% | 12% | 55% | 12% | 55% | 12% | 55% | 12% | 55% | 12% |
| Hq | 26% | 5% | 26% | 5% | 26% | 5% | 26% | 5% | 26% | 5% | 26% | 5% | 26% | 5% | 26% | 5% | 26% | 5% |
| Hr | 41% | 12% | 41% | 12% | 41% | 12% | 41% | 12% | 41% | 12% | 41% | 12% | 41% | 12% | 41% | 12% | 41% | 12% |
| Hs | 91% | 9% | 91% | 9% | 91% | 9% | 91% | 9% | 91% | 9% | 91% | 9% | 91% | 9% | 91% | 9% | 91% | 9% |
| Is | 95% | 45% | 95% | 45% | 95% | 45% | 95% | 45% | 95% | 45% | 95% | 45% | 95% | 45% | 95% | 45% | 95% | 45% |
| Ia | 14% | 18% | 14% | 18% | 14% | 18% | 14% | 18% | 14% | 18% | 14% | 18% | 14% | 18% | 14% | 18% | 14% | 18% |
| Ib | 42% | 52% | 42% | 52% | 42% | 52% | 42% | 52% | 42% | 52% | 42% | 52% | 42% | 52% | 42% | 52% | 42% | 52% |
| Ic | 22% | 24% | 22% | 24% | 22% | 24% | 22% | 24% | 22% | 24% | 22% | 24% | 22% | 24% | 22% | 24% | 22% | 24% |
| Id | 29% | 34% | 29% | 34% | 29% | 34% | 29% | 34% | 29% | 34% | 29% | 34% | 29% | 34% | 29% | 34% | 29% | 34% |
| Id1 | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% |
| Id2 | 8% | 6% | 8% | 6% | 8% | 6% | 8% | 6% | 8% | 6% | 8% | 6% | 8% | 6% | 8% | 6% | 8% | 6% |
| Id3 | 13% | 11% | 13% | 11% | 13% | 11% | 13% | 11% | 13% | 11% | 13% | 11% | 13% | 11% | 13% | 11% | 13% | 11% |
| Ie | 21% | 24% | 21% | 24% | 21% | 24% | 21% | 24% | 21% | 24% | 21% | 24% | 21% | 24% | 21% | 24% | 21% | 24% |
| If | 24% | 24% | 24% | 24% | 24% | 24% | 24% | 24% | 24% | 24% | 24% | 24% | 24% | 24% | 24% | 24% | 24% | 24% |
| If1 | 6% | 8% | 6% | 8% | 6% | 8% | 6% | 8% | 6% | 8% | 6% | 8% | 6% | 8% | 6% | 8% | 6% | 8% |
| If2 | 7% | 9% | 7% | 9% | 7% | 9% | 7% | 9% | 7% | 9% | 7% | 9% | 7% | 9% | 7% | 9% | 7% | 9% |
| If3 | 1% | 4% | 1% | 4% | 1% | 4% | 1% | 4% | 1% | 4% | 1% | 4% | 1% | 4% | 1% | 4% | 1% | 4% |

| Cod | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 |
|-----|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| IF4 | 11% | 12% | 11% | 12% | 11% | 12% | 11% | 12% | 11% | 12% | 11% | 12% | 11% | 12% | 11% | 12% | 11% | 12% |
| Ig | 43% | 43% | 43% | 42% | 43% | 42% | 43% | 42% | 43% | 42% | 43% | 42% | 43% | 42% | 43% | 42% | 43% | 42% |
| Ig1 | 43% | 42% | 43% | 42% | 43% | 42% | 43% | 42% | 43% | 42% | 43% | 42% | 43% | 42% | 43% | 42% | 43% | 42% |
| Ih | 43% | 52% | 43% | 52% | 43% | 52% | 43% | 52% | 43% | 52% | 43% | 52% | 43% | 52% | 43% | 52% | 43% | 52% |
| Ih1 | 12% | 12% | 12% | 12% | 12% | 12% | 12% | 12% | 12% | 12% | 12% | 12% | 12% | 12% | 12% | 12% | 12% | 12% |
| Ih2 | 11% | 16% | 11% | 16% | 11% | 16% | 11% | 16% | 11% | 16% | 11% | 16% | 11% | 16% | 11% | 16% | 11% | 16% |
| Ii | 16% | 12% | 16% | 12% | 16% | 12% | 16% | 12% | 16% | 12% | 16% | 12% | 16% | 12% | 16% | 12% | 16% | 12% |
| Ii | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% | 7% | 6% |
| Im | 36% | 44% | 36% | 44% | 36% | 44% | 36% | 44% | 36% | 44% | 36% | 44% | 36% | 44% | 36% | 44% | 36% | 44% |
| Im1 | 7% | 8% | 7% | 8% | 7% | 8% | 7% | 8% | 7% | 8% | 7% | 8% | 7% | 8% | 7% | 8% | 7% | 8% |
| In | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% |
| Io | 25% | 19% | 25% | 19% | 25% | 19% | 25% | 19% | 25% | 19% | 25% | 19% | 25% | 19% | 25% | 19% | 25% | 19% |
| Ip | 58% | 53% | 58% | 53% | 58% | 53% | 58% | 53% | 58% | 53% | 58% | 53% | 58% | 53% | 58% | 53% | 58% | 53% |
| Ip1 | 26% | 31% | 26% | 31% | 26% | 31% | 26% | 31% | 26% | 31% | 26% | 31% | 26% | 31% | 26% | 31% | 26% | 31% |
| Ip2 | 28% | 22% | 28% | 22% | 28% | 22% | 28% | 22% | 28% | 22% | 28% | 22% | 28% | 22% | 28% | 22% | 28% | 22% |
| Ip3 | 11% | 2% | 11% | 2% | 11% | 2% | 11% | 2% | 11% | 2% | 11% | 2% | 11% | 2% | 11% | 2% | 11% | 2% |
| Ip4 | 11% | 2% | 11% | 2% | 11% | 2% | 11% | 2% | 11% | 2% | 11% | 2% | 11% | 2% | 11% | 2% | 11% | 2% |
| L | 76% | 63% | 76% | 63% | 76% | 63% | 76% | 63% | 76% | 63% | 76% | 63% | 76% | 63% | 76% | 63% | 76% | 63% |
| La | 59% | 33% | 59% | 33% | 59% | 33% | 59% | 33% | 59% | 33% | 59% | 33% | 59% | 33% | 59% | 33% | 59% | 33% |
| La1 | 34% | 15% | 34% | 15% | 34% | 15% | 34% | 15% | 34% | 15% | 34% | 15% | 34% | 15% | 34% | 15% | 34% | 15% |
| La2 | 16% | 4% | 16% | 4% | 16% | 4% | 16% | 4% | 16% | 4% | 16% | 4% | 16% | 4% | 16% | 4% | 16% | 4% |
| La3 | 9% | 5% | 9% | 5% | 9% | 5% | 9% | 5% | 9% | 5% | 9% | 5% | 9% | 5% | 9% | 5% | 9% | 5% |
| Lb | 61% | 51% | 61% | 51% | 61% | 51% | 61% | 51% | 61% | 51% | 61% | 51% | 61% | 51% | 61% | 51% | 61% | 51% |

| Cod | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 |
|-------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Passato complesso | 9% | 23% | 2% | 1% | 3% | 1% | 1% | 1% | 3% | 3% | 3% | 3% |
| Passato controllate complesso | 7% | 7% | 3% | 1% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% |
| Passato seg.geografico | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% |
| Passato seg.affari | 1% | 1% | 2% | 2% | 4% | 2% | 2% | 2% | 4% | 2% | 2% | 2% |
| Futuro complesso | 6% | 6% | 5% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Presente complesso | 1% | 1% | 1% | 1% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% |
| Passato complesso | 15% | 72% | 5% | 19% | 18% | 16% | 9% | 9% | 9% | 9% | 8% | 8% |
| Pa | 44% | 44% | 36% | 28% | 38% | 36% | 8% | 8% | 8% | 8% | 8% | 8% |
| Pb | 26% | 26% | 28% | 28% | 27% | 28% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% | 5% |
| Pb1 | 19% | 19% | 2% | 2% | 4% | 4% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% |
| Pb2 | 6% | 6% | 2% | 2% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% |
| Pb3 | 6% | 6% | 2% | 2% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% |
| Pb4 | 11% | 11% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Pb5 | 4% | 4% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |

| Cod | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 | 1999 | 2001 |
|-------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Passato complesso | 17% | 15% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Presente impresa complesso | 17% | 17% | 4% | 4% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Futuro impresa complesso | 19% | 20% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% | 2% |
| seg.affari | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| seg.geografico | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Passato controllate complesso | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |
| Passato gruppo complesso | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% | 1% |

NOTA BIBLIOGRAFICA

- AMODEO D., *Il bilancio delle società per azioni come strumento di informazione*, in *Scritti in onore di G. Dell'Amore*, Giuffrè, 1969.
- BAGNOLI C., *La Relazione sulla gestione tra normative e prassi*, Giuffrè, 2003.
- BONATI R., *La Relazione sulla gestione*, contenuto in: AA.VV. (a cura di: TEDESCHI G.A.), *Il nuovo bilancio d'esercizio secondo il decreto legislativo 9 aprile 1991, n. 127 di attuazione della IV e VII direttiva CEE*, EBC, 1991.
- CARAMIEL R., *Il bilancio delle imprese*, in *Il Sole 24 Ore*, 1996.
- CARATTOZZOLO M., *Il bilancio d'esercizio*, Giuffrè, 1998.
- CAVALLUZZO N., CHIAMETTI G. e GINI S., *La relazione sulla gestione*, contenuto in: Ordine dei dottori Commercialisti, *L'attuazione della IV direttiva CEE*, Giuffrè, 1994.
- CODA V., *Trasparenza dei bilanci di esercizio e principi contabili*, in questa *Rivista*, n. 2 marzo-aprile, 1983.
- COLOMBO G.E., *Bilancio d'esercizio e consolidato*, contenuto in: COLOMBO G.E. e PORTALE G.B., *Trattato delle società per azioni*, Utet, 1994.
- COLUCCI E. e RICCOMAGNO F., *Il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato*, Cedam, 1997.
- DEMARTINI P., *L'informazione di bilancio nella IV direttiva Cee e nella prassi delle grandi aziende europee*, in questa *Rivista*, n. 1 gennaio-febbraio, 1992.
- DI CAGNO N., *Il bilancio d'esercizio*, Cacucci, 1994.
- GOLIA P., *La relazione sulla gestione*, contenuto in AA.VV. (a cura di PALMA A.), *Bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato*, Giuffrè, 1996.
- GUERINI D. e COMOLI M., *La relazione degli amministratori*, contenuto in AA.VV., *La IV e la VII direttiva CEE nel progetto di attuazione (a cura di: Provasoli A.)*, in questa *Rivista*, (supplemento n. 5 settembre-ottobre), 1988.
- LEV B., *Information Disclosure Strategy*, in *California Management Review*, summer 1992.
- LUGANO R. e CAPPELLINI P., *Le relazioni al bilancio: nota integrativa, relazione sulla gestione, relazione dei sindaci*, Pirola, 1994.
- MAINARDI A., *La nota integrativa e la relazione sulla gestione. Guida pratica alla redazione*, in *Il Sole 24 Ore Libri*, 1994.
- MATACENA A., *Il bilancio di esercizio: strutture formali, logiche sostanziali e principi generali*, Editrice Clueb, 1993.
- PROVASOLI A., *Il bilancio come strumento di comunicazione*, *Economia & Management*, vol. 8 maggio, 1989.

SALVIONI D.M., *Trasparenza ed efficacia della comunicazione economico-finanziaria*, Giappichelli, (in corso di pubblicazione).

SUPERI FURGA F., *Il bilancio di esercizio italiano secondo la normativa europea*, Giuffrè, 1991.

VIGANÒ E., *L'informazione esterna d'impresa*, in questa *Rivista*, n. 3 maggio-giugno, 1973.