

## NOTE METODOLOGICHE

L'annuario comprende i 50 principali gruppi quotati in Italia; di questi, 41 appartengono al settore industriale e commerciale, 6 a quello bancario e 3 a quello assicurativo. Per completezza informativa, in cinque casi (Aurelia s.r.l., Cremonini, De Agostini, Edizione s.r.l. e Fininvest) sono state considerate anche le holding non quotate. Le società sono state individuate sulla base di una classifica, stilata con i dati disponibili al 31 dicembre 2014, che tiene conto del capitale investito, della capitalizzazione di Borsa delle azioni flottanti e del valore aggiunto (totale ricavi per le banche e le compagnie di assicurazione). Le società sono considerate a livello di gruppo, secondo quanto riportato più avanti.

I dati e le rilevazioni relativi alle 50 società sono suddivisi in paragrafi, secondo uno schema per quanto possibile omogeneo. Per le banche e le compagnie di assicurazione si è proceduto ad opportuni adattamenti, nonché alla elaborazione di apposite tabelle. Le informazioni sono state ricavate da fonti ufficiali e, ove necessario, integrate da notizie la cui attendibilità è stata accuratamente vagliata.

Le schede sono state sottoposte all'attenzione delle società interessate, le quali, nella maggior parte dei casi, le hanno verificate e, ove necessario, completate. Sono esplicitamente segnalati i dati e le tabelle per i quali la R&S ha provveduto ad autonome rilevazioni o stime. Per ciascuna società si è cercato di raccogliere i dati relativi agli ultimi cinque esercizi per consentire una valutazione più completa dei rispettivi risultati gestionali.

Di seguito si riassumono i criteri adottati nell'elaborazione dell'Annuario.

### *Generalità*

In questo paragrafo vengono riportate le seguenti informazioni: anno di costituzione, sede sociale (e, se diversa, sede amministrativa o direzione generale), attività, Consiglio di Amministrazione (nei regimi dualistici, Consiglio di Sorveglianza e Consiglio di Gestione), Collegio sindacale, direttori generali, revisori e azionariato. L'anno di costituzione indicato si riferisce all'assunzione della forma giuridica societaria (o di ente pubblico). L'anno di fondazione dell'azienda, se diverso da quello anzidetto, viene riportato nel successivo paragrafo « Profilo storico ». Le « attività » indicate si riferiscono a quelle svolte sia dalla capogruppo che dalle sue controllate. Il quadro completo delle attività svolte per il tramite di controllate è desumibile dal successivo paragrafo « Composizione del Gruppo ». Gli organi sociali ed i revisori riportati sono quelli più recenti disponibili.

### *Società componenti il Gruppo*

Nel paragrafo « Composizione del Gruppo » sono riportati la capogruppo e l'elenco delle principali società da questa controllate direttamente e indirettamente o sulle quali essa esercita un'influenza dominante (criterio che corrisponde alla definizione di società controllata data dal Codice Civile, art. 2359). La forma giuridica è stata riportata solo se

diversa da quella di società per azioni. Sono invece escluse le partecipazioni di minoranza, salvo particolari casi che sono stati ritenuti meritevoli di specifica menzione.

### *Produzione*

Il paragrafo comprende informazioni sulle quantità prodotte, la posizione di mercato, e gli stabilimenti che fanno capo al Gruppo. Se non diversamente indicato, le quantità prodotte si riferiscono ai totali del Gruppo. Le quote di produzione sono calcolate sulla base del rapporto fra produzione del Gruppo (o della società) e totale nazionale; le quote di vendita sulla base del rapporto fra le vendite del Gruppo (o della società) sul mercato interno e il consumo nazionale.

### *Dipendenti*

Il paragrafo riporta i dipendenti in forza al Gruppo ripartiti per settore di attività e per area geografica. Sono altresì indicati i valori pro-capite del fatturato, del valore aggiunto netto (valore aggiunto meno ammortamenti) e del costo del lavoro.

### *Conti economici*

I conti economici sono riclassificati per saldi successivi, secondo uno schema che mette in evidenza il fatturato (inclusa la variazione dei lavori in corso), il valore aggiunto, i margini operativi lordo e netto e il risultato corrente della gestione prima delle imposte. Quest'ultimo saldo corrisponde al margine di gestione prima delle operazioni che non hanno natura ricorrente, quali accantonamenti e utilizzi di fondi a carattere straordinario, rivalutazioni e svalutazioni di attività patrimoniali, utili e perdite su realizzi di beni, ecc. Non concorrono inoltre alla formazione di questo saldo l'ammortamento e la svalutazione dell'avviamento (quando originato da differenze di consolidamento), gli oneri finanziari capitalizzati, data anche la discrezionalità consentita nella loro determinazione e, per le compagnie di assicurazione, le provvigioni di acquisizione capitalizzate relative ai contratti pluriennali. La voce «Altri utili e perdite di natura finanziaria e diversi» comprende i risultati delle società valutate al patrimonio netto e delle attività in dismissione (escludendo le poste di natura non ricorrente e tributaria), il saldo delle differenze cambio e della valutazione al «fair value» degli strumenti finanziari derivati, nonché plus-minusvalenze da valutazione e realizzate su titoli detenuti per negoziazione. Nella riclassificazione dei conti economici, gli oneri progressivi relativi al personale, inclusi quelli derivanti dai programmi di ristrutturazione, sono stati considerati di natura corrente. Relativamente alle provvigioni di acquisizione, ove tali oneri siano stati capitalizzati, si è proceduto a rettificare il costo, con contropartita nella voce «Capitalizzazioni e ammortamenti di provvigioni di acquisizione». Il risultato netto dell'esercizio corrisponde sempre a quello dichiarato dalla società.

I conti economici delle banche sono presentati in modo da evidenziare il totale dei ricavi della gestione tipica, calcolati come somma di: margine d'interesse (differenza tra

ricavi finanziari e costo del denaro), commissioni nette, dividendi e risultato pro-quota delle società partecipate, risultato netto dell'attività di negoziazione, proventi ed oneri diversi. Le svalutazioni e rivalutazioni di crediti sono state considerate di natura corrente. Sono stati invece considerati non ricorrenti gli utili e le perdite da cessioni e riacquisti e le rettifiche/ripresche di valore delle attività finanziarie «disponibili per la vendita» e «detenute sino alla scadenza».

I conti economici delle compagnie di assicurazione sono presentati in modo da evidenziare il risultato tecnico dei rami danni e quello dei rami vita. Esso è calcolato come differenza tra i ricavi tecnici di competenza e i costi della gestione tipicamente assicurativa (oneri relativi ai sinistri, provvigioni, altre spese di gestione e partite diverse). I ricavi tecnici di competenza risultano dalla somma dei premi netti e dei proventi netti da investimenti, tenuto conto della variazione delle riserve premi e matematiche. Il risultato corrente prima delle imposte è calcolato con gli stessi criteri adottati per le altre società. Le rivalutazioni e le svalutazioni, nonché gli utili e le perdite su realizzazioni che restano ricompresi nei ricavi tecnici di competenza, sono stati considerati di natura corrente limitatamente a quelli su attività e passività finanziarie detenute per negoziazione e designate al «fair value»; quelli relativi alle altre attività e passività finanziarie sono stati stornati ed evidenziati dopo il risultato corrente. Nel valutare i dati delle tabelle occorre tener presente che:

- a) per i danni, i conti del risultato tecnico comprendono i dati globali;
- b) per i rami vita, la variazione delle riserve tecniche comprende riserve premi e matematiche. Si tratta di due tipi di riserve aventi diversa natura. Mentre la riserva premi rappresenta la parte del premio emesso nell'esercizio ma di competenza degli esercizi successivi, quella matematica è pari alla frazione di premio rinviata al futuro per mantenere l'equivalenza finanziaria tra impegno attivo della compagnia (valore attuale dei premi ancora da riscuotere fino alla scadenza del contratto) e impegno passivo (valore attuale delle somme che l'impresa dovrà corrispondere all'assicurato alla scadenza del contratto).

Un'apposita tabella indica le componenti delle voci tecniche del conto economico attribuibili all'attività di riassicurazione passiva (quella attività, cioè, nella quale la compagnia cede ad altri parte dei propri rischi). Il saldo della stessa non rappresenta il risultato dell'attività di riassicurazione poiché è esclusa, in quanto non disponibile nei nuovi schemi di presentazione, la componente costituita dai proventi da investimenti. Tale saldo va comunque considerato più nel suo andamento (generalmente ciclico) che nel suo segno. Occorre inoltre tener presente che, secondo la prassi italiana e internazionale, nei casi di insufficienza di informazioni ricevute dalle compagnie cedenti, le partite di accettazioni e di retrocessioni vengono recepite nei conti economici nell'esercizio successivo a quello di competenza.

### *Oneri fiscali*

Gli oneri fiscali sono stati opportunamente riclassificati, evidenziando dopo il risultato corrente le sole imposte sul reddito. In Italia: IRES - Imposta sul reddito delle società, aliquota 27,5%, elevata limitatamente alle imprese operanti nei settori della ricerca di idrocarburi, petrolifero e dell'energia elettrica al 34% dal 2009 al 2014 ed al 38% per il solo triennio 2011-13 (1); addizionale straordinaria IRES dell'8,5% per il 2013 per le imprese dei settori creditizio, finanziario ed assicurativo; IRAP - Imposta

regionale sulle attività produttive, aliquota ordinaria pari al 3,9% del valore aggiunto (2). Con legge n. 214-2011 è stata introdotta l'agevolazione fiscale denominata ACE - Aiuto alla Crescita Economica, che consente di dedurre dal reddito il rendimento nozionale del nuovo capitale proprio (costituito da conferimenti in denaro e utili non distribuiti), fissato al 3% per il triennio 2011-2013, al 4% per il 2014, al 4,5% per il 2015 ed al 4,75% per il 2016. Tutte le altre imposte e le tasse sono incluse tra i consumi.

Occorre considerare che, da un lato, la previsione delle imposte a carico dell'esercizio risente del prudente apprezzamento degli amministratori, e che, dall'altro, l'utile (o la perdita) fiscale non coincide quasi mai con il risultato di bilancio, essendo quest'ultimo rettificato in aumento o in diminuzione in sede di dichiarazione dei redditi in ossequio alle normative vigenti (deducibilità di perdite fiscali di precedenti esercizi, non deducibilità di taluni accantonamenti, agevolazioni territoriali, esenzione fiscale di taluni proventi, ecc.). Infine, l'introduzione dei principi contabili IAS/IFRS ha comportato la previsione e l'iscrizione nei bilanci delle imposte anticipate e differite, determinate sulla base delle differenze temporanee tra il valore attribuito alle attività e alle passività secondo i criteri civilistici ed i corrispondenti valori assunti ai fini fiscali.

### *Situazione patrimoniale*

Gli stati patrimoniali sono stati riclassificati mettendo in evidenza le partite correnti e quelle immobilizzate. L'applicazione dei principi IAS/IFRS comporta che la voce «Disponibilità e mezzi equivalenti» comprenda le attività finanziarie liquide e non soggette ad alcun vincolo di utilizzo con scadenza entro 3 mesi, mentre le rimanenze di esercizio sono riportate al netto degli anticipi da clienti su lavori in corso. La voce «Titoli» comprende quelli scadenti entro un anno nonché titoli e partecipazioni classificati originariamente come attività disponibili per la vendita entro 12 mesi. I debiti finanziari a media/lunga scadenza escludono le quote esigibili nei 12 mesi successivi alla chiusura dell'esercizio. La voce «Partecipazioni» delle banche comprende unicamente quelle in società controllate e collegate (o comunque valutate al patrimonio netto), non prescrivendo gli schemi della Banca d'Italia il dettaglio delle altre interessenze, le quali hanno quindi finito per essere ricomprese nella voce «Titoli ed attività finanziarie diverse».

Per le banche sono stati anche indicati il patrimonio di vigilanza, il coefficiente di solvibilità, il coefficiente «tier 1» ed il capitale non immobilizzato, intendendo per tale il capitale netto detratto partecipazioni, terreni e fabbricati, mobili ed impianti, oneri pluriennali, attività fiscali anticipate, avviamento e crediti deteriorati netti. Il patrimonio di vigilanza comprende il patrimonio di base (capitale versato, riserve e strumenti innovativi di capitale, questi ultimi nel limite del 20% dell'ammontare complessivo, al netto di azioni proprie, attività immateriali e perdite riportate) e il patrimonio supplementare (riserve da valutazione, passività subordinate e strumenti ibridi di patrimonializzazione, aggregato computabile entro il limite massimo del patrimonio di base). Il coefficiente di solvibilità è pari al rapporto tra il patrimonio di vigilanza e l'ammontare delle operazioni attive in bilancio e fuori bilancio, ponderate in base alla loro rischiosità; il requisito di adeguatezza

- (1) La Corte Costituzionale con sentenza n. 10 dell'11 febbraio 2015 ha dichiarato l'illegittimità costituzionale della maggiorazione, salvando però gli effetti retroattivi.
- (2) Si tratta dell'aliquota prevalente (escluse addizionali regionali); numerose regioni hanno introdotto maggiorazioni ed agevolazioni differenziate per soggetti. A decorrere dal 2015 è stata introdotta la deducibilità dall'IRAP delle spese relative al personale dipendente assunto a tempo indeterminato e dal 2016 anche del 70% di quelle per i lavoratori stagionali.

patrimoniale comporta un valore minimo di tale rapporto pari all'8% (7% per singole banche facenti parte di Gruppi). Il coefficiente «tier 1» considera unicamente il patrimonio di base (capitale primario e aggiuntivo di «classe 1») e comporta un valore minimo del 5,5% nel 2014 e del 6% dal 2015.

Gli attivi ed i passivi relativi a rami d'azienda, cespiti e partecipazioni per i quali è dichiarata essere in corso una trattativa di vendita, sono stati compensati attribuendo il saldo, a seconda del segno, alle altre attività o passività immobilizzate. Le azioni proprie e le azioni di società consolidate iscritte all'attivo sono state dedotte dalle riserve.

L'indebitamento complessivo viene riportato in un'apposita tabella evidenziando i debiti finanziari a breve e a media/lunga scadenza. Di questi ultimi, in una nota alla relativa tabella di dettaglio, sono indicate le quote in scadenza entro i cinque esercizi successivi. Sono stati segnalati anche gli importi delle disponibilità e mezzi equivalenti e quelli dei crediti ceduti. In nessun caso i debiti sono stati compensati con voci dell'attivo salvo quanto detto per le attività in via di dismissione.

I crediti deteriorati delle banche verso la clientela sono stati riesposti secondo le nuove modalità di classificazione riviste dalla Banca d'Italia con decorrenza 1° gennaio 2015 al fine di adeguarle alla regolamentazione comunitaria, dettagliando le sofferenze (crediti v/ soggetti in stato d'insolvenza, anche non accertati giudizialmente, o in situazioni equiparabili), le inadempienze probabili (crediti per i quali è improbabile che, senza il ricorso ad azioni quali l'escussione delle garanzie, il debitore adempia integralmente alle sue obbligazioni creditizie) e gli scaduti (crediti scaduti e sconfinanti in via continuativa da oltre 180 giorni fino al 2011 e da oltre 90 giorni dal gennaio 2012). Il totale dei crediti deteriorati, al netto dei fondi rettificativi specifici, è stato rapportato al totale dei crediti v/ clientela ed al capitale netto. Per i crediti v/ banche e clientela e la provvista delle banche è riportato un dettaglio per forma tecnica e per durata residua (fino a ed oltre i 12 mesi); quest'ultimo non coincide con le rispettive voci di bilancio per l'esclusione dei crediti e debiti a durata indeterminata e delle poste non soggette al rischio di liquidità.

Per le compagnie di assicurazione è stato indicato il «margine di solvibilità», rappresentato da un valore minimo del patrimonio netto determinato applicando parametri predeterminati ai volumi dell'attività esercitata (riserve matematiche, capitali assicurati, premi annui, onere medio dei sinistri). Il margine di solvibilità è regolato dalle direttive comunitarie (quelle vigenti sono la 2002/12/CE e la 2002/13/CE) e dalla normativa nazionale (in Italia il D.Lgs. n. 209-2005 e la regolamentazione emanata dall'ISVAP, sostituito dall'IVASS - Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni dal 1° gennaio 2013). Il patrimonio netto assunto come base per la verifica del margine di solvibilità corrisponde, secondo le disposizioni vigenti, al capitale, aumentato delle riserve e degli utili di cui non è stata deliberata la distribuzione, diminuito principalmente delle azioni proprie in portafoglio, nonché degli elementi immateriali iscritti all'attivo dello stato patrimoniale. Il patrimonio netto può includere: a) azioni preferenziali cumulative e passività subordinate entro un ammontare massimo pari alla metà del margine di solvibilità da costituire o, se inferiore, di quello richiesto, tenuto conto di determinati requisiti; b) titoli a durata indeterminata entro i limiti del precedente punto a). Su motivata richiesta dell'impresa, «l'ISVAP – ora IVASS – può autorizzare a comprendere nel margine di solvibilità disponibile, per periodi non superiori a dodici mesi, gli ulteriori elementi patrimoniali individuati nelle disposizioni di attuazione». Un terzo del margine di solvibilità richiesto rappresenta la «quota di garanzia» che deve essere costituita esclusivamente da poste del patrimonio netto tangibile e che non può essere inferiore a determinati valori minimi, in termini assoluti o percentuali, stabiliti dall'IVASS. E' stato

calcolato il «solvency ratio», rappresentato dal rapporto tra gli elementi costitutivi del margine ed il margine di solvibilità da costituire.

#### *Impieghi e risorse*

I dati contenuti in questa tabella riportano i flussi finanziari delle società industriali e commerciali, suddivisi tra gli impieghi e le risorse. Gli stessi sono stati elaborati da R&S sulla base dei rendiconti pubblicati dalle società. Il saldo finanziario di gestione corrisponde al risultato puramente finanziario dell'esercizio. Esso è stato calcolato sommando all'utile o perdita netta i costi che non hanno comportato uscite per cassa (ammortamenti, accantonamenti, svalutazioni, ecc.) e detraendo dallo stesso i ricavi che non hanno comportato entrate per cassa (rivalutazioni, capitalizzazioni di oneri finanziari, ecc.). Il saldo finanziario di gestione è stato ripartito tra le risorse originate dalla gestione corrente (« Risultato rettificato dell'esercizio ») e quelle originate dai disinvestimenti di attività immobilizzate (« Cessione di beni patrimoniali »), queste ultime ottenute sommando al valore di carico dei cespiti alienati le plusvalenze o minusvalenze realizzate.

I dividendi e gli emolumenti corrisposti al Consiglio di Amministrazione si riferiscono a quelli pagati nel corso dell'esercizio.

#### *Rapporti economico-patrimoniali*

Il paragrafo comprende alcuni indici che misurano le relazioni fra le voci economiche e patrimoniali e il loro andamento nel periodo considerato. Se non diversamente indicato, i valori medi sono ottenuti sulla base dei saldi all'inizio e alla chiusura dell'esercizio. Sono stati calcolati, tra gli altri, tre indici di indebitamento: il primo come incidenza del totale dei debiti sul capitale netto; il secondo rapportando ai soli debiti finanziari in essere a fine esercizio il «capitale netto tangibile», a sua volta ottenuto detraendo dal capitale netto gli attivi immateriali (avviamento e oneri pluriennali escludendo i diritti concessori nel caso delle società esercenti servizi in concessione); il terzo rapportando sempre i debiti finanziari al capitale investito (quest'ultimo ricavato dalla somma dei debiti finanziari e del capitale netto). Il rendimento del capitale investito (cosiddetto *roi*) è stato calcolato come rapporto tra il margine operativo netto aumentato dei proventi finanziari (e degli «Altri utili e perdite di natura finanziaria e diversi», esclusi quelli su cambi e derivati) ed il capitale investito a fine esercizio. Il rapporto tra il risultato d'esercizio e il totale del capitale e delle riserve (cosiddetto *roe*) è stato calcolato conteggiando pro-rata eventuali aumenti di capitale eseguiti nell'esercizio. Occorre ricordare che i due rapporti *roi* e *roe* sono variamente influenzati dai criteri di valutazione adottati dagli amministratori sia per quanto riguarda la consistenza degli attivi e dei passivi (da cui deriva il capitale investito), sia per quanto riguarda i costi e i ricavi della gestione (dai quali derivano margine operativo e risultato d'esercizio).

#### *Dati economici e patrimoniali delle società del Gruppo*

Il paragrafo riporta in forma sintetica i conti economici e gli stati patrimoniali delle principali società del Gruppo. La voce « Immobilizzazioni materiali lorde » include

immobili civili, terreni e investimenti in corso, mentre il « Circolante » comprende le rimanenze e i crediti commerciali al netto dei relativi fondi rettificativi. Gli oneri pluriennali sono inclusi tra le « Altre attività » e il totale dei debiti esclude i fondi del personale, gli accantonamenti diversi e le imposte differite, tutti raggruppati sotto la voce « Altre passività e accantonamenti ». Nel caso di bilanci consolidati, quest'ultima voce include anche gli interessi di terzi.

#### *Andamento di Borsa*

Il paragrafo riporta i principali dati borsistici relativi alle società quotate, con l'avvertenza che i corsi minimi e massimi indicati sono sempre quelli c.d. « ufficiali ». In caso di operazioni sul capitale che hanno comportato stacchi di diritti, di dividendi straordinari e cambi di taglio delle azioni, si è proceduto a rettificare i corsi allo scopo di assicurare la loro confrontabilità nel tempo. I coefficienti di rettifica utilizzati sono stati indicati in nota e corrispondono a quelli calcolati da Borsa Italiana.

#### *Indice delle società*

L'indice riporta l'elenco di tutte le società cui partecipano direttamente e indirettamente le 50 imprese. Nel consultare l'indice occorre considerare che alcune delle quote di partecipazione indicate non figurano in separata evidenza nelle schede dei Gruppi partecipanti a motivo della scarsa importanza specifica. Inoltre, per esigenze tipografiche, tutte le ragioni sociali sono state riportate in maiuscolo.

Le quote di partecipazione sono state ricavate dai bilanci delle società partecipanti e sono state integrate da informazioni la cui attendibilità è stata accuratamente vagliata. Se non diversamente indicato, esse si riferiscono alla data di chiusura dell'esercizio più recente.