

**FACOLTA' DI ECONOMIA E DIREZIONE DELLE IMPRESE  
INDIRIZZO MANAGEMENT D'IMPRESA**

**CATTEDRA DI METODOLOGIE E DETERMINAZIONI  
QUANTITATIVE D'AZIENDA**

**IL BILANCIO CONSOLIDATO TRA  
NORMATIVA NAZIONALE E PRINCIPI  
CONTABILI INTERNAZIONALI:  
L'ANALISI DEL GRUPPO  
"TELECOM ITALIA S.P.A."**

Relatore:  
**Chiar.mo Prof. Fabio Fortuna**

Candidato:  
**Enrico Scianaro**  
**Matr. 621861**

Correlatore:  
**Chiar.mo Prof. Salvatore Sarcone**

**ANNO ACCADEMICO 2009/2010**

*INDICE*

**Introduzione**..... 1

**“PARTE PRIMA”**

**CAPITOLO 1°**

*IL BILANCIO CONSOLIDATO: LA NORMATIVA NAZIONALE*

1.1 Introduzione al Bilancio Consolidato..... 3

1.1.1 Definizione di bilancio consolidato..... 4

1.1.2 I metodi di consolidamento secondo diverse teorie ..... 5

1.1.3 Il metodo di consolidamento secondo il D.Lgs. 127/91..... 7

1.2 Obblighi generali, area di consolidamento, esoneri ed esclusioni..... 7

1.2.1 Obblighi e area di consolidamento..... 7

1.3 Esonero dall’obbligo di redazione del bilancio consolidato..... 10

1.4 Esclusioni dall’area di consolidamento..... 12

1.5 Composizione e schemi del Bilancio consolidato..... 19

1.5.1 Composizione del Bilancio consolidato..... 20

1.5.2 Schemi di Stato Patrimoniale e Conto Economico riclassificati..... 22

1.6 I principi contabili..... 29

1.6.2 Chiarezza e rappresentazione veritiera e corretta del bilancio consolidato..... 29

1.6.3 Applicazione di principi contabili uniformi..... 32

1.6.4 Bilanci predisposti con principi contabili non corretti..... 34

1.6.5 Costanza di applicazione dei principi contabili e delle modalità di consolidamento 34

1.6.6 Trattamento contabile nel bilancio consolidato dei beni in locazione finanziaria.... 35

1.6.7 Valutazione delle partecipazioni in imprese collegate e controllate non comprese  
nell’area di consolidamento: il metodo del patrimonio netto..... 38

**CAPITOLO 2°**

*IL BILANCIO CONSOLIDATO: LA NORMATIVA INTERNAZIONALE*

2.1 Il consolidamento secondo i principi contabili internazionali. Confronto con la  
normativa nazionale..... 49

2.2 Esoneri secondo i principi internazionali. Confronto con la normativa nazionale.... 56

2.3 Casi di esclusione secondo i principi internazionali. Confronto con la normativa  
nazionale..... 58

2.4	Nuovi Principi e Interpretazioni recepiti dalla UE e in vigore a partire dal 1° gennaio 2009.....	60
2.4.1	Miglioramenti agli IFRS - anno di emissione 2008.....	64
2.4.2	Nuovi Principi e Interpretazioni recepiti dalla UE, non ancora in vigore e applicati in via anticipata.....	66
2.4.3	Nuovi Principi e Interpretazioni recepiti dalla UE ma non ancora in vigore.....	67
2.4.4	Miglioramenti agli IFRS - anno di emissione 2009.....	70

**“PARTE SECONDA”**

**CAPITOLO 3°**

ANALISI DEL GRUPPO “TELECOM ITALIA S.P.A” CON L’AUSILIO DEI PRINCIPALI INDICATORI ECONOMICO-FINANZIARI

3.1	Analisi dei principali indicatori economico-finanziari.....	72
3.1.1	EBITDA e EBITDA Margin.....	72
3.1.2	Generazione di cassa operativa e disciplina finanziaria.....	73
3.1.3	Utile prima delle imposte derivante dalle attività in funzionamento.....	73
3.2	Commento ai principali dati economico - finanziari del Gruppo “Telecom Italia”... ..	82
3.3	Andamento patrimoniale e finanziario consolidato.....	88
3.4	Commento ai principali dati economico-finanziari di “Telecom Italia S.p.A.”.....	102
3.4.1	Andamento patrimoniale e finanziario.....	109
3.5	Indicatori alternativi di performance.....	120

**CAPITOLO 4°**

ANALISI DI BILANCIO DEL “GRUPPO TELECOM S.P.A”

4.1	Bilancio consolidato del Gruppo “Telecom Italia S.p.A.”.....	123
4.2	Forma, contenuto e altre informazioni di carattere generale.....	129
4.3	Principi contabili.....	134
4.4	Analisi di bilancio per indici del Gruppo “Telecom Italia S.p.A.”.....	159
4.4.1	Analisi del ROE utilizzando la formula di “Modigliani-Miller”.....	161
4.4.2	Note Metodologiche.....	164
	<b>Bibliografia.....</b>	<b>165</b>

## **INTRODUZIONE**

Il presente lavoro affronta l'argomento trattato, questione che è stata al centro degli studi dei più grandi ricercatori del secolo passato e continua ancora oggi ad affascinare studiosi anche di materie non strettamente correlate a discipline economico-aziendali, nel tentativo di apportarne qualche nota critica.

Nella prima parte e specificatamente nel primo capitolo, ci si propone di analizzare le principali definizioni di "Bilancio consolidato", elaborate negli anni dai più autorevoli studiosi in materia e i relativi principi di redazione regolati dalla normativa nazionale.

Il secondo capitolo si focalizza sull'analisi del processo di redazione del bilancio consolidato secondo la normativa internazionale. L'emanazione, del Regolamento CE, 19-7-2002, n. 1606 e del d.lgs. 28 febbraio 2005 n. 38, hanno stabilito, che a partire dall'esercizio 2005, alcune società sono obbligate ed altre hanno la facoltà di redigere i propri bilanci in base ai principi contabili internazionali. Nei fatti, a partire da tale data all'interno del mercato italiano sono presenti imprese che hanno l'obbligo di redigere il consolidato nel rispetto della normativa nazionale (D.lgs. 127/1991), e imprese che invece devono redigerlo in base ai principi contabili internazionali; altre ancora, hanno la facoltà di scegliere l'una o l'altra normativa. Alla luce di quanto esposto, si è ritenuto opportuno analizzare il bilancio consolidato, facendo riferimento costantemente sia alla normativa italiana che ai principi contabili internazionali.

Le forti differenze esistenti tra le due normative, ne hanno reso spesso necessaria una trattazione separata. Tuttavia non sono mancati momenti di confronto; all'interno dei capitoli sovente sono stati realizzati paragrafi che, in un'ottica comparativa, tendono a mettere in evidenza in maniera sintetica, le caratteristiche peculiari delle due discipline, in modo da agevolare la comprensione sia delle norme nazionali e dei principi contabili internazionali, sia delle principali differenze tra essi esistenti.



La seconda parte dell'elaborato, costituita dal terzo e quarto capitolo, si impernia sull'analisi di bilancio di un noto gruppo aziendale che opera da diversi anni nel settore delle telecomunicazioni, ovvero il Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

Partendo dall'esposizione delle finalità e del contenuto del bilancio, si passa poi ad una sua approfondita analisi attraverso lo studio dei principali indicatori economico-finanziari; quest'ultimo è svolto innanzitutto attraverso l'esame della situazione patrimoniale, economica e finanziaria. In particolare, si procede all'esposizione dei bilanci della Società, relativi a tre esercizi ed alla loro analisi, per consentire una "lettura critica" degli stessi.

Infine, dopo l'esame del bilancio, è condotta l'analisi per indici; ciò consente di esprimere giudizi, sufficientemente attendibili, in merito alla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo, in riferimento alle condizioni operative presenti e future.

## **1. Il Bilancio consolidato: la normativa nazionale**

### **1.1 Introduzione al Bilancio Consolidato**

La necessità di essere informati sui risultati economici della gestione e sull'evoluzione della situazione patrimoniale e finanziaria del gruppo nel suo insieme può essere soddisfatta unicamente dal bilancio consolidato<sup>1</sup>, sebbene sia ritenuto che tale documento contabile abbia natura integrativa, piuttosto che sostitutiva, dei bilanci della capogruppo e delle singole imprese consolidate.

#### **1.1.1 Definizione di bilancio consolidato**

Il bilancio consolidato è un bilancio che espone la situazione patrimoniale finanziaria e il risultato economico di un gruppo di imprese viste come un'unica impresa, e supera la barriera rappresentata dalle distinte personalità giuridiche delle imprese del gruppo.

Nel bilancio consolidato le singole imprese vengono assimilate a divisioni o filiali di un'unica grande società.

Da ciò derivano due importanti caratteristiche:

- a) le singole attività e passività e i singoli componenti del conto economico dell'impresa madre o capogruppo o controllante vanno sommati alle corrispondenti attività e passività e ai corrispondenti componenti del conto economico delle controllate;
- b) gli elementi patrimoniali ed economici che hanno natura di reciprocità, e che quindi non hanno rilevanza, ossia non hanno alcun significato quando le società vengono

---

<sup>1</sup> In merito al *bilancio consolidato* si vedano: BASTIA P., *La formazione del bilancio consolidato*, Bologna, Clueb, 1992; CAMEL R. "Il bilancio consolidato" Ed. Il Sole 24 ore, Cedam Padova, 1995; CASSANDRO, P.E. I gruppi aziendali, Bari, Cacucci, 1988; COLUCCI E. – RICCOMAGNO F. "Il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato. Analisi e soluzioni tecniche", Ed. Cedam Padova 1999; DI CAGNO N., *Il bilancio consolidato di gruppo*, Bari, Cacucci, 1993; MARCHI L. – ZAVANI M., *Economia dei gruppi e bilancio consolidato. Un'interpretazione degli andamenti economici e finanziari*, Torino, Isedi-Petrini, 1985; MONTRONE A., *Il bilancio consolidato. Evoluzione normativa e metodologia di redazione*, Milano, F. Angeli, 2004; P. PISONI, *Bilancio consolidato e VII direttiva CEE*, Milano, Giuffrè, 1990; SARCONE S., *I bilanci consolidati di gruppo. Principi e tecnica della loro formazione*, Milano, IPSOA Informatica, 1981; SARCONE S. *I gruppi aziendali. Strutture e bilanci di gruppo*, Torino, Giappichelli, 1993; TEODORI C., *Il bilancio consolidato*, Milano, Giuffrè, 2003; TERZANI S., *Il bilancio consolidato*, Padova, Cedam, 1992.

considerate come un'unica impresa, vanno eliminati dal bilancio consolidato, con lo scopo di evidenziare solo i saldi e le operazioni tra il gruppo e i terzi.

Pertanto, il bilancio consolidato consente di:

- sopperire alle carenze informative e valutative dei bilanci delle società che detengono rilevanti partecipazioni di maggioranza;
- ottenere una visione globale delle consistenze patrimoniali finanziarie del gruppo e delle sue variazioni, incluso il risultato economico;
- misurare tali consistenze e risultati secondo i principi contabili, eliminando gli utili infragruppo non realizzati nei confronti di terzi;
- assolvere a funzioni essenziali d'informazione; il bilancio consolidato è lo strumento informativo primario di dati patrimoniali, economici e finanziari del gruppo sia verso i terzi che sotto il profilo del controllo di gestione; funzioni che non possono essere assolte dai bilanci separati delle singole società componenti il gruppo.

### **1.1.2 I metodi di consolidamento secondo diverse teorie**

La redazione del bilancio consolidato<sup>2</sup> di gruppo comporta innanzitutto la scelta del metodo di consolidamento (integrale o proporzionale) e la necessità di individuare il trattamento delle interessenze di terzi al patrimonio netto e al risultato d'esercizio tanto in termini di valore quanto in termini di rappresentazione.

Le soluzioni predisposte dalla tecnica ragionieristica sono diverse in relazione alle diverse teorie contabili di gruppo accettate.

---

<sup>2</sup> BOLONGARO R. ZEI R. (a cura di) "Guida pratica al bilancio consolidato. La redazione del bilancio, della nota integrativa e degli altri documenti" in collaborazione con Pirola Pennuto Zei & Associati. Ed. IL SOLE 24 ORE Laserdata, 1995; AITA G. PIZZOCARO G., "Il consolidamento dei bilanci. Comparazione tra normativa, principio contabile e prassi. Casi tecnici commentati", Maggioli Editore Puntolinea Rimini, 1997. LACCHINI M., "Modelli teorico contabili e principi di redazione del bilancio", G. Giappichelli Editore, Torino, 1994; LENOCI E. ROCCA E. "Il bilancio consolidato. Procedure e tecniche di redazione", Ed. IPSOA – 1999; MARCHI L. FROLI M. "Il bilancio consolidato. Principi e procedure di redazione modelli e tecniche di analisi", Ed. E.B.C. S.p.A., Milano, 1993; SARCONI S. "I bilanci consolidati di gruppo. Principi e tecnica della loro formazione" IPSOA INFORMATICA, 1985 II° Ed..

**Il metodo di consolidamento integrale nella teoria dell'entità  
(Entity theory)**

Secondo questa teoria<sup>3</sup>, come già visto, il gruppo costituisce un'unica entità economica e contabile e pertanto patrimonio e reddito appartengono al gruppo nel suo complesso, senza distinzione alcuna delle interessenze di terzi in termini economici e patrimoniali.

Conseguentemente, anche attività e passività, costi e ricavi, risultato d'esercizio e patrimonio, devono essere consolidati integralmente, al fine di mostrare la complessiva struttura patrimoniale e reddituale del Gruppo quale unicum indivisibile (cosiddetto metodo dell'integrazione globale).

**Il metodo di consolidamento proporzionale nella teoria della proprietà  
(Proprietary theory)**

Secondo la teoria della proprietà, dato che le controllate appartengono alla capogruppo proporzionalmente alle quote di partecipazione che essa possiede, devono entrare nel processo di consolidamento nella medesima proporzione.

In questa teoria l'unità contabile di riferimento non è il gruppo nel suo complesso bensì il bilancio della capogruppo e il consolidato altro non è che un'estensione di quello, per tenere conto delle quote detenute nelle società controllate.

Il patrimonio netto e il risultato d'esercizio consolidato dovranno rappresentare pertanto quanto di pertinenza della capogruppo e il metodo di consolidamento consisterà nella attribuzione proporzionale di attività, passività, costi, ricavi, utile e patrimonio (cosiddetto metodo proporzionale).

Le interessenze di terzi sono pertanto eliminate nel processo di consolidamento.

---

<sup>3</sup> In merito ai metodi di consolidamento: GAVANA G., *La natura e il trattato contabile delle differenze di consolidamento*, in: Rinaldi L. (a cura di), *Il bilancio consolidato: le novità dei principi contabili nazionali ed internazionali*, Il sole 24 ore, Milano, 2006; MARCHI L. FROLI M. "Il bilancio consolidato. Principi e procedure di redazione modelli e tecniche di analisi" Ed. E.B.C. S.p.A. Milano, 1993; PESENATO A. "Il bilancio consolidato. Metodologia e tecnica. Con commento del D. Lgs. 09/04/1991 n° 127" Ed. Cedam, 1991.

## **Il metodo di consolidamento integrale nella teoria della “capogruppo”**

### **(Parent company theory)**

La teoria della capogruppo contempera l'esigenza di fornire una completa informazione della realtà economico patrimoniale del gruppo con quella di evidenziare il risultato economico e il patrimonio netto di stretta pertinenza della capogruppo.

Il metodo di consolidamento è pertanto quello della integrale attrazione di attività, passività ecc., che al contrario di quanto previsto nell'applicazione connessa con la teoria dell'entità, deve evidenziare la quota di patrimonio netto e di risultato economico di pertinenza di terzi. Le quote di patrimonio netto di pertinenza di terzi possono essere evidenziate nel contesto del patrimonio netto o nelle passività.

## **Il metodo del patrimonio netto**

### **(Equity method)**

Lo stesso risultato informativo in termini quantitativi può ottenersi con un metodo cosiddetto di consolidamento sintetico o, *rectius*, del patrimonio netto, che tuttavia non può considerarsi sostitutivo di un vero e proprio procedimento di consolidamento in quanto non attrae nel bilancio della capogruppo le attività, le passività e i componenti del risultato economico.

### **1.1.3 Il metodo di consolidamento secondo il D.Lgs. 127/91**

Il D.Lgs. 127/91<sup>4</sup> prevede il metodo di consolidamento integrale (art. 31), disponendo che l'importo del capitale e delle riserve di pertinenza di terzi sia iscritto in una apposita voce del patrimonio netto e che la parte del risultato economico di terzi sia distinta nel risultato consolidato (art. 32).

---

<sup>4</sup> MELLA P., *Guida al bilancio consolidato di gruppo*, Isdaf, Pavia, 1984; NOSARI A. “*Guida al bilancio consolidato. Tutte le novità per le imprese industriali commerciali e di servizi secondo il decreto legislativo 9 Aprile 1991 N. 127*” Supplemento di *Il sole 24 ore* 1° marzo, 1995; PINI M., in: AA. VV., *Il bilancio consolidato: teoria e prassi contabile*, Giappichelli, Torino, 1996.

## **1.2 Obblighi generali, area di consolidamento, esoneri ed esclusioni**

### **1.2.1 Obblighi e area di consolidamento**

L'art. 25 del D.Lgs. 127/91 stabilisce che il bilancio consolidato, ossia il bilancio che consolida integralmente l'attivo, il passivo e i componenti del conto economico, debba essere preparato come regola generale dalle società che controllano<sup>5</sup>, direttamente e indirettamente<sup>6</sup>, un'impresa.

L'art. 26 del citato provvedimento precisa poi la nozione di controllo, in parte rinviando ai numeri 1 (controllo di diritto) e 2 (controllo di fatto), 1° comma dell'art.2359 c.c., e in parte prevedendo le due fattispecie specifiche dell'influenza dominante derivante dalle clausole contrattuali o statutarie e del controllo dei diritti di voto basato su accordi con altri soci.

Il rinvio ai numeri 1 e 2, 1° comma, del citato articolo e quindi al dominio derivante dal controllo di diritto o di fatto che scaturisce dalla disponibilità dei diritti di voto, esclude sia la fattispecie dei cosiddetti gruppi orizzontali e della direzione unitaria della direttiva comunitaria, sia le situazioni di controllo basate sui particolari vincoli contrattuali di cui al punto 3 primo comma dell'art. 2359.

Più in generale, l'attuale disposto normativo esclude tutte le situazioni in cui il coordinamento o la direzione unitaria delle imprese, pur ravvisabile in situazioni di fatto, non è basato su vincoli giuridici obiettivamente rilevabili (per esempio, esercizio del diritto di voto).

---

<sup>5</sup> AA.VV. ( a cura di ) *“I controlli sul bilancio consolidato” (capo IX Norme da 9.1 a 9.3) da L'applicazione dei Principi del collegio sindacale. Quaderni del Sindaco. Giuffrè Editore, Milano 2000; BERETTA S., Il controllo nei gruppi industriali, Egea, Milano, 1990.*

<sup>6</sup> Esempi di maggioranza indiretta esistente o mancante:

- società A detiene il 60% delle azioni ordinarie nelle società B e C e ciascuna di esse detiene il 30% delle azioni ordinarie della società D. D costituisce per A una partecipazione da consolidare.
- società A detiene il 40% delle azioni ordinarie delle società B e C, e B possiede il rimanente 60% delle azioni ordinarie di C. C non verrà consolidata dalla società A ma verrà consolidata dalla società B. A valuterà le partecipazioni B e C con il metodo del patrimonio netto, se ne sussistono le condizioni.
- società A possiede il 60% delle azioni ordinarie della società B e il 20% delle azioni ordinarie della società C; la Società B possiede il 35% delle azioni ordinarie della società C. C costituisce per A una partecipazione da consolidare.

Quanto alle caratteristiche intrinseche che deve presentare il controllo ai fini dell'obbligo di consolidamento, è opinione diffusa in dottrina che esso debba essere: - -  
- stabile nel tempo, ovvero non deve trattarsi di un rapporto di controllo transitorio o occasionale;

- autonomo, nel senso che l'esercizio dei diritti di voto non deve dipendere dalla collaborazione o dall'alleanza con altri soggetti indipendenti.

Oltre alle ipotesi di controllo di cui ai numeri 1 e 2 dell'art. 2359 sin qui commentate, l'art. 26 del citato decreto dispone al 2° comma che sono considerate controllate:

- a) le imprese in cui un'altra ha il diritto, in virtù d'un contratto o d'una clausola statutaria, di esercitare un'influenza dominante, quando la legge applicabile consente tali contratti o clausole;
- b) l'impresa in cui un'altra, in base ad accordi con altri soci, controlla da sola la maggioranza dei diritti di voto.

Quanto al punto a), è dottrina unanime che le clausole contrattuali aventi per oggetto l'attribuzione di un diritto a esercitare un'influenza dominante su una società siano contrarie al nostro ordinamento giuridico; l'ipotesi è stata prevista dal legislatore al fine di attrarre nell'area di consolidamento quelle società aventi sede in paesi esteri in cui simili contratti di dominazione abbiano validità giuridica<sup>7</sup>.

In merito al punto b), è opinione altrettanto diffusa in dottrina che possa trattarsi anche di sola maggioranza relativa, esercitata in virtù di accordi tra soci nella cui specie possono rientrare tutte le pattuizioni il cui fine sia quello di attribuire a uno solo degli azionisti il controllo della maggioranza.

Quest'ultimo punto richiama la problematica generale (riconducibile anche al controllo di fatto di cui al punto 2 dell'art. 2359) connessa alle difficoltà di accertamento delle

---

<sup>7</sup> La relazione di accompagnamento al D.Lgs. 127/91 indica che: "La disposizione del comma 2, lettera a), attua l'art. 1, par. 1, lettera c) della VII Direttiva: benché il diritto italiano non consenta contratti di dominazione, si è ritenuto di dover prevedere l'ipotesi in considerazione dell'eventualità che il diritto applicabile ai rapporti con un'impresa figlia estera consenta la stipulazione di tale contratto. Eguale ragione ha indotto a disciplinare, nella stessa lettera a), la sub ipotesi dell'influenza dominante in forza di clausola statutaria dell'impresa figlia; per altro verso, la formula adottata ("ha il diritto, in virtù di... una clausola statutaria, di esercitare un'influenza dominante") è tale da coprire anche il caso di influenza dominante esercitata dall'azionista minoritario ente pubblico in virtù di clausola statutaria che gli attribuisca la facoltà di nominare e revocare la maggioranza degli amministratori (art. 2458 c.c.): si completa così l'attuazione dell'art. 1, par. 1, lettera b) della Direttiva."

situazioni in cui una partecipazione di minoranza consente di esercitare un'influenza dominante in assemblea ordinaria.

L'accertamento di tale situazione dipende anzitutto dalla constatazione del grado di polverizzazione delle partecipazioni, e di conseguente assenteismo dei piccoli azionisti dall'assemblea: è chiaro che se, per anni, all'assemblea ordinaria non si raggiunge la presenza (in proprio o per delega) del 70% delle azioni con voto, una partecipazione del 40% basta a consentire l'esercizio dell'influenza dominante. E, in una situazione di questo tipo, l'esistenza di un sindacato di voto tra azionisti portatori del 40% dei voti, nel quale l'azionista soc. X disponga di oltre la metà dei voti sindacati, fa sì che la società X sia controllante.

A confermare il giudizio che una società, pur con una partecipazione non di maggioranza assoluta, controlla la maggioranza di fatto dei diritti di voto possono valere anche i seguenti elementi indiziari:

- la società ha nominato la maggioranza degli amministratori in carica;
- la società esercita con continuità il controllo operativo e finanziario dell'altra società. Tali situazioni, che non devono avere carattere temporaneo, vanno comunque associate alla disponibilità sufficientemente ampia ancorché inferiore alla maggioranza assoluta, dei diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria.

### **1.3 Esonero dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato**

L'art. 27 del D.lgs. 127/1991 prevede alcuni casi di esonero delle controllanti dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato<sup>8</sup>.

Si comprende facilmente dal su menzionato articolo che beneficiano della norma i gruppi di "modeste dimensioni" e i "sotto-gruppi".

Sono considerati minori i gruppi che non hanno superato per due esercizi consecutivi almeno due dei seguenti limiti:

- totale degli attivi degli stati patrimoniali delle unità del gruppo: 17.5 milioni di euro;

---

<sup>8</sup> Per un approccio critico alla questione, si rinvia a: LIVATINO M., *Imprese esonerate dall'obbligo di redigere il bilancio consolidato ed imprese escluse dal area di consolidamento. Riflessioni sul decreto di attuazione in Italia della VII direttiva CEE*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, 1992, n. 2, p. 257-264.



---

*Il Bilancio consolidato secondo la normativa nazionale ed internazionale*

- totale dei ricavi delle vendite e delle prestazioni delle unità del gruppo: 35 milioni di euro;
- numero dei dipendenti occupati in media durante l'esercizio nelle unità del gruppo: 250 unità<sup>9</sup>.

La proposta di modifica dell'OIC integra l'articolo in esame sottolineando alla fine dello stesso comma che:

se i limiti indicati nelle lettere a) e b) sono calcolati al lordo dei rapporti infragruppo, essi sono aumentati del 20%.

A parere di esperti in materia, la modifica proposta dall'OIC, dovrebbe essere più incisiva, lasciare meno margini di discrezionalità. Invero, si dovrebbe stabilire per legge, che il calcolo per valutare il superamento dei su esposti parametri dimensionali dovrebbe avvenire sempre e comunque al *lordo* delle rettifiche infragruppo. Si deve, invero, saggiamente convenire che se tale accertamento avvenisse al *netto* dei margini infragruppo, di fatto si provvederebbe ad attuare un processo di consolidamento per il quale si sta cercando di valutare ancora l'obbligo. In tutte le ipotesi in cui la valutazione dei parametri avviene al netto delle rettifiche infragruppo, ed è la prassi ancora oggi vincente, si attua un comportamento in logico, l'accertamento dell'obbligo di redazione del bilancio consolidato nella sostanza avviene attraverso la redazione del consolidato stesso.

Tale beneficio viene meno quando una delle società, sia essa controllante o controllata, è quotata in borsa<sup>10</sup>. Precisa l'OIC nella proposta di modifica che deve trattarsi di un mercato regolamentato. Le ragioni dell'esonero devono essere fornite in nota integrativa.

Le sotto-capogruppo (*sub-holding*) sono esonerate dalla redazione del sub-consolidato di sotto- gruppo quando si realizzano le seguenti condizioni:

---

<sup>9</sup> Tali parametri sono stati aggiornati con il D.lgs. n. 32 del 2 febbraio 2007. Prima di tale decreto i valori erano rispettivamente 14,6 milioni di euro, 29,2 milioni di euro, mentre il terzo era sempre 250 unità. Al loro volta tali valori aggiornavano con il D.lgs. n. 285 del 7 novembre 2006 i parametri originari previsti dal D.lgs. 127/91 che corrispondevano rispettivamente a 12,5 milioni di euro, 14,6 milioni di euro, e sempre 250 unità.

<sup>10</sup> Sapientemente è stato Ai fini dell'accertamento dell'eventuale superamento dei limiti dimensionali, si considerano i valori dell'attivo e dei ricavi che risultano dai bilanci di esercizio delle controllate del gruppo, senza procedere a rettifiche di consolidamento. Sarebbe in logico procedere al consolidamento se è l'obbligo dello stesso non è sicuro. Le ragioni dell'esonero devono essere descritte in nota integrativa.

---

*Il Bilancio consolidato secondo la normativa nazionale ed internazionale*

- la controllante è titolare di oltre il 95% delle azioni o quote della sub-Holding ovvero;
- in difetto della condizione su esposta, la redazione del bilancio consolidato non è stata richiesta almeno sei mesi prima della fine dell'esercizio da tanti soci che rappresentino almeno il 5% del capitale.

Questo ultimo esonero dipende a sua volta dalle seguenti condizioni:

- l'impresa controllante (capogruppo), soggetta al diritto di uno stato membro dell'unione europea, compili e sottoponga a controllo il consolidato nel rispetto della normativa italiana, o di altro stato membro;
- l'impresa controllata (sub-holding) non deve essere quotata in borsa.

L'esonero oltre a non avere effetto quando la sub-holding è quotata in borsa<sup>11</sup>, non opera qualora una minoranza qualificata richieda il sub-consolidato, in quanto si rende necessario soddisfare una chiara esigenza informativa.

Anche in questa circostanza le ragioni dell'esonero devono essere indicate in nota integrativa. In quest'ultima deve essere indicata anche la sede e la denominazione della controllata obbligata a redigere il consolidato.

L'art. 27 al 4° comma precisa che «copia del bilancio consolidato della controllante, della relazione sulla gestione, e di quella dell'organo di controllo devono essere depositati presso l'Ufficio del registro delle imprese del luogo ove è la sede dell'Impresa controllata».

L'OIC nella bozza di attuazione della Direttiva di “ammodernamento” stabilisce anche i termini entro cui tale presentazione deve avvenire. Il 5° comma dell' sopra citato articolo sarebbe così modificato:

*«Le ragioni dell'esonero devono essere indicate nella nota integrativa al bilancio di esercizio. Nel caso previsto dal terzo comma, la nota integrativa deve altresì indicare la denominazione e la sede della società controllante che redige il consolidato; copia in lingua italiana dello stesso, della relazione sulla gestione e di quella del revisore contabile deve essere depositata, entro 60 giorni dalla pubblicazione da parte della società controllante, presso l'ufficio del registro delle imprese del luogo ove è la sede dell'impresa controllata».*

---

<sup>11</sup> Anche in questo caso l'OIC nella bozza di modifica precisa che deve trattarsi di un mercato regolamentato.

## **1.4 Esclusioni dall'area di consolidamento**

L'art. 28 del D.Lgs. 127/91 prevede distinte ipotesi di esclusione obbligatoria e facoltativa dall'area di consolidamento.

### **Esclusione obbligatoria**

L'esclusione obbligatoria<sup>12</sup> è prevista in tutti quei casi in cui l'attività della controllata abbia caratteri tali che la sua inclusione renderebbe il bilancio consolidato inidoneo a realizzare i fini di chiarezza, verità e correttezza della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica di gruppo.

Tale precetto rispettava sostanzialmente il previgente art.14, comma 1 della norma comunitaria (articolo successivamente abolito dalla direttiva 51/2003/CE), che, tuttavia, al punto 2 avvertiva che esso non è applicabile per il solo fatto che le imprese da consolidare svolgono attività diverse (commerciale, industriale e di servizio), rendendo pacifico pertanto l'obbligo di consolidamento dei gruppi cosiddetti "conglomerati".

La relazione Ministeriale al decreto chiarisce che eguale interpretazione deve essere data al disposto normativo nazionale, avvertendo che "la non inclusione è imposta per quelle imprese controllate la cui attività è tanto diversa da quella svolta dalle maggior parte delle imprese consolidate, che la loro inclusione renderebbe il bilancio consolidato inidoneo a rappresentare correttamente la situazione e il risultato economico del complesso delle imprese. Deve trattarsi di eterogeneità tale da comportare che le voci di bilancio di eguale denominazione abbiano significato economico diverso, sí che il loro consolidamento produrrebbe effetti distorsivi sull'informazione (si pensi al consolidamento dei debiti da finanziamento di un insieme di imprese industriali o commerciali, con i debiti di una banca verso i depositanti).

La disposizione andrà applicata anche nei confronti delle società che si trovino in liquidazione, giacché il bilancio ne è redatto con criteri eterogenei rispetto a quelli dell'esercizio.

---

<sup>12</sup> CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSOGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI (CNDC-CNR), *Documento n. 17 – Il bilancio consolidato*, Giuffrè, Milano, 2005; COTTINO G., *Le società. Diritto commerciale*, vol. 1, tomo, 2, Cedam, Padova, 1994, 4° edizione; LAI A., *I gruppi aziendali e bilancio consolidato*, in: Rinaldi L. (a cura di), *Il bilancio consolidato: le novità dei principi contabili nazionali e internazionali: le procedure operative. Esempi e casi*, Il sole 24 ore, Milano, 2006.

Viceversa, non costituiscono motivo di esclusione le attività complementari o servizi o altre attività finanziarie o assicurative svolte prevalentemente nell'ambito del gruppo<sup>13</sup>.

Da quanto detto sopra, consegue che nel caso in cui le attività svolte dalle imprese del gruppo siano diversificate, occorre distinguere se:

1. le società del gruppo svolgono attività marcatamente dissimili (ad esempio varie imprese industriali e commerciali, una banca e una compagnia di assicurazione). In tale fattispecie, le partecipazioni (banca e compagnia di assicurazione) vanno valutate con il metodo del patrimonio netto;
2. le attività delle società del gruppo si svolgono in settori che, sia pur dello stesso tipo (ad esempio industriale, commerciale, servizi), sono ciascuno di rilevanza tale da non far assumere a nessuno di essi preminenza sugli altri. In tale caso, dovrà essere redatto un bilancio consolidato riepilogativo di gruppo che includa tutte le controllate; è inoltre raccomandato che a tale bilancio consolidato vengano allegati i bilanci consolidati per settori omogenei. Alternativamente, nel caso che il numero delle attività dissimili sia rilevante, andrà allegato un prospetto con i dati aggregati più significativi dei bilanci delle singole imprese che includa almeno: le attività non immobilizzate e quelle immobilizzate, le passività a breve e quelle a lungo termine, il patrimonio netto, l'ammontare delle riserve di utili o di capitale soggette a restrizioni o vincoli o in sospensione d'imposta, i ricavi, il risultato operativo, il risultato netto.

### **Esclusione facoltativa**

In maniera specifica l'esclusione *facoltativa* opera quando:

- l'inclusione è irrilevante ai fini indicati nel secondo comma dell'art. 29;
- l'esercizio effettivo dei diritti della controllante è soggetto a gravi e durature restrizioni;
- le informazioni necessarie per la redazione del bilancio di gruppo non sono ottenibili tempestivamente o richiedono il sostenimento di costi sproporzionati;

---

<sup>13</sup> A titolo esemplificativo vanno consolidate le controllate la cui attività consiste nel dare a leasing i beni della controllante o di altre imprese del gruppo, ovvero la cui attività consiste nel finanziare le imprese del gruppo in vario modo (ad esempio: acquistandone i crediti, sovvenzionandone le vendite ecc.), ovvero che svolgono comunque attività accessoria e complementare a quella svolta dalla controllante.

*Il Bilancio consolidato secondo la normativa nazionale ed internazionale*

- le azioni o quote delle controllate sono possedute esclusivamente allo scopo di successiva alienazione.

In merito al primo caso (irrilevanza) il legislatore si limita a stabilire che un'attività è irrilevante quando la mancata inclusione nel bilancio consolidato è tale da non alterarne la sua significatività e capacità informativa. Non fornisce, invece dei parametri oggettivi cui fare riferimento per valutare la possibile "irrilevanza" di una combinazione produttiva.

A tal fine viene in aiuto il principio contabile n. 17, il quale definisce una serie di parametri oggettivi di natura quantitativa facilmente misurabili. Nel valutare la rilevanza di una controllata si deve tener conto del:

- totale dell'attivo;
- patrimonio netto;
- totale dei ricavi caratteristici;
- della situazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa nel suo complesso;
- di tutte quelle notizie riguardanti la controllata la cui inclusione nel consolidato può alterare in maniera sostanziale il contenuto informativo del bilancio di gruppo stesso.

Da quest'ultimo punto ne discende che per ragioni di carattere meramente qualitativo, alcune aziende, pur non rispettando i criteri quantitativi su esposti, vanno inserite nel consolidato. Motivi del genere sono ravvisabili, ad esempio, nella posizione strategica che quell'impresa riveste nel gruppo<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> L'OIC evidenzia che «Quando il bilancio di una impresa controllata è irrilevante ai fini della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico del gruppo, può essere esclusa dall'area del consolidamento. La rilevanza del bilancio della società controllata in termini quantitativi è misurata sia con riferimento a ciascuno dei parametri seguenti:

- totale dell'attivo; - patrimonio netto; - totale dei ricavi caratteristici, sia rispetto alla posizione patrimoniale e finanziaria della controllata nel suo complesso, ivi comprese garanzie, impegni, contratti ed ogni altra informazione sugli affari dell'impresa che se portata a conoscenza di terzi potrebbe essere suscettibile di modificare la lettura della posizione economica, patrimoniale e finanziaria del gruppo nel suo complesso. Va precisato che ragioni non meramente quantitative possono, per contro, condurre al consolidamento delle imprese, come quando ad esempio questa occupi una posizione strategica di rilievo nell'ambito di gruppo. Ovviamente, qualora più controllate singolarmente irrilevanti ai fini della corretta rappresentazione del gruppo nel suo complesso, complessivamente considerate, non siano più irrilevanti, esse devono essere consolidate». OIC, *principio contabile n. 17 - Il bilancio Consolidato*, op. cit., paragrafo 5.4.

Inoltre è precisato che l'irrelevanza va valutata nel suo complesso, nel senso che se più unità produttive individualmente irrilevanti, sono valutate nell'insieme rilevanti, devono partecipare al consolidato.

Analisi empiriche, condotte a cavallo degli anni Settanta - Ottanta, hanno evidenziato che l'irrelevanza rappresentava la prima causa di esclusione delle unità produttive dal consolidamento<sup>15</sup>. In ragione di ciò si auspica l'individuazione di più efficaci ed oculati criteri di valutazione dell'irrelevanza di una controllata, in guisa da ridurre la discrezionalità di coloro che sono chiamati a redigere il consultivo di gruppo<sup>16</sup>.

È stato puntualmente sottolineato che imprese di piccole dimensioni operanti all'estero devono essere consolidate qualora abbiano un indebitamento estero elevato e presentino cospicue giacenze infragruppo, in quanto l'esclusione delle stesse dal consolidato potrebbe condurre ad una rappresentazione non veritiera di alcune poste del conto economico consolidato, rispettivamente "debiti verso terzi" e "rimanenze"<sup>17</sup>.

È altresì importante considerare l'opportunità di inserire nel consultivo di gruppo anche quelle unità produttive di ridotte dimensioni, le quali sono state destinatarie di una vendita di beni realizzata da una terza impresa, già inclusa nel consolidato, la quale ha registrato una cospicua plusvalenza. In quanto, al fine della salvaguardia della qualità informativa del bilancio consolidato è necessario provvedere all'elisione degli utili infragruppo ottenuti con la cessione dei beni<sup>18</sup>.

In riferimento all'ipotesi di gravi e durature restrizioni, il bilancio della controllata può essere escluso dal consolidato quando la capogruppo *perde* il controllo effettivo sulla stessa per periodi non brevi.

---

<sup>15</sup> LIVATINO M., *Imprese esonerate dall'obbligo di redazione...*, op. cit., p. 288.

<sup>16</sup> Per tale riflessione si rinvia a: SACCON C., *L'area di consolidamento*, in: *Il bilancio consolidato, le novità dei principi contabili nazionali e internazionali. Le procedure operative. Esempi e casi* (a cura di RINALDI L., Il sole 24 ore, Milano, pag. 59.

<sup>17</sup> Sulla questione si rinvia a: COLUCCI E., RICCOMAGNO F., *Il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato*, Cedam, Padova, 2002, pag. 366

<sup>18</sup> Per un approfondimento sulla questione si rimanda a: CAMEL R., *Le esclusioni dall'area di consolidamento*, in *Prisma*, 1996, n. 28, pag. 13.

Si conviene, quindi, che affinché possa operare l'esclusione per restrizioni dei diritti (perdita di potere) queste devono essere: effettive e non già potenziali<sup>19</sup> (gravi) e durature. Situazioni del genere possono prospettarsi nel caso, ad esempio, dell'assoggettamento della controllata a procedure concorsuali, o in occasione di rischi di natura politica tali da limitare alla holding l'esercizio di azioni di governo economico sulla consociata<sup>20</sup>.

Ad evidenza, l'esclusione di una controllata sottoposta a procedura concorsuale, quale ad esempio il fallimento, determina un cambiamento immutabile dell'area di consolidamento, tale controllata non sarà mai più inserita nel consolidato.

Per contro, una società esclusa per motivi di natura politica, in concomitanza con gli accadimenti politici che si realizzano nel paese in cui è localizzata, potrà essere reinserita nuovamente nel consolidato. Ne deriva che, in una si fatta ipotesi, il perimetro del consolidamento che si viene a delineare ha una natura soltanto provvisoria.

Per inciso, nel caso di gravi e durature restrizioni, a venir meno deve essere il solo controllo effettivo della controllata e mai anche quello potenziale, altrimenti, per converso, verrebbe meno la possibilità di includerla nell'area di consolidamento.

Invero, l'eventualità di escludere dal consolidato il bilancio della controllata scaturisce dall'esistenza di una condizione - controllo potenziale - che è la premessa per l'inserimento della controllata nel consultivo di gruppo. In altre parole, può essere valutata la possibilità di escludere un'azienda dal consolidato fin tanto che sono fatte salve le condizioni che ne consentano l'inclusione<sup>21</sup>.

La possibilità di escludere una consociata per difficoltà nel reperimento delle informazioni, consiste nell'impossibilità per la controllante di reperire, in tempi ragionevoli, le notizie necessarie e quindi sufficienti alla redazione del consolidato;

---

<sup>19</sup> Il punto è ben colto da Levatino, il quale soffermandosi sulla questione, afferma che il rischio della perdita del potere di controllo deve essere evidenziato in nota integrativa ma non può portare all'esclusione della controllata, sebbene atteggiamenti prudenziali lo consiglino. LIVATINO M., *Imprese esonerate dall'obbligo di redazione....* op. cit., pag. 290

<sup>20</sup> L'organismo di contabilità italiano precisa «quindi l'esercizio dei diritti della controllante è soggetto a gravi e durature restrizioni, il bilancio della controllata può essere escluso dal consolidato. Casi di restrizione gravi e durature sono considerati i seguenti:

- assoggettamento della controllata a procedura concorsuale, salvo che il gruppo non rientri nella specie delle grandi imprese in crisi o di altro provvedimento legislativo che ne comporti il consolidamento;
- procedimenti di nazionalizzazione o di espropriazione in corso e, per le società operanti all'estero, anche provvedimenti che vietino il rimpatrio di capitali e dividendi;
- rischi di natura politica tali da limitare di fatto il controllo di società operanti all'estero.

<sup>21</sup> Illuminanti al riguardo sono le parole di SACCON C., *Il bilancio consolidato...*, op. cit., pag. 61.

*Il Bilancio consolidato secondo la normativa nazionale ed internazionale*

o quantunque possibile, il loro costo risulti essere eccessivo rispetto all'utilità<sup>22</sup> fornita dall'informazione ottenuta o comunque più elevato di quello sostenuto comunemente<sup>23</sup>.

La dicitura "in tempi ragionevoli" si riferisce alla possibilità di ottenere le indicazioni in un arco di tempo sufficientemente congruo per l'inserimento delle stesse nel consolidato, prima che scadano i termini di redazione e quindi di presentazione di quest'ultimo.

Si rammenta che tale esclusione opera solo in casi di eccezionalità dimostrabili oggettivamente che non siano imputabili alla mancata inoperosità degli amministratori della controllante.

Al contrario, si rischierebbe da un lato di incentivare una dispersione di informazioni attraverso una mancata inclusione delle stesse nel consolidato, dall'altro di accetterebbe incapacità delle controllate a garantire un valido sistema informativo infragruppo<sup>24</sup>.

La scomparsa di documenti contabili della controllata a seguito di un incendio o per mezzo di problemi ai supporti informatici; impossibilità per la controllata estera, per motivi bellici o politici, di comunicare con la capogruppo; impossibilità da parte del revisore locale di esprimere un giudizio sul bilancio ecc<sup>25</sup>. Rappresentano soltanto una

---

<sup>22</sup> «del resto, per il bilancio di gruppo - così come per tutti i calcoli di ragioneria - vale "il principio tecnico di strumentalità". In concreto, per decidere sull'opportunità di includere i bilanci di certe affiliate nel consolidamento generale, ed in genere sull'opportunità di comporre il bilancio di gruppo, si deve confrontare il costo di ottenimento di detto bilancio con l'utilità che se ne deriva».

<sup>23</sup> A rigore si mette in evidenza che il D.lgs. 127/1991 ritiene sufficiente il verificarsi di una sola delle due condizioni per poter concedere la possibilità al redattore del bilancio di escludere una controllata dal consolidato, infatti all'art. 28, punto c) del sopracitato decreto, si legge testualmente che «non è possibile ottenere tempestivamente, o senza, spese sproporzionate, le necessarie informazioni». Al contrario l'OIC, tenuto conto della evidenza empirica che segnala una forte correlazione tra le due condizioni, nella realtà capita sovente che l'impossibilità di godere dell'informazione nei tempi desiderati è legata all'elevato costo per ottenerla, più propriamente parla di «reperire in tempi ragionevoli e senza spese sproporzionate le informazioni necessarie al consolidamento». OIC, *principio contabile n. 17 - Il Bilancio consolidato*, op. cit., paragrafo 5.4. Il punto è stato pienamente colto da SACCON C., *Il bilancio consolidato...*, pag. 63-64.

<sup>24</sup> Per approfondimenti si rinvia a CARMEL R., *Il bilancio delle imprese*, op. cit., pag. 343.

<sup>25</sup> Sul punto in questione l'organismo di contabilità italiana si esprime in questo senso: «quando non è possibile reperire in tempi ragionevoli e senza spese sproporzionate le informazioni necessarie al consolidamento, il bilancio della controllata può essere escluso dal consolidamento. I casi di esclusione dal consolidamento per detto motivo sono evidentemente estremamente limitati e possono eccezionalmente riguardare:

- controllate che per eventi di natura straordinaria non dispongono più delle informazioni contabili ed extracontabili necessarie per il consolidamento;
- controllate residenti all'estero, nella circostanza in cui, per motivi di ordine politico, siano nell'impossibilità di comunicare le necessarie informazioni». OIC, *principio contabile n. 17 - Il bilancio consolidato*, op. cit., paragrafo 5.4.



frazione di quei casi in cui la prassi contabile ha ritenuto che siano oggettivamente riscontrabili le difficoltà ad ottenere informazioni in tempo utile e a costi contenuti<sup>26</sup>.

L'art. 28 al 2° comma prevede come ultima causa di esclusione (facoltativa) il possesso di azioni o quote per solo scopo speculativo. È quanto si ricava dall'interpretazione di quanto disposto dal legislatore che si esprime in questi termini «(...) detenute esclusivamente allo scopo della successiva alienazione».

Il motivo del possesso dei titoli/quote, quindi, influisce sulla possibilità che la società partecipata sia consolidata o meno. A stretto rigore, poiché il possesso delle partecipazioni detenute a solo scopo speculativo è limitato nel tempo, queste, nel rispetto dei principi di redazione del bilancio, trovano la loro corretta collocazione nell'attivo circolante.

L'osservazione, tuttavia, non è scevra da contestazioni. I principi contabili nazionali<sup>27</sup> ritengono che la controllata che assuma un ruolo strategico nel gruppo, anche se destinata ad una successiva alienazione, debba comunque essere allocata tra le immobilizzazioni finanziarie.

---

<sup>26</sup> Per un elenco più esaustivo di queste circostanze si legga: *L'area di consolidamento*, BALLUCCHI F., in *L'adozione degli ias/ifrs in Italia: concentrazioni aziendali e bilancio consolidato*, Andrei P. (a cura di), Giappichelli, Torino, 2006, pag. 51. La relazione ministeriale al decreto 127/1991 prevede, a titolo di esempio, un solo caso di esclusione per impossibilità nel ottenere informazioni, e ciò nell'ipotesi in cui il controllo è stato assunto durante l'esercizio, in quanto l'inclusione della controllata ai fini del consolidato può produrre difficoltà di carattere pratico.

Tuttavia, si ritiene che un'ipotesi del genere non possa essere aprioristicamente accettata, in quanto il problema potrebbe, in alcune fattispecie concrete, essere risolto in tempi ragionevoli. Una siffatta esclusione potrebbe operare, semmai, qualora il controllo avvenga in un periodo molto prossimo alla chiusura dell'esercizio. Con un periodo di tempo a disposizione estremamente limitato, la possibilità di raggiungere un'omogeneità contabile risulta essere saggiamente nulla.

<sup>27</sup> «si precisa che tale scopo deve essere immediato e non eventuale e che conseguentemente la partecipazione deve essere iscritta non tra le immobilizzazioni finanziarie ma nell'attivo circolante: tuttavia, nel caso della controllata che sia stata ritenuta strategica e classificata nel bilancio di esercizio nella controllate tra le immobilizzazioni finanziarie, è accettabile mantenere tale classificazione» OIC, *principio contabile n. 17 – Il bilancio consolidato*.

## **1.5 Composizione e schemi del Bilancio consolidato**

### **1.5.1 Composizione del Bilancio consolidato**

L'art. 32, comma 1 del D.Lgs. 127/91 indica che “salvi gli adeguamenti necessari, la struttura e il contenuto dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati sono quelli prescritti per i bilanci d'esercizio delle imprese incluse nel consolidamento. Se questi sono soggetti a discipline diverse, deve essere adottata quella più idonea a realizzare i fini indicati nel comma 2 dell'art. 29<sup>28</sup>, dandone motivazione nella nota integrativa”. La normativa vigente stabilisce quindi che il bilancio consolidato si compone di:

- stato patrimoniale consolidato;
- conto economico consolidato;
- nota integrativa.

A tali componenti, similmente a quanto previsto per il bilancio d'esercizio, si aggiunge la relazione sulla gestione, naturalmente riferita alla gestione d'insieme del gruppo. La nota integrativa, similmente a quanto statuito nel Principio contabile 12 (*Composizione e schemi del bilancio d'esercizio di imprese mercantili, industriali e di servizi*), dovrebbe comprendere anche:

- il rendiconto finanziario consolidato;
- il prospetto di raccordo tra patrimonio netto e risultato d'esercizio della controllante e patrimonio netto e risultato netto consolidato;
- il prospetto dei movimenti nel patrimonio netto consolidato
- il rendiconto del patrimonio destinato, ove applicabile.

La norma, quindi, impone la redazione del bilancio consolidato secondo gli stessi schemi previsti per il bilancio d'esercizio (per quanto concerne i principi che regolano tali schemi, si rinvia al Principio contabile 12 salvi gli adeguamenti necessari, trattati qui di seguito).

---

<sup>28</sup> Rinvia ai postulati generali del bilancio trattati nel Principio contabile 11.

**Adeguamenti da apportare agli schemi previsti per il bilancio d'esercizio ai fini della redazione del bilancio consolidato**

Per rappresentare le voci che, ove applicabili, sono caratteristiche del bilancio consolidato, agli schemi previsti per la redazione del bilancio d'esercizio è necessario apportare alcuni adeguamenti, che, in sintesi, sono i seguenti:

1. l'inserimento all'attivo patrimoniale, tra le voci del gruppo "Immobilizzazioni immateriali", dopo la voce "Avviamento", della voce separata "Differenza da consolidamento";
2. l'inserimento della voce separata "Fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri", proveniente dal processo di consolidamento delle partecipazioni, nel gruppo del passivo patrimoniale "Fondi per rischi e oneri";
3. l'inserimento tra le voci del patrimonio netto della voce "Riserva di consolidamento";
4. l'inserimento tra le voci del patrimonio netto della voce "Capitale e riserve di terzi", rappresentativa della quota di patrimonio netto di spettanza dei soci di minoranza e, similmente, della voce "Utile (perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi";
5. l'inserimento tra le voci del patrimonio netto della voce "Riserva da differenze di traduzione" rappresentativa della differenza derivante dalla traduzione di bilanci di controllate espressi in valuta estera.

Oltre agli adeguamenti sin qui indicati, la norma dà facoltà al redattore del bilancio consolidato di non esporre analiticamente (come prescritto per il bilancio d'esercizio) le voci relative alle rimanenze, se la determinazione dei dati occorrenti per tale esposizione risultasse eccessivamente onerosa<sup>29</sup>.

---

<sup>29</sup> Si ritiene che tale facoltà debba essere limitata ai casi in cui le rimanenze iscritte nei bilanci delle singole imprese consolidate siano eterogenee e, quindi, il processo per ricondurle alle classificazioni previste per il bilancio d'esercizio comporti l'onere di aggregazioni e disaggregazioni particolarmente complesse e dispendiose; fattispecie che, tuttavia, non dovrebbe verificarsi nella generalità dei casi.

### **1.5.2 Schemi di Stato Patrimoniale e Conto Economico riclassificati**

Come già indicato precedentemente, gli schemi previsti dalla vigente normativa per la redazione dello stato patrimoniale consolidato e del conto economico consolidato sono i medesimi prescritti per la redazione dei bilanci d'esercizio, trattati nel Principio contabile 12, cui si rinvia per le specificità inerenti il contenuto e l'esposizione di detti schemi; in questo Principio, tuttavia, si ritiene utile riprendere e trattare gli aspetti generali e le limitazioni inerenti o implicite in tali schemi.

#### **Schema di stato patrimoniale consolidato**

Come osservato nel Principio contabile 12, lo schema obbligatorio di stato patrimoniale consolidato prescritto dal combinato disposto degli artt. 32 D.Lgs. 127/91 e 2424 c.c., non presenta tutti gli elementi strutturali che vengono ravvisati utili alla chiara e completa informativa. Tuttavia, si ritiene che esso possa essere in grado, con i limiti indicati successivamente, di esporre i dati di bilancio relativi alla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, secondo i principi contabili.

Di conseguenza, si ritiene che lo stato patrimoniale consolidato classificato secondo il ricordato combinato legislativo possa costituire lo schema di base per assolvere la funzione informativa propria di tale documento.

Indicazioni specifiche sul contenuto, ossia sui conti, e, se necessario, sulla struttura dello stato patrimoniale consolidato sono fornite dai principi relativi alle singole poste del bilancio d'esercizio o, per le poste tipiche del bilancio consolidato, in altre parti di questo Principio; ciò vale particolarmente per voci aggiunte, per loro raggruppamenti ovvero per i casi eccezionali di deroga allo schema necessari secondo i principi contabili.

Le limitazioni più importanti degli elementi strutturali riscontrate nello schema obbligatorio ai fini della corretta informativa secondo i principi contabili sono qui di seguito evidenziate.

#### **a) Attività e passività a breve termine**

Lo schema di stato patrimoniale consolidato previsto dalla legge è in grado di fornire una informativa completa a livello patrimoniale, cioè a livello di struttura dell'attivo (per destinazione) e del passivo (per natura). Invece, a livello finanziario

detto schema non consente di pervenire in via autonoma a un raffronto delle poste secondo il criterio della liquidità ed esigibilità, ancorché per i crediti e debiti sia stata data indicazione separata dei valori esigibili o pagabili entro 12 mesi e di quelli oltre 12 mesi.

L'esigenza di informazioni riguardanti il grado di liquidità e di equilibrio finanziario del gruppo è dovuta a una serie di motivazioni tra le quali si ricordano, per la loro rilevanza, le seguenti due: in primo luogo per l'utilità del lettore del bilancio, per il quale l'esposizione in modo organico delle attività e passività a breve (o correnti) consente una migliore comprensione dell'aspetto finanziario della gestione del gruppo e contribuisce alla rappresentazione chiara, veritiera e corretta della situazione finanziaria stessa; in secondo luogo perché la determinazione di tutte le attività e passività correnti costituisce il presupposto della preparazione del rendiconto finanziario consolidato, se esso viene preparato in termini di "capitale circolante consolidato netto". Per queste ragioni è utile che l'indicazione dei totali delle attività e passività consolidate a breve termine (o correnti) e, per maggior completezza, delle loro componenti venga fornita dalla nota integrativa. Le attività e passività consolidate a breve termine (o correnti) si otterranno enucleando i valori a breve, ove non già separati, contenuti nelle singole poste dello stato patrimoniale consolidato, secondo i criteri di classificazione definiti nel Principio contabile 12.

Si ritiene particolarmente utile la presentazione nella nota integrativa di queste informazioni riguardanti la situazione finanziaria, anche se la loro mancanza, che costringe il lettore a desumerle approssimativamente, non sia ritenuta, allo stato attuale, di rilevanza tale da inficiare la chiarezza nella redazione del bilancio consolidato e la rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria consolidata.

**b) Conti d'ordine**

In analogia al bilancio d'esercizio, "in calce allo stato patrimoniale devono risultare le garanzie prestate direttamente o indirettamente, distinguendosi tra fideiussioni, avalli, altre garanzie personali e garanzie reali" (art. 2424, ultimo comma, del codice civile) e devono riguardare sia quelle prestate dalla controllante che quelle che le controllate incluse nel consolidamento hanno prestato a favore di terzi e a favore di controllate non incluse nel consolidamento. Secondo il soggetto a favore del quale

viene prestata la garanzia, si deve suddividere l'iscrizione in calce allo stato patrimoniale come segue:

- garanzie prestate a favore di terzi;
- garanzie prestate a favore di controllate (non incluse nel consolidamento) e collegate;
- garanzie prestate a favore di controllanti (della capogruppo) e di imprese sottoposte a controllo di queste ultime diverse da quelle indicate ai punti precedenti;

c) Separazione tra patrimonio netto di pertinenza della controllante e patrimonio netto di pertinenza di terzi

La norma prescrive che la quota di patrimonio netto di pertinenza di terzi sia iscritta in un'apposita voce del patrimonio netto consolidato. A tale proposito si ritiene che per meglio assolvere al principio generale di rappresentazione chiara, veritiera e corretta, le componenti di capitale, riserve, utili e perdite di spettanza di terzi debbano essere esposte in maniera tale da non essere confuse con le rispettive componenti che, invece, sono di pertinenza del gruppo. Pertanto, nello stato patrimoniale consolidato, il patrimonio netto dovrà presentare un sottotale immediatamente dopo la elencazione di tutte le componenti di spettanza del gruppo (tale sottotale rappresenta appunto il complesso di sua pertinenza) al quale facciano seguito le componenti di spettanza di terzi.

**Schema di conto economico consolidato**

Lo schema di conto economico previsto dalla norma è classificato per natura, ed è finalizzato a determinare il valore e i costi della produzione. Tuttavia, anch'esso presenta delle lacune, le più significative delle quali sono:

- non consente di identificare il risultato operativo, la cui rilevanza segnaletica è fondamentale; tale mancanza riduce la capacità informativa del conto economico;
- espone un valore della produzione che è una somma di elementi eterogenei, in quanto: i ricavi riflettono prezzi di vendita, la variazione delle rimanenze dei prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti è determinata generalmente sulla base di costi e la variazione delle rimanenze dei lavori in corso su

*Il Bilancio consolidato secondo la normativa nazionale ed internazionale*

ordinazione è basata su costi o corrispettivi contrattuali secondo il criterio di valutazione adottato;

- l'indice ottenuto rapportando la differenza tra valore e costi della produzione al valore della produzione non ha sufficiente valore segnaletico autonomo e, pertanto, il suo utilizzo, in particolare nel raffronto con l'esercizio precedente, rende necessario conoscere le cause che hanno determinato le variazioni delle singole componenti del valore e dei costi della produzione per evitare di raggiungere conclusioni fuorvianti.

Pur in presenza di quanto appena detto, tuttavia, si ritiene che lo schema di conto economico consolidato possa assolvere la sua funzione informativa del risultato economico di gruppo redatto sulla base delle successive indicazioni.

Lo schema legislativo è basato sulla distinzione tra attività o gestione ordinaria e straordinaria. Nella gestione ordinaria è separatamente evidenziata quella finanziaria, mentre, a differenza della prassi e dottrina più evolute, non è distinta la gestione caratteristica o tipica da quella accessoria. In sostanza la gestione ordinaria si considera formata da:

- gestione tipica o caratteristica;
- gestione accessoria;
- gestione finanziaria, inclusiva dei "proventi e oneri finanziari" nonché delle "rettifiche di valore di attività finanziarie", entrambi evidenziati separatamente dal legislatore.

Nel caso in cui la gestione caratteristica sia costituita da più categorie di attività è necessario fornire specifiche informazioni sulle singole categorie nella nota integrativa<sup>30</sup>.

Per ciò che riguarda la gestione straordinaria occorre riferirsi alla relazione ministeriale che, a proposito del bilancio d'esercizio, recita che "l'aggettivo straordinario, riferito a proventi e oneri, non allude all'eccezionalità o anormalità dell'evento, bensì

---

<sup>30</sup> Nella nota integrativa del bilancio d'esercizio simili informazioni sono richieste dal n. 10 dell'art. 2427 c.c. che prevede che deve essere indicata "la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo categorie di attività e secondo aree geografiche". In riferimento a questo: CARMEL R., *La nota integrativa consolidata: il suo contenuto specifico*, in *Prisma*, 1995, n. 30; CARRILLO F., *OIC 3: Indicazioni per la nota integrativa e la relazione sulla gestione*, in *Contabilità finanza e controllo*, 2006, vol. 29, n. 4.

all'estraneità, della fonte del provento o dell'onere, alla attività ordinaria". Secondo detta relazione, dunque, per considerare un componente di reddito straordinario non è sufficiente l'eccezionalità (a livello temporale) o l'anormalità (a livello quantitativo) dell'evento; è necessaria l'estraneità rispetto alla gestione ordinaria della fonte del provento o dell'onere; tale concetto, rapportato al bilancio consolidato, implica la necessità di tenere conto del grado di omogeneità (o disomogeneità) della gestione di gruppo, per determinare se un componente di reddito debba essere considerato di natura ordinaria o straordinaria. Di conseguenza, indicativamente, i proventi e oneri straordinari comprendono:

- plusvalenze e minusvalenze derivanti da fatti per i quali la fonte del provento dell'onere è estranea alla gestione ordinaria di gruppo;
- sopravvenienze e insussistenze attive e passive derivanti da fatti per i quali la fonte del provento o dell'onere è estranea alla gestione ordinaria di gruppo;
- componenti positivi o negativi relativi a esercizi precedenti, inclusi gli errori di rilevazione di fatti di gestione o di valutazione di poste di bilancio;
- effetti di variazioni dei criteri di valutazione adottati<sup>31</sup>.

### **Schema di rendiconto finanziario consolidato**

In modo analogo alle norme che regolano il bilancio d'esercizio, anche quelle relative al bilancio consolidato non prescrivono esplicitamente la redazione di un rendiconto finanziario consolidato. Come indicato nel Principio contabile 12, tale prospetto fornisce elementi di natura finanziaria non ottenibili dallo stato patrimoniale comparativo, anche se corredato dal conto economico, in quanto tale stato patrimoniale non mostra sistematicamente le variazioni avvenute nelle risorse finanziarie e patrimoniali e le cause che hanno determinato tali variazioni, in modo da fornire un sommario organico di tali variazioni che sia utile e significativo per il lettore.

Per quanto attiene alla trattazione analitica degli schemi e dei principi che regolano il rendiconto finanziario consolidato, nonché delle problematiche connesse alla sua redazione, si rinvia alla esaustiva trattazione di questo argomento contenuta nel già citato Principio contabile 12, tenendo naturalmente conto degli adeguamenti che lo

---

<sup>31</sup> Secondo i principi contabili internazionali (IAS n. 8) i suddetti effetti sono rilevati mediante rettifica degli utili non distribuiti all'inizio dell'esercizio.



schema di stato patrimoniale consolidato deve subire rispetto a quello previsto per il bilancio d'esercizio. Si ricorda che il rendiconto finanziario può essere predisposto in due forme in relazione al concetto di risorse finanziarie preso a base dello stesso.

Le forme sono le seguenti:

1. rendiconto finanziario in termini di liquidità, a sua volta distinto in:
  - esposizione delle variazioni nella situazione patrimoniale e finanziaria in termini di liquidità;
  - esposizione dei flussi di liquidità.
  
2. rendiconto finanziario in termini di capitale circolante.

Per riassumere l'attività finanziaria del gruppo è necessario identificare quindi il concetto di risorse finanziarie da assumere a fondamento del rendiconto stesso. I significati di tale termine ritenuti attualmente validi per ragioni pratiche e di comparabilità, nell'ottica della chiarezza nella redazione e della rappresentazione veritiera e corretta della situazione finanziaria del gruppo, sono:

- disponibilità liquide in cassa e presso banche (cassa e conti correnti bancari attivi) più altri depositi di denaro prelevabili a vista senza rischio di cambiamento di valore (p.e. conti correnti postali);
- capitale circolante netto (o attività nette a breve) ossia l'eccedenza delle attività correnti (o a breve) sulle passività correnti (o a breve).

La preparazione del rendiconto finanziario utilizzando tale seconda configurazione di risorse finanziarie comporta l'evidenziazione delle attività a breve e delle passività a breve. Se tali poste non fossero indicate nella nota integrativa si renderebbe necessario indicarle come parte integrante del rendiconto finanziario, in quanto esse costituiscono un presupposto per la sua formulazione.

Il concetto di risorse finanziarie da utilizzare dipende dall'attività del gruppo (nei gruppi che comprendono attività dissimili, dall'attività tra esse predominante) e dalla significatività delle informazioni ottenibili nelle varie fattispecie.

Si ritiene che il rendiconto finanziario consolidato dei gruppi mercantili, industriali e di servizi debba mostrare le variazioni avvenute nell'esercizio per effetto della gestione, delle attività di investimento e delle attività di finanziamento, nella situazione

patrimoniale finanziaria del gruppo, esponendo separatamente nello stesso rendiconto le variazioni di liquidità ovvero di capitale circolante netto. La forma preferibile di rendiconto finanziario è quella a “flussi di liquidità”, come convenzionalmente definita nel Principio contabile 12.

Nel caso di significative acquisizioni di partecipazioni, nei flussi della attività di investimento (o tra gli impieghi di fondi se si usa la forma di rendiconto in termini di capitale circolante) vanno indicate, oltre all'ammontare pagato, le voci più significative delle attività acquisite e delle passività assunte della partecipata. Analoghe indicazioni vanno effettuate in caso di significative cessioni di partecipate.

Il rendiconto finanziario consolidato va incluso nella nota integrativa al bilancio consolidato. Sebbene la mancata presentazione del rendiconto finanziario non venga considerata, allo stato attuale, come violazione del principio della rappresentazione veritiera e corretta del bilancio consolidato, tale mancanza si assume limitata soltanto ai gruppi di imprese amministrativamente meno organizzati, a causa delle loro minori dimensioni; in tali gruppi, infatti, le informazioni di natura finanziaria hanno minore rilevanza e diffusione.

## **1.6 I principi contabili**

### **1.6.1 Principio generale**

I bilanci da consolidare devono essere redatti secondo i principi contabili<sup>32</sup> nazionali e, pertanto, coerenti con i postulati del bilancio d'esercizio e con i principi relativi agli schemi di bilancio e ai criteri di valutazione applicati alle singole poste di bilancio.

I principi fondamentali di redazione del bilancio consolidato sono disciplinati dall'art. 29 del D. Lgs. 127/91 che recepisce gli artt. 16 e 25 della VII Direttiva. In particolare, analogamente alla disciplina del bilancio d'esercizio, si prescrive il precetto della redazione chiara e della rappresentazione veritiera e corretta.

Si rende pertanto necessario che i redattori dei bilanci consolidati effettuino un esame critico dei principi contabili adottati dalle società comprese nel consolidamento, per identificare anticipatamente eventuali principi non corretti e far apportare le necessarie modifiche nelle scritture contabili delle relative società<sup>33</sup>, ove ciò sia consentito (ad esempio, nel caso di una controllata estera i principi contabili italiani potrebbero non essere conformi alla normativa locale in tema di bilancio d'esercizio).

### **1.6.2 Chiarezza e rappresentazione veritiera e corretta del bilancio consolidato**

La normativa vigente prescrive che il bilancio consolidato debba essere redatto con chiarezza e debba rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale-finanziaria e il risultato economico del gruppo, coerentemente con l'analoga impostazione della normativa per il bilancio d'esercizio (art. 2423 c.c.)<sup>34</sup>.

---

<sup>32</sup> AZZALI S., *Il sistema integrato nelle aziende strutturate a gruppo*, in Rinaldi L. (a cura di), *Il bilancio consolidato: Le novità dei principi contabili nazionali e internazionali: le procedure operative. Esempi e casi*, Il sole 24 ore; Milano, 2006; BAUER R., *Postulati e schemi di bilancio: le revisioni OIC ai principi contabili n. 11 e 12*, 2005, vol. 20, n. 20; BRUNETTI S., *Il ruolo del bilancio consolidato nel governo dei gruppi di imprese*, in: AA.VV., *Il bilancio consolidato – VII Direttiva comunitaria e principi contabili*, Cedam, Padova, 1985; RINALDI L. (a cura di), *Il bilancio consolidato: le novità dei principi contabili nazionali e internazionali: le procedure operative. Esempi e casi*. Il sole 24 ore, Milano, 2006.

<sup>33</sup> Le scritture contabili sono qui intese in senso lato e si riferiscono alle scritture relative a tutti i procedimenti contabili di formazione del bilancio: procedimento di rilevazione, procedimento di formazione dell'inventario contabile e procedimento di rappresentazione. V. citato Principio contabile 11.

<sup>34</sup> La VII Direttiva, come d'altronde la IV Direttiva per il bilancio d'esercizio, richiede che: "I conti consolidati devono fornire un quadro fedele della situazione patrimoniale, di quella finanziaria nonché del

La “chiarezza” del bilancio consolidato viene ottenuta di norma utilizzando gli schemi di bilancio della capogruppo, o se i bilanci delle società sono soggetti a discipline diverse, quelli più idonei a realizzare il fine della rappresentazione veritiera e corretta. La chiarezza richiede in alcuni casi, come si legge in altre parti di questo Principio, la modifica di quegli schemi, con l’inserimento di nuove voci (si veda per esempio quelle inerenti la “differenza da consolidamento” e la “riserva di consolidamento”) o l’aggiunta di informazioni nella nota integrativa.

Il raggiungimento dell’obiettivo della “verità e correttezza” nella rappresentazione della situazione patrimoniale ed economica del gruppo implica coerenza con i postulati generali per la redazione del bilancio indicati nell’art. 2423-*bis* c.c. (competenza, prudenza, continuità aziendale, ecc.) e con le regole e convenzioni normalmente definite con l’espressione “principi contabili”. Questi principi devono pertanto essere applicati anche ai conti consolidati, anche se non sono stati ripresi espressamente nella norma di legge<sup>35</sup>.

Inoltre “chiarezza, verità e correttezza” riferiti al bilancio consolidato implicano la coreretta definizione dell’area di consolidamento, onde evitare che l’inclusione di imprese con attività non omogenea con quella del gruppo fornisca una rappresentazione distorta (e quindi non chiara) della situazione del gruppo; la adeguatezza degli schemi di bilancio (struttura, denominazione e contenuto delle voci), specie quando fanno parte del gruppo imprese appartenenti a settori economici diversi (manifatturiere, mercantili, di servizi, ecc.); appropriatezza dei criteri di valutazione e correttezza nell’effettuazione delle operazioni di consolidamento, così come stabilite dalla legge.

Il bilancio consolidato è, pertanto, ritenuto chiaro, veritiero e corretto quando si riveli adeguato e appropriato e rappresenti una situazione patrimoniale-finanziaria ed economica del gruppo significativa ed espressiva, che consenta a tutti i soggetti interessati di conoscere la reale consistenza del risultato economico e del patrimonio netto conseguito dal gruppo nell’esercizio e in quello precedente.

---

risultato economico dell’insieme delle imprese incluse nel consolidamento” (art. 16, 3° paragrafo della VII Direttiva).

<sup>35</sup> Si legge nella normativa che, nel redigere il bilancio consolidato, la società capogruppo deve applicare gli stessi criteri di valutazione utilizzati nel bilancio d’esercizio (art. 35, 1° comma); comunque possono essere utilizzati criteri di valutazione diversi (art. 35, 2° comma), purché in accordo con gli artt. 2423 e seguenti c.c., così come modificati dalla normativa di attuazione della IV Direttiva. In tali casi la normativa richiede che venga data la motivazione dei diversi criteri utilizzati nella nota integrativa al bilancio consolidato.

La “rappresentazione veritiera e corretta” del bilancio consolidato implica anche verità e correttezza dei dati relativi alle imprese incluse nel consolidamento. Dal momento che questi dati vengono trasmessi dalle imprese controllate, la correttezza degli stessi, indispensabile per le analoghe rappresentazioni a livello di bilancio consolidato, deve essere garantita dagli organi amministrativi delle imprese controllate, mentre i redattori del bilancio consolidato devono impartire direttive generali sulla “uniformità” dei criteri di redazione e dei criteri di valutazione dei bilanci, e sincerarsi che i dati trasmessi dalle controllate siano coerenti con queste direttive.

Gli obiettivi della verità e della correttezza vengono raggiunti nella normalità dei casi applicando le disposizioni su schemi, valutazioni e principi generali di redazione, contenute nel D.Lgs. 127/91, e le disposizioni contenute negli artt. 25 e seguenti dello stesso decreto sulla definizione di area di consolidamento, sui principi e tecniche di consolidamento, sulla valutazione delle partecipazioni non consolidate, ecc. È necessario fare ricorso ai principi contabili per la soluzione di numerosi problemi applicativi che riguardano il processo di consolidamento.

A differenza della normativa sulla deroga riguardante il bilancio d’esercizio, che si riferisce sostanzialmente a tutte le disposizioni sul bilancio medesimo, la previsione dell’art. 29 (affermando: “se, in casi eccezionali l’applicazione di una disposizione degli articoli seguenti...”) lascia fuori dal campo di applicazione della deroga le disposizioni sulla formazione dell’area di consolidamento (artt. 25, 26, 27 e 28), le quali sono dunque inderogabili. La previsione dell’art. 29 è conforme in buona sostanza all’analoga disposizione prevista dalla VII Direttiva ed è coerente con la disciplina prevista per il bilancio d’esercizio, art. 2423, 4° comma c.c.

Analogamente a quanto previsto per il bilancio d’esercizio, anche la normativa sul bilancio consolidato non ha ritenuto di esplicitare i casi eccezionali in cui corre l’obbligo di derogare. La relazione ministeriale, a commento dell’art. 2 del D.Lgs. 127/91 ha precisato che deve “trattarsi di casi veramente eccezionali, essendo evidente che le specifiche norme relative alle strutture e alle valutazioni sono dettate proprio al fine di assicurare la rappresentazione veritiera e corretta in tutte le situazioni normalmente ricorrenti”. Quindi il legislatore ha voluto limitare le deroghe a casi veramente eccezionali, ma nel contempo ha imposto l’obbligo della deroga quando la stessa è necessaria per una rappresentazione veritiera e corretta del bilancio consolidato.

Conseguentemente un'impresa non può fare ricorso a utilizzo discrezionale della deroga.

### **1.6.3 Applicazione di principi contabili uniformi**

Per redigere un bilancio consolidato occorre aggregare stati patrimoniali e conti economici delle società del gruppo, cosicché gli elementi dell'attivo e del passivo, i ricavi e i costi delle imprese incluse nell'area di consolidamento siano ripresi integralmente. Per effettuare una corretta aggregazione, comunque, occorre che i bilanci delle singole società siano stati redatti in base a principi contabili e criteri di valutazione uniformi.

Ad esempio, l'aggregazione di bilanci di due società che operano nello stesso settore, di cui una rileva a conto economico i costi di ricerca e sviluppo al momento del loro sostenimento e l'altra li capitalizza, pur essendo entrambe nelle medesime condizioni, non può correttamente rappresentare la situazione patrimoniale ed economica consolidata. Un altro esempio di non corretta rappresentazione si ha nel caso di una società del gruppo che contabilizza le commesse a lungo termine sulla base dei corrispettivi pattuiti secondo il criterio della percentuale di completamento o dello stato di avanzamento, con quello di un'altra società che, nelle stesse situazioni, viceversa, contabilizza le stesse commesse al costo, ossia con il metodo della commessa completata o del contratto completato.

L'uniformità deve riguardare voci di denominazione e contenuto identici, ovvero analoghi, figuranti nei bilanci delle imprese del gruppo e destinate a confluire nelle stesse voci del bilancio consolidato. L'omogeneità di principi va attuata, come regola generale, nei bilanci d'esercizio delle singole società con un'opportuna attività di armonizzazione. Nei casi in cui i principi contabili adottati nei bilanci della società capogruppo e delle partecipate, pur essendo corretti, non siano omogenei tra loro, l'omogeneità o armonizzazione deve in prima istanza essere effettuata nei bilanci d'esercizio delle singole società; nei limiti in cui essa non può essere così attuata, l'omogeneità o armonizzazione può essere ottenuta apportando in sede di consolidamento opportune rettifiche per riflettere i principi contabili adottati dalla società capogruppo e riflessi nel suo bilancio d'esercizio, se essa rappresenta la parte preponderante del gruppo, ovvero dalle maggiori società del gruppo se la società

capogruppo da sola rappresenta una parte minoritaria del gruppo. È accettabile derogare all'obbligo di uniformità dei criteri di valutazione quando la conservazione di criteri difformi sia più idonea a realizzare l'obiettivo della rappresentazione veritiera e corretta. In questi casi la nota integrativa del bilancio consolidato deve specificare la difformità dei principi contabili utilizzati e i motivi di tale difformità.

È inoltre accettabile non riflettere gli effetti della difformità nei principi contabili adottati da una o più controllate, se essi sono irrilevanti. La rilevanza deve essere modesta sia in termini quantitativi, sia qualitativi (ad esempio, di un elemento patrimoniale di importanza marginale, presente in poche imprese consolidate) rispetto al valore consolidato della voce in questione.

Come si è detto, di norma, i criteri di valutazione cui si devono allineare quelli difformi, sono quelli utilizzati per il proprio bilancio d'esercizio dalla società controllante che deve redigere il consolidato.

Nel caso in cui alcuni elementi patrimoniali del bilancio consolidato non siano presenti nel bilancio della società controllante (ciò si verifica normalmente nel caso in cui le società capogruppo siano holding di partecipazioni e non operative), si dovranno utilizzare per tali elementi patrimoniali i criteri di valutazione utilizzati dalla maggior parte delle imprese controllate, purché conformi alla legge e ai principi contabili. Se la legge e i principi contabili consentono l'utilizzo di principi alternativi (ad esempio: i metodi del costo e dei corrispettivi contrattuali per i lavori in corso su ordinazione), si deve utilizzare il criterio ritenuto più idoneo, fra quelli utilizzati dalle controllate, per raggiungere l'obiettivo della rappresentazione veritiera e corretta. La possibilità, concessa dal 2° comma dell'art. 35, di adottare criteri diversi da quelli della capogruppo, purché ammessi dalla normativa, deve essere limitata al caso sopra descritto (elementi patrimoniali non presenti nel bilancio della capogruppo) e ai casi in cui il diverso criterio di valutazione è utilizzato dalla gran parte delle imprese incluse nel consolidamento, oppure esso è ritenuto più idoneo ai fini dell'ottenimento della rappresentazione veritiera e corretta.

#### **1.6.4 Bilanci predisposti con principi contabili non corretti**

Nei casi in cui i bilanci da consolidare siano stati predisposti con principi contabili non corretti, ovvero con principi contabili che sono corretti nel Paese in cui la partecipata è sita ma che non sono conformi ai principi contabili nazionali, ovvero includano errori, tali bilanci vanno rettificati per l'inclusione nel bilancio consolidato, con la concomitante rilevazione dei relativi effetti fiscali differiti.

Esempio di bilancio redatto con principi contabili non corretti è il bilancio cui si sia fatto ricorso a una deroga "in casi eccezionali" di dubbio fondamento.

Data la funzione legale pubblicistica del bilancio consolidato, e le analoghe funzioni, sebbene dirette a destinatari diversi, dei bilanci d'esercizio delle imprese controllate, la correzione a livello di bilancio consolidato di principi contabili non corretti o di errori nel bilancio d'esercizio delle imprese da consolidare comporta automaticamente l'ammissione di un comportamento non corretto da parte dei redattori dei relativi bilanci d'esercizio. Pertanto, dato anche il legame cui soggiacciono le imprese appartenenti a un gruppo, è opportuno che tali situazioni (principi contabili non corretti o errori) vengano risolte prima dell'approvazione del bilancio d'esercizio interessato, o, nei casi rari in cui ciò non sia possibile, nel bilancio d'esercizio immediatamente successivo. Qualora l'errore nel bilancio d'esercizio della controllata sia di rilevante gravità, è verosimile ipotizzare che gli amministratori della società controllante facciano rettificare quel bilancio e lo facciano nuovamente sottoporre (corretto) all'approvazione assembleare della società controllata.

#### **1.6.5 Costanza di applicazione dei principi contabili e delle modalità di consolidamento<sup>36</sup>**

La legge richiede che le modalità di redazione<sup>37</sup> del bilancio consolidato, la struttura e il contenuto degli elementi dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati, nonché i criteri di valutazione, siano mantenuti costanti nel tempo, cosicché i bilanci consolidati siano coerenti e comparabili di anno in anno. La stessa norma

---

<sup>36</sup> Il principio di coerenza (o continuità) del bilancio consolidato è l'unico, fra i principi applicabili anche al bilancio d'esercizio, che sia stato esplicitamente ripreso dal D.Lgs. 127/91 in materia di bilancio consolidato.

<sup>37</sup> SANSTESSO P., SOSTERO U., *I principi contabili per il bilancio di esercizio*, Il sole 24 ore, Milano, 1997.



prevede altresì che si possano effettuare cambiamenti solo in casi eccezionali. In tali casi, la nota integrativa deve motivare la deroga e indicarne gli effetti sulla situazione patrimoniale-finanziaria e sul risultato economico consolidato.

La costanza di applicazione nel tempo delle modalità di redazione, della struttura e del contenuto, nonché dei criteri di valutazione riguarda sia gli specifici criteri di esposizione e di valutazione delle poste di bilancio, sia le voci e gli aspetti che sorgono in sede di consolidamento (trattamento della differenza da consolidamento, consolidamento proporzionale, trattamento contabile delle operazioni infragruppo, stanziamento delle imposte sugli utili non distribuiti delle controllate, ecc.).

I cambiamenti nei procedimenti di stima (da non confondere con i cambiamenti oggetto di questo paragrafo), ove le circostanze di fatto lo richiedano, non inficiano il criterio della continuità, in quanto insiti nel processo di formazione del bilancio.

Benché non siano definibili in assoluto quali possano essere i casi eccezionali in cui è ammessa la modifica dei criteri, essi devono essere rari, la ragione del cambiamento deve scaturire da atti o fatti precedentemente non esistenti o non prevedibili, il cambiamento deve avvenire tra criteri parimenti accettabili tra quelli previsti dalla legge e dai principi contabili e il nuovo criterio deve essere preferibile al criterio precedente ai fini della rappresentazione veritiera e corretta del bilancio consolidato.

Ogni variazione dei criteri di redazione del bilancio consolidato o dei criteri di valutazione deve essere debitamente motivata nella nota integrativa, con l'indicazione dei suoi effetti in termini di incremento o riduzione del patrimonio netto e dell'utile (perdita) del gruppo (e della quota di pertinenza delle minoranze), nonché, se si tratta di variazioni nella classificazione degli elementi del bilancio, dei suoi effetti sulla struttura e sul contenuto dello stato patrimoniale e del conto economico consolidati.

#### **1.6.6 Trattamento contabile nel bilancio consolidato dei beni in locazione finanziaria**

È opportuno premettere che con la riforma del diritto societario introdotta con il D. Lgs. 6/03, il legislatore ha previsto che nella nota integrativa del bilancio s'esercizio siano forniti gli effetti che si produrrebbero sulle singole voci di bilancio qualora le operazioni di locazione finanziaria fossero rilevate secondo il cosiddetto "metodo

finanziario” anziché contabilizzate con il “metodo patrimoniale”. Ai fini del bilancio consolidato, quindi, come più avanti indicato, appare necessario che le singole sue voci vengano rettificata per rappresentare i suddetti effetti.

Il contratto di locazione finanziaria è un contratto atipico in cui sono presenti sia caratteristiche tipiche del contratto di vendita con patto di riservato dominio, che caratteristiche del contratto di affitto. Il contratto di locazione finanziaria non è disciplinato dall'attuale ordinamento civilistico, e anche la norma fiscale si limita a regolamentare modalità e limiti per la deducibilità dei canoni. L'atipicità e la mancanza di una disciplina fanno sorgere problemi per la contabilizzazione degli effetti del contratto di locazione finanziaria.

Secondo la definizione data nel Principio contabile OIC 1, le operazioni di leasing finanziario sono rappresentate dai contratti di locazione di beni materiali (mobili e immobili) o immateriali (ad esempio, software), acquistati o fatti costruire dal locatore su scelta e indicazione del conduttore che ne assume tutti i rischi e con facoltà di quest'ultimo di divenire proprietario dei beni locati al termine della locazione, dietro versamento di un prezzo prestabilito (riscatto).

Conseguentemente, con una operazione di locazione (leasing) il concedente (locatore, o *lessor*) concede ad un utilizzatore (locatario, o *lessee*) l'uso di un bene per un determinato periodo di tempo a fronte del pagamento di un corrispettivo periodico (canone) con la presenza in contratto di una opzione di acquisto del bene locato in favore dell'utilizzatore ad un prezzo contrattualmente predeterminato (c.d. opzione di riscatto). Il principio contabile internazionale IAS n. 17 relativo alla contabilizzazione delle operazioni di locazione definisce:

- *leasing finanziario*: la locazione in base alla quale vengono sostanzialmente trasferiti in capo all'utilizzatore tutti i rischi ed i benefici connessi alla proprietà del bene, ed in cui la stessa proprietà del bene al termine del periodo di locazione può essere trasferita o meno all'utilizzatore;
- *leasing operativo*: un contratto di locazione diverso da quello di leasing finanziario<sup>38</sup>.

---

<sup>38</sup> Un contratto di locazione che non possa definirsi finanziaria configura, quindi, una locazione operativa, in cui, sostanzialmente, il titolare del bene ne cede l'uso per un periodo di tempo ad un conduttore dietro il corrispettivo di un canone di affitto. Poiché il trattamento del leasing operativo non è stato interessato da variazioni normative, esso esula da questo Principio; tuttavia occorre notare che,

Da un punto di vista sostanziale, quindi, il leasing finanziario realizza una forma di finanziamento per l'uso di un bene, garantito dal mantenimento in capo al concedente della proprietà del bene stesso sino al momento del suo eventuale riscatto da parte del locatario. Occorre peraltro evidenziare che nella definizione di leasing finanziario lo IAS n. 17 non include come condizione determinante la presenza in contratto della opzione di riscatto.

Per le considerazioni qui esposte, e per la natura essenzialmente informativa del bilancio consolidato, si ritiene che il locatario di beni dati in leasing finanziario debba rilevare nel bilancio consolidato tali operazioni secondo il cosiddetto metodo finanziario.

Ciò comporta di rilevare nel bilancio consolidato un onere finanziario (per competenza nel periodo di durata del contratto) corrispondente all'eccedenza del totale dei canoni contrattuali rispetto al costo (valore normale) del bene dato in locazione finanziaria. Il valore del bene è iscritto tra le immobilizzazioni materiali<sup>39</sup> alla data di entrata in vigore del contratto al valore normale del bene e del prezzo di riscatto previsto dal contratto (al netto quindi degli interessi calcolati con il metodo finanziario sulle quote capitali residue), con correlativa iscrizione al passivo di un debito di pari importo, che viene progressivamente ridotto in base al piano di rimborso delle quote di capitale incluse nei canoni contrattualmente previsti. Il valore del bene iscritto all'attivo viene sistematicamente ammortizzato, secondo i principi statuiti nel documento Le immobilizzazioni materiali.

Tenuto conto delle prassi sinora invalse nel nostro paese, è consentito, per le imprese che non hanno già rilevato il leasing finanziario nel bilancio consolidato con il metodo finanziario, che lo stesso sia rilevabile come leasing operativo, fermo restando l'obbligo di informativa in nota integrativa, come previsto nel Principio contabile OIC1.

---

ancorché la normativa vigente non dia, allo stato, espressa regolamentazione della materia, appare opportuno ai fini della chiarezza e trasparenza del bilancio che la Nota Integrativa fornisca informazioni sufficienti a valutare l'esposizione dello stesso in termini di impegni assunti e della loro rilevanza. In particolare, il punto 9 dell'art. 2427 richiede: "gli impegni non risultanti dallo stato patrimoniale; le notizie sulla composizione e natura di tali impegni e dei conti d'ordine, la cui conoscenza sia utile per valutare la situazione patrimoniale e finanziaria della società".

<sup>39</sup> Il bene sarà iscritto separatamente in un'apposita voce "Beni condotti in locazione finanziaria" mancando il titolo giuridico della proprietà.

### **1.6.7 Valutazione delle partecipazioni<sup>40</sup> in imprese collegate e controllate non comprese nell'area di consolidamento: il metodo del patrimonio netto**

Le partecipazioni<sup>41</sup> in imprese collegate e quelle in imprese che, pur essendo controllate, non sono state comprese nell'area di consolidamento, per una o più delle ragioni indicate nel presente Principio, debbono essere iscritte nel bilancio consolidato secondo il metodo del patrimonio netto, o, limitatamente ad alcune situazioni qui precisate, secondo il metodo del costo.

#### **a) Cenni sui metodi del costo e del patrimonio netto per la valutazione delle partecipazioni e scelta del metodo appropriato.**

##### **I) Cenni sui metodi:**

Da un punto di vista sostanziale, la partecipazione rappresenta una cointeressenza nel capitale di altra impresa. Un'azione o una quota esprime una parte della consistenza patrimoniale dell'impresa cui essa si riferisce. Tale significato diventa sempre più marcato allorché si passa dalle partecipazioni di influenza notevole fino alle partecipazioni di controllo (di maggioranza o totalitarie). Soprattutto per quest'ultimo tipo di partecipazione ciò che ha importanza non è soltanto il dividendo, ma anche, e spesso, la cointeressenza al risultato d'esercizio conseguito e alla consistenza patrimoniale della partecipata, che l'azione o la quota rappresenta.

La valutazione di una partecipazione con il metodo del costo può essere giustificata se quella partecipazione rappresenta un bene posseduto al solo scopo di conseguire un frutto finanziario - nella specie variabile - cosicché l'evidenza del costo serve per misurare il rendimento finanziario dell'investimento. In numerosi

---

<sup>40</sup> La valutazione delle partecipazioni nel bilancio d'esercizio della partecipante è trattata nel Principio contabile 21 *Il metodo del Patrimonio netto* e nel Principio contabile 20 *Titoli e partecipazioni*.

<sup>41</sup> FIUME R., *Azioni proprie e partecipazioni reciproche nel bilancio consolidato*, 2003, n. 5/6; MOROTTA G., *Valutazione ed iscrizione al conto del patrimonio delle partecipazioni*, in *La finanza locale*, 2007, n. 3; MORO VISCONTI R., *Valutazione delle partecipazioni detenute da società "Holding"*, in *Contabilità finanza a controllo*, 2004, vol. 27, n. 12; NATI A. M., *Le partecipazioni e il bilancio di gruppo: problemi di valutazione e di consolidamento*, in *Rivista Italiana di ragioneria e di Economia aziendale*, 1985, n. 4;

casi, soprattutto quando aumenta la percentuale di partecipazione, appare insufficiente una rappresentazione contabile incentrata solo sulla misurazione dei frutti finanziari (dividendi) dell'investimento. Valutare le partecipazioni con il metodo del patrimonio netto significa, invece, riconoscere, contestualmente alla loro formazione, aumenti e diminuzioni intervenuti nelle consistenze patrimoniali sottostanti l'investimento, rilevandoli secondo il principio della competenza.

Tale metodo va adottato nei casi in cui la partecipazione permette all'investitore di influire sul processo decisionale e quindi sulla politica di gestione della partecipata. In questo caso l'investitore è corresponsabile per quanto concerne la redditività del suo investimento o partecipazione, e, quindi, è appropriato includere nel suo risultato di gestione la quota di competenza degli utili o delle perdite della partecipata, misurata in termini del proprio investimento. Di contro, con il metodo del costo ciò che verrebbe riflesso periodicamente nel bilancio dell'investitore potrebbe avere soltanto un riferimento marginale sui risultati della gestione e sulla consistenza patrimoniale della partecipata, atteso che, spesso, la politica dei dividendi non riflette tali risultati<sup>42</sup>.

La determinazione della quota di competenza degli utili, delle perdite e delle consistenze della partecipata non comporta una mera operazione aritmetica. Essa va effettuata misurando detti valori in termini del proprio investimento, nel rispetto dei postulati del bilancio, ivi incluso quello universalmente riconosciuto della prudenza; tale postulato vieta il riconoscimento di utili non realizzati, quali sono quelli derivanti da operazioni intragruppo che non si siano realizzati tramite operazioni con i terzi. Ciò comporta che il metodo del patrimonio netto deve produrre gli stessi effetti di misurazione di un procedimento di consolidamento, ossia esso deve produrre nell'azienda che lo applica lo stesso risultato d'esercizio e lo stesso patrimonio netto che si otterrebbero con il bilancio consolidato o bilancio a consolidamento integrale; pertanto valutare con il metodo del patrimonio netto significa effettuare, da un punto di vista pratico, un consolidamento sintetico.

---

<sup>42</sup> Valutare la partecipazione al prezzo di mercato delle azioni, superiore al costo ed al patrimonio netto della partecipata, non è conforme ai postulati del bilancio d'esercizio. La valutazione a valori correnti, quand'anche confortata dai prezzi di mercato concernenti le stesse azioni o quote, comporta comunque l'abbandono del criterio base del costo, nel cui alveo si pone il metodo del patrimonio netto. La valutazione a valori correnti, infatti, presuppone l'acquisizione all'economia della società partecipante di utili non ancora realizzati e contrasta innanzi tutto con i principi della prudenza e della competenza.

Il metodo del patrimonio netto non è però sufficiente a risolvere la problematica della corretta rappresentazione delle partecipazioni per numerose imprese che detengono rilevanti partecipazioni di maggioranza; per dette imprese la valutazione delle partecipazioni è inscindibile dalla loro rappresentazione in bilancio, cosicché lo strumento adatto a cogliere tale rappresentazione è il bilancio consolidato.

## **II) Scelta del metodo di valutazione**

La scelta tra il metodo del patrimonio netto e quello del costo non è lasciata alla discrezione del redattore del bilancio consolidato. La normativa disciplina la valutazione delle partecipazioni richiedendo che venga adottato il metodo del patrimonio netto:

- per le controllate escluse dal consolidamento in quanto svolgono attività dissimile;
- per le partecipazioni in imprese collegate;
- per le partecipazioni soggette a controllo congiunto che non siano consolidate con il metodo del consolidamento proporzionale.

Per la valutazione delle partecipazioni per le quali non è richiesta l'adozione del metodo del patrimonio netto, ovvero per quelle a cui tale metodo non sia applicabile, deve essere adottato il metodo del costo. È inoltre consentita la valutazione con il metodo del costo di quelle partecipazioni che, pur rientrando nelle fattispecie per le quali è previsto il metodo del patrimonio netto, risultano essere irrilevanti ai fini della rappresentazione veritiera e corretta del bilancio consolidato.

Per quanto concerne gli altri casi di esclusione facoltativa delle controllate dall'area di consolidamento (lettere b), c) e d) del 2° comma dell'art. 28 del D.Lgs. 127/1991, e cioè: limitazioni nei diritti della controllante, impossibilità di ottenere le informazioni e partecipazioni detenute per la loro successiva alienazione, fattispecie diffusamente illustrate nel paragrafo 5.4) la norma non esplicita il criterio di valutazione da adottare; tuttavia, dal generale principio della rappresentazione veritiera e corretta discende che la scelta del criterio di valutazione da adottare deve essere coerente con il combinato delle disposizioni di legge, e deve tenere in debita considerazione le ragioni specifiche che hanno

indotto la capogruppo a escludere tali partecipazioni dall'area di consolidamento.

Pertanto le partecipazioni escluse dal consolidamento:

- per gravi e durature restrizioni nell'esercizio dei diritti della capogruppo debbono essere valutate secondo il metodo del costo, che comporta, ove necessario, la svalutazione per perdite durevoli di valore;
- per impossibilità di ottenere le informazioni necessarie alla loro inclusione nel consolidato con il metodo del consolidamento integrale debbono essere valutate secondo il metodo del patrimonio netto, ogniqualvolta le informazioni sufficienti per l'applicazione di tale metodo siano comunque ottenibili;
- perché detenute allo specifico scopo della loro successiva alienazione, debbono essere valutate al valore minore tra quello determinato in base al metodo del costo (ovvero il loro valore di carico contabile nell'ipotesi che esse fossero state valutate, in quanto applicabile, con il metodo del patrimonio netto) e il valore netto che si presume verrà realizzato dalla loro alienazione.

## **b) Il metodo del patrimonio netto nel bilancio consolidato**

### **1) Descrizione del metodo**

Secondo il metodo del patrimonio netto<sup>43</sup>, il costo originario della partecipazione va modificato per apportare le rettifiche proprie di tale metodologia e in particolare per tener conto delle quote degli utili e delle perdite della partecipata conseguiti nei periodi successivi all'acquisizione della partecipazione; ciò a prescindere dal fatto che tali utili vengano o meno distribuiti e che le perdite vengano o meno portate a riduzione del capitale della partecipata. In altri termini, il costo originario sostenuto per l'acquisizione di una partecipazione in un'altra società viene periodicamente rettificato (in senso positivo o negativo) al fine di riflettere, nel bilancio consolidato,

---

<sup>43</sup> CIAPONI F., *Valutazioni delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto*, in *Amministrazione & Finanza*, 2005, vol. 20, n. 7; DE LORENZI P., *Bilancio consolidato: il prospetto dei movimenti del patrimonio netto*, in *Amministrazione & Finanza*, 1996, vol. 11, n. 10; MOROTTA G., *Valutazione ed iscrizione al conto del patrimonio delle partecipazioni*, in *La finanza locale*, 2007, n. 3; PASSAPONTI B., *Valutazione delle partecipazioni secondo il metodo del patrimonio netto: aspetti del trattamento della differenza con il costo di acquisto*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1999, vol. 50, n. 6.

la quota di pertinenza degli utili o delle perdite conseguiti dalla partecipata nei periodi successivi alla data di acquisto.

**2) *Relazione tra metodo del patrimonio netto e bilancio consolidato***

Come già detto, il metodo del patrimonio netto produce gli stessi effetti sul patrimonio netto e sul risultato dell'esercizio del bilancio consolidato, salvo quanto indicato al successivo punto (c)5 di questo paragrafo. La differenza tra il consolidamento integrale e il metodo del patrimonio netto risiede solo nel fatto che con il consolidamento integrale gli effetti sono analiticamente rilevati in tutte le voci del bilancio. Con il consolidamento integrale, infatti, si incorporano nel bilancio tutti i conti della partecipata; con il metodo del patrimonio netto, invece, si riflettono sinteticamente nel valore di carico della partecipazione (in proporzione alla quota posseduta) il patrimonio netto della partecipata e nel conto economico i risultati d'esercizio, rettificati per riflettere gli effetti delle rettifiche proprie del consolidamento.

**3) *Differenza, tra costo originario di acquisto e valore netto contabile alla data di acquisto della partecipazione, e sua rappresentazione nel bilancio consolidato***

Quando il costo d'acquisto della partecipazione è diverso dal valore netto contabile alla data dell'acquisizione, come spesso si verifica, la differenza tra i due valori va identificata nella sua natura e trattata contabilmente come indicato nel successivo punto (c)4 di questo paragrafo. Tuttavia l'investimento deve essere esposto nello stato patrimoniale consolidato in un ammontare unico, e la quota di utili o di perdite della partecipata deve essere iscritta con chiarezza nel conto economico, salvo quanto verrà indicato nel successivo punto (d) di questo paragrafo.

Non è accettabile scorporare dal prezzo pagato per l'acquisto delle partecipazioni non consolidate il valore dell'avviamento per iscriverlo separatamente nel bilancio consolidato<sup>44</sup>.

---

<sup>44</sup> L'art. 59 della IV Direttiva, n° 2, lett.a) e b), prescrive l'indicazione separata di tutta la differenza fra prezzo di costo e valore contabile nello stato patrimoniale o nella nota integrativa; quest'ultimo trattamento è quello scelto e conseguentemente prescritto dal nostro legislatore al ricordato art.2426, n° 4, 2° capoverso, c.c.



4) *Data del bilancio della partecipata*

In merito alla data di riferimento del bilancio della partecipata, valgono le stesse considerazioni espresse nei paragrafi precedenti relativamente ai bilanci della controllata da consolidare. Si precisa in questa sede che il metodo del patrimonio netto va applicato sulla base dell'ultimo bilancio approvato della partecipata. Se la data di riferimento del bilancio della partecipata non coincide con quella del bilancio consolidato, è accettabile utilizzare un bilancio a data diversa purché:

- la differenza non ecceda i tre mesi;
- la differenza di data del bilancio sia mantenuta costante;
- la diversità di data venga indicata nella nota integrativa;
- vengano riflessi gli effetti di operazioni ed eventi significativi verificatisi tra la data del bilancio della partecipata e quella del bilancio consolidato<sup>41</sup> ed essi siano posti in evidenza nella nota integrativa.

Nel caso in cui le date di riferimento del bilancio consolidato e di quello della partecipata divergano di oltre tre mesi, gli amministratori della partecipante richiederanno alla partecipata, di redigere un bilancio intermedio alla data di chiusura del bilancio consolidato, e il metodo del patrimonio netto viene applicato in base a tale bilancio intermedio.

5) *Determinazione dell'utile o della perdita nel caso di cessione di una partecipazione contabilizzata secondo il metodo del patrimonio netto.*

L'utile o la perdita di cessione di una partecipazione contabilizzata secondo il metodo del patrimonio netto deve essere calcolato come differenza tra prezzo di vendita e valore della partecipazione contabilizzata con il detto metodo e non tra prezzo di vendita e costo originario della partecipazione<sup>45</sup>.

---

<sup>45</sup> Si veda anche al proposito quanto indicato nel Principio contabile 21, al paragrafo "Determinazione della plusvalenza o della minusvalenza in caso di cessione di partecipazione contabilizzata secondo il metodo del patrimonio netto".

6) *Riduzione del valore della partecipazione per perdite*<sup>46</sup>

Nel caso che il valore della partecipazione diventi negativo per effetto di perdite, la partecipazione va azzerata; delle perdite ulteriori va tenuto conto per l'applicazione del metodo del patrimonio netto nel bilancio consolidato, a meno che non sia stato formalmente deliberato l'abbandono della partecipazione e da tale operazione non si prevedano perdite per la capogruppo, sia dirette che indirette.

7) *Svalutazione della partecipazione per perdite durevoli di valore*

La partecipazione va ulteriormente svalutata in presenza di perdite durevoli di valore, il cui concetto è trattato nel Principio contabile 20 (*Titoli e partecipazioni*). Si sottolinea che in caso di perdite ricorrenti o di situazioni che fanno ritenere una diminuzione non temporanea di valore intrinseco della partecipazione, il valore a cui la partecipazione è iscritta in bilancio deve essere svalutato, se necessario, anche in misura superiore a quella risultante dal metodo del patrimonio netto.

8) *Il patrimonio netto in presenza di partecipazioni indirette*

Il metodo del patrimonio netto si applica alle partecipazioni (collegate, controllate non consolidate e partecipate soggette a controllo congiunto non consolidate con il metodo proporzionale) possedute sia direttamente, sia indirettamente anche tramite altre società. Nel caso in cui la capogruppo posseda una partecipazione d'influenza notevole in una società finanziaria, l'applicazione del metodo del patrimonio netto va effettuata dopo che nel bilancio di tale finanziaria le sue partecipazioni siano state valutate applicando i medesimi principi contabili utilizzati dalla capogruppo.

**c) Applicazione del metodo del patrimonio netto**

Poiché il metodo del patrimonio netto deve produrre gli stessi effetti del consolidamento integrale, la sua applicazione richiede che vengano operate analoghe rettifiche. In sintesi, tali rettifiche sono:

---

<sup>46</sup> Quanto disciplinato in questa parte esclude le problematiche connesse con le operazioni di ristrutturazione dei Gruppi.

1. derivanti dalla traduzione dei bilanci espressi in moneta estera;
2. derivanti dalla mancata applicazione di principi contabili uniformi nell'ambito del gruppo, conformemente a quanto esposto nel paragrafo 1.6.3;
3. derivanti dall'eventuale predisposizione del bilancio della partecipata con i principi contabili non corretti, conformemente a quanto esposto nel paragrafo 1.6.4;
4. apportate per riflettere gli effetti derivanti dalla differenza tra costo e corrispondente frazione del patrimonio netto alla data di acquisizione della partecipazione.

La differenza tra costo sostenuto e corrispondente frazione di patrimonio netto alla data di acquisizione della partecipazione deve essere distinta tra la componente attribuibile alle attività e passività in base ai loro valori correnti alla stessa data e la componente residuale:

*Componente attribuibile alle attività e passività*

I maggiori e minori valori attribuiti al patrimonio netto contabile della partecipata, devono essere assoggettati allo stesso trattamento contabile dei vari elementi, attivi o passivi, ai quali essi si riferiscono. Conseguentemente (solo per fare qualche esempio) sul maggior valore attribuito alle immobilizzazioni dovrà essere calcolato l'ammortamento sulla base della vita utile residua dei cespiti cui si riferisce il maggior valore contabile. Il maggior valore delle rimanenze verrà ridotto in relazione alla diminuzione delle stesse rimanenze sulle quali detto maggior valore era stato calcolato; il maggior valore delle passività diminuirà man mano che esse verranno rilevate, contabilizzate e infine estinte.

*Differenza residuale positiva (avviamento)*

L'eventuale ulteriore residua differenza (avviamento) deve rimanere iscritta nell'attivo, conglobata nel costo originario della partecipazione. L'avviamento verrà ammortizzato come prescritto dall'art. 2426, n°6 c.c. con gli stessi criteri indicati ai fini della redazione del bilancio consolidato. Nella misura in cui non possa riconoscersi un avviamento, si è in presenza di una perdita e la differenza va imputata al conto economico consolidato quale svalutazione della partecipazione, riducendo in contropartita il valore iscritto in bilancio.

*Differenza residuale negativa*

Se il valore della quota di pertinenza del patrimonio netto alla data di acquisizione della partecipazione è superiore al prezzo di acquisto, si è in presenza di una eccedenza che deve essere attribuita come previsto del relativo articolo. In estrema sintesi, tale attribuzione richiede la preventiva riduzione proporzionale dei valori delle attività immobilizzate, salvo quelle di inequivocabile valore e di rapido realizzo, e lo stanziamento al “fondo di consolidamento per rischi e oneri futuri” della eventuale differenza residua. Nel caso eccezionale in cui, dopo tali rettifiche, permanga una residuale eccedenza, oppure quando l’intera eccedenza è dovuta al compimento di un “buon affare”, essa va rilevata a patrimonio netto consolidato nella “riserva di consolidamento”, con contropartita la voce “partecipazioni”.

5) derivanti dalla eliminazione degli utili e delle perdite infragruppo non realizzati, secondo i criteri trattati nel capitolo 11.2, salvo quanto qui di seguito indicato:

- nel caso di vendita di giacenze di magazzino o di immobilizzazioni materiali fra società del gruppo è corretto eliminare dalla quota degli utili e delle perdite di competenza la sola quota di pertinenza della capogruppo degli utili e delle perdite relative a tali giacenze, se trattasi di normale operazione commerciale, svolta con azienda che ha fondamento economico indipendente dalla capogruppo e se gli altri azionisti sono terzi indipendenti dalla capogruppo e quest’ultima non ha garantito tutte le passività della partecipata.

Ad esempio: se la società A possiede il 40% della società B e vende a detta società B prodotti con un margine di 100.000 e tali prodotti sono alla fine dell’esercizio ancora invenduti e pertanto in possesso di B, va stornato dalla quota degli utili di B di competenza di A soltanto l’ammontare di 40.000 (tralasciando per semplicità gli effetti fiscali);

- lo storno degli utili e delle perdite infragruppo sulle vendite dalla partecipante alla partecipata va imputata al conto partecipazioni;

- nel caso di vendite di beni (ad esempio, giacenze di magazzino o immobilizzazioni materiali) dalla partecipata alla capogruppo, l’utile o la perdita infragruppo vanno dedotti dal risultato d’esercizio della partecipata prima di determinare la quota di risultato d’esercizio di pertinenza della capogruppo, ovvero,

---

*Il Bilancio consolidato secondo la normativa nazionale ed internazionale*

la quota di utile o perdita infragruppo di pertinenza della capogruppo va eliminata separatamente deducendola dalla quota del risultato d'esercizio della partecipata con contropartita il conto partecipazioni.

6. derivanti da eventuali eventi significativi verificatisi tra la data di chiusura dell'esercizio della partecipata e quello della capogruppo se non coincidenti e comunque nel rispetto di quanto disposto nel precedente paragrafo 1.6.7(b)4.

**d) Alcuni aspetti peculiari nell'applicazione del metodo del patrimonio netto<sup>47</sup>**

*1) Trattamento contabile del risultato d'esercizio della partecipata quale plusvalenza o minusvalenza nel bilancio consolidato*

L'utile o la perdita d'esercizio della partecipata, rettificato come spiegato in precedenza, deve essere imputato nel conto economico consolidato secondo il principio di competenza economica. In particolare, l'utile viene iscritto tra le "Rettifiche di valore di attività finanziarie: rivalutazioni di partecipazioni" con contropartita a incremento nello stato patrimoniale della voce "Immobilizzazioni finanziarie: partecipazioni", in imprese controllate e collegate. Di converso, la perdita viene rilevata nelle "Rettifiche di valore di attività finanziarie: svalutazioni di partecipazioni" e comporta una riduzione delle "Immobilizzazioni finanziarie: partecipazioni".

Nel determinare la quota di utili di pertinenza della capogruppo, va preliminarmente attribuita la quota di utili spettante alle azioni privilegiate e di risparmio, prima di determinare la residua quota di utili di pertinenza delle azioni ordinarie.

*2) Trattamento contabile dell'incremento della partecipazione per variazioni di patrimonio netto (escluso il risultato d'esercizio) della partecipata avvenute in esercizi successivi a quello di prima iscrizione*

Se per effetto diverso dal risultato d'esercizio, il patrimonio netto contabile della partecipata è aumentato, e tale aumento non viene annullato dalle rettifiche spiegate in precedenza, la valutazione della partecipazione deve essere aumentata. Ciò comporta l'emergere di una plusvalenza da valutazione da iscrivere nella

---

<sup>47</sup> PRANDINA L., *Il metodo del patrimonio netto nel bilancio consolidato*, in *Contabilità finanza e controllo*, 1995, vol. 18, n. 4.

appropriata voce del patrimonio netto consolidato.

3) *Trattamento dei dividendi*

I dividendi<sup>48</sup> distribuiti dalla partecipata costituiscono per la capogruppo componenti positivi di reddito. Tuttavia, se erano stati già rilevati nel consolidato come utili prodotti dalla partecipata, essi non possono essere accreditati nel conto economico, in quanto si avrebbe evidente duplicazione.

Pertanto i dividendi rilevati nel bilancio d'esercizio della partecipante quali crediti verso imprese controllate o collegate al momento della delibera di distribuzione, devono essere portati in consolidamento a riduzione della corrispondente voce "Partecipazioni".

Eventuali crediti d'imposta iscritti nei proventi finanziari sono riclassificati contro le imposte sul reddito d'esercizio. Vale appena il caso di ricordare che i dividendi della partecipazione in società di capitali vanno contabilizzati secondo il criterio di competenza al sorgere del relativo credito, ancorché esso non sia ancora liquidabile. Al momento della riscossione deve essere contabilizzato il credito d'imposta (art. 14, DPR 22 dicembre 1986, n. 917).

4) *Imposte sugli utili indivisi*

Per le partecipazioni d'influenza notevole (cosiddette collegate) per le quali la capogruppo non ha il potere di decidere sulla distribuzione dei dividendi, va considerato il relativo effetto fiscale. Infatti, nel caso in cui la capogruppo decidesse di alienare la partecipazione, non potrebbe deliberare la distribuzione degli utili indivisi per evitare la doppia tassazione. Tuttavia, per dette partecipazioni tali imposte possono non essere stanziate solo se, oltre al mantenimento permanente della partecipazione, sia dimostrata e documentata, pur in assenza di maggioranza, l'esistenza di una politica di reinvestimento permanente degli utili indivisi della partecipata sulla base di accordi tra i soci.

---

<sup>48</sup> CRISTOFORI G., *Trattamento dei dividendi infragruppo nel bilancio consolidato*, in *Contabilità finanza e controllo*, 2000, vol. 23, n. 10; PALEARI S., GUIDICI G., BIROSCI F., *Effetti economici e contabilità dei dividendi infragruppo: il caso italiano*, 1998, n. 30; PETIX L., *Aspetti della gestione finanziaria dei gruppi*, Cedam, Padova, 1979.

## **2. Il Bilancio consolidato: la normativa internazionale**

### **2.1 Il consolidamento secondo i principi contabili internazionali. Confronto con la normativa nazionale.**

Dopo aver argomentato circa i disposti normativi di carattere nazionale che concorrono all'identificazione dell'area di consolidamento, adesso non ci resta che affrontare la stessa questione nell'ottica dei principi contabili internazionali.<sup>49</sup>

Lo IAS 27, *Consolidated and Separate Financial Statements*, al paragrafo 9, stabilisce che la capogruppo (qualunque forma giuridica essa abbia), salvo casi particolari, deve redigere il bilancio consolidato<sup>50</sup> conforme agli standard internazionali. Da quanto su esposto si evince chiaramente che, rispetto alla normativa nazionale, lo IAS 27 non riconosce alcun limite alla forma giuridica della capogruppo, in quanto fonda la sua ragion d'essere sul presupposto che il consolidato è uno strumento d'informazione sulla struttura, dinamica finanziaria e sul risultato economico del gruppo; per cui la sua redazione prescinde dalle caratteristiche, ad esempio la forma giuridica, della società chiamata a redigerlo.

In estrema sintesi, schematizzando le diverse definizioni, emanate a livello nazionale e internazionale, di imprese *obbligate*, a redigere il consolidato avremo:

---

<sup>49</sup> ANDREI P., *Il bilancio consolidato nei gruppi internazionali*, Giuffrè, Milano, 1994; AZZALI S., *Il sistema integrato nelle aziende strutturate a gruppo*, in Rinaldi L. (a cura di), *Il bilancio consolidato: Le novità dei principi contabili nazionali e internazionali: le procedure operative. Esempi e casi*, Il sole 24 ore; Milano, 2006; BERTONI A., I documenti che compongono il bilancio consolidato, in: Prencipe A., Tettamanzi P. (a cura di), *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali*, Egea, Milano, 2004; MONTRONE A., *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali. Profili evolutivi e comparativi*, FrancoAngeli, Milano, 2005; MOSCARINI F., *La nazione di controllo nella disciplina del bilancio consolidato. Confronto con i principi contabili internazionali*, in *Rivista Italiana di ragioneria e di Economia aziendale*, 2006, vol. 106, n. 3/4; Cfr. PRINCIPIO CONTABILE INTERNAZIONALE N.14, *Informativa di settore*, op. cit., Punto 7.

<sup>50</sup> In merito al *bilancio consolidato* si vedano: AZZALI S. (a cura di), *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali*, Milano, Il Sole 24 Ore Libri, 2002.

**IAS/IFRS e legge/Principi italiani: le holding obbligate alla redazione del consolidato**

Capogruppo *obbligate*<sup>51</sup> alla redazione del consolidato secondo:

- i Principi IAS/IFRS (IAS 27 par. 9): *Tutte* (l'ambito di applicazione dello IAS 27 è ampio, non esclude nessun tipo di holding dalla redazione del consolidato).
- la Normativa e principi contabili italiani (art. 25 D.lgs. 127/1991):
  - Società di capitali che controllano qualsiasi società;
  - Altre società (cooperative, mutue assicuratrici, enti pubblici) che controllano una società di capitali.
- la proposta di modifica approvata il 6 maggio 2008 dal consiglio di gestione dell'OIC: Sono obbligate anche le S.n.c. e le S.a.s. allorché:
  - controllino società di capitali;
  - i soci illimitatamente responsabili sono società di capitali

Queste sono le differenze fondamentali:

Mentre lo IAS 27 non prevede nessun limite alla redazione del consolidato legato alla forma giuridica dell'impresa; la normativa nazionale stabilisce implicitamente, che non sono obbligati alla redazione del consolidato: la capogruppo allorché sia una società di persone, un imprenditore individuale, un'associazione o fondazione, anche se esercitano attività d'impresa. Tuttavia la bozza di attuazione dell'OIC amplia il campo dei soggetti obbligati.

Dopo aver evidenziato che la normativa internazionale stabilisce che tutte le aziende possono potenzialmente essere obbligate a redigere il consolidato, per individuare quelle che lo sono effettivamente, anche in questo caso (come fatto per la normativa nazionale), è necessario chiarire la portata della nozione di controllo.

---

<sup>51</sup> BERTONI A., I documenti che compongono il bilancio consolidato, in: Prencipe A., Tettamanzi P. (a cura di), *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali*, Egea, Milano, 2004; CAMARAN M., *Le teorie di consolidamento*, in: Prencipe A., Tettamanzi P. (a cura di), *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali*, Egea, Milano, 2004; MASSIMO L., *Obbligo di redazione del bilancio consolidato e l'area di consolidamento*, in: Prencipe A., Tettamanzi P. (a cura di), *Bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali*, Egea, Milano, 2004; RINALDI L. (a cura di), *Il bilancio consolidato: le novità dei principi contabili nazionali e internazionali: le procedure operative. Esempi e casi*. Il sole 24 ore, Milano, 2006.



In base ai principi contabili internazionali il controllo si sostanzia nella capacità della capogruppo di determinare le scelte amministrative e gestionali e di ottenerne i relativi benefici<sup>52</sup>.

Da questa nozione di controllo si evince chiaramente che affinché esso si realizzi non è sufficiente il mero potere di incidere sulle politiche di gestione delle controllate, ma è essenziale che tale posizione di dominio venga effettivamente sfruttata. Solo lo sfruttamento di tale condizione permette di godere dei benefici ad essa connessi.

L'orientamento dei principi internazionali verso una concezione di controllo che travalica la forma a favore della sostanza, si riscontra anche in sede di analisi degli strumenti attraverso cui esercitare il controllo stesso.

Secondo i principi internazionali si presume il controllo quando (IAS 27, par. 13):

- la controllante possiede, direttamente o indirettamente tramite controllate, più della metà dei voti esercitabili in assemblea a meno che, in casi eccezionali, possa essere chiaramente dimostrato che tale possesso non costituisce controllo;
- la controllante non possiede che la metà, o una quota minore, dei voti esercitabili in assemblea, se si trova in una delle seguenti condizioni:
  - a) ha il controllo di più della metà dei diritti di voto in virtù di un accordo con un altro investitore;
  - b) ha il potere di determinare le scelte amministrative e gestionali dell'impresa in virtù di una clausola statutaria o di contratto
  - c) ha il potere di nominare o revocare la maggioranza dei componenti del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo amministrativo;
  - d) ha il potere di indirizzare la maggioranza dei voti alle riunioni del consiglio di amministrazione o dell'equivalente organo amministrativo.

Ai fini della valutazione del controllo, occorre considerare anche l'esistenza e l'effetto dei diritti di voto potenziali (per esempio, warrant azionari, opzioni call su azioni o strumenti convertibili in azioni ordinarie), che siano già esercitabili o convertibili nel brevissimo termine.

---

<sup>52</sup> «Il controllo è il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere i benefici dalle sue attività». IAS 27 paragrafo 4.

È precisato che, una corretta valutazione dei diritti di voto potenziali che concorrono alla nascita di un potere di controllo, non può essere scevra dal considerare aspetti quali clausole di esercizio dei diritti di voto potenziali ed altri accordi contrattuali che influiscono su tali diritti, a prescindere da un effettivo esercizio o conversione degli stessi da parte di chi ne ha il compito. Appare a questo punto scontato osservare che non si considerano quei diritti la cui conversione o esercizio avviene ad una certa data futura.

Da tutto quanto sopra emerge piuttosto chiaramente che il controllo può essere esercitato anche qualora la controllante non detenga alcuna partecipazione azionaria. Emblematica a tal punto è la fattispecie di controllo esplicita al punto *sub a)*; in realtà, tale condizione dovrebbe essere collegata al possesso di una quota azionaria pur se non maggioritaria, ma non essendone definito *il quantitativo minimo*, questo può essere verosimilmente pari a zero.

È saggiamente opportuno rilevare che sul concetto di controllo presente all'interno dello IAS 27<sup>53</sup>, si è espresso di recente anche *Board* dello IASB. Quest'ultimo ha chiarito la portata della nozione di gruppo.

Invero, il *Board* ha dichiarato sull' "IASB Update" dell'ottobre 2005 in maniera inoppugnabile che il concetto di controllo nello IAS 27 include il *controllo di fatto*.

Inoltre, si ricava sempre dalla stessa dichiarazione che «(...) *sarebbe stato utile se lo IAS 27 avesse incluso linee guida per assistere i redattori nell'esercizio del loro giudizio nell'applicare il concetto di controllo. Senza tali linee guida vi è maggior rischio che due imprese di fronte allo stesso insieme di situazioni possano addivenire a differenti conclusioni sul fatto che esse controllino o meno un'altra impresa. Il Board riconosce che differenze applicative dello IAS 27 possono anche essere influenzate dalle prassi seguite nelle diverse giurisdizioni prima dell'adozione degli IFRS*».

L'enunciato dello IASB, mette in risalto opportunamente l'OIC, «non vuole essere né un'interpretazione né un cambiamento di interpretazione ma fa notare che a suo avviso il concetto è già presente ed implicito nello IAS 27 e quindi il concetto di controllo nello IAS 27 include il controllo di fatto<sup>54</sup>».

<sup>53</sup> IASB, IAS 27, *Consolidated and separate financial statements*, London, 2004.

<sup>54</sup> È quanto si ricava dal capitolo 14 dell'illuminante guida operativa sui principi IAS/IFRS (*guida operativa agli aspetti applicativi dei principi IAS/IFRS*) messa a punto dall'OIC.

Tuttavia, la posizione del *Board* che è risultata illuminante sul punto, non è avulsa da contestazioni. Invero, opposta è la posizione degli IFRS che ritengono che il *concetto di controllo* è da interpretarsi come mero *potere di controllo*, prescindendo da una sua effettiva implementazione. Scandisce, quindi, un concetto di controllo che fa perno sulla *sola* possibilità di esercitarlo.

L'ammissibilità di un controllo anche di fatto, e non già solo di matrice potenziale, alimenterebbe dubbi interpretativi in tutte quelle ipotesi di controllo indiretto che traggono la propria genesi dal commercio o da relazioni economiche che le unità produttive pongono in essere, a vario titolo, con istituti di variegata natura. Costituiscono esempio le relazioni che si formano con istituti finanziari, sindacati, *public utilities*, dipartimenti di governo o agenzie, e principali clienti o fornitori.

Non meno interessante è la posizione dello IAS 27 che insinua una infondatezza del dubbio espresso dallo IFRS. Invero, nelle congetture poco sopra esposte ritiene opportuno evidenziare che non si realizza il controllo in quanto in queste relazioni non è configurabile il rapporto "investitore – investimento" insito nella fattispecie del controllo. L'aspetto è chiarito anche nell'appendice al SIC 12 che rammenta che la "dipendenza economica", come quella ravvisabile nel rapporto con un fornitore o cliente importante, e non meno in una relazione con un unico ente finanziatore, non è riconducibile ad una forma di controllo<sup>55</sup>.

Questo documento (Sic 12) merita ulteriori considerazioni. Invero, esso disciplina il consolidamento di una particolare categoria di aziende, le *Spe (Special Purpose Entities)* traducibile in italiano con l'acronimo di SDA (*società a destinazione specifica*), e una puntuale trattazione sulla identificazione del perimetro di gruppo non può prescindere dal considerarlo.

Tali unità produttive, che possono presentare una diversa forma giuridica, società fiduciarie, di capitali, di persone, sono realizzate da una terza azienda denominata *sponsor*, si caratterizzano per uno scarso potere decisionale dei propri organi amministrativi spesso imposto per mezzo di accordi di natura legale. Esse nascono per scopo mirati, come ad esempio, per svolgere l'attività di ricerca e sviluppo piuttosto che per cartolarizzare attività finanziarie.

---

<sup>55</sup> La questione è stata tratta dalla *Guida operativa agli aspetti applicativi dei principi IAS/IFRS*, cap.14.

Il documento in parola si preoccupa di elencare tutte quelle ipotesi in cui può esistere nella sostanza una relazione di controllo non generata da un legame partecipativo.<sup>56 57</sup>

Anche nello SIC 12 è stabilito che nel valutare se un'impresa detenga il potere di governare le politiche economiche e finanziarie di un'altra, è necessario considerare il ruolo dei diversi diritti. Nello specifico bisogna tener conto:

- dell'esistenza e gli effetti dei diritti di voto potenziali effettivamente esercitabili o convertibili (warrants, options, azioni convertibili accordi contrattuali di acquisto azioni.<sup>58</sup>). Tuttavia è precisato che i diritti di voto in questione non vanno considerati se il loro esercizio o conversione non è immediata;
- dei diritti di veto, sono considerati tutti quelli che a prescindere dal loro effettivo esercizio siano stati disciplinati da patti tra soci e dallo Statuto; e sia che essi riguardino l'aspetto organizzativo (nomina dirigenti, approvazione budget ecc.), sia che siano esercitabili nell'ambito di decisioni di investimento;
- dei diritti che potrebbero alterare la compagine dei diritti di voto, sia in aumento che in diminuzione.

---

<sup>56</sup> Lo IAS 27 con la relativa interpretazione (SIC-12) include nell'area di consolidamento anche le *Special Purpose Entities* (SPE, tradotto in italiano con la sigla SDS ad indicare "società ad destinazione specifica"), cioè gli istituti nati per scopo specifici, a condizione che la capogruppo la controlli in modo sostanziale e non solo formale. Infatti, nel SIC-12, ai par. 8-10, si legge che «una SDS deve essere consolidata quando la sostanza della relazione tra un'impresa e una SDS indica che la SDS è contralata dall'impresa. Nel conteso di una SDS, il controllo può originare dalla predeterminazione delle attività della SDS (operante con "auto pilota") o altrimenti. Lo IAS 27 indica parecchie circostanze che si concretizzano nel controllo anche se un'impresa possiede metà o anche meno dei diritti di voto di un'altra impresa. Similmente, il controllo può esistere anche nei casi in cui un'impresa possiede una piccola o nessuna parte del patrimonio della SDS. L'applicazione del concetto di controllo richiede, in ciascun caso, una valutazione contestuale di tutti i fattori rilevanti. In aggiunta alle situazioni descritte nello IAS 27, le seguenti circostanze, ad esempio, possono indicare che esiste una relazione in cui un'impresa controlla una SDS e conseguentemente è tenuta a consolidare la SDS (una guida aggiuntiva è fornita nell'Appendice della presente Interpretazione): a) nella sostanza, le attività della SDS sono gestite per conto dell'impresa in relazione alle sue specifiche esigenze aziendali così che l'impresa attenga benefici dall'attività della SDS; b) nella sostanza, l'impresa ha poteri decisionali per ottenere la maggioranza dei benefici della SDS o, predisponendo un meccanismo "autopilota", l'impresa ha delegato questi poteri decisionali; c) nella sostanza l'impresa detiene diritti ad ottenere, la maggioranza dei benefici della SDS e, perciò, può essere esposta ai rischi inerenti alle attività della SDS; o d) nella sostanza, l'impresa detiene la maggioranza dei rischi residuali di proprietà connessi alla SDS o le sue attività al fine di ottenere benefici dalla loro gestione».

<sup>57</sup> Per maggiori approfondimenti sulle SPE, si legga in luogo di tutti: *Il bilancio consolidato dei gruppi quotati*, PISONI P., BIANCONE P., P. BUSSO D., CISI M., Giuffrè, Milano, 2005, pagg. 40-41

<sup>58</sup> «Sono escluse le Written Put in quanto il "writer" di una put non ha il controllo sull'esercizio dell'opzione e conseguentemente non può controllare l'acquisizione dei relativi diritti di voto». OIC, *Guida operativa agli aspetti applicativi dei principi IAS/IFRS*, capitolo 14.

Alla luce di quanto espresso poco sopra sul calcolo dei diritti per valutare l'esistenza di una posizione di controllo, l'OIC afferma che ad un creditore pignoratorio non può essere associato un potere di controllo qualora, in occasione di un contratto di più ampio spettro, al diritto di voto, per mezzo di un trattato o d'accordo tra le parti interessate, abbia il solo compito di rafforzare la garanzia concessagli.<sup>59</sup>

Di seguito viene fornita in forma schematica l'essenza sia la nozione di controllo così come intesa dalla normativa nazionale, sia quella proposta dai principi contabili internazionali. Il tutto per farne comprendere al meglio i rispettivi significati, ma soprattutto le principali differenze.

**Concetto di controllo secondo:**

- i principi internazionali IAS 27 paragrafo 14.: in ambito internazionale si fa riferimento ad un controllo non *potenziale* ma *effettivo*, inteso come la concreta capacità di incidere sulle politiche gestionali di un'impresa e di trarne i relativi benefici

Il mero potere di incidere sulle scelte discrezionali (*controllo potenziale o di diritto*) cui non fa seguito un effettivo esercizio dello stesso non configura una posizione di controllo. Il *Board* dello IASB ha efficacemente dichiarato che la nozione di controllo espressa nello IAS 27 include il *controllo di fatto*.

- La Normativa nazionale, art. 26 D.lgs. 127/91: la normativa nazionale pur ammettendo un controllo *di fatto*, nella definizione dello stesso tende a privilegiare l'aspetto formale. Il concetto di controllo si basa sulla *capacità* di poter incidere sulle scelte gestionali di un'impresa senza che ciò necessariamente avvenga.

---

<sup>59</sup> OIC, *Guida operativa agli aspetti applicativi dei principi IAS/IFRS*, capitolo 14.

## **2.2 Esoneri secondo i principi internazionali. Confronto con la normativa nazionale.**

Al pari del legislatore italiano anche lo IASB ha previsto dei casi di esonero. Puntualmente, perché una controllante non sia obbligata a redigere il bilancio consolidato, è necessario che si verifichi una delle seguenti condizioni (IAS 27, par.10):

- la controllante è a sua volta controllata, o è parzialmente controllata e i soci di minoranza ancorché privi di diritto di voto, sono stati informati della mancata predisposizione del sub- consolidato e non si oppongono;
- le azioni e le obbligazioni della controllante non sono quotate sul mercato, neppure su listini locali;
- la controllante non ha in corso un procedimento finalizzato alla quotazione sul mercato delle proprie obbligazioni o azioni;
- la capogruppo o un'altra società che controlla la controllante in oggetto, pubblica un bilancio consolidato compatibile con gli IAS (IFRS).

In materia di esonero dal consolidamento esiste una innegabile differenza tra IAS 27 e D.lgs. 127/1991, tuttavia essa è limitata al solo caso di esonero per ridotte dimensioni del gruppo, questo tipo di esclusione non è prevista dai principi contabili internazionali. In un'ottica di armonizzazione contabile a livello internazionale, sembra ragionevole ipotizzare che in futuro, i piccoli gruppi al pari dei grandi saranno obbligati a redigere il bilancio consolidato. Così come non avrà rilevanza la forma giuridica della holding, come ben sottolineato nelle pagine precedenti, gli IAS parlano solo di capogruppo e non anche della forma giuridica di quest'ultima.

Qui di seguito viene riportato un prospetto che riassume le fattispecie di esonero contemplate sia dalla normativa nazionale che dai principi contabili internazionali, il tutto finalizzato a concepire anche le principali differenze.

### **Esonero per limiti dimensionali:**

- Secondo i Principi IAS/IFRS (IAS 27 par. 10): non è previsto l'esonero;
- Secondo la Normativa e principi contabili italiani (art. 27, D.lgs. 127/1991): è previsto, ma non si applica quando le società sono quotate;
- Secondo la proposta di modifica approvata il 6 maggio 2008 dal consiglio di gestione dell'OIC: è previsto, precisa che se il calcolo dei limiti previsti ai punti a) e b) dell'art. 27 avviene al lordo dei rapporti infragruppo, tali parametri devono essere maggiorati del 20%. L'esonero non opera se le società sono quotate in un mercato regolamentato.

### **Esonero per sottocapogruppo**

- Secondo i Principi IAS/IFRS (IAS 27 par. 10): è previsto, ma rispetto ai principi nazionali opera in un numero inferiore di casi;
- Secondo la Normativa e principi contabili italiani (art. 27, D.lgs. 127/1991): è previsto, i casi previsti dalla normativa nazionale sono maggiori rispetto a quelli previsti dallo IAS 27;
- Secondo la proposta di modifica approvata il 6 maggio 2008 dal consiglio di gestione dell'OIC: è previsto, e anche in questo caso precisa che l'esonero non opera se la società è quotata in un mercato regolamentato.

### **Obbligo di dare informazioni**

- Secondo la Normativa e principi contabili italiani (art. 27, D.lgs. 127/1991): le motivazioni dell'esonero devono essere fornite in nota integrativa. Nel caso di esonero per i sotto gruppi devono essere indicate anche la sede e la denominazione della società controllante. Il consolidato, la relazione sulla gestione, la revisione contabile devono essere fatte pervenire all'ufficio del registro delle imprese cui fa riferimento la società controllata;
- Secondo la proposta di modifica approvata il 6 maggio 2008 dal consiglio di gestione dell'OIC: valgono gli stessi obblighi informativi previsti dalla attuale normativa nazionale. Tuttavia, precisa che i documenti devono essere consegnati all'ufficio del registro delle imprese di competenza entro un termine di 60 giorni dalla pubblicazione da parte della holding.

### **2.3 Casi di esclusione secondo i principi internazionali. Confronto con la normativa nazionale.**

L'attuale IAS 27 non prevede nessun caso di esclusione dal consolidamento<sup>60</sup>. Si rafforza così il ruolo del consultivo di gruppo, quale documento capace di dare un'informazione sempre più completa sul fenomeno che è portato a rappresentare. A livello internazionale, si registra una più significativa convergenza tra “gruppo aziendale” e area di consolidamento”.

Da tempo, anche la presenza di gravi e durature restrizioni, non opera più come causa di esclusione. Sapientemente si rileva che tale ipotesi risultava essere “viziata” in quanto in contrasto con la concezione di controllo contemplata dallo IASB.

Ad evidenza, qualora si prefiguri per un'unità economica l'impossibilità di dirigere le politiche gestionali di una terza combinazione produttiva nel senso da essa voluto e di trarne i relativi benefici, viene meno la *posizione di controllo* e quindi il rapporto controllante-controllata, di conseguenza la possibilità di includerla nel consolidato. In altri termini la condizione su esposta qualora si fosse verificata non avrebbe già consentito il consolidamento dell'unità produttiva, per contro non avrebbe mai potuto operare come causa di esclusione.

In maniera del tutto opposta rispetto alla normativa nazionale, lo IASB ha esplicitamente previsto che non opera come causa di esclusione l'esercizio di un'attività *eterogenee* rispetto a quelle del gruppo (IAS 27, par. 20). È infatti precisato che una controllata non è esclusa dal consolidamento quando la sua attività è *dissimile* da quella delle altre unità produttive del gruppo. Si ritiene che sia meglio consolidare tale impresa e fornire informazioni aggiuntive nel bilancio consolidato sulle differenti attività del gruppo piuttosto che escluderla.

---

<sup>60</sup> L'immediata versione precedente dello IAS 27 prevedeva un solo caso di esclusione, l'esistenza di un *controllo temporaneo*. Che si riteneva realizzato quando:

- era evidente che la partecipazione era acquistata e detenuta esclusivamente con l'intenzione di disfarsene entro 12 mesi dall'acquisto;
- il management era alla ricerca attiva di un acquirente. Inoltre, era specificatamente previsto che se una controllata, precedentemente esclusa, non era alienata entro 12 mesi doveva essere inclusa nel consolidamento. In aggiunta era stabilito che, in caso di mancata vendita entro 12 mesi a causa della mancata approvazione da parte delle autorità competenti, non era necessario il consolidamento per la controllata esclusa, in quanto tutto faceva ipotizzare che l'operazione si sarebbe conclusa positivamente.



Gli altri casi di esclusione previsti dalla normativa nazionale non sono contemplati da quella internazionale. Ne deriva che allo stato attuale esistono notevoli differenze tra l'area di consolidamento definite con le due diverse normative.

Ecco sottoelencate le principali differenze:

### **IAS/IFRS e legge/principi nazionali: casi di esclusione dall'area di consolidamento**

- Secondo i principi IAS/IFRS:
  - Attività eterogenea: Esplicito divieto di esclusione
  - Controllo temporaneo: Esclusione obbligatoria non più prevista
  - Gravi e durature restrizioni nell'esercizio del controllo: In precedenza operava come causa di esclusione. Attualmente si ritiene che una ipotesi del genere determina la *perdita* del controllo e quindi dell'esistenza di una controllata
  - Difficoltà nell'ottenere informazioni: Non prevista
  - Irrilevanza: Non prevista
  - Attività svolta per società esterne al gruppo: Non prevista
  
- Secondo la Normativa e principi contabili italiani (art. 27, D.lgs. 127/1991):
  - Attività eterogenea: Esclusione *obbligatoria* non più prevista. L'attuale documento n. 17 prevede ancora questa causa di esclusione.
  - Controllo temporaneo: Esclusione facoltativa
  - Gravi e durature restrizioni nell'esercizio del controllo: Esclusione facoltativa
  - Difficoltà nell'ottenere informazioni: Esclusione facoltativa
  - Irrilevanza: Esclusione facoltativa
  - Attività svolta per società esterne al gruppo: Non prevista

*Il Bilancio consolidato secondo la normativa nazionale ed internazionale*

- Secondo la proposta di modifica approvata il 6 maggio 2008 dal consiglio di gestione dell'OIC:
  - Attività eterogenea: Esclusione non prevista
  - Controllo temporaneo: Esclusione facoltativa. Precisa i termini dell'alienazione. Se la vendita delle azioni non è evasa entro un anno dalla fine dell'esercizio la società deve essere consolidata
  - Gravi e durature restrizioni nell'esercizio del controllo: Esclusione facoltativa
  - Difficoltà nell'ottenere informazioni: Esclusione facoltativa
  - Irrilevanza: Esclusione facoltativa
  - Attività svolta per società esterne al gruppo: Esclusione obbligatoria. L'OIC stabilisce che qualora una controllata eserciti un'attività a favore di una società esterna al gruppo, e questa ne ottiene vantaggio o ne assume parte dei rischi, deve essere esclusa dal consolidato.

## 2.4 Nuovi Principi e Interpretazioni recepiti dalla UE e in vigore a partire dal 1° gennaio 2009

Come richiesto dallo IAS 8 (*Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori*) vengono qui di seguito indicati e brevemente illustrati gli IFRS in vigore a partire dal 1° gennaio 2009.

- **IFRS 8 (Settori operativi)**

In data 21 novembre 2007 è stato emesso il Regolamento CE n. 1358-2007 che ha recepito a livello comunitario la modifica al principio.

Questo standard richiede che un'entità predisponga informazioni (quantitative e qualitative) circa i relativi settori oggetto di informativa (*reportable segments*). I *reportable segments* sono componenti di un'entità (segmenti operativi o aggregazioni di segmenti operativi) per i quali sono disponibili distinte informazioni finanziarie oggetto di valutazione periodica da parte del cosiddetto *Chief Operating Decision Maker* (CODM) al fine di allocare le risorse al settore e valutarne i risultati. L'informativa finanziaria deve essere rappresentata con le stesse modalità e gli stessi criteri utilizzati nel *reporting* interno indirizzato al CODM. L'IFRS 8 sostituisce lo IAS 14 (*Informativa di settore*). L'adozione del principio non ha comportato modifiche all'informativa per settore operativo.

- **Modifiche allo IAS 23 (Oneri finanziari)**

In data 10 dicembre 2008 è stato emesso il Regolamento CE n. 1260-2008 che ha recepito a livello comunitario le modifiche al principio.

La principale modifica apportata allo IAS 23 riguarda l'eliminazione dell'opzione presente nella precedente versione del principio che prevedeva, per gli oneri finanziari, la possibilità di iscrizione a conto economico in alternativa alla loro capitalizzazione.

Pertanto, nella versione rivista dello IAS 23, gli oneri finanziari che sono direttamente imputabili all'acquisizione, alla costruzione o alla produzione di un bene che richiede un rilevante periodo di tempo prima di essere pronto per l'uso previsto o per la vendita (c.d. *qualifying assets*), devono essere capitalizzati come parte del costo del bene stesso.

- **Modifiche all'IFRS 2 (Pagamenti basati su azioni)**

In data 16 dicembre 2008 è stato emesso il Regolamento CE n. 1261-2008 che ha recepito a livello comunitario la modifica al principio. Il principio precisa la definizione di “condizioni di maturazione” e specifica i casi in cui il mancato raggiungimento di una condizione comporta la rilevazione dell’annullamento del diritto assegnato.

- **IFRIC 13 (Programmi di fidelizzazione della clientela)**

In data 16 dicembre 2008 è stato emesso il Regolamento CE n. 1262-2008 che ha recepito a livello comunitario l’IFRIC 13. Tale interpretazione fornisce le linee guida generali per la contabilizzazione dei programmi di fidelizzazione della clientela ed è caratterizzata dai seguenti elementi:

- i punti premio offerti alla clientela sono considerati un elemento identificabile separatamente dalla vendita originaria del prodotto o servizio a cui sono associati e rappresentano quindi un diritto che il cliente ha implicitamente pagato;
- la parte del corrispettivo allocato ai punti premio deve essere valorizzata con riferimento al loro *fair value* (cioè al valore per il quale i punti premio potrebbero essere venduti separatamente) e contabilizzata come ricavo da differire fino al momento in cui l’impresa adempirà alla sua obbligazione.

- **Modifiche allo IAS 1 (Presentazione del bilancio)**

In data 17 dicembre 2008 è stato emesso il Regolamento CE n. 1274-2008 che ha recepito a livello comunitario le modifiche al principio. Le principali modifiche introdotte prevedono:

- la presentazione nel prospetto dei movimenti di Patrimonio Netto dei dettagli delle sole variazioni derivanti da operazioni con gli azionisti;
- l’esposizione delle altre variazioni dei movimenti di Patrimonio Netto (diverse da quelle con gli azionisti) in due prospetti:
  - un prospetto che mostra le componenti dell’utile (perdita) d’esercizio (Prospetto di Conto economico separato);

- un prospetto che inizia dall'utile (perdita) d'esercizio e mostra le voci del prospetto delle altre componenti di conto economico complessivo (Prospetto di Conto economico complessivo).

- **Modifiche allo IAS 32 (Strumenti finanziari: Esposizione nel bilancio) e allo IAS 1 (Presentazione del bilancio)**

In data 21 gennaio 2009 è stato emesso il Regolamento CE n. 53-2009 che ha recepito a livello comunitario le modifiche a detti principi.

Le modifiche allo IAS 32 richiedono, in presenza di certe condizioni, di classificare nel patrimonio netto alcuni strumenti finanziari con opzione a vendere (*puttable instruments*) o che pongono a carico dell'entità un'obbligazione in caso di liquidazione della stessa. Le modifiche allo IAS 1 richiedono di fornire specifica informativa in merito a tali strumenti.

- **IFRIC 16 (Copertura di un investimento netto in una gestione estera)**

In data 4 giugno 2009 è stato emesso il Regolamento CE n. 460-2009 che ha recepito a livello comunitario l'Interpretazione. Questa interpretazione elimina la possibilità di applicare l'hedge accounting per le operazioni di copertura delle differenze cambio originate tra valuta funzionale della partecipata estera e valuta di presentazione del bilancio consolidato. L'interpretazione chiarisce, inoltre, che nel caso di operazioni di copertura di un investimento netto in una gestione estera lo strumento di copertura può essere detenuto da ogni società facente parte del gruppo.

- **Modifiche all'IFRIC 9 (Rideterminazione del valore dei derivati incorporati) e allo IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione): derivati incorporati**

In data 27 novembre 2009 è stato emesso il Regolamento CE n. 1171-2009 che ha recepito a livello comunitario l'Interpretazione e la modifica al principio.

Tali modifiche consentono alle imprese, in determinate circostanze, di riclassificare certi strumenti finanziari al di fuori della categoria del "fair value attraverso il conto economico". Le modifiche chiariscono che ai fini della riclassificazione di un'attività finanziaria al di fuori del "fair value attraverso il conto economico" tutti i derivati

incorporati debbono essere valutati e, se necessario, contabilizzati separatamente in bilancio.

- **IFRS 7 (Strumenti finanziari: informazioni integrative)**

In data 27 novembre 2009 è stato emesso il Regolamento CE n. 1165-2009 che ha recepito a livello comunitario la modifica al principio. Le modifiche introdotte richiedono che, per ogni categoria di strumento finanziario valutato al fair value, siano indicati i metodi e le tecniche di valutazione adottati. A questo fine, è stata individuata una gerarchia che si articola in tre livelli (livello 1: quotazioni di mercato; livello 2: elementi desunti da dati di mercato osservabili; livello 3: altri elementi differenti dai dati di mercato osservabili). Inoltre, sono state apportate modifiche all'informativa di bilancio sul rischio di liquidità.

- **IFRIC 18 (Cessione di attività da parte della clientela)**

In data 27 novembre 2009 è stato emesso il Regolamento CE n. 1164-2009 che ha recepito a livello comunitario l'IFRIC 18. Questa interpretazione puntualizza le contabilizzazioni da effettuare nel caso in cui un'entità riceva da un cliente un immobile, un impianto o un macchinario che successivamente la stessa entità userà per collegare il cliente ad una rete per fornire allo stesso beni o servizi. Se, dopo il trasferimento, l'attività risulta essere sotto il controllo dell'entità, questa deve essere iscritta fra le attività materiali e valutata al relativo fair value. L'interpretazione si applica anche nel caso in cui l'entità riceva dal cliente un importo in denaro da utilizzare esclusivamente per la costruzione dell'attività stessa.

I ricavi collegati saranno rilevati nel periodo di durata del contratto stipulato con il cliente per la fornitura di beni o servizi o, in mancanza di una scadenza definita, entro il periodo di vita utile dell'attività. L'IFRIC 18 è applicato prospetticamente alle cessioni di attività effettuate dai clienti a partire dal 1° luglio 2009.

### **2.4.1 Miglioramenti agli IFRS - anno di emissione 2008**

In data 23 gennaio 2009 è stato emesso il Regolamento CE n. 70-2009 che ha recepito a livello comunitario i miglioramenti ai seguenti principi entrati in vigore a partire dal 1° gennaio 2009:

- **IAS 1 (*Presentazione del bilancio*)**: le attività e le passività relative a strumenti finanziari derivati non detenuti ai fini della negoziazione e che non si configurano come contratti di garanzia finanziaria o strumenti di copertura devono essere classificate in bilancio distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti in relazione alla loro scadenza;
- **IAS 16 (*Immobili, impianti e macchinari*)**: la modifica fornisce alcune precisazioni sulla classificazione e sul trattamento contabile da adottare da parte di un'entità che nel corso della propria attività ordinaria normalmente vende elementi di immobili, impianti e macchinari posseduti per la locazione ad altri;
- **IAS 19 (*Benefici per i dipendenti*)**: la modifica introdotta, da applicare prospetticamente, chiarisce il comportamento da adottare nel caso di variazioni dei benefici ai dipendenti, definisce le modalità di rilevazione del costo/provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e puntualizza la definizione di benefici a breve termine e di benefici a lungo termine;
- **IAS 20 (*Contabilizzazione dei contributi pubblici e informativa sull'assistenza pubblica*)**: la modifica, da applicare prospetticamente, stabilisce che il beneficio di un prestito erogato da un ente pubblico ad un tasso d'interesse inferiore a quello di mercato è trattato come un contributo pubblico;
- **IAS 23 (*Oneri finanziari*)**: la modifica ha rivisitato la definizione di oneri finanziari per renderla coerente con gli altri principi;

- **IAS 28 (*Partecipazioni in società collegate*)**: la modifica stabilisce che, nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale goodwill) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipata nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente;
- **IAS 36 (*Riduzione di valore delle attività*)**: la modifica prevede che siano fornite informazioni aggiuntive se il fair value, dedotti i costi di vendita, è determinato utilizzando proiezioni di flussi finanziari attualizzati;
- **IAS 38 (*Attività immateriali*)**: la modifica stabilisce che un'impresa che sostiene oneri aventi benefici economici futuri senza l'iscrizione di attività immateriali, questi devono essere imputati a conto economico separato nel momento in cui l'impresa ha la disponibilità dei beni o dei servizi. Inoltre, il principio è stato modificato per chiarire in quali casi è possibile adottare il "metodo delle unità prodotte" per l'ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita;
- **IAS 39 (*Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*)**: la modifica chiarisce come deve essere calcolato il nuovo tasso di rendimento effettivo di uno strumento finanziario al termine di una relazione di copertura in "fair value hedge"; specifica inoltre i casi in cui è possibile riclassificare uno strumento derivato dentro o fuori la categoria del "fair value attraverso il conto economico".



## **2.4.2 Nuovi Principi e Interpretazioni recepiti dalla UE, non ancora in vigore e applicati in via anticipata**

- **IFRS 3R (Aggregazioni aziendali) e IAS 27R (Bilancio consolidato e separato)**

In data 3 giugno 2009 sono stati emessi i Regolamenti CE n. 494-2009 e CE n. 495-2009 che hanno recepito a livello comunitario le versioni riviste dei principi IFRS 3 (Aggregazioni aziendali) e IAS 27 (Bilancio consolidato e separato).

L'IFRS 3R introduce alcune modifiche nel trattamento contabile delle aggregazioni aziendali che determinano un impatto sull'importo dell'avviamento da iscrivere, sui risultati del periodo nel quale avviene l'acquisizione e sui risultati dei periodi successivi.

Lo IAS 27R prevede che una variazione nella quota di possesso della capogruppo in una controllata che non determina una perdita del controllo deve essere contabilizzata come un'operazione sul patrimonio netto, chiarisce il trattamento contabile da seguire in caso di perdita di controllo in una controllata e prevede che la quota delle perdite attribuibile ai soci di minoranza sia allocata al Patrimonio netto attribuibile alle partecipazioni di minoranza, anche se ciò determina per quest'ultimo un saldo negativo.

### **2.4.3 Nuovi Principi e Interpretazioni recepiti dalla UE ma non ancora in vigore**

Come richiesto dallo IAS 8 (*Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori*) vengono qui di seguito indicati e brevemente illustrati gli IFRS in vigore a partire dal 1° gennaio 2010 o successivamente.

- **Modifiche allo IAS 39 (Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione - Elementi qualificabili per la copertura)**

In data 15 settembre 2009 è stato emesso il Regolamento CE n. 839-2009 che ha recepito a livello comunitario alcune modifiche allo IAS 39 che precisano alcuni aspetti in merito all'*hedge accounting*:

- individuazione dei casi in cui l'inflazione può essere coperta come rischio;
- precisazione che solo la componente di valore intrinseco (e non anche il valore temporale) dell'opzione può essere designata per la copertura di uno o alcuni rischi dell'elemento coperto (cd. rischio unilaterale o *one-sided risk*).

- **IFRIC 17 (Distribuzione ai soci di attività non rappresentate da disponibilità liquide)**

In data 26 novembre 2009 è stato emesso il Regolamento CE n. 1142-2009 che ha recepito a livello comunitario l'IFRIC 17. Questa interpretazione chiarisce che la passività relativa al dividendo da pagare deve essere rilevata quando il dividendo è adeguatamente autorizzato e che l'entità deve valutare una passività relativa alla distribuzione di attività non rappresentate da disponibilità liquide come dividendo per i propri Soci al fair value dell'attività da distribuire. Nel momento in cui un'entità procede al regolamento del dividendo pagabile, deve rilevare nel conto economico separato l'eventuale differenza tra il valore contabile delle attività distribuite e il valore contabile del dividendo pagabile.

- **Modifiche allo IAS 32 (Classificazione dei Diritti di Emissione)**

In data 23 dicembre 2009 è stato emesso il Regolamento CE n. 1293-2009 che ha recepito a livello comunitario alcune modifiche allo IAS 32 riguardanti le modalità di

contabilizzazione dei diritti di emissione (diritti, opzioni o *warrants*) che sono denominati in una valuta diversa dalla valuta funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati. La modifica richiede che, se sono soddisfatte determinate condizioni, tali diritti siano classificati come strumenti rappresentativi di patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato. Le modifiche allo IAS 32 si applicano a partire dal 1° gennaio 2011; tuttavia, è consentita l'applicazione anticipata.

- **Modifiche all'IFRS 2 (Pagamenti basati su azioni: pagamenti basati su azioni di Gruppo regolati per cassa)**

In data 23 marzo 2010 è stato emesso il Regolamento CE n. 244-2010 che ha recepito a livello comunitario le modifiche all'IFRS 2. L'emendamento chiarisce, tra l'altro, che l'entità che riceve beni o servizi nell'ambito di piani di pagamento basati su azioni deve contabilizzare tali beni e servizi indipendentemente da quale società del gruppo regola la transazione, ed indipendentemente dal fatto che il regolamento avvenga mediante cassa o in azioni. Le modifiche sono entrate in vigore il 1° gennaio 2010.

- **Miglioramenti agli IFRS - anno di emissione 2008**

In data 23 gennaio 2009 è stato emesso il Regolamento CE n. 70-2009 che ha, tra l'altro, recepito alcuni miglioramenti all'IFRS 5 (*Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*). La modifica prevede che se un'entità intraprende un programma di vendita che comporta la perdita del controllo di una controllata deve classificare tutte le attività e le passività di detta controllata come possedute per la vendita, prescindendo dal fatto che, dopo la vendita, essa conservi una partecipazione di minoranza nell'ex controllata. Il principio così modificato è entrato in vigore il 1° gennaio 2010.

#### **2.4.4 Miglioramenti agli IFRS - anno di emissione 2009**

In data 23 marzo 2010 è stato emesso il Regolamento CE n. 243-2010 che ha recepito a livello comunitario i miglioramenti, entrati in vigore a partire dal 1° gennaio 2010, ai seguenti principi:

- **IFRS 2 (*Pagamenti basati su azioni*)**: le modifiche precisano che, a seguito dei cambiamenti apportati dall'IFRS 3R alla definizione di aggregazione aziendale, sono esclusi dall'applicazione dell'IFRS 2 il conferimento di un business all'atto della costituzione di una joint venture e l'aggregazione di entità o attività sotto comune controllo.

- **IFRS 5 (*Attività non correnti possedute per la vendita e attività operative cessate*)**: la modifica, da applicarsi prospetticamente, precisa i requisiti informativi relativi alle attività non correnti (o gruppi in dismissione) possedute per la vendita e alle attività operative cessate. Essa stabilisce che l'IFRS 5 e gli altri IFRS che si riferiscono specificatamente a tali attività contengono tutti i principi di riferimento per la disclosure di bilancio delle stesse.

- **IFRS 8 (*Settori operativi*)**: la modifica all'IFRS 8 precisa che l'impresa deve riportare l'ammontare delle attività totali per ogni settore operativo solo se tale informazione viene fornita regolarmente al più alto livello decisionale operativo. Prima tali informazioni dovevano essere, in ogni caso, fornite per ogni settore operativo.

- **IAS 1 (*Presentazione del bilancio*)**: la modifica precisa che un'entità deve classificare una passività come corrente quando non ha un diritto incondizionato a rinviarne il pagamento per un lasso di tempo di almeno 12 mesi dalla data di riferimento del bilancio, ciò anche se a discrezione della controparte il pagamento della passività può essere effettuato tramite l'emissione di strumenti di patrimonio netto.

- **IAS 7 (*Rendiconto finanziario*)**: la modifica precisa che le sole spese iscritte come attività nella situazione patrimoniale-finanziaria vanno classificate in sede di rendiconto finanziario nell'ambito del flusso monetario da attività di investimento.

- **IAS 17 (*Leasing*):** la modifica riguarda la classificazione dei leasing di terreni e di fabbricati. Quando il leasing riguarda sia un terreno che un fabbricato, l'entità deve valutare separatamente ciascun elemento ai fini della loro classificazione come leasing finanziario o leasing operativo. Alla data di applicazione della modifica deve essere rivista la classificazione di tutti i contratti di leasing in essere per la parte riguardante i terreni. La riclassifica da leasing "operativo" a leasing "finanziario" deve essere contabilizzata retrospettivamente.
  
- **IAS 36 (*Riduzione di valore delle attività*):** le modifiche hanno per oggetto le modalità di allocazione del goodwill alle unità generatrici di flussi di cassa (o ai gruppi di unità generatrici di flussi di cassa) di un acquirente nel caso di un'aggregazione aziendale e ai fini dell'impairment test. In particolare, viene precisato che ciascuna unità generatrice di flussi di cassa (o gruppi di unità generatrici di flussi di cassa) a cui l'avviamento va allocato non deve essere maggiore di un settore operativo dell'acquirente (come definito dall'IFRS 8) prima dell'aggregazione.
  
- **IAS 39 (*Strumenti Finanziari: rilevazione e valutazione*):** le principali modifiche, da applicarsi prospetticamente a tutti i contratti in essere, riguardano:
  - la precisazione circa l'esclusione dei contratti a termine per la compravendita di una società che farà parte di un'aggregazione aziendale dall'ambito di applicazione dello IAS 39;
  - ai fini della contabilizzazione separata di un derivato incorporato rispetto al contratto primario, è stata fatta la seguente precisazione concernente l'opzione di rimborso anticipato incorporata in un contratto di debito sottostante: nel caso in cui il prezzo di esercizio dell'opzione di rimborso anticipato approssimi il valore attuale degli interessi persi per la residua durata del contratto di debito, detta opzione deve essere considerata strettamente correlata al contratto primario e di conseguenza non va contabilizzata separatamente.

- **IFRIC 9 (*Rideterminazione del valore dei derivati incorporati*)**: le modifiche, applicabili prospetticamente, escludono dall'ambito di applicazione dell'IFRIC 9 i derivati incorporati nei contratti acquisiti in un'aggregazione aziendale, in un'aggregazione di entità o di business sotto comune controllo nonché in sede di costituzione di una joint venture.
- **IFRIC 16 (*Copertura di un investimento netto in una gestione estera*)**: le modifiche riguardano l'eliminazione della restrizione in capo alla gestione estera di detenere gli strumenti che assicurano la copertura della stessa gestione estera.

### **3. Analisi del Gruppo "Telecom Italia S.p.A" con l'ausilio dei principali indicatori economico-finanziari**

#### **3.1 Analisi dei principali indicatori economico-finanziari**

I principali indicatori economico-finanziari<sup>1</sup>, registrati dal Gruppo Telecom Italia nel 2009, evidenziano un trend in linea con gli obiettivi di redditività e di focalizzazione sulla generazione di cassa annunciati dal Gruppo per il corrente anno. Tali risultati costituiscono un presupposto importante per l'aggiornamento e lo sviluppo delle azioni del Piano 2010 – 2012, centrato sull'estensione dei progetti di efficienza operativa e contenimento dei cash cost, sulla ottimizzazione della gestione finanziaria e sul completamento delle attività di rilancio del business mobile nel segmento Consumer domestico ed in Brasile.

##### **3.1.1 EBITDA ed EBITDA Margin organico**

La focalizzazione sui ricavi a più alta marginalità, le iniziative di efficienza e controllo della spesa, finalizzate al contenimento dei cash cost, hanno trovato conferma nell'andamento dell'EBITDA margin organico e dell'EBITDA organico consolidato del 4° trimestre 2009 e dell'intero anno 2009.

In particolare l'EBITDA margin organico consolidato si attesta nell'intero anno 2009 al 41,7% (39,5% nel 2008, +2,2 punti percentuali), mentre in termini assoluti l'EBITDA organico è in lieve flessione rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (11.327 milioni di euro nell'intero anno 2009, -52 milioni di euro rispetto al 2008). Nel 4° trimestre 2009 l'EBITDA organico è pari a 2.713 milioni di euro, -20 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2008, in termini percentuali sui Ricavi l'EBITDA organico si attesta nel 4° trimestre 2009 al 38,8%, con un incremento di 3,2 punti percentuali sullo stesso periodo dell'anno precedente.

Tali valori mantengono il Gruppo Telecom Italia tra i top performers del settore.

---

<sup>61</sup> CARAMIELLO, *Indici di bilancio: strumenti per l'analisi della gestione aziendale*, Giuffrè, 1993; CODA, BRUNETTI E BARBATO, *Indici di bilancio e flussi finanziari: strumenti per l'analisi della gestione*, Etas libri, 1974; INVERNIZZI E MOLTENI, *Analisi di bilancio e diagnosi strategica: strumenti per valutare posizione competitiva, vulnerabilità, patrimonio intangibile*, Etas libri, 1992; PACIOLI L., *Le analisi di bilancio, Indici e flussi*, Giuffrè, 1994; SÒSTERO E FERRARESE, *Analisi di bilancio: strutture formali, indicatori e rendiconto finanziario*, Giuffrè, 2000.

### 3.1.2 Generazione di cassa operativa e disciplina finanziaria

Gli interventi sopra indicati su ricavi e costi, unitamente ad una rigorosa disciplina finanziaria, hanno permesso di ottenere un flusso di cassa operativo di 6,3 miliardi di euro nel 2009, superiore di 662 milioni di euro al corrispondente periodo del 2008. In termini percentuali sui ricavi il flusso di cassa rappresenta il 23,2% dei ricavi, in incremento di 3,8 punti percentuali rispetto al 2008.

### 3.1.3 Utile prima delle imposte derivante dalle attività in funzionamento

Il positivo andamento della gestione operativa, nonché l'efficace gestione finanziaria hanno consentito di incrementare l'Utile prima delle imposte di 445 milioni di euro (+15,4%) rispetto al 2008.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 tiene conto delle rettifiche ed accantonamenti conseguenti all'impatto dell'ordinanza dell'Autorità giudiziaria da cui risulta un'indagine in corso a carico, fra l'altro, della controllata Telecom Italia Sparkle, e delle successive specifiche consulenze legali e fiscali indipendenti, attivate dal Gruppo per verificare la sussistenza di eventuali altre irregolarità sugli esercizi a partire dal 2005. Di conseguenza i dati comparativi dell'esercizio 2008 nonché i principali dati economico-finanziari degli esercizi 2005, 2006 e 2007 sono stati coerentemente rideterminati.

Il fondo rischi complessivamente accantonato a fine 2009 ammonta a 507 milioni di euro, destinato a fronteggiare i rischi ed oneri di carattere fiscale e legale.

L'andamento dei principali indicatori economico finanziari dell'esercizio 2009 è così sintetizzabile:

- **Ricavi** organici consolidati: ammontano a 27.180 milioni di euro. La variazione organica(1) si attesta al -5,6% rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. In particolare:
  - la riduzione organica dei Ricavi della business unit Domestic è stata del 6,8%, dove la dinamica competitiva e la congiuntura macroeconomica hanno determinato una riduzione dei ricavi per la Divisione Top Clients del 3,4%, per la Divisione Business del 9,5% e per la Divisione Consumer del 9,8%;



- i Ricavi in Brasile sono sostanzialmente stabili rispetto al 2008 (-0,3%, -15 milioni di euro la variazione organica). Sono proseguite le attività di riorganizzazione e sono state implementate le azioni del piano di rilancio commerciale. In particolare hanno registrato un buon andamento i ricavi derivanti da VAS, trainati dalla crescita della customer base che, nel 4° trimestre 2009, ha fatto registrare un incremento di 1,5 milioni di linee.

- **EBITDA** organico consolidato: anche nel 2009, per il terzo anno consecutivo, il Gruppo consegue l'importante risultato di stabilizzazione dell' EBITDA, che si è attestato al di sopra degli 11 miliardi di euro. In particolare, grazie anche alla revisione strutturale della composizione dei ricavi, che ha favorito i servizi a maggiore marginalità, e alle azioni di efficienza e controllo di tutte le variabili di costo, l'EBITDA margin organico consolidato migliora di 2,2 punti percentuali, attestandosi nell'anno 2009 al 41,7% (39,5% nel 2008). In termini assoluti l'EBITDA è sostanzialmente stabile rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Nel 4° trimestre 2009 l'EBITDA organico è pari a 2.713 milioni di euro, -20 milioni di euro rispetto allo stesso periodo del 2008. In termini percentuali sui Ricavi, l'EBITDA organico si attesta nel 4° trimestre 2009 al 38,8%, con un incremento di 3,2 punti percentuali sullo stesso periodo dell'anno precedente (35,6%).

- **EBIT** organico consolidato: ammonta a 5.761 milioni di euro nel 2009. La variazione organica è positiva e si attesta a +0,5% rispetto al 2008. Nel 4° trimestre 2009 l'EBIT organico ammonta a 1.331 milioni di euro, in crescita del 3,9% (+50 milioni di euro) rispetto allo stesso periodo del 2008.

- **EBIT margin** organico consolidato: nel 2009 si attesta al 21,2%, con un miglioramento di 1,3 punti percentuali rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente (19,9%). Nel 4° trimestre 2009 l'EBIT margin organico è pari al 19,1%, in crescita di 2,4 punti percentuali rispetto al 16,7%.

- **Oneri/Proventi Finanziari e Imposte:** la componente finanziaria, la gestione partecipazioni e la valutazione ad equity delle società collegate registrano un miglioramento complessivo di 389 milioni di euro. Le imposte sul reddito si

incrementano di 444 milioni di euro: escludendo il beneficio di 515 milioni di euro nel 2008, derivante dal riallineamento fiscale degli ammortamenti anticipati di esercizi precedenti, le imposte sul reddito si sarebbero ridotte di 71 milioni di euro.

- **Utile dell'esercizio attribuibile ai Soci della Controllante:** ammonta a 1.581 milioni di euro e si riduce di 596 milioni di euro rispetto al 2008, principalmente per effetto della svalutazione dell'avviamento attribuito alle attività BroadBand in Germania, gli accantonamenti a fondi rischi e gli oneri accessori alla vendita per complessivi 597 milioni di euro, effettuati al fine di ricondurre il valore di carico di HanseNet al valore stimato di vendita.

- **Utile dell'esercizio della Capogruppo Telecom Italia S.p.A.:** ammonta a 1.399 milioni di euro e si riduce di 74 milioni di euro rispetto al 2008.

- **Flusso di cassa della gestione operativa e Altri flussi finanziari:** il Flusso di cassa della gestione operativa è pari a 6.298 milioni di euro ed è migliorato di 662 milioni di euro rispetto al 2008, quale conseguenza della sostanziale tenuta del margine operativo e dell'efficacia delle azioni di controllo dei costi e di monitoraggio e selezione dei progetti di investimento. Gli investimenti industriali in particolare si sono ridotti di 497 milioni di euro rispetto al 2008, che comprendevano l'acquisizione della licenza 3G in Brasile per 477 milioni di euro. Si segnala inoltre che nel 2009 il Gruppo ha effettuato pagamenti per imposte per 2.301 milioni di euro (comprensivi di 248 milioni di euro per i contenziosi fiscali già accantonati negli esercizi precedenti), in misura significativamente superiore agli anni precedenti.

- **Indebitamento finanziario netto rettificato:** la volatilità dei tassi di interesse e cambi, che ha contraddistinto i mercati finanziari a partire dal 4° trimestre 2008, ha influenzato fortemente la valutazione a mercato (*fair value*) delle posizioni in derivati e delle correlate passività/attività finanziarie. Al fine di meglio rappresentare la reale dinamica dell'indebitamento finanziario netto, già a partire dalla relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009 si è ritenuto necessario presentare una nuova misura denominata "Indebitamento finanziario netto rettificato", che esclude gli effetti

meramente contabili e non monetari derivanti dalla valutazione al fair value dei derivati, e delle correlate passività/attività finanziarie.

Al 31 dicembre 2009 l'indebitamento finanziario netto rettificato è pari a 33.949 milioni di euro, con una riduzione di 577 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008 (34.526 milioni di euro) e di 1.144 milioni di euro rispetto al 30 settembre 2009. La riduzione del debito del 4° trimestre, indotta dal positivo flusso della gestione operativa, ha assorbito gli effetti incrementativi dei primi nove mesi dovuti al pagamento di dividendi ed imposte.

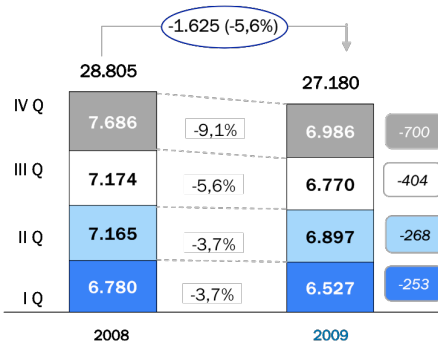
- **Margine di liquidità:** al 31 dicembre 2009 la liquidità ammonta a 7,3 miliardi di euro. Nel corso del 2009 la situazione dei mercati finanziari europei e statunitensi ha consentito, a condizioni vantaggiose, di effettuare nuove emissioni obbligazionarie ed accedere a nuovi finanziamenti. Alla liquidità si aggiungono inoltre 6,5 miliardi di euro di disponibilità su linee di credito di lungo termine non revocabili (scadenza 2014), non soggette ad eventi che ne limitino l'utilizzo. Nel presente contesto di incertezza dei mercati finanziari, il Gruppo Telecom Italia mantiene un elevato livello di copertura finanziaria, ottimizzando, nel contempo, il costo medio dell'indebitamento.

Parte seconda

Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

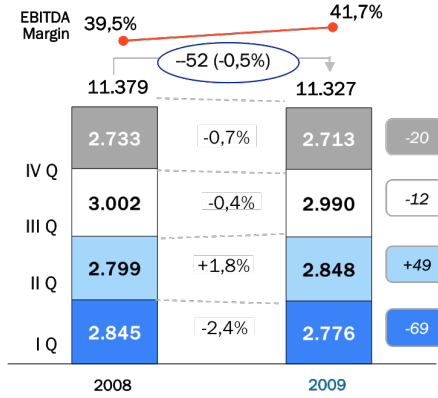
Ricavi organici

(milioni di euro)



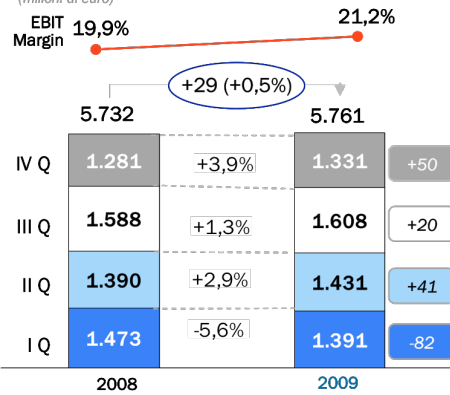
EBITDA organico

(milioni di euro)



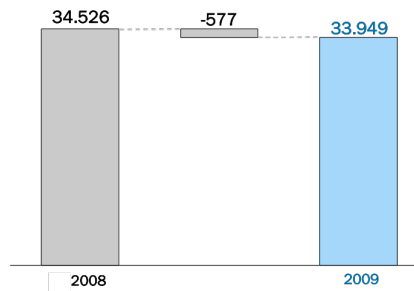
EBIT Organico

(milioni di euro)



Indebitamento finanziario netto rettificato

(milioni di euro)



Parte seconda

Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

Dati economici e finanziari consolidati (\*)

(milioni di euro)	2009	2008	2007	2006	2005
Ricavi	27.163	29.000	29.802	29.785	29.193
EBITDA <sup>(1)</sup>	11.115	11.090	11.295	12.498	12.468
EBIT <sup>(1)</sup>	5.493	5.437	5.738	7.269	7.548
Utile prima delle imposte derivante dalle attività in funzionamento	3.339	2.894	4.120	5.366	5.596
Utile derivante dalle attività in funzionamento	2.218	2.217	2.459	2.855	3.200
Utile (perdita) da Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	(622)	(39)	(99)	(159)	401
Utile dell'esercizio	1.596	2.178	2.360	2.696	3.601
Utile dell'esercizio attribuibile ai Soci della Controllante	1.581	2.177	2.353	2.707	3.127
Investimenti:					
Industriali	4.543	5.040	5.031	4.698	4.916
Finanziari	6	6	637	206	14.934

Dati patrimoniali consolidati (\*) (\*\*)

(milioni di euro)	31.12.09	31.12.08	31.12.07	31.12.06	31.12.05
Totale Attività	86.181	86.223	88.593	90.322	96.492
Totale Patrimonio Netto	27.120	26.328	26.494	26.702	26.896
- attribuibile ai Soci della Controllante	25.952	25.598	25.431	25.622	25.573
- attribuibile alle partecipazioni di minoranza	1.168	730	1.063	1.080	1.323
Totale Passività	59.061	59.895	62.099	63.620	69.596
Totale Patrimonio Netto e Passività	86.181	86.223	88.593	90.322	96.492
Capitale	10.585	10.591	10.605	10.605	10.599
Indebitamento finanziario netto contabile <sup>(1)</sup>	34.747	34.039	35.701	37.301	39.858
Indebitamento finanziario netto rettificato <sup>(1)</sup>	33.949	34.526	35.873	37.200	39.470
Capitale investito netto rettificato <sup>(2)</sup>	61.069	60.854	62.367	63.902	66.366
Debt Ratio (Indebitamento finanziario netto rettificato /Capitale investito netto rettificato)	55,6%	56,7%	57,5%	58,2%	59,5%

Personale, consistenza di Gruppo a fine esercizio <sup>(3)</sup>

(unità)	31.12.09	31.12.08	31.12.07	31.12.06	31.12.05
Personale (esclude l'organico relativo alle Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute)	71.384	75.320	79.238	80.373	83.187
Personale relativo alle Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	2.205	2.505	4.191	2.836	3.344

Personale, consistenza media di Gruppo <sup>(3)</sup>

(unità equivalenti)	2009	2008	2007	2006	2005
Personale (esclude l'organico relativo alle Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute)	69.964	73.508	75.735	77.374	78.258
Personale relativo alle Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	2.168	3.277	3.893	2.898	6.089

Parte seconda

Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

Indici reddituali consolidati (\*)

	2009	2008	2007	2006	2005
EBITDA <sup>(1)</sup> / Ricavi	40,9%	38,2%	37,9%	42,0%	42,7%
EBIT <sup>(1)</sup> / Ricavi (ROS)	20,2%	18,7%	19,3%	24,4%	25,9%
Indebitamento finanziario netto rettificato/EBITDA <sup>(1)</sup>	3,1	3,1	3,2	3,0	3,2

Dati operativi

	31.12.09	31.12.08	31.12.07	31.12.06	31.12.05
Collegamenti alla rete fissa in Italia a fine esercizio (migliaia)	18.525	20.031	22.124	23.698	25.049
Accessi fisici a fine esercizio (Consumer + Business) (migliaia)	16.097	17.352	19.221	20.540	21.725
Linee mobili totali a fine esercizio (migliaia)	71.958	71.199	67.585	57.860	48.747
di cui Linee mobili in Italia (migliaia)	30.856	34.797	36.331	32.450	28.576
di cui Linee mobili in Brasile (migliaia)	41.102	36.402	31.254	25.410	20.171
Accessi BroadBand in Italia a fine esercizio (migliaia)	8.741	8.134	7.590	6.770	5.707
di cui Accessi BroadBand retail (migliaia)	7.000	6.754	6.427	5.600	3.920

(\*) I dati dei periodi posti a confronto sono stati modificati per correggere gli errori – così come definiti dallo IAS 8 – emersi a seguito della vicenda Telecom Italia Sparkle e per riflettere l'applicazione retroattiva dell'IFRIC 13.

(\*\*) I dati dei periodi posti a confronto, al fine di garantire la comparabilità, sono stati predisposti considerando tra le Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute la società HanseNet Telekommunikation GmbH (Attività destinate ad essere cedute) e il gruppo Liberty Surf (ceduto a fine agosto 2008).

(1) Per i relativi dettagli si rimanda a quanto riportato nel capitolo "Indicatori alternativi di performance".

(2) Capitale investito netto rettificato = Patrimonio netto totale + Indebitamento finanziario netto rettificato.

(3) Comprende il personale con contratto di lavoro somministrato.

I risultati economico - finanziari del Gruppo Telecom Italia dell'esercizio 2009 e degli esercizi precedenti posti a confronto sono stati predisposti secondo i Principi Contabili Internazionali emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea (definiti come "IFRS"). Si evidenzia inoltre che:

- come dettagliatamente illustrato nella Nota "Restatement per errori e cambiamenti di principi contabili" del Bilancio Consolidato del Gruppo Telecom Italia al 31 dicembre 2009, in conseguenza degli errori – così come definiti dallo IAS 8 – emersi in relazione alla vicenda Telecom Italia Sparkle, il Gruppo Telecom Italia ha effettuato rettifiche ai dati economici e patrimoniali degli esercizi precedenti;
- a seguito dell'applicazione retrospettiva dell'IFRIC 13 (Programmi di fidelizzazione della clientela), i dati dei periodi posti a confronto, sono stati coerentemente rideterminati ("Restated"). Per ulteriori dettagli si fa rimando alla Nota "Principi Contabili" e alla Nota "Restatement per errori e cambiamenti di principi contabili" del Bilancio Consolidato del Gruppo Telecom Italia al 31 dicembre 2009;

- con l'applicazione dell'IFRS 8, il termine "settore operativo" e il termine "business unit" nell'ambito della presente Relazione finanziaria annuale sono da intendersi come sinonimi.

Il Gruppo Telecom Italia, in aggiunta agli indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS, utilizza alcuni indicatori alternativi di performance, al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economica e della situazione patrimoniale e finanziaria. In particolare, gli indicatori alternativi di performance si riferiscono a: EBITDA; EBIT; variazione organica dei ricavi, dell'EBITDA e dell'EBIT; indebitamento finanziario netto contabile e rettificato. Per maggiori dettagli su tali indicatori si veda il capitolo "Indicatori alternativi di performance".

### 3.2 Commento ai principali dati economico - finanziari del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

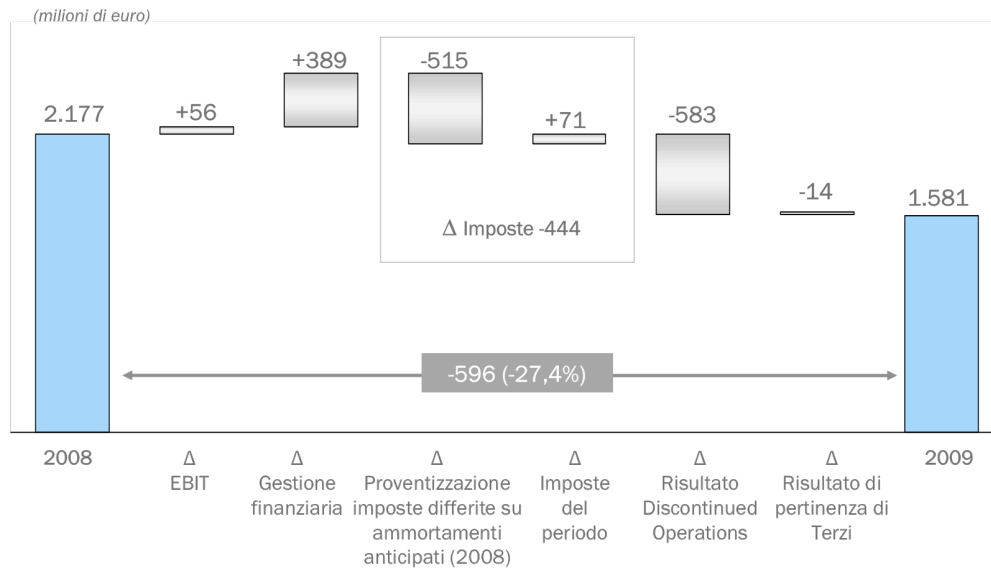
#### Andamento economico consolidato dell'esercizio 2009.

I principali indicatori economici dell'esercizio 2009, confrontati con quelli del 2008 sono i seguenti:

(milioni di euro)	2009 (a)	2008 (b)	Variazioni (a-b)		
			assolute	%	% organica
<b>RICAVI</b>	<b>27.163</b>	29.000	(1.837)	(6,3)	(5,6)
<b>EBITDA</b>	<b>11.115</b>	11.090	25	0,2	(0,5)
MARGINE SUI RICAVI	40,9%	38,2%	2,7 pp		
MARGINE ORGANICO SUI RICAVI	41,7%	39,5%	2,2 pp		
<b>EBIT</b>	<b>5.493</b>	5.437	56	1,0	0,5
MARGINE SUI RICAVI	20,2%	18,7%	1,5 pp		
MARGINE ORGANICO SUI RICAVI	21,2%	19,9%	1,3 pp		
<b>UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>3.339</b>	2.894	445	15,4	
<b>UTILE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>2.218</b>	2.217	1	0,0	
UTILE (PERDITA) DA ATTIVITÀ CESSATE/ATTIVITÀ NON CORRENTI DESTINATE AD ESSERE CEDUTE	(622)	(39)	(583)	°	
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>1.596</b>	2.178	(582)	(26,7)	
<b>UTILE DELL' ESERCIZIO ATTRIBUIBILE AI SOCI DELLA CONTROLLANTE</b>	<b>1.581</b>	2.177	(596)	(27,4)	



Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."



## Ricavi

Ammontano nel 2009 a 27.163 milioni di euro, con una riduzione del 6,3% rispetto a 29.000 milioni di euro del 2008 (-1.837 milioni di euro). In termini di variazione organica la riduzione dei ricavi consolidati è stata del 5,6% (- 1.625 milioni di euro). In dettaglio, la variazione organica dei ricavi è calcolata:

- escludendo l'effetto della variazione del perimetro di consolidamento (-58 milioni di euro, principalmente riferibili all'uscita di Entel Bolivia nel secondo trimestre 2008 e alla cessione del ramo d'azienda "Pay-per-View" da parte di Telecom Italia Media S.p.A. a dicembre 2008);
- escludendo l'effetto delle variazioni dei cambi (-161 milioni di euro, dovuti al saldo fra la variazione negativa dei cambi della business unit Brasile(1), pari a -171 milioni di euro, e le differenze cambio delle altre business unit, pari a +10 milioni di euro);
- escludendo altri ricavi non organici, pari a 17 milioni di euro nel 2009 (24 milioni di euro nel 2008). L'analisi dei ricavi ripartiti per settore operativo è la seguente:

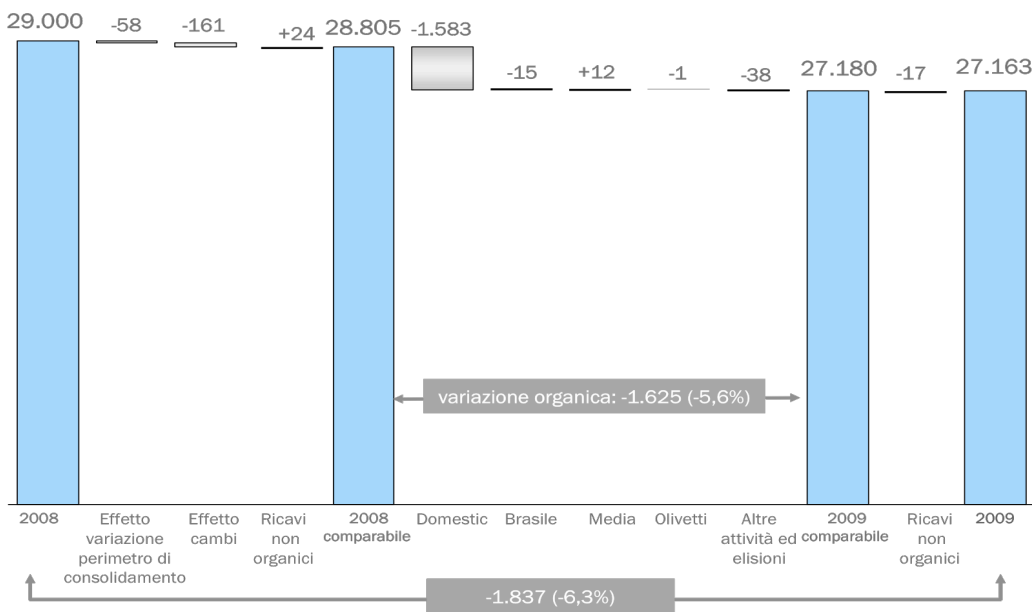
Parte seconda

Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

(milioni di euro)	2009		2008		Variazioni		
	peso %		peso %		assolute	%	% organica
Domestic	21.662	79,7	23.227	80,1	(1.565)	(6,7)	(6,8)
Brasile	5.022	18,5	5.208	18,0	(186)	(3,6)	(0,3)
Media, Olivetti e Altre Attività	738	2,7	857	3,0	(119)	(13,9)	
Rettifiche ed Elisioni	(259)	(0,9)	(292)	(1,1)	33		
<b>Totale consolidato</b>	<b>27.163</b>	<b>100,0</b>	<b>29.000</b>	<b>100,0</b>	<b>(1.837)</b>	<b>(6,3)</b>	<b>(5,6)</b>

Il grafico seguente sintetizza la variazione dei ricavi nei periodi a confronto:

(milioni di euro)



La business unit Domestic (distinta fra Core Domestic e International Wholesale) ha risentito nel corso del 2009 in maniera generalizzata del negativo contesto di mercato, pur con intensità diverse fra la telefonia fissa, la cui riduzione dei ricavi è in continua attenuazione, e la telefonia mobile, il cui trend dei ricavi è in flessione rispetto ai trimestri precedenti.

In particolare l'evoluzione dei ricavi di Core Domestic (attività di telecomunicazioni inerenti il mercato domestico, di cui nel seguito si fornisce la nuova rappresentazione per segmenti commerciali di business) nel corso del 2009 presenta le seguenti dinamiche:

- una contrazione dei ricavi del segmento Consumer (-1.196 milioni di euro, -9,8%), legata alla profonda trasformazione della politica commerciale nel comparto mobile (più diffusamente illustrata nell'ambito della business unit Domestic) e in buona parte attribuibile ad aree di business a bassa marginalità (in particolare: ricavi da prodotti del segmento mobile -407 milioni di euro; ricavi da contenuti del segmento mobile -61 milioni di euro) mentre risulta in crescita la componente servizi Broadband sia sul fisso (+114 milioni di euro, +13%) che sul mobile (+42 milioni di euro, +12%);

- una riduzione dei ricavi del segmento Business (-394 milioni di euro, -9,6%), che ha risentito in maniera più marcata, rispetto agli altri segmenti, della diminuzione dei consumi, connessa al quadro congiunturale e all'effetto delle asimmetrie nel contesto competitivo sul comparto fisso, in particolare sulle procedure di rientro dei clienti in Telecom Italia. In tale contesto, tuttavia, si consolidano tendenze positive quali la stabilità dei ricavi internet fisso e la costante crescita dei ricavi da browsing mobile;

- una riduzione più contenuta nel segmento Top (-3,4%) caratterizzato da una forte crescita della componente di soluzioni e offerte ICT (+15,3%), dalla tenuta del comparto mobile e dalla flessione del comparto fisso;

- un importante incremento del segmento Wholesale Nazionale (+258 milioni di euro, +14,8%) generato dalla crescita della customer base degli operatori alternativi.

Per quanto concerne la business unit Brasile, i ricavi organici sono sostanzialmente invariati rispetto all'anno precedente (-0,3%). Al buon andamento dei ricavi da VAS, trainato dalla crescita della customer base (+4,7 milioni di linee rispetto a fine 2008) si è contrapposta la flessione delle vendite di terminali e prodotti.

## **EBITDA**

E' pari a 11.115 milioni di euro e aumenta, rispetto al 2008, di 25 milioni di euro (+0,2%), con un'incidenza sui ricavi che passa dal 38,2% del 2008 al 40,9% del 2009. In termini organici l'EBITDA si riduce di 52 milioni di euro (-0,5%), mentre l'incidenza sui ricavi si incrementa di 2,2 punti percentuali (41,7% nel 2009 a fronte del 39,5% nell'anno precedente).

Parte seconda

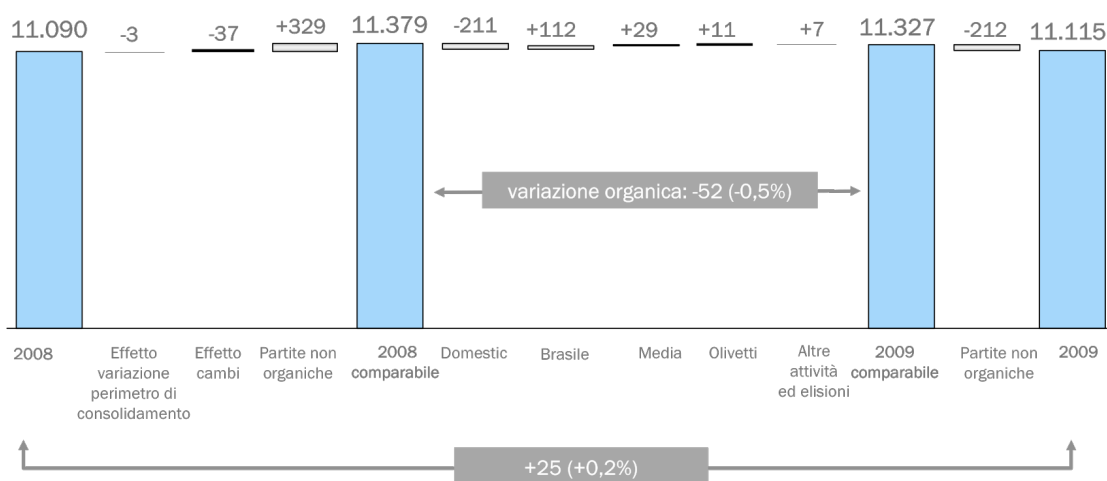
Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

Il dettaglio dell'EBITDA e dell'incidenza percentuale del margine sui ricavi, ripartiti per settore operativo, è il seguente:

(milioni di euro)	2009		2008		Variazioni		
	peso	%	peso	%	assolute	%	% organica
Domestic	9.895	89,0	9.959	89,8	(64)	(0,6)	(2,1)
% sui Ricavi	45,7		42,9		2,8 pp		2,3 pp
Brasile	1.255	11,4	1.217	11,0	38	3,1	9,6
% sui Ricavi	25,0		23,4		1,6 pp		2,3 pp
Media, Olivetti e Altre Attività	(29)	(0,3)	(70)	(0,6)	41	58,6	
Rettifiche ed Elisioni	(6)	(0,1)	(16)	(0,2)	10		
<b>Totale consolidato</b>	<b>11.115</b>	<b>100,0</b>	<b>11.090</b>	<b>100,0</b>	<b>25</b>	<b>0,2</b>	<b>(0,5)</b>
% sui Ricavi	40,9		38,2		+2,7 pp		+2,2 pp

Il grafico seguente sintetizza le variazioni dell'EBITDA:

(milioni di euro)

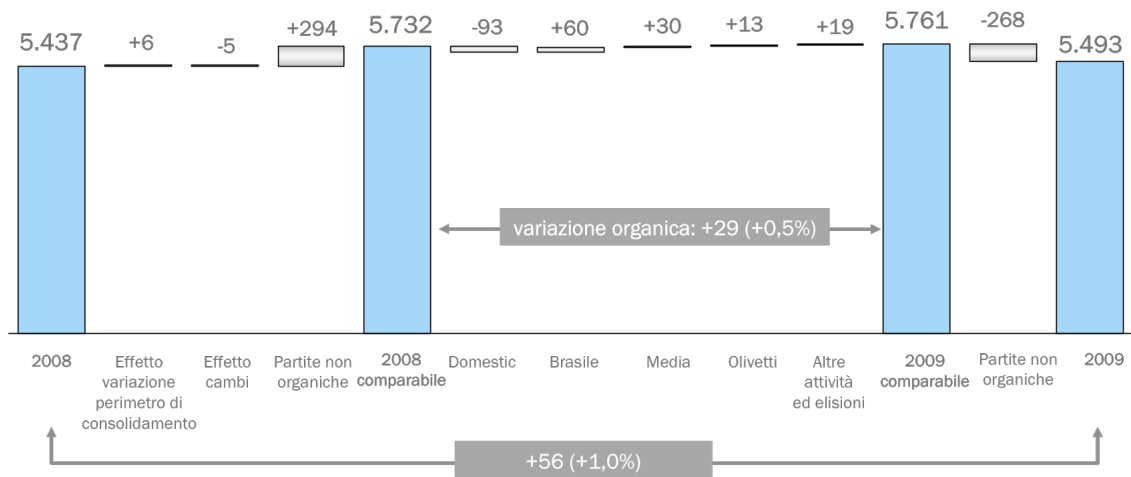


## EBIT

E' pari a 5.493 milioni di euro, con un incremento di 56 milioni di euro rispetto al 2008 (+1,0%), l'incidenza sui ricavi passa dal 18,7% del 2008 al 20,2% del 2009. La variazione organica dell'EBIT è stata positiva per 29 milioni di euro (+0,5%), l'incidenza sui ricavi è pari al 21,2% nel 2009 (19,9% nello stesso periodo dell'anno precedente).

Il grafico seguente sintetizza le variazioni dell'EBIT:

(milioni di euro)



### 3.3 Andamento patrimoniale e finanziario consolidato

#### Struttura patrimoniale

(milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008	Variazione	31.12.2008
		Restated (1)		Restated
	(a)	(b)	(a-b)	
<b>ATTIVO</b>				
Attivo non corrente	68.498	69.567	(1.069)	70.957
Avviamento	43.627	43.230	397	43.891
Attività immateriali a vita utile definita	6.282	6.154	128	6.492
Attività materiali	14.902	15.116	(214)	15.662
Altre attività non correnti	3.687	5.067	(1.380)	4.912
Attivo corrente	16.450	14.904	1.546	14.684
Rimanenze di magazzino, Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	7.870	8.383	(513)	8.480
Crediti per imposte sul reddito	79	73	6	73
Partecipazioni	39	39		39
Titoli diversi dalle partecipazioni, Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti, Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	8.462	6.409	2.053	6.092
Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	1.233	1.752	(519)	9
di natura finanziaria	81	20	61	-
di natura non finanziaria	1.152	1.732	(580)	9
	<b>86.181</b>	<b>86.223</b>	<b>(42)</b>	<b>85.650</b>
<b>PASSIVO</b>				
Patrimonio netto	27.120	26.328	792	26.328
Passivo non corrente	39.806	40.303	(497)	40.356
Passivo corrente	18.288	18.697	(409)	18.966
Passività direttamente correlate ad Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	967	895	72	-
di natura finanziaria	659	546	113	-
di natura non finanziaria	308	349	(41)	-
	<b>86.181</b>	<b>86.223</b>	<b>(42)</b>	<b>85.650</b>

(1) i dati al 31.12.2008, al fine di garantirne la comparabilità, sono stati predisposti considerando tra le Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute la società HanseNet Telekommunikation GmbH.

### **Attivo non corrente**

- **Avviamento:** si incrementa di 397 milioni di euro, per l'iscrizione dell'avviamento di 96 milioni di euro, derivante dall'acquisizione da parte della business unit Brasile della partecipazione in Intelig Telecomunicações Ltda, per l'effetto della variazione dei tassi di cambio delle società brasiliane (+307 milioni di euro), nonché per la svalutazione, effettuata sulla base delle risultanze dell'impairment test, di 6 milioni di euro dell'Avviamento attribuito, nell'ambito delle Altre attività, alla società consolidata BBNed.

- **Attività immateriali a vita utile definita:** si incrementano di 128 milioni di euro, quale saldo fra le seguenti partite:

- investimenti (+2.017 milioni di euro);
- ammortamenti dell'esercizio (-2.251 milioni di euro);
- dismissioni, differenze cambio, variazione dell'area di consolidamento ed altri movimenti (per un saldo netto di +362 milioni di euro).

- **Attività materiali:** si riducono di 214 milioni di euro da 15.116 milioni di euro di fine 2008 a 14.902 milioni di euro al 31 dicembre 2009, quale saldo tra:

- investimenti (+2.526 milioni di euro);
- ammortamenti dell'esercizio (-3.300 milioni di euro);
- dismissioni, differenze cambio, variazione dell'area di consolidamento ed altri movimenti (per un saldo netto di +560 milioni di euro).

### **Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute**

Al 31 dicembre 2009 si riferiscono ad HanseNet Telekommunikation GmbH e comprendono:

- attività di natura finanziaria per 81 milioni di euro;
- l'avviamento pari a 103 milioni di euro, già al netto della svalutazione di 558 milioni di euro, effettuata nel 2009;
- altre attività di natura non finanziaria per 1.049 milioni di euro.

Al 31 dicembre 2008 si riferivano ad HanseNet nonché, per un importo pari a 9 milioni di euro, alle partecipazioni detenute in Luna Rossa Challenge 2007 e in Luna Rossa Trademark, cedute a marzo 2009.

## Patrimonio netto consolidato

E' pari a 27.120 milioni di euro (26.328 milioni di euro al 31 dicembre 2008), di cui 25.952 milioni di euro attribuibili ai Soci della Controllante (25.598 milioni di euro al 31 dicembre 2008) e 1.168 milioni di euro attribuibili all'interessenza di Terzi nel Patrimonio Netto (730 milioni di euro al 31 dicembre 2008).

Più in dettaglio, le variazioni del patrimonio netto sono le seguenti:

(milioni di euro)	2009	2008
<b>A inizio esercizio (dati storici)</b>	<b>26.856</b>	<b>26.985</b>
Rideterminazione per errori (*)	(497)	(487)
Cambiamento di principi contabili (**)	(31)	(4)
<b>A inizio esercizio (Restated)</b>	<b>26.328</b>	<b>26.494</b>
Utile complessivo dell'esercizio	1.572	(**)
Dividendi deliberati da:	(1.053)	(1.668)
- Telecom Italia S.p.A.	(1.029)	(1.609)
- Altre società del Gruppo	(24)	(59)
Conversione obbligazioni, assegnazione di strumenti rappresentativi di patrimonio netto e acquisto azioni proprie	(9)	(26)
Variazione del perimetro di consolidamento ed altre variazioni	282	(97)
<b>A fine esercizio</b>	<b>27.120</b>	<b>26.328</b>

(\*) Comprende l'impatto derivante dalla correzione degli errori - così come definiti dallo IAS 8 - effettuata in relazione alla vicenda Telecom Italia Sparkle, come dettagliatamente illustrato nella Nota "Restatement per errori e cambiamenti di principi contabili" del Bilancio Consolidato del Gruppo Telecom Italia al 31 dicembre 2009.

(\*\*) Comprende l'impatto derivante dall'applicazione retrospettiva dell'IFRIC 13 (Programmi di fidelizzazione della clientela).



## Indebitamento finanziario netto e flussi finanziari:

La composizione dell'indebitamento finanziario è la seguente:

### Indebitamento finanziario netto

(milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008	Variazione	31.12.2008
		Restated (1)		Restated
	(a)	(b)	(a-b)	
<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI</b>				
Obbligazioni	26.369	25.680	689	25.680
Debiti verso banche, altri debiti e passività finanziarie	8.818	9.134	(316)	9.134
Passività per locazioni finanziarie	1.565	1.694	(129)	1.713
	<b>36.752</b>	<b>36.508</b>	<b>244</b>	<b>36.527</b>
<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI (*)</b>				
Obbligazioni	3.667	4.497	(830)	4.497
Debiti verso banche, altri debiti e passività finanziarie	3.069	1.496	1.573	1.496
Passività per locazioni finanziarie	250	266	(16)	274
	<b>6.986</b>	<b>6.259</b>	<b>727</b>	<b>6.267</b>
Passività finanziarie direttamente correlate ad Attività non correnti destinate ad essere cedute	659	546	113	-
<b>TOTALE DEBITO FINANZIARIO LORDO</b>	<b>44.397</b>	<b>43.313</b>	<b>1.084</b>	<b>42.794</b>
<b>ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI</b>				
Titoli diversi dalle partecipazioni	(15)	(15)	-	(15)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie	(1.092)	(2.830)	1.738	(2.648)
	<b>(1.107)</b>	<b>(2.845)</b>	<b>1.738</b>	<b>(2.663)</b>
<b>ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI</b>				
Titoli diversi dalle partecipazioni	(1.843)	(185)	(1.658)	(185)
Crediti finanziari e altre attività finanziarie	(1.115)	(828)	(287)	(491)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	(5.504)	(5.396)	(108)	(5.416)
	<b>(8.462)</b>	<b>(6.409)</b>	<b>(2.053)</b>	<b>(6.092)</b>
Attività finanziarie comprese nelle Attività non correnti destinate ad essere cedute	(81)	(20)	(61)	-
<b>TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>(9.650)</b>	<b>(9.274)</b>	<b>(376)</b>	<b>(8.755)</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONTABILE</b>	<b>34.747</b>	<b>34.039</b>	<b>708</b>	<b>34.039</b>
Storno valutazione al fair value di derivati e correlate passività/attività finanziarie	(798)	487	(1.285)	487
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO RETTIFICATO</b>	<b>33.949</b>	<b>34.526</b>	<b>(577)</b>	<b>34.526</b>
<i>Così dettagliato:</i>				
<b>TOTALE DEBITO FINANZIARIO LORDO RETTIFICATO</b>	<b>42.980</b>	<b>41.745</b>	<b>1.235</b>	<b>41.226</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE RETTIFICATE</b>	<b>(9.031)</b>	<b>(7.219)</b>	<b>(1.812)</b>	<b>(6.700)</b>
(*) di cui quota corrente del debito a M/L termine:				
Obbligazioni	3.667	4.497	(830)	4.497
Debiti verso banche, altri debiti e passività finanziarie	2.557	684	1.873	684
Passività per locazioni finanziarie	250	266	(16)	274

(1) i dati al 31.12.2008, al fine di garantirne la comparabilità, sono stati predisposti considerando tra le Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute la società HanseNet Telekommunikation GmbH.

Le politiche di gestione dei rischi finanziari del Gruppo Telecom Italia tendono alla diversificazione dei rischi di mercato, alla integrale copertura del rischio di cambio e all'ottimizzazione dell'esposizione ai tassi di interesse attraverso opportune diversificazioni di portafoglio, attuate anche mediante l'utilizzo di selezionati strumenti finanziari derivati. Si sottolinea che tali strumenti non hanno fini speculativi e che hanno tutti un titolo sottostante.

Si evidenzia inoltre che, al fine di determinare la propria esposizione ai tassi di interesse, il Gruppo definisce una composizione ottimale della struttura di indebitamento tra componente a tasso fisso e componente a tasso variabile ed utilizza gli strumenti finanziari derivati al fine di tendere alla prestabilita composizione del debito. Tenuto conto dell'attività operativa del Gruppo, la combinazione ritenuta più idonea nel medio-lungo termine delle passività finanziarie non correnti è stata individuata, sulla base del valore nominale, nel range 60% - 70% per la componente a tasso fisso e 30% - 40% per la componente a tasso variabile.

Nella gestione dei rischi di mercato il Gruppo si è dotato di una "Policy – Linee guida per la gestione del debito mediante strumenti derivati" ed utilizza principalmente gli strumenti finanziari derivati IRS e CCIRS. La volatilità dei livelli di tassi di interesse e cambi, che ha contraddistinto i mercati finanziari a partire dal quarto trimestre 2008, ha influenzato fortemente la valutazione a mercato (fair value) delle posizioni in derivati e delle correlate passività/attività finanziarie.

Ciò premesso ed al fine di meglio rappresentare la reale dinamica dell'indebitamento finanziario netto, già a partire dal consuntivo di giugno 2009 si è ritenuto di presentare, in aggiunta al consueto indicatore (ridefinito "Indebitamento finanziario netto contabile"), anche una nuova misura denominata "Indebitamento finanziario netto rettificato", che esclude gli effetti meramente contabili e non monetari derivanti dalla valutazione al fair value dei derivati e delle correlate passività/attività finanziarie. La valutazione degli strumenti finanziari derivati, che hanno tra l'altro l'obiettivo di predeterminare il tasso di cambio e di interesse dei flussi contrattuali variabili futuri, non comporta infatti un effettivo regolamento finanziario.

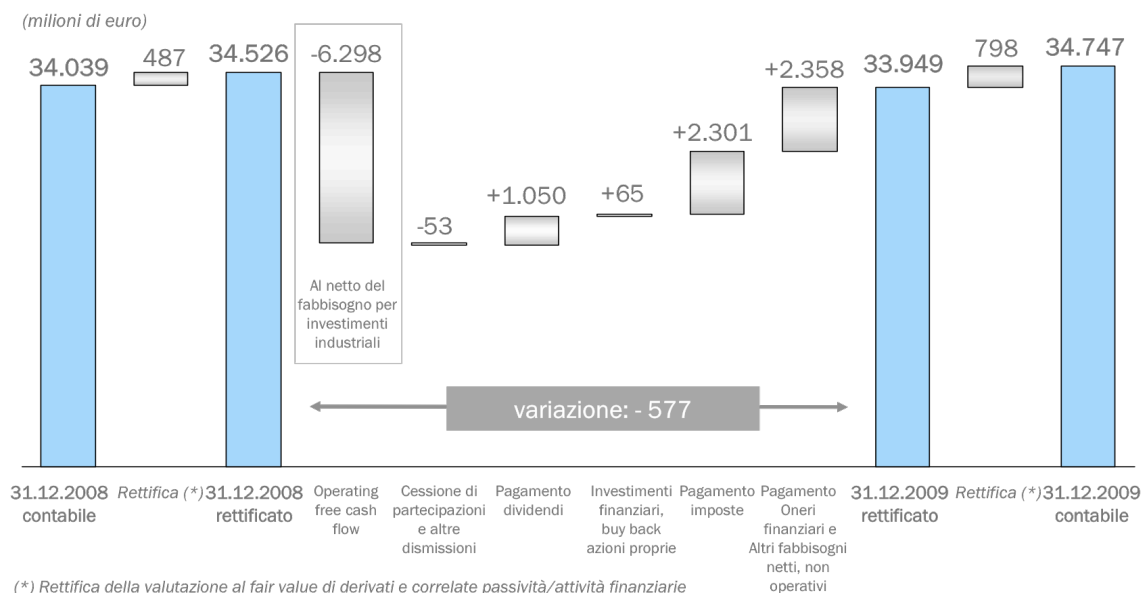
## Treasury policies

Il Gruppo impiega una varietà di strumenti per finanziare le proprie attività operative e raccogliere liquidità. Il principale strumento utilizzato sono le emissioni di prestiti obbligazionari, cui si affiancano linee bancarie committed e non. Telecom Italia ha una tesoreria centralizzata che opera nell'interesse dell'intero Gruppo:

- allocando la liquidità là dove necessaria,
- raccogliendo la liquidità in eccesso delle società del Gruppo,
- garantendo un adeguato livello di liquidità compatibile con le singole necessità,
- agendo per conto delle proprie controllate nella negoziazione di linee bancarie,
- fornendo servizi di consulenza finanziaria alle proprie controllate.

Tale attività riduce, per le società del Gruppo, la necessità di ricorso alle linee bancarie, e consente di ottenere dal sistema bancario condizioni più favorevoli mantenendo un controllo costante del cash flow nonché un più efficiente utilizzo della liquidità in eccesso.

Le principali operazioni che hanno inciso sull'andamento dell'indebitamento finanziario netto nel corso del 2009 sono di seguito esposte:



Parte seconda

Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

Operating free cash flow netto

(milioni di euro)	2009	2008	Variazione
EBITDA	11.115	11.090	25
Investimenti industriali di competenza	(4.543)	(5.040)	497
Variazione del Capitale circolante netto operativo:	(185)	(397)	212
<i>Variazione delle rimanenze di magazzino</i>	(30)	(74)	44
<i>Variazione dei crediti commerciali e dei crediti netti per lavori su commessa</i>	336	737	(401)
<i>Variazione dei debiti commerciali (*)</i>	(376)	(1.008)	632
<i>Altre variazioni di crediti/debiti operativi</i>	(115)	(52)	(63)
Variazione dei fondi relativi al personale	(173)	233	(406)
Variazione dei fondi operativi e Altre variazioni	84	(250)	334
<b>Operating free cash flow netto</b>	<b>6.298</b>	<b>5.636</b>	<b>662</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>23,2</i>	<i>19,4</i>	<i>3,8 pp</i>

(\*) Comprende la variazione dei debiti commerciali per attività di investimento.

L'operating free cash flow ammonta nel 2009 a 6.298 milioni di euro e migliora, rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, di 662 milioni di euro, principalmente per la riduzione del fabbisogno per investimenti (-497 milioni di euro rispetto al 2008).

## Flusso investimenti industriali di competenza

Sono pari a 4.543 milioni di euro, con una riduzione di 497 milioni di euro rispetto al 2008, e sono così ripartiti:

(milioni di euro)	2009		2008		Variazioni
	peso %		peso %		
Domestic	3.523	77,5	3.658	72,6	(135)
Brasile – altri investimenti	964	21,2	871	17,3	93
Brasile – acquisto licenza 3G	-	-	477	9,4	(477)
Media, Olivetti e Altre Attività	64	1,4	79	1,6	(15)
<i>Rettifiche ed elisioni</i>	(8)	(0,1)	(45)	(0,9)	37
<b>Totale</b>	<b>4.543</b>	<b>100,0</b>	<b>5.040</b>	<b>100,0</b>	<b>(497)</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>16,7</i>		<i>17,4</i>		<i>(0,7)pp</i>

Gli investimenti industriali del 2008 comprendevano 477 milioni di euro relativi all'acquisto delle licenze di telefonia mobile per il servizio 3G della business unit Brasile. La riduzione della business unit Domestic, pur comprendendo 89 milioni di euro per l'acquisto di parte delle frequenze assegnate a IPSE, risente anche del dispiegarsi degli effetti dei piani di riduzione di costi ed investimenti avviati nel corso del 2008.

Hanno inoltre inciso sull'andamento dell'indebitamento finanziario netto nel corso del 2009:

**Flusso cessione di partecipazioni e altre dismissioni**

E' pari a 53 milioni di euro (599 milioni di euro nel 2008) ed è principalmente relativo alle partecipazioni detenute in Luna Rossa Challenge 2007 e in Luna Rossa Trademark (entrata di cassa di 13 milioni di euro), alla cessione nel 2009 della partecipazione in Telecom Media News, dopo la necessaria capitalizzazione, a rimborsi di capitale e distribuzioni di dividendi effettuati da società collegate nonché ad alienazioni di altre attività materiali ed immateriali. In particolare fra le dismissioni di attività materiali si segnala la cessazione di un contratto per l'acquisto di un aeromobile, che ha comportato la restituzione da parte del produttore degli acconti a suo tempo versati da Telecom Italia (circa 21 milioni di euro).

Il flusso del 2008 era relativo principalmente alla cessione, ad agosto 2008, del gruppo Liberty Surf (744 milioni di euro comprensivi del deconsolidamento del debito finanziario netto della controllata ceduta) e alla cessione a dicembre 2008 del ramo d'azienda Pay-per-View.

**Flusso investimenti finanziari e buy back di azioni proprie**

Ammonta a 65 milioni di euro e si riferisce, oltre che all'ingresso nel perimetro di consolidamento di Intelig Telecomunicações Ltda, al buy back di un numero complessivo di 11,4 milioni di azioni ordinarie Telecom Italia acquistate al servizio del piano di incentivazione destinato al Vertice Esecutivo denominato Piano TOP 2008. Il prezzo medio unitario è stato pari a 0,92959 euro per azione (comprensivo delle commissioni di intermediazione), con un esborso totale di 11 milioni di euro.

Inoltre, nel mese di luglio 2009, la Capogruppo Telecom Italia ha acquistato sul mercato 39.500 azioni Telecom Italia Media Risparmio, che si sono sommate alle 221.000 azioni Telecom Italia Media Risparmio già detenute. Tali acquisti hanno comportato un esborso complessivo pari a 4.470 euro, corrispondente ad un costo medio unitario per azione pari a 0,11317 euro (comprensivo delle commissioni corrisposte all'intermediario).

Gli acquisti delle azioni Telecom Italia e Telecom Italia Media sono stati effettuati tramite intermediario finanziario Mediobanca, che ha operato, attraverso un mandato di acquisto per conto della Società, in piena autonomia ed indipendenza da Telecom Italia e nel rispetto del "Regolamento dei mercati organizzati e gestiti dalla Borsa Italiana S.p.A." e delle relative Istruzioni.

#### **Flusso oneri finanziari, imposte e altri fabbisogni netti, non operativi**

Comprende principalmente il pagamento, effettuato nel corso del 2009, delle imposte (pari a 2.301 milioni di euro, comprensivi di 248 milioni di euro per i contenziosi fiscali già accantonati in bilancio negli anni precedenti), degli oneri finanziari netti, nonché la variazione dei debiti e crediti di natura non operativa.

#### **Cessioni di crediti a società di factoring**

Le cessioni di crediti a società di factoring, perfezionate nel corso del 2009, hanno comportato un effetto positivo sull'Indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2009 pari a 1.034 milioni di euro (794 milioni di euro al 31 dicembre 2008).

#### **Debito finanziario lordo**

##### **Obbligazioni**

Le obbligazioni al 31 dicembre 2009 sono iscritte per un importo pari a 30.036 milioni di euro (30.177 milioni di euro al 31 dicembre 2008). In termini di valore nominale di rimborso sono pari a 29.106 milioni di euro, con un aumento di 286 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008 (28.820 milioni di euro). Relativamente all'evoluzione dei prestiti obbligazionari nel corso del 2009, si segnala quanto segue:

*Parte seconda*

*Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."*

(milioni di valuta originale)	valuta	importo	
<b>NUOVE EMISSIONI</b>			<b>Data di emissione</b>
Telecom Italia S.p.A. 500 milioni di euro 7,875% scadenza 22/01/2014	Euro	500	22/01/2009
Telecom Italia S.p.A. 650 milioni di euro 6,75% scadenza 21/03/2013	Euro	650	19/03/2009
Telecom Italia S.p.A. 850 milioni di euro 8,25% scadenza 21/03/2016	Euro	850	19/03/2009
Telecom Italia S.p.A. 750 milioni di sterline 7,375% scadenza 15/12/2017	GBP	750	26/05/2009
Telecom Italia Capital S.A. 1.000 milioni di dollari USA 6,175% scadenza 18/06/2014	USD	1.000	18/06/2009
Telecom Italia Capital S.A. 1.000 milioni di dollari USA 7,175% scadenza 18/06/2019	USD	1.000	18/06/2009
<b>RIMBORSI</b>			<b>Data di rimborso</b>
Telecom Italia Finance S.A. 5,15%, emissione con garanzia di Telecom Italia S.p.A.	Euro	1.450 <sup>(*)</sup>	09/02/2009
Telecom Italia S.p.A. Floating Rate Notes Euribor 3M + 0,60%	Euro	110	30/03/2009
Telecom Italia Finance S.A. 6,575%, emissione con garanzia di Telecom Italia S.p.A.	Euro	1.849 <sup>(**)</sup>	30/07/2009
<b>RIACQUISTI</b>			<b>Periodo di riacquisto</b>
Telecom Italia Finance S.A. 1.849 <sup>(**)</sup> milioni di euro 6,575% scadenza luglio 2009	Euro	253,77	Gennaio - Giugno
Telecom Italia Finance S.A. 119 milioni di euro Floating Rate Notes scadenza giugno 2010	Euro	20,00	Marzo - Maggio
Telecom Italia S.p.A. 796 milioni di euro Floating Rate Notes scadenza giugno 2010	Euro	53,75	Aprile - Maggio
Telecom Italia Finance S.A. 1.997 milioni di euro 7,50% scadenza aprile 2011	Euro	2,68	Ottobre

**NOTE**

Prestito obbligazionario 2002-2022 di Telecom Italia S.p.A., riservato in sottoscrizione al personale del Gruppo: al 31 dicembre 2009 è pari a 348 milioni di euro (valore nominale), come al 31 dicembre 2008.

Riacquisti di titoli obbligazionari: come già avvenuto nel 2008, nel 2009 il Gruppo Telecom Italia ha riacquistato titoli obbligazionari con l'obiettivo di:

- fornire agli investitori un'ulteriore possibilità di monetizzazione della loro posizione;
- anticipare parzialmente il rimborso di alcune scadenze del debito incrementando in tal modo il rendimento complessivo della liquidità del Gruppo, senza incorrere in rischi aggiuntivi.

(\*) Al netto di 50 milioni di euro riacquistati dalla società nel corso del 2008.

(\*\*) Al netto di 107 milioni di euro e di 254 milioni di euro riacquistati dalla società nel corso del 2008 e del 2009.

**Revolving Credit Facility e Term Loan**

Nella tabella sottostante sono riportati la composizione e l'utilizzo delle linee di credito syndicate committed disponibili al 31 dicembre 2009, rappresentate dal Term Loan (TL) di 1,5 miliardi di euro con scadenza gennaio 2010 (rimborsato utilizzando la disponibilità di cassa) e dalla Revolving Credit Facility (RCF) di complessivi 8 miliardi di euro con scadenza agosto 2014:

Parte seconda

Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

(miliardi di euro)	31.12.2009		31.12.2008	
	Accordato	Utilizzato	Accordato	Utilizzato
Term Loan - scadenza 2010	1,5	1,5	1,5	1,5
Revolving Credit Facility - scadenza 2014	8,0	1,5	8,0	1,5
<b>Totale</b>	<b>9,5</b>	<b>3,0</b>	<b>9,5</b>	<b>3,0</b>

Si segnala che la banca Lehman Brothers Bankhaus AG London Branch è Lender della Revolving Credit Facility e del Term Loan con i seguenti importi:

- nell'ambito della RCF, la banca ha un *commitment* di 127 milioni di euro a fronte dell'importo erogato pari a 23,8 milioni di euro;
- nell'ambito del TL, la banca ha un *commitment* di 19,9 milioni di euro, importo completamente erogato, regolarmente rimborsato alla data di scadenza della linea (28 gennaio 2010).

Con riferimento al *commitment* di Lehman Brothers Bankhaus AG, il Gruppo Telecom Italia non ha ricevuto comunicazione da Lehman Brothers Bankhaus AG, né da suoi rappresentanti o amministratori né dall'Agent delle committed facility che comportino al momento variazioni rispetto alla situazione antecedente il fallimento di Lehman Brothers Holding Inc..

### Scadenze delle passività finanziarie e costo medio del debito

La scadenza media delle passività finanziarie non correnti (inclusa la quota del medio lungo termine scadente entro dodici mesi) è pari a 7,46 anni. Il costo medio del debito di Gruppo, inteso come costo di periodo calcolato su base annua e derivante dal rapporto tra oneri correlati al debito ed esposizione media, è pari a circa il 5,4%.

Per quanto riguarda il dettaglio delle scadenze delle passività finanziarie in termini di valore nominale dell'esborso atteso, come contrattualmente definito, si rimanda a quanto riportato nelle Note "Passività finanziarie (correnti e non correnti)" e "Gestione dei rischi finanziari" del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2009 del Gruppo Telecom Italia.



### **Attività finanziarie correnti e margine di liquidità**

Il margine di liquidità disponibile per il Gruppo Telecom Italia, calcolato come somma della *Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti* e dei *Titoli correnti diversi dalle partecipazioni*, ammonta al 31 dicembre 2009 a 7.347 milioni di euro (5.581 milioni di euro al 31 dicembre 2008) e consente, unitamente alle linee di credito *committed*, già citate, non utilizzate per un importo complessivo pari a 6,5 miliardi di euro, un'ampia copertura delle scadenze nel corso dei prossimi 18-24 mesi. Nel 2009 la situazione dei mercati finanziari europei e statunitensi ha consentito, a condizioni vantaggiose, di effettuare nuove emissioni obbligazionarie ed accedere a nuovi finanziamenti. Il maggior livello di liquidità di fine 2009 rispetto al 2008 garantisce la copertura del fabbisogno indotto dal rimborso di finanziamenti nei primi mesi dell'anno: infatti nei primi due mesi del 2010 i rimborsi ammontano a circa 3,0 miliardi di euro (circa 1,5 miliardi di euro nei primi mesi del 2009).

Si segnala che nel mese di febbraio 2010 Telecom Italia S.p.A. ha emesso un prestito obbligazionario, con scadenza 2022, dell'ammontare di 1.250 milioni di euro ed è stata firmata, e non utilizzata, una nuova linea sindacata revolving per 1.250 milioni di euro, della durata di 3 anni. Si evidenzia, inoltre, che 638 milioni di euro classificati nei Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti si riferiscono ad attività finanziarie di società del Gruppo verso HanseNet Telekommunikation GmbH, integralmente rimborsati alla cessione della società, avvenuta il 16 febbraio 2010.

In particolare:

- **Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti** per 5.504 milioni di euro (5.396 milioni di euro al 31 dicembre 2008). Le differenti forme tecniche di impiego delle disponibilità liquide al 31 dicembre 2009, di cui Euro Commercial Paper per 20 milioni di euro, sono così analizzabili:

- Scadenze: gli impieghi hanno una durata massima di tre mesi;
- Rischio controparte: gli impieghi sono stati effettuati con primarie istituzioni bancarie, finanziarie e industriali con elevato merito di credito e classe di rating almeno pari ad A;
- Rischio Paese: gli impieghi sono stati effettuati essenzialmente sulle principali piazze finanziarie europee.

- **Titoli diversi dalle partecipazioni** per 1.843 milioni di euro (185 milioni di euro al 31 dicembre 2008): tali forme di investimento rappresentano un'alternativa all'impiego della liquidità con l'obiettivo di migliorarne il rendimento. Sono costituiti principalmente da 900 milioni di euro (nominali) di Buoni del Tesoro italiani acquistati da Telecom Italia S.p.A. (con classe di rating pari a A per S&P's); 200 milioni di euro di un fondo monetario e 200 milioni di euro di un fondo governativo, entrambi con rating pari a AAA per S&P's e gestiti da un primario istituto di credito internazionale; 112 milioni di euro (nominali) di titoli obbligazionari emessi da controparti con classe di rating almeno pari a BBB con differenti scadenze, tutte con un mercato di riferimento attivo, cioè facilmente liquidabili; 350 milioni di euro di titoli impiegati in SICAV di diritto belga con rating almeno pari ad A.

Si precisa che nell'ambito del procedimento in corso nei confronti di Telecom Italia Sparkle e dei connessi provvedimenti giudiziari, notificati alla società in data 23 febbraio 2010, l'Autorità Giudiziaria ha disposto nei confronti di Telecom Italia Sparkle il sequestro preventivo di 298 milioni di euro, riferiti alla asserita indebita detrazione dell'IVA connessa alle operazioni oggetto dell'indagine.

Inoltre in data 2 aprile 2010, in aggiunta alle somme oggetto di sequestro preventivo, sono state costituite due fidejussioni per complessivi 195 milioni di euro circa, prestate da Telecom Italia Sparkle a favore dell'Autorità Giudiziaria procedente (per circa 72 milioni di euro) e dell'Amministrazione Finanziaria (per circa 123 milioni di euro).

Nel 4° trimestre 2009 l'**indebitamento finanziario netto rettificato** è diminuito di 1.144 milioni di euro.

Parte seconda

Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

Gli effetti della positiva dinamica gestionale sono stati solo parzialmente assorbiti dai versamenti fiscali.

Indebitamento finanziario netto rettificato

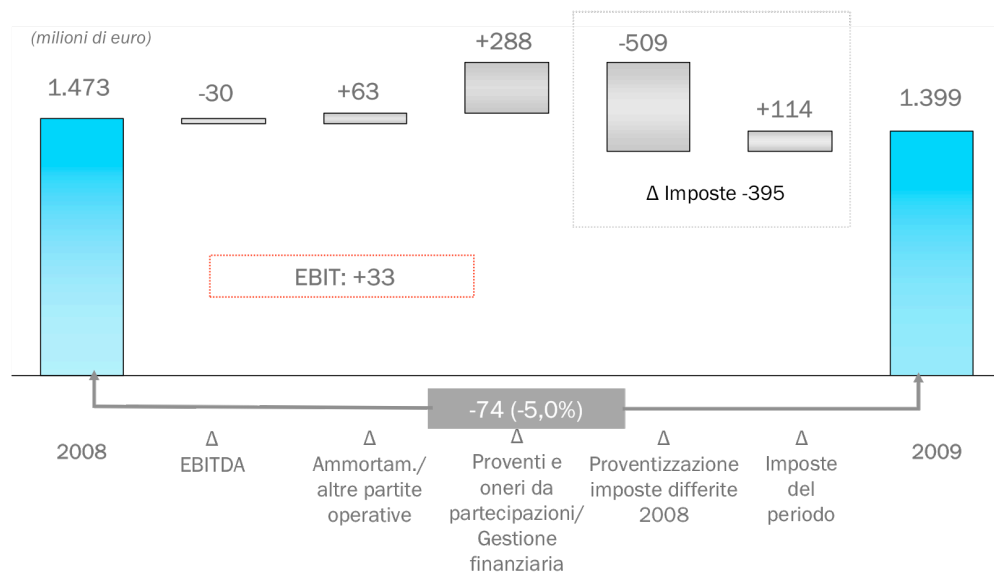
(milioni di euro)	31.12.2009	30.9.2009	Variazione
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONTABILE</b>	<b>34.747</b>	<b>35.506</b>	<b>(759)</b>
<i>Storno valutazione al fair value di derivati e correlate passività/attività finanziarie</i>	<i>(798)</i>	<i>(413)</i>	<i>(385)</i>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO RETTIFICATO</b>	<b>33.949</b>	<b>35.093</b>	<b>(1.144)</b>
<i>Così dettagliato:</i>			
<b>TOTALE DEBITO FINANZIARIO LORDO RETTIFICATO</b>	<b>42.980</b>	<b>42.621</b>	<b>359</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE RETTIFICATE</b>	<b>(9.031)</b>	<b>(7.528)</b>	<b>(1.503)</b>

### 3.4 Commento ai principali dati economico-finanziari di Telecom Italia S.p.A.

(milioni di euro)	Esercizio 2009 (a)	Esercizio 2008 (b)	Variazioni (a-b)		
			assolute	%	% organica
<b>RICAVI</b>	<b>20.474</b>	<b>21.984</b>	(1.510)	(6,9)	(6,9)
<b>EBITDA</b>	<b>9.508</b>	<b>9.538</b>	(30)	(0,3)	(1,7)
MARGINE SUI RICAVI	46,4%	43,4%	3,0 pp		
MARGINE ORGANICO SUI RICAVI	47,3%	44,8%	2,5 pp		
<b>EBIT</b>	<b>5.161</b>	<b>5.128</b>	33	0,6	(0,8)
MARGINE SUI RICAVI	25,2%	23,3%	1,9 pp		
MARGINE ORGANICO SUI RICAVI	26,3%	24,6%	1,7 pp		
<b>UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>2.456</b>	<b>2.135</b>	321	15,0	
<b>UTILE NETTO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>1.399</b>	<b>1.473</b>	(74)	(5,0)	
<b>INVESTIMENTI INDUSTRIALI</b>	<b>3.406</b>	<b>3.471</b>	(65)	(1,9)	
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>39.695</b>	<b>39.916</b>	(221)	(0,6)	
<b>PERSONALE A FINE ESERCIZIO (UNITÀ)</b>	<b>54.236</b>	<b>57.285</b>	(3.049)	(5,3)	

#### Andamento economico

La Capogruppo Telecom Italia S.p.A. ha realizzato nell'esercizio 2009 un utile netto di 1.399 milioni di euro, in diminuzione di 74 milioni di euro rispetto all'esercizio 2008. Il grafico seguente sintetizza le principali voci che hanno inciso su tale andamento:



## Ricavi

Sono pari a 20.474 milioni di euro e diminuiscono di 1.510 milioni di euro (-6,9%) rispetto all'esercizio 2008; la variazione organica dei ricavi è pari a -6,9% ed è calcolata escludendo la riduzione di 17 milioni di euro, registrata per tener conto della definizione di alcuni contenziosi tariffari con altri operatori, nonché di quanto disposto dalla delibera AGCOM in merito alla rivisitazione, con effetto retroattivo, della metodologia di determinazione del prezzo dei servizi Bitstream.

L'andamento dei ricavi presenta le seguenti dinamiche nell'ambito dei segmenti commerciali:

- Una contrazione dei ricavi del segmento Consumer (10.953 milioni di euro al 31 dicembre 2009, con una riduzione del 9,8% rispetto al 2008), riferita sia ai servizi (-754 milioni di euro pari a -6,7%), sia alla vendita di prodotti (-454 milioni di euro, pari a -49,1%). La riduzione dei ricavi da servizi è principalmente attribuibile agli andamenti della fonia Fisso (-201 milioni di euro pari a -11,8%) e della voce uscente Mobile (-306 milioni di euro pari a -8,2%), a seguito della contrazione della customer base. La dinamica complessiva dei ricavi, oltre ad una diminuzione dei ricavi da servizi a valore aggiunto tradizionali e contenuti, risente altresì dell'impatto negativo della rimodulazione delle tariffe di interconnessione regolamentate (in particolare sui ricavi da terminazione del Mobile). Tali dinamiche sulle aree di business tradizionali sono state in parte compensate dalla crescita della customer base e dei ricavi sui servizi BroadBand;- Una flessione dei ricavi del segmento Business (3.730 milioni di euro al 31 dicembre 2009, con una riduzione del 9,7% rispetto al 2008), attribuibile principalmente al generale quadro congiunturale di sofferenza, con conseguente riduzione dei consumi. A tale fattore, va aggiunta la contrazione della customer base, meno marcata rispetto all'anno precedente nel comparto Fisso, più significativa nel comparto Mobile. In tale contesto, si segnalano tuttavia alcune tendenze positive, quali la stabilità dei ricavi Broadband Fisso (422 milioni di euro), la crescita dei Servizi Dati Fisso e la crescita dei ricavi da Browsing Mobile (155 milioni di euro al 31 dicembre 2009 con un incremento del 17,4%);

- Una contenuta riduzione dei ricavi del segmento Top (3.674 milioni di euro al 31 dicembre 2009, con una riduzione del 3,5% rispetto al 2008), derivante principalmente dalla fisiologica contrazione del comparto fonia e dati, legata anche al contesto congiunturale e alla conseguente riduzione dei consumi delle aziende; tale dinamica è stata parzialmente compensata dalla continua, forte crescita della componente di soluzioni e offerte ICT (+106 milioni di euro pari a + 15,3%) e dal miglioramento del comparto mobile;
- Un significativo incremento dei ricavi del segmento National Wholesale (+258 milioni di euro al 31 dicembre 2009 pari a +14,8%), generato dalla crescita della customer base degli OLO sui servizi Unbundling del Local Loop, Wholesale Line Rental e Bitstream.

### EBITDA

E' pari a 9.508 milioni di euro e diminuisce di 30 milioni di euro (-0,3%) rispetto all'esercizio 2008. La variazione organica dell'EBITDA è negativa dell'1,7% (-170 milioni di euro). L'incidenza sui ricavi è del 46,4% (43,4% nell'esercizio 2008); a livello organico l'incidenza sui ricavi è pari al 47,3% nel 2009 (44,8% nel 2008).

Gli oneri e proventi non organici esclusi ai fini del calcolo dell'EBITDA organico sono così dettagliati:

(milioni di euro)	2009	2008	Variazione
Oneri per mobilità ex lege n. 223/91	-	283	(283)
Vertenze e transazioni	154	33	121
Altri oneri netti	25	3	22
<b>Totale Oneri (Proventi) non organici</b>	<b>179</b>	<b>319</b>	<b>(140)</b>

Più in dettaglio oltre agli impatti negativi citati nel commento dei ricavi, hanno inciso sull'andamento dell'EBITDA dell'esercizio 2009 le voci di seguito analizzate:

### Acquisti di materie e servizi

Ammontano a 7.746 milioni di euro, con una riduzione di 1.263 milioni di euro (-14,0%) rispetto al 2008 (9.009 milioni di euro). La riduzione è principalmente attribuibile alla diminuzione dei costi per quote di ricavo da riversare ad altri operatori, anche a seguito della riduzione delle tariffe di terminazione delle chiamate vocali sulla rete di altri operatori da rete fissa e mobile, ed ai minori acquisti delle materie prime e delle spese commerciali, in particolare per l'acquisizione della clientela. Tale ultima riduzione è connessa alla strategia di focalizzazione dello sforzo commerciale sui clienti a maggior valore.

Sono così dettagliati:

(milioni di euro)	2009	2008	Variazione
Acquisti di beni	1.393	2.013	(620)
Quote di ricavo da riversare ad altri operatori e costi d'interconnessione	2.379	2.832	(453)
Costi commerciali e di pubblicità	1.152	1.292	(140)
Consulenze e prestazioni professionali	173	230	(57)
Energia, manutenzioni, servizi in outsourcing	1.018	1.011	7
Costi per godimento beni di terzi	875	860	15
Altri	756	771	(15)
<b>Totale acquisti di materie e servizi</b>	<b>7.746</b>	<b>9.009</b>	<b>(1.263)</b>

L'incidenza degli acquisti sui ricavi è del 37,8% (41% nel 2008).

### Costi del personale

Sono così dettagliati:

(milioni di euro)	2009	2008	Variazione
Costi e oneri del personale ordinari	3.120	3.165	(45)
Oneri per la procedura di mobilità ex lege n. 223/91	-	283	(283)
<b>Totale costi del personale</b>	<b>3.120</b>	<b>3.448</b>	<b>(328)</b>

La riduzione dei costi ordinari del personale deriva dalla contrazione della consistenza media retribuita (-2.825 unità rispetto al 2008), cui si è contrapposto, principalmente, l'effetto del trascinarsi dell'aumento dei minimi contrattuali previsti

nel CCNL TLC da giugno 2008 e l'effetto degli oneri del rinnovo del CCNL avvenuto il 23 ottobre 2009.

Si ricorda che nel 2008 erano iscritti oneri per 283 milioni di euro relativi all'avvio della procedura di mobilità ex lege n. 223/91. Nel 2009 la consistenza media retribuita dei dipendenti, compreso il personale con contratto di lavoro somministrato, è di 54.558 unità (57.383 unità nel 2008). L'organico al 31 dicembre 2009 ammonta a 54.236 unità con una riduzione, rispetto al 31 dicembre 2008, di 3.049 unità.

### Altri costi operativi

Sono così dettagliati:

(milioni di euro)	2009	2008	Variazione
Svalutazioni e oneri connessi alla gestione dei crediti	396	398	(2)
Accantonamenti ai fondi per rischi e oneri	135	27	108
Contributi e canoni per l'esercizio di attività di telecomunicazioni	49	49	-
Imposte indirette e tasse	81	95	(14)
Penali, indennizzi per transazioni e sanzioni amministrative	72	64	8
Quote e contributi associativi, elargizioni, borse di studio e stages	24	24	-
Altri oneri	50	24	26
<b>Totale</b>	<b>807</b>	<b>681</b>	<b>126</b>

L'incremento è da ricollegare principalmente ai maggiori stanziamenti ai fondi per rischi e oneri (+108 milioni di euro) a copertura di rischi su vertenze in corso.

### Ammortamenti, Plusvalenze da realizzo di attività non correnti, Svalutazioni di attività non correnti

Gli ammortamenti sono pari a 4.303 milioni di euro (4.426 milioni di euro nel 2008), con una diminuzione di 123 milioni di euro, riferibile per 62 milioni di euro agli ammortamenti delle attività immateriali e per 61 milioni di euro agli ammortamenti delle attività materiali. La riduzione degli ammortamenti è dovuta principalmente alla diminuzione delle consistenze ammortizzabili, in relazione anche alla riduzione degli investimenti negli ultimi esercizi.



Le minusvalenze da realizzo di attività non correnti si incrementano di 44 milioni di euro. In particolare, nel corso del 2009 si è proceduto alla dismissione della piattaforma per la gestione del credito del segmento di clientela consumer fisso, ritenuta non più utilizzabile alla luce della nuova struttura organizzativa e della prosecuzione del processo di convergenza fisso-mobile. Al netto dell'utilizzo del fondo svalutazione per 1,5 milioni di euro, l'impatto sulle minusvalenze è stato pari a 39 milioni di euro.

### EBIT

E' pari a 5.161 milioni di euro e si incrementa di 33 milioni di euro (+0,6%) rispetto all'esercizio 2008. La variazione organica dell'EBIT è stata negativa dello 0,8% (-43 milioni di euro). L'incidenza sui ricavi è del 25,2% (23,3% nell'esercizio 2008); a livello organico l'incidenza sui ricavi è pari al 26,3% nel 2009 (24,6% nel 2008).

Gli oneri e proventi non organici esclusi ai fini del calcolo dell'EBIT organico sono così dettagliati:

(milioni di euro)	2009	2008	Variazione
Oneri non organici già dettagliati nell'EBITDA	179	319	(140)
Minusvalenze da realizzo di attività non correnti	39	-	39
Plusvalenze non ricorrenti da cessione immobili	-	(25)	25
<b>Totale Costi e oneri / (Ricavi e proventi) netti non organici</b>	<b>218</b>	<b>294</b>	<b>(76)</b>

### Saldo dei proventi (oneri) da partecipazioni

E' così dettagliato:

(milioni di euro)	2009	2008	Variazione
Dividendi	166	129	37
Altri proventi e plusvalenze su cessione partecipazioni	4	3	1
Minusvalenze su cessione partecipazioni	-	(480)	480
Riduzioni di valore di attività finanziarie	(537)	(243)	(294)
<b>Totale</b>	<b>(367)</b>	<b>(591)</b>	<b>224</b>

Si segnala in particolare che:

- l'esercizio 2008 comprendeva, tra le altre, le minusvalenze su cessione di partecipazioni cessione di Liberty Surf Group S.A.S. ad Iliad S.A. (480 milioni di euro);

- i dividendi si riferiscono principalmente a Telecom Italia Sparkle (150 milioni di euro) e Matrix (10 milioni di euro);
- le plusvalenze su cessione di partecipazioni si riferiscono principalmente alla cessione avvenuta in marzo della quota in Luna Rossa Challenge 2007;
- le riduzioni di valore sono relative essenzialmente alle svalutazioni delle partecipazioni in Telecom Italia Deutschland Holding (497 milioni di euro) a seguito dell'operazione di cessione di HanseNet, in Olivetti (13 milioni di euro), in Tiglio I (9 milioni di euro), in New Satellite Radio (7 milioni di euro), in Tiglio II (5 milioni di euro) e in Aree Urbane (2 milioni di euro).

### Saldo dei proventi (oneri) finanziari

E' così dettagliato:

(milioni di euro)	2009	2008	Variazione
Proventi su riacquisto di obbligazioni proprie	3	58	(55)
Chiusura anticipata di strumenti derivati in cash flow hedge	20	19	1
Oneri finanziari netti, adeguamenti al fair value di derivati e altre partite	(2.361)	(2.479)	118
<b>Totale</b>	<b>(2.338)</b>	<b>(2.402)</b>	<b>64</b>

In particolare si segnala che il miglioramento di 118 milioni di euro della voce "oneri finanziari netti, adeguamenti al fair value di derivati e altre partite" è riferibile alla dinamica del livello dei tassi d'interesse e alla riduzione dell'esposizione debitoria.

### Imposte sul reddito

Sono pari a 1.057 milioni di euro e registrano un incremento di 395 milioni di euro rispetto al 2008. In particolare, si ricorda che l'esercizio 2008 aveva beneficiato dell'effetto positivo di 509 milioni di euro, derivante dal riallineamento fiscale delle deduzioni extracontabili, ai sensi della L. 24 dicembre 2007 n. 244. Al netto di tale effetto le imposte registrano una riduzione nel 2009, rispetto all'anno precedente, di 114 milioni di euro, così dettagliati:

- benefici sulle imposte 2009 (143 milioni di euro) derivanti principalmente dalla presentazione dell'istanza di rimborso dell'Ires di esercizi precedenti, corrispondente al 10% dell'Irap deducibile, ai sensi dell'art. 6 D.L. 29 novembre 2008, n. 185, nonché da minori imposte dell'esercizio precedente;

- maggiori imposte 2009 (29 milioni di euro) per aumento della base imponibile e altre variazioni.

### 3.4.1 Andamento patrimoniale e finanziario

#### Struttura patrimoniale

(milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008 Restated	Variazione
	(a)	(b)	(a-b)
<b>ATTIVO</b>			
Attivo non corrente	68.751	70.202	(1.451)
Attivo corrente	13.881	10.688	3.193
Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	-	9	(9)
	<b>82.632</b>	<b>80.899</b>	<b>1.733</b>
<b>PASSIVO</b>			
Patrimonio netto	23.068	22.868	200
Passivo non corrente	41.087	39.732	1.355
Passivo corrente	18.477	18.299	178
	<b>82.632</b>	<b>80.899</b>	<b>1.733</b>

### Indebitamento finanziario netto e flussi finanziari

#### Indebitamento finanziario netto

E' pari a 39.695 milioni di euro, con una riduzione di 221 milioni di euro rispetto a 39.916 milioni di euro di fine 2008. Si evidenzia che, in aggiunta al consueto indicatore (ridefinito "Indebitamento finanziario netto contabile"), è riportata una nuova misura denominata "Indebitamento finanziario netto rettificato", che esclude gli effetti meramente contabili e non monetari derivanti dalla valutazione al fair value dei derivati e delle correlate passività/attività finanziarie.

Parte seconda

Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

La composizione è la seguente:

<b>Indebitamento finanziario netto</b>			
(milioni di euro)	31.12.2009	31.12.2008	Variazione
		Restated	
	(a)	(b)	(a-b)
<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI</b>			
Obbligazioni	17.286	15.683	1.603
Debiti verso banche, altri debiti e passività finanziarie	19.909	19.462	447
Passività per locazioni finanziarie	1.545	1.662	(117)
	<b>38.740</b>	<b>36.807</b>	<b>1.933</b>
<b>PASSIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI <sup>(4)</sup></b>			
Obbligazioni	1.985	608	1.377
Debiti verso banche, altri debiti e passività finanziarie	7.084	6.693	391
Passività per locazioni finanziarie	236	252	(16)
	<b>9.305</b>	<b>7.553</b>	<b>1.752</b>
<b>TOTALE DEBITO FINANZIARIO LORDO</b>	<b>48.045</b>	<b>44.360</b>	<b>3.685</b>
<b>ATTIVITÀ FINANZIARIE NON CORRENTI</b>			
Crediti finanziari e altre attività finanziarie	568	640	(72)
	<b>568</b>	<b>640</b>	<b>(72)</b>
<b>ATTIVITÀ FINANZIARIE CORRENTI</b>			
Titoli diversi dalle partecipazioni	1.321	-	1.321
Crediti finanziari e altre attività finanziarie	2.225	241	1.984
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	4.236	3.563	673
	<b>7.782</b>	<b>3.804</b>	<b>3.978</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE</b>	<b>8.350</b>	<b>4.444</b>	<b>3.906</b>
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONTABILE</b>			
	<b>39.695</b>	<b>39.916</b>	<b>(221)</b>
<i>Storno valutazione al fair value di derivati e correlate passività/attività finanziarie</i>	(910)	(687)	(223)
<b>INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO RETTIFICATO</b>	<b>38.785</b>	<b>39.229</b>	<b>(444)</b>
<i>Così dettagliato:</i>			
<b>TOTALE DEBITO FINANZIARIO LORDO RETTIFICATO</b>	<b>46.287</b>	<b>43.556</b>	<b>2.731</b>
<b>TOTALE ATTIVITÀ FINANZIARIE RETTIFICATE</b>	<b>(7.502)</b>	<b>(4.327)</b>	<b>(3.175)</b>
<sup>(4)</sup> di cui quota corrente del debito a M/L termine:			
Obbligazioni	1.985	608	1.377
Debiti verso banche, altri debiti e passività finanziarie	2.947	5.298	(2.351)
Passività per locazioni finanziarie	236	252	(16)

La quota non corrente del debito finanziario lordo pari a 38.740 milioni di euro (36.807 milioni di euro a fine 2008) rappresenta l'81% del debito finanziario lordo totale. Al fine del perseguimento a livello di Gruppo degli obiettivi in termini di composizione del debito e nell'ambito della "Policy – Linee guida per la gestione del debito mediante

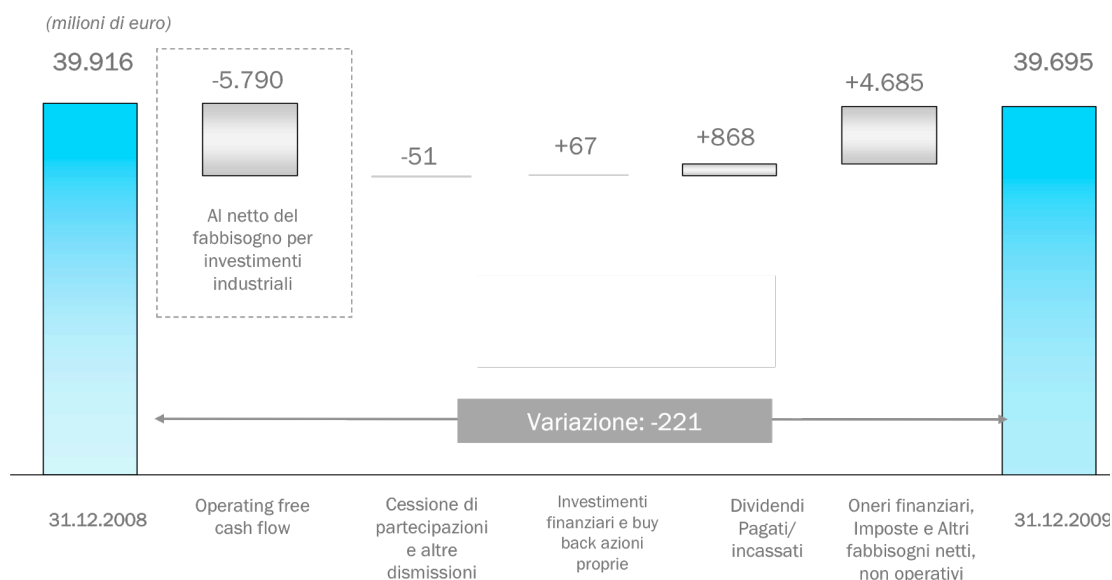
*strumenti derivati*" adottata, Telecom Italia S.p.A., ricorrendo sia a finanziamenti da terzi che intercompany, utilizza gli strumenti derivati IRS e CCIRS a copertura delle proprie passività. Per ulteriori dettagli si fa rimando alla Nota "Strumenti derivati".

Gli strumenti finanziari derivati vengono designati a copertura del *fair value* per la gestione del rischio di cambio sugli strumenti finanziari denominati in valute diverse dall'euro e per la gestione del rischio di interesse sui finanziamenti a tasso fisso. Gli strumenti finanziari sono, invece, designati a copertura dei flussi di cassa quando hanno l'obiettivo di predeterminare il tasso di cambio e di interesse dei flussi contrattuali variabili futuri.

Parte seconda

Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

Il grafico seguente sintetizza le principali operazioni che hanno inciso sull'andamento dell'indebitamento finanziario netto nel corso del 2009:



Operating free cash flow netto

(milioni di euro)	2009	2008	Variazione
EBITDA	9.508	9.538	(30)
Investimenti industriali di competenza	(3.406)	(3.471)	65
Variazione del Capitale circolante netto operativo:	(209)	(462)	253
<i>Variazione delle rimanenze di magazzino</i>	(52)	(17)	(35)
<i>Variazione dei crediti commerciali e dei crediti netti per lavori su commessa</i>	402	315	87
<i>Variazione dei debiti commerciali (*)</i>	(564)	(706)	142
<i>Altre variazioni di crediti/debiti operativi</i>	5	(54)	59
Variazione dei fondi relativi al personale	(160)	227	(387)
Variazione dei fondi operativi e Altre variazioni	57	(235)	292
<b>Operating free cash flow netto</b>	<b>5.790</b>	<b>5.597</b>	<b>193</b>
<i>% sui Ricavi</i>	<i>28,3</i>	<i>25,5</i>	<i>2,8 pp</i>

(\*) Comprende le variazioni dei debiti commerciali per attività di investimento

Il miglioramento dell'operating free cash flow netto rispetto al 2008 (+193 milioni di euro) è principalmente determinato dal minor fabbisogno per investimenti e dalla positiva dinamica del capitale circolante netto operativo, i cui effetti sono in parte compensati dalla variazione dei fondi operativi.

Hanno inoltre inciso sull'andamento dell'indebitamento finanziario netto nel corso del 2009:

**Flusso investimenti industriali di competenza**

Si riferiscono agli investimenti in immobilizzazioni immateriali (1.525 milioni di euro) ed agli investimenti in immobilizzazioni materiali (1.881 milioni di euro).

**Flusso cessione di partecipazioni e altre dismissioni**

E' pari a 51 milioni di euro ed è principalmente relativo alle partecipazioni detenute in Luna Rossa Challenge 2007 e in Luna Rossa Trademark (entrata di cassa di 13 milioni di euro), nonché ad alienazioni di altre attività materiali ed immateriali. In particolare fra le dismissioni di attività materiali si segnala la cessazione di un contratto per l'acquisto di un aeromobile, che ha comportato la restituzione da parte del produttore degli acconti a suo tempo versati da Telecom Italia (circa 21 milioni di euro).

**Flusso investimenti finanziari e buy back di azioni proprie**

Ammonta a 67 milioni di euro e si riferisce per 50 milioni di euro al versamento a favore di TI Capital per ricostituzione del capitale sociale ed a parziale coperture delle perdite. Il buy back di azioni proprie si riferisce all'acquisto, per 11 milioni di euro, di un numero complessivo di 11,4 milioni di azioni ordinarie Telecom Italia al servizio del piano di incentivazione destinato al Vertice Esecutivo denominato Piano TOP 2008. Il prezzo medio unitario è stato pari a 0,92959 euro per azione (comprensivo delle commissioni di intermediazione).

Inoltre, nel mese di luglio 2009, Telecom Italia S.p.A. ha acquistato sul mercato 39.500 azioni Telecom Italia Media Risparmio, che si sono sommate alle 221.000 azioni Telecom Italia Media Risparmio già detenute. Tali acquisti hanno comportato un esborso complessivo pari a 4.470 euro, corrispondente ad un costo medio unitario per azione pari a 0,11317 euro (comprensivo delle commissioni corrisposte all'intermediario).

Gli acquisti delle azioni Telecom Italia e Telecom Italia Media sono stati effettuati tramite intermediario finanziario Mediobanca, che ha operato, attraverso un mandato di acquisto per conto della Società, in piena autonomia ed indipendenza da Telecom Italia e

nel rispetto del "Regolamento dei mercati organizzati e gestiti dalla Borsa Italiana S.p.A." e delle relative Istruzioni.

### **Flusso Dividendi**

I dividendi pagati sono pari 1.034 milioni di euro. I dividendi incassati da società del Gruppo sono pari a 166 milioni di euro e comprendono, in particolare, i dividendi incassati da Telecom Italia Sparkle (150 milioni di euro) e Matrix (10 milioni di euro).

### **Flusso oneri finanziari, imposte ed altri fabbisogni netti, non operativi**

Comprende principalmente il pagamento, effettuato nel corso del 2009, delle imposte (pari a 2.272 milioni di euro comprensivi di 248 milioni di euro per i contenziosi fiscali già accantonati in bilancio negli anni precedenti), degli oneri finanziari netti e, in misura minore, la variazione dei debiti e crediti di natura non operativa.

Con riferimento all'indebitamento finanziario di Telecom Italia, si precisa inoltre quanto segue:

### **Cessioni di crediti a società di factoring**

Le operazioni di smobilizzo crediti tramite cessione di crediti a società di factoring, perfezionate nel corso del 2009, hanno comportato un effetto positivo sull'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2009 pari a 1.010 milioni di euro (779 milioni di euro al 31 dicembre 2008).

### **Obbligazioni**

Le obbligazioni al 31 dicembre 2009 sono iscritte per un importo pari a 19.271 milioni di euro (16.291 milioni di euro al 31 dicembre 2008). In termini di valore nominale di rimborso sono pari a 18.696 milioni di euro, con un aumento di 2.814 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008 (15.882 milioni di euro).



## Parte seconda

### Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

Relativamente all'evoluzione dei prestiti obbligazionari nel corso del 2009, si segnala quanto segue:

(milioni di valuta originale)	valuta	importo	
<b>NUOVE EMISSIONI</b>			<b>Data di emissione</b>
Telecom Italia S.p.A. 500 milioni di euro 7,875% scadenza 22/01/2014	Euro	500	22/01/2009
Telecom Italia S.p.A. 650 milioni di euro 6,75% scadenza 21/03/2013	Euro	650	19/03/2009
Telecom Italia S.p.A. 850 milioni di euro 8,25% scadenza 21/03/2016	Euro	850	19/03/2009
Telecom Italia S.p.A. 750 milioni di sterline 7,375% scadenza 15/12/2017	GBP	750	26/05/2009
<b>RIMBORSI</b>			<b>Data di rimborso</b>
Telecom Italia S.p.A. Floating Rate Notes Euribor 3M + 0,60%	Euro	110	30/03/2009
<b>RIACQUISTI</b>			<b>Periodo di riacquisto</b>
Telecom Italia S.p.A. 796 milioni di euro Floating Rate Notes scadenza giugno 2010	Euro	53,75	Aprile-Maggio
<b>NOTE</b>			
Prestito obbligazionario 2002-2022 di Telecom Italia S.p.A., riservato in sottoscrizione al personale del Gruppo: al 31 dicembre 2009 è pari a 348 milioni di euro (valore nominale) come al 31 dicembre 2008.			

### Scadenze delle passività finanziarie

La scadenza media delle passività finanziarie non correnti è pari a 6,66 anni. Per quanto concerne il dettaglio delle scadenze delle passività finanziarie in termini di valore nominale dell'esborso atteso, come contrattualmente definito, si rimanda a quanto descritto nelle Note "Indebitamento finanziario netto" e "Gestione dei rischi finanziari" del Bilancio di Telecom Italia S.p.A. al 31 dicembre 2009.

### Attività finanziarie correnti

Le attività finanziarie ammontano a 8.350 milioni di euro (4.444 milioni di euro al 31 dicembre 2008) di cui 1.410 milioni di euro si riferiscono a crediti finanziari verso società del Gruppo. Si precisa, inoltre, che 7.782 milioni di euro (3.804 milioni di euro al 31 dicembre 2008) sono classificati come attività correnti. Tale livello di attività correnti consente, unitamente alle linee di credito *committed* non utilizzate per un importo complessivo di 6,5 miliardi di euro, un'ampia copertura delle scadenze previste.

• **PATRIMONIO NETTO**

Il patrimonio netto, pari a 23.068 milioni di euro, si incrementa di 200 milioni di euro rispetto al 31 dicembre 2008 (22.868 milioni di euro). Nella tabella che segue sono riportate le variazioni del patrimonio netto nell'esercizio 2009 e 2008:

(milioni di euro)	2009	2008
A inizio esercizio	22.868	23.610
<i>Conversione obbligazioni, assegnazione di strumenti rappresentativi di patrimonio netto e acquisto azioni proprie</i>	(7)	(26)
<i>Utile dell'esercizio</i>	1.399	1.473
<i>Dividendi deliberati</i>	(1.035)	(1.618)
<i>Movimentazione della riserva per adeguamento al fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita e degli strumenti derivati di copertura</i>	(157)	(571)
<b>A fine esercizio</b>	<b>23.068</b>	<b>22.868</b>

**Tabelle di dettaglio – Telecom Italia S.p.A.**

**Conto economico separato**

(milioni di euro)	Esercizio 2009	Esercizio 2008 Restated	Variazioni	
			assolute	%
Ricavi	20.474	21.984	(1.510)	(6,9)
Altri proventi	240	262	(22)	(8,4)
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>	<b>20.714</b>	<b>22.246</b>	<b>(1.532)</b>	<b>(6,9)</b>
Acquisti di materie e servizi	(7.746)	(9.009)	1.263	(14,0)
Costi del personale	(3.120)	(3.448)	328	(9,5)
Altri costi operativi	(807)	(681)	(126)	18,5
Variazione delle rimanenze	52	17	35	°
Attività realizzate internamente	415	413	2	0,5
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUSVALENZE/(MINUSVALENZE) E RIPRISTINI DI VALORE/(SVALUTAZIONI) DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA)</b>	<b>9.508</b>	<b>9.538</b>	<b>(30)</b>	<b>(0,3)</b>
Ammortamenti	(4.303)	(4.426)	123	(2,8)
Plusvalenze/(Minusvalenze) da realizzo di attività non correnti	(39)	27	(66)	°
Ripristini di valore/(Svalutazioni) di attività non correnti	(5)	(11)	6	(54,5)
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>5.161</b>	<b>5.128</b>	<b>33</b>	<b>0,6</b>
Proventi/(oneri) da partecipazioni	(367)	(591)	224	(37,9)
Proventi finanziari	2.683	1.174	1.509	°
Oneri finanziari	(5.021)	(3.576)	(1.445)	40,4
<b>UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE</b>	<b>2.456</b>	<b>2.135</b>	<b>321</b>	<b>15,0</b>
Imposte sul reddito	(1.057)	(662)	(395)	59,7
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>1.399</b>	<b>1.473</b>	<b>(74)</b>	<b>(5,0)</b>

**Conto economico complessivo**

Ai sensi dello IAS 1 (*Presentazione del bilancio*) rivisto, entrato in vigore il 1° gennaio 2009, viene di seguito esposto il prospetto di Conto Economico Complessivo, comprensivo, oltre che dell'utile dell'esercizio, come da Conto Economico Separato, delle altre variazioni dei movimenti di Patrimonio Netto diverse da quelle con gli Azionisti.

(milioni di euro)	Esercizio 2009	Esercizio 2008 Restated
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(A) 1.399</b>	<b>1.473</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo:</b>		
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita:</b>		
Utili (perdite) da adeguamento al fair value	(11)	26
Effetto fiscale	4	(8)
	<b>(B) (7)</b>	<b>18</b>
<b>Strumenti derivati di copertura:</b>		
Utili (perdite) da adeguamento al fair value	(406)	(1.268)
Perdite (utili) trasferiti al conto economico separato	199	455
Effetto fiscale	57	224
	<b>(C) (150)</b>	<b>(589)</b>
<b>Totale</b>	<b>(D=B+C) (157)</b>	<b>(571)</b>
<b>UTILE COMPLESSIVO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(A+D) 1.242</b>	<b>902</b>

Parte seconda

Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

Prospetto della situazione Patrimoniale – Finanziaria

	31.12.2009	31.12.2008 Restated	Variazioni
	(a)	(b)	(a-b)
(milioni di euro)			
<b>ATTIVITA'</b>			
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>			
<b>Attività immateriali</b>			
Avviamento	40.013	40.013	-
Attività immateriali a vita utile definita	4.350	4.509	(159)
	<b>44.363</b>	<b>44.522</b>	<b>(159)</b>
<b>Attività materiali</b>			
Immobili, impianti e macchinari di proprietà	10.884	11.643	(759)
Beni in locazione finanziaria	1.295	1.369	(74)
	<b>12.179</b>	<b>13.012</b>	<b>(833)</b>
<b>Altre attività non correnti</b>			
Partecipazioni	10.165	10.695	(530)
Titoli, crediti finanziari e altre attività finanziarie	568	640	(72)
Crediti vari e altre attività non correnti	525	509	16
Attività per imposte anticipate	951	824	127
	<b>12.209</b>	<b>12.668</b>	<b>(459)</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)</b>	<b>68.751</b>	<b>70.202</b>	<b>(1.451)</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>			
Rimanenze di magazzino	167	115	52
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	5.931	6.769	(838)
Crediti per imposte sul reddito	-	-	-
Titoli diversi dalle partecipazioni	1.321	-	1.321
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	2.225	241	1.984
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	4.237	3.563	674
<b>Sub-totale Attività correnti</b>	<b>13.881</b>	<b>10.688</b>	<b>3.193</b>
<b>Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute</b>			
di natura finanziaria	-	-	-
di natura non finanziaria	-	9	(9)
	<b>-</b>	<b>9</b>	<b>(9)</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)</b>	<b>13.881</b>	<b>10.697</b>	<b>3.184</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' (A+B)</b>	<b>82.632</b>	<b>80.899</b>	<b>1.733</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>			
<b>PATRIMONIO NETTO</b>			
Capitale emesso	10.674	10.674	-
meno: Azioni proprie	(21)	(15)	(6)
Capitale	10.653	10.659	(6)
Riserva da sovrapprezzo azioni	1.689	1.689	-
Altre riserve e utili (perdite) accumulati, incluso l'utile dell'esercizio	10.726	10.520	206
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (C)</b>	<b>23.068</b>	<b>22.868</b>	<b>200</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>			
Passività finanziarie non correnti	38.740	36.807	1.933
Fondi relativi al personale	975	1.107	(132)
Fondo imposte differite	43	-	43
Fondi per rischi e oneri	512	534	(22)
Debiti vari e altre passività non correnti	817	1.284	(467)
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (D)</b>	<b>41.087</b>	<b>39.732</b>	<b>1.355</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>			
Passività finanziarie correnti	9.305	7.553	1.752
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	8.937	9.533	(596)
Debiti per imposte sul reddito	235	1.213	(978)
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (E)</b>	<b>18.477</b>	<b>18.299</b>	<b>178</b>
<b>TOTALE PASSIVITA' (F=D+E)</b>	<b>59.564</b>	<b>58.031</b>	<b>1.533</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (C+F)</b>	<b>82.632</b>	<b>80.899</b>	<b>1.733</b>

Parte seconda

Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

Rendiconto finanziario

(milioni di euro)	Esercizio 2009	Esercizio 2008 Restated
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVE:</b>		
Utile dell'esercizio	1.399	1.473
<i>Rettifiche per:</i>		
Ammortamenti	4.303	4.426
Svalutazioni (ripristini di valore) di attività non correnti (incluse partecipazioni)	571	264
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	(25)	(962)
Minusvalenze (plusvalenze) da realizzo di attività non correnti (incluse partecipazioni)	35	436
Variazione dei fondi relativi al personale	(161)	227
Variazione delle rimanenze	(52)	(17)
Variazione dei crediti commerciali e dei crediti netti per lavori su commessa	402	315
Variazione dei debiti commerciali	(1.020)	(370)
Variazione netta dei crediti/debiti per imposte sul reddito	(1.139)	1.097
Variazione netta dei crediti/debiti vari e di altre attività/passività	149	(323)
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITA' OPERATIVE (A)</b>	<b>4.462</b>	<b>6.566</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO:</b>		
Acquisti di attività immateriali per competenza	(1.881)	(1.413)
Acquisti di attività materiali per competenza	(1.525)	(2.058)
Totale acquisti attività immateriali e materiali per competenza	<b>(3.406)</b>	<b>(3.471)</b>
Variazione dei debiti per attività d'investimento	456	(336)
Totale acquisti attività immateriali e materiali per cassa	<b>(2.950)</b>	<b>(3.807)</b>
Acquisizione di imprese controllate e di rami d'azienda, al netto delle disponibilità acquisite	(50)	(630)
Acquisizione di altre partecipazioni	(6)	(1)
Variazione dei crediti finanziari e di altre attività finanziarie	(3.287)	(65)
Corrispettivo incassato/rimborsato dalla vendita di attività immateriali, materiali e di altre attività non correnti	51	516
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(6.242)</b>	<b>(3.987)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO:</b>		
Variazione delle passività finanziarie correnti e altre	2.585	485
Accensione di passività finanziarie non correnti (inclusa quota corrente)	4.857	2.433
Rimborsi di passività finanziarie non correnti (inclusa quota corrente)	(4.352)	(4.114)
Corrispettivo pagato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto	(11)	(27)
Dividendi pagati	(1.034)	(1.617)
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)</b>	<b>2.045</b>	<b>(2.840)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO COMPLESSIVO (D=A+B+C)</b>	<b>265</b>	<b>(261)</b>
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO (E)</b>	<b>3.204</b>	<b>3.465</b>
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (F=D+E)</b>	<b>3.469</b>	<b>3.204</b>

Informazioni aggiuntive del Rendiconto finanziario

(milioni di euro)	Esercizio 2009	Esercizio 2008 Restated
Imposte sul reddito (pagate)/incassate	(2.272)	(580)
Interessi pagati	(3.256)	(2.824)
Interessi incassati	999	570
Dividendi incassati	166	129
<b>ANALISI DELLA CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE:</b>		
(milioni di euro)	Esercizio 2009	Esercizio 2008 Restated
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO:</b>		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	3.563	4.383
Scoperti di conto corrente rimborsabili a vista	(359)	(918)
	<b>3.204</b>	<b>3.465</b>
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO:</b>		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	4.236	3.563
Scoperti di conto corrente rimborsabili a vista	(767)	(359)
	<b>3.469</b>	<b>3.204</b>

### 3.5 Indicatori alternativi di performance

Nella presente Relazione sulla gestione e nel Bilancio consolidato del Gruppo Telecom Italia per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009, in aggiunta agli indicatori finanziari convenzionali previsti dagli IFRS, vengono presentati alcuni *indicatori alternativi di performance*, al fine di consentire una migliore valutazione dell'andamento della gestione economica e della situazione patrimoniale e finanziaria. Tali indicatori, che vengono anche presentati nelle relazioni finanziarie infrannuali (relazione finanziaria semestrale al 30 giugno e resoconti intermedi di gestione al 31 marzo e al 30 settembre), non devono, comunque, essere considerati sostitutivi di quelli convenzionali previsti dagli IFRS.

Gli indicatori alternativi di performance utilizzati sono nel seguito illustrati:

- **EBITDA:** tale indicatore è utilizzato da Telecom Italia come *financial target* nelle presentazioni interne (*business plan*) e in quelle esterne (agli analisti e agli investitori) e rappresenta un'utile unità di misura per la valutazione delle *performance* operative del Gruppo (nel suo complesso e a livello di Business Unit) e della Capogruppo Telecom Italia S.p.A. in aggiunta all'EBIT. Questi indicatori vengono determinati come segue:

Utile prima delle imposte derivante dalle attività in funzionamento	
+	Oneri finanziari
-	Proventi finanziari
+/-	Altri oneri/(Proventi) da partecipazioni (1)
+/-	Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto valutate con il metodo del patrimonio netto (2)
<b>EBIT- Risultato Operativo</b>	
+/-	Svalutazioni/(Ripristini di valore) di attività non correnti
+/-	Minusvalenze/(Plusvalenze) da realizzo di attività non correnti
+	Ammortamenti
<b>EBITDA-Risultato Operativo Ante Ammortamenti, Plusvalenze/(Minusvalenze) e Ripristini di valore/(Svalutazioni) di Attività non correnti</b>	

(1) "Oneri (Proventi) da partecipazioni" per Telecom Italia S.p.A.

(2) Voce presente solo a livello di Gruppo.

- **Variazione organica dei Ricavi, dell'EBITDA e dell'EBIT:** tali indicatori esprimono la variazione in valore assoluto e/o in percentuale dei ricavi, dell'EBITDA e dell'EBIT, escludendo, ove presenti, gli effetti della variazione

dell'area di consolidamento, delle differenze cambio e delle componenti non organiche costituite dalle poste non ricorrenti e da altri proventi/oneri non organici. Telecom Italia ritiene che la presentazione di tale informazione addizionale permetta di interpretare in maniera più completa ed efficace le *performance* operative del Gruppo (nel suo complesso e con riferimento alle Business Unit) e della Capogruppo. La variazione organica dei ricavi, dell'EBITDA e dell'EBIT viene anche utilizzata nelle presentazioni agli analisti ed agli investitori. Nell'ambito della presente Relazione sulla gestione sono forniti i dettagli dei valori economici utilizzati per la costruzione della variazione organica, nonché un'analisi delle principali componenti non organiche per gli esercizi 2009 e 2008.

- **Indebitamento Finanziario Netto:** Telecom Italia ritiene che l'Indebitamento Finanziario Netto rappresenti un indicatore della capacità di fare fronte alle proprie obbligazioni di natura finanziaria, rappresentate dal Debito Finanziario Lordo ridotto della Cassa e Altre Disponibilità Liquide Equivalenti e di altre Attività Finanziarie. Nell'ambito della presente Relazione sulla Gestione sono inserite due tabelle che evidenziano i valori della situazione patrimoniale-finanziaria utilizzati per il calcolo dell'Indebitamento Finanziario Netto, rispettivamente del Gruppo e della Capogruppo.

Al fine di meglio rappresentare la reale dinamica dell'indebitamento finanziario netto, a partire dalla Relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2009, si è ritenuto di presentare, in aggiunta al consueto indicatore (ridefinito "Indebitamento finanziario netto contabile"), anche una nuova misura denominata "Indebitamento finanziario netto rettificato", che esclude gli effetti meramente contabili derivanti dalla valutazione al *fair value* dei derivati, e delle correlate passività/attività finanziarie. Infatti, la volatilità dei tassi di interesse e cambi, che ha contraddistinto i mercati finanziari a partire dal quarto trimestre 2008, ha influenzato fortemente la valutazione a mercato (*fair value*) delle posizioni in derivati e delle correlate passività/attività finanziarie. La nuova misurazione dell'indebitamento finanziario netto verrà costantemente utilizzata fornendo altresì i relativi dati comparativi per i periodi precedenti.

*Parte seconda*

*Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."*

L'indebitamento finanziario netto viene determinato come segue:

	+	Passività finanziarie non-correnti
	+	Passività finanziarie correnti
	+	Passività finanziarie direttamente correlate ad Attività non correnti destinate ad essere cedute
A)		Debito Finanziario lordo
	+	Attività finanziarie non correnti
	+	Attività finanziarie correnti
	+	Attività finanziarie comprese nelle Attività non correnti destinate ad essere cedute
B)		Attività Finanziarie
C=(A - B)		Indebitamento finanziario netto contabile
D)		Storno valutazione al fair value di derivati e correlate passività/attività finanziarie
E=(C + D)		Indebitamento finanziario netto rettificato



## 4. Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A"

### 4.1 Bilancio consolidato del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

#### Situazione patrimoniale - finanziaria consolidata.

##### Attività

(milioni di euro)	31.12.2009	di cui con parti correlate	31.12.2008 Restated	di cui con parti correlate	1.1.2008 Restated	di cui con parti correlate
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>						
<b>Attività immateriali</b>						
Avviamento	43.627		43.891		44.420	
Attività immateriali a vita utile definita	6.282		6.492		6.985	
	<b>49.909</b>		<b>50.383</b>		<b>51.405</b>	
<b>Attività materiali</b>						
Immobili, impianti e macchinari di proprietà	13.606		14.252		15.484	
Beni in locazione finanziaria	1.296		1.410		1.450	
	<b>14.902</b>		<b>15.662</b>		<b>16.934</b>	
<b>Altre attività non correnti</b>						
Partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto valutate con il metodo del patrimonio netto	435		496		484	
Altre partecipazioni	53		57		57	
Titoli, crediti finanziari e altre attività finanziarie	1.107	48	2.663	255	695	25
Crediti vari e altre attività non correnti	893	26	694	4	866	7
Attività per imposte anticipate	1.199		1.002		250	
	<b>3.687</b>		<b>4.912</b>		<b>2.352</b>	
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI (A)</b>	<b>68.498</b>		<b>70.957</b>		<b>70.691</b>	
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>						
Rimanenze di magazzino	408		379		308	
Crediti commerciali, vari e altre attività correnti	7.462	281	8.101	386	9.088	534
Crediti per imposte sul reddito	79		73		101	
Partecipazioni	39		39		-	
Titoli diversi dalle partecipazioni	1.843		185		390	7
Crediti finanziari e altre attività finanziarie correnti	1.115	22	491	41	377	13
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti	5.504	48	5.416	1.197	6.473	278
<b>Sub-totale Attività correnti</b>	<b>16.450</b>		<b>14.684</b>		<b>16.737</b>	
<b>Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute</b>						
di natura finanziaria	81		-		-	
di natura non finanziaria	1.152	8	9		-	
	<b>1.233</b>		<b>9</b>		<b>-</b>	
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI (B)</b>	<b>17.683</b>		<b>14.693</b>		<b>16.737</b>	
<b>TOTALE ATTIVITA' (A+B)</b>	<b>86.181</b>		<b>85.650</b>		<b>87.428</b>	

Parte seconda

Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

Patrimonio netto e passività

(milioni di euro)	31.12.2009		31.12.2008 Restated		1.1.2008 Restated	
		di cui con parti correlate		di cui con parti correlate		di cui con parti correlate
<b>PATRIMONIO NETTO</b>						
Capitale emesso	10.674		10.674		10.674	
meno: Azioni proprie	(89)		(83)		(69)	
<b>Capitale</b>	<b>10.585</b>		<b>10.591</b>		<b>10.605</b>	
Riserva da sovrapprezzo azioni	1.689		1.689		1.689	
Altre riserve e utili (perdite) accumulati, incluso l'utile dell'esercizio	13.678		13.318		13.137	
<b>Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante</b>	<b>25.952</b>		<b>25.598</b>		<b>25.431</b>	
Patrimonio netto attribuibile alle partecipazioni di minoranza	1.168		730		1.063	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO (A)</b>	<b>27.120</b>		<b>26.328</b>		<b>26.494</b>	
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>						
Passività finanziarie non correnti	36.752	475	36.527	855	37.051	860
Fondi relativi al personale	1.075		1.212		1.151	
Fondo imposte differite	160		386		586	
Fondi per rischi e oneri	735		692		903	
Debiti vari e altre passività non correnti	1.084	25	1.539	26	1.587	24
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI (B)</b>	<b>39.806</b>		<b>40.356</b>		<b>41.278</b>	
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>						
Passività finanziarie correnti	6.986	541	6.267	217	6.585	305
Debiti commerciali, vari e altre passività correnti	11.019	365	11.439	452	12.874	341
Debiti per imposte sul reddito	283		1.260		197	
<b>Sub-totale Passività correnti</b>	<b>18.288</b>		<b>18.966</b>		<b>19.656</b>	
<b>Passività direttamente correlate ad Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute</b>						
di natura finanziaria	659		-		-	
di natura non finanziaria	308	33	-		-	
	<b>967</b>		<b>-</b>		<b>-</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI (C)</b>	<b>19.255</b>		<b>18.966</b>		<b>19.656</b>	
<b>TOTALE PASSIVITA' (D=B+C)</b>	<b>59.061</b>		<b>59.322</b>		<b>60.934</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA' (A+D)</b>	<b>86.181</b>		<b>85.650</b>		<b>87.428</b>	

Parte seconda

Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

Conto economico separato consolidato

(milioni di euro)	Esercizio 2009		Esercizio 2008 Restated	
		di cui con parti correlate		di cui con parti correlate
Ricavi	27.163	978	29.000	1.021
Altri proventi	282	6	336	12
<b>Totale ricavi e proventi operativi</b>	<b>27.445</b>		<b>29.336</b>	
Acquisti di materie e servizi	(11.480)	(531)	(13.120)	(632)
Costi del personale	(3.734)	(111)	(4.114)	(134)
Altri costi operativi	(1.616)		(1.631)	(1)
Variazione delle rimanenze	(15)		113	
Attività realizzate internamente	515		506	
<b>RISULTATO OPERATIVO ANTE AMMORTAMENTI, PLUSVALENZE/(MINUSVALENZE) E RIPRISTINI DI VALORE/(SVALUTAZIONI) DI ATTIVITA' NON CORRENTI (EBITDA)</b>	<b>11.115</b>		<b>11.090</b>	
<i>di cui: impatto delle Partite di natura non ricorrente</i>	<i>(12)</i>		<i>(295)</i>	
Ammortamenti	(5.551)		(5.676)	
Plusvalenze/(Minusvalenze) da realizzo di attività non correnti	(59)		35	
Ripristini di valore/(Svalutazioni) di attività non correnti	(12)		(12)	
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>5.493</b>		<b>5.437</b>	
<i>di cui: impatto delle Partite di natura non ricorrente</i>	<i>(68)</i>		<i>(261)</i>	
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto valutate con il metodo del patrimonio netto	67		64	
Altri proventi/(oneri) da partecipazioni	(51)		4	
Proventi finanziari	2.561	64	3.748	347
Oneri finanziari	(4.731)	(279)	(6.359)	(87)
<b>UTILE PRIMA DELLE IMPOSTE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>3.339</b>		<b>2.894</b>	
<i>di cui: impatto delle Partite di natura non ricorrente</i>	<i>(74)</i>		<i>(327)</i>	
Imposte sul reddito	(1.121)		(677)	
<b>UTILE DERIVANTE DALLE ATTIVITA' IN FUNZIONAMENTO</b>	<b>2.218</b>		<b>2.217</b>	
Utile (perdita) da Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	(622)	(90)	(39)	(79)
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>1.596</b>		<b>2.178</b>	
<i>di cui: impatto delle Partite di natura non ricorrente</i>	<i>(659)</i>		<i>(96)</i>	
Attribuibile a:				
* <b>Soci della Controllante</b>	<b>1.581</b>		<b>2.177</b>	
* Partecipazioni di minoranza	15		1	

(euro)	Esercizio 2009	Esercizio 2008 Restated
<b>Risultato per azione:</b>		
Risultato per azione (Base=Diluito)		
• azione ordinaria	0,08	0,11
• azione di risparmio	0,09	0,12
di cui:		
• da Attività in funzionamento		
• azione ordinaria	0,11	0,11
• azione di risparmio	0,12	0,12
• da Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute		
• azione ordinaria	(0,03)	-
• azione di risparmio	(0,03)	-

## Conto economico complessivo consolidato

(milioni di euro)		Esercizio 2009	Esercizio 2008 Restated
<b>UTILE DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(A)</b>	<b>1.596</b>	<b>2.178</b>
<b>Altre componenti del conto economico complessivo:</b>			
<b>Attività finanziarie disponibili per la vendita:</b>			
Utili (perdite) da adeguamento al <i>fair value</i>		14	(2)
Perdite (utili) trasferiti al conto economico separato consolidato		-	-
Effetto fiscale		4	(8)
	<b>(B)</b>	<b>18</b>	<b>(10)</b>
<b>Strumenti derivati di copertura:</b>			
Utili (perdite) da adeguamento al <i>fair value</i>		(1.504)	124
Perdite (utili) trasferiti al conto economico separato consolidato		206	211
Effetto fiscale		363	(98)
	<b>(C)</b>	<b>(935)</b>	<b>237</b>
<b>Differenze cambio di conversione di attività estere:</b>			
Utili (perdite) di conversione di attività estere		964	(793)
Perdite (utili) di conversione di attività estere trasferiti al conto economico separato consolidato		-	-
Effetto fiscale		-	-
	<b>(D)</b>	<b>964</b>	<b>(793)</b>
<b>Altri Utili (perdite) di imprese collegate e a controllo congiunto valutate con il metodo del patrimonio netto:</b>			
Utili (perdite)		(71)	13
Perdite (utili) trasferiti al conto economico separato consolidato		-	-
Effetto fiscale		-	-
	<b>(E)</b>	<b>(71)</b>	<b>13</b>
<b>Totale</b>	<b>(F=B+C+D+E)</b>	<b>(24)</b>	<b>(553)</b>
<b>UTILE COMPLESSIVO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>(A+F)</b>	<b>1.572</b>	<b>1.625</b>
<b>Attribuibile a:</b>			
* <b>Soci della Controllante</b>		<b>1.321</b>	<b>1.786</b>
* <b>Partecipazioni di minoranza</b>		<b>251</b>	<b>(161)</b>

## Rendiconto finanziario consolidato

(milioni di euro)	Esercizio 2009	Esercizio 2008 Restated
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' OPERATIVE:</b>		
Utile derivante dalle attività in funzionamento	2.218	2.217
<i>Rettifiche per:</i>		
Ammortamenti	5.551	5.676
Svalutazioni (ripristini di valore) di attività non correnti (incluse partecipazioni)	27	212
Variazione netta delle attività (fondo) per imposte anticipate (differite)	(48)	(1.031)
Minusvalenze (plusvalenze) da realizzo di attività non correnti (incluse partecipazioni)	55	(37)
Quota dei risultati delle partecipazioni in imprese collegate e a controllo congiunto valutate con il metodo del patrimonio netto	(67)	(64)
Variazione dei fondi relativi al personale	(173)	233
Variazione delle rimanenze	(30)	(74)
Variazione dei crediti commerciali e dei crediti netti per lavori su commessa	336	737
Variazione dei debiti commerciali	(995)	(588)
Variazione netta dei crediti/debiti per imposte sul reddito	(1.170)	1.078
Variazione netta dei crediti/debiti vari e di altre attività/passività	(229)	(98)
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITA' OPERATIVE (A)</b>	<b>5.475</b>	<b>8.261</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI INVESTIMENTO:</b>		
Acquisti di attività immateriali per competenza	(2.017)	(2.360)
Acquisti di attività materiali per competenza	(2.526)	(2.680)
Totale acquisti di attività immateriali e materiali per competenza (*)	(4.543)	(5.040)
Variazione dei debiti per attività d'investimento	619	(419)
Totale acquisti di attività immateriali e materiali per cassa	(3.924)	(5.459)
Acquisizione di altre partecipazioni	(6)	(6)
Variazione dei crediti finanziari e di altre attività finanziarie	(692)	(1.756)
Corrispettivo incassato per la cessione del controllo in imprese controllate e di rami d'azienda, al netto delle disponibilità cedute	(13)	452
Corrispettivo incassato/rimborsato dalla vendita di attività immateriali, materiali e di altre attività non correnti	66	97
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (B)</b>	<b>(4.569)</b>	<b>(6.672)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO DA ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO:</b>		
Variazione delle passività finanziarie correnti e altre	(1.123)	1.267
Accensione di passività finanziarie non correnti (inclusa quota corrente)	5.563	2.317
Rimborsi di passività finanziarie non correnti (inclusa quota corrente)	(4.260)	(4.302)
Corrispettivo incassato dalla vendita di strumenti rappresentativi di patrimonio netto	-	1
Corrispettivo pagato per strumenti rappresentativi di patrimonio netto	(11)	(27)
Dividendi pagati (*)	(1.050)	(1.665)
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO (C)</b>	<b>(881)</b>	<b>(2.409)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITA' CESSATE/ATTIVITA' NON CORRENTI DESTINATE AD ESSERE CEDUTE (D)</b>	<b>61</b>	<b>(41)</b>
<b>FLUSSO MONETARIO COMPLESSIVO (E=A+B+C+D)</b>	<b>86</b>	<b>(861)</b>
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO (F)</b>	<b>5.226</b>	<b>6.204</b>
Differenze cambio di conversione nette sulla cassa e altre disponibilità liquide equivalenti nette (G)	172	(117)
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO (H=E+F+G)</b>	<b>5.484</b>	<b>5.226</b>
<b>(*) DI CUI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE</b>		
(milioni di euro)	Esercizio 2009	Esercizio 2008 Restated
Totale acquisti attività immateriali e materiali per competenza	3	240
Dividendi pagati	177	281

## Informazioni aggiuntive Rendiconto Finanziario

(milioni di euro)	Esercizio 2009	Esercizio 2008 Restated
Imposte sul reddito (pagate)/incassate	(2.301)	(633)
Interessi pagati	(3.250)	(3.429)
Interessi incassati	1.025	1.256
Dividendi incassati	4	49

### ANALISI DELLA CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE:

(milioni di euro)	Esercizio 2009	Esercizio 2008 Restated
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO:</b>		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti - da attività in funzionamento	5.396	6.398
Scoperti di conto corrente rimborsabili a vista - da attività in funzionamento	(190)	(276)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti - incluse fra le Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	20	82
Scoperti di conto corrente rimborsabili a vista - inclusi fra le Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	-	-
	<b>5.226</b>	<b>6.204</b>
<b>CASSA E ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI NETTE ALLA FINE DELL'ESERCIZIO:</b>		
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti - da attività in funzionamento	5.504	5.396
Scoperti di conto corrente rimborsabili a vista - da attività in funzionamento	(101)	(190)
Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti - incluse fra le Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute	81	20
Scoperti di conto corrente rimborsabili a vista - inclusi fra le Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute		
	<b>5.484</b>	<b>5.226</b>

## 4.2 Forma, contenuto e altre informazioni di carattere generale

### Forma e contenuto

Telecom Italia è una società per azioni (S.p.A.) organizzata secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana. Telecom Italia S.p.A. e le sue società controllate (il "Gruppo Telecom Italia" o il "Gruppo") operano principalmente in Europa, nel bacino del Mediterraneo e in Sud America. Il Gruppo è impegnato principalmente nel settore delle comunicazioni e in particolare nel settore delle telecomunicazioni fisse e mobili nazionali e internazionali, nel settore televisivo e nel settore dei prodotti per ufficio.

La sede legale della Capogruppo Telecom Italia è in Milano, Italia.

Il bilancio consolidato del Gruppo Telecom Italia è presentato in euro (arrotondato al milione, salvo diversa indicazione) che è anche la moneta corrente delle principali economie in cui il Gruppo opera. Le controllate estere sono incluse nel bilancio consolidato secondo i principi descritti nella Nota "Principi contabili". Il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è stato redatto nel presupposto della prospettiva della continuazione dell'attività aziendale (vedasi per maggiori dettagli la Nota "Principi contabili") e nel rispetto degli IFRS emessi dall'International Accounting Standards Board e omologati dall'Unione Europea (definiti come "IFRS"), nonché delle disposizioni legislative e regolamentari vigenti in Italia (in particolare: i provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del Decreto Legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005). Per IFRS si intendono anche tutti i principi contabili internazionali rivisti ("IAS") e tutte le interpretazioni dell'International Financial Reporting Interpretations Committee ("IFRIC"), incluse quelle precedentemente emesse dallo Standing Interpretations Committee ("SIC").

Il bilancio consolidato è stato redatto secondo il principio generale del costo, ad eccezione delle attività finanziarie disponibili per la vendita, delle attività finanziarie possedute per la negoziazione e degli strumenti finanziari derivati che sono stati valutati al fair value. I valori contabili delle attività e delle passività oggetto di copertura sono rettificati per riflettere le variazioni di fair value relative ai rischi coperti (*fair value hedge*).

Si precisa, inoltre, che nel 2009 il Gruppo ha applicato principi contabili coerenti con

quelli degli esercizi precedenti fatta eccezione per l'IFRS 3 rivisto (*Aggregazioni aziendali*) e lo IAS 27 rivisto (*Bilancio consolidato e separato*) applicati in via anticipata, i cui effetti sono descritti nella Nota "Principi contabili".

Per ragioni di comparabilità sono stati presentati i dati della situazione patrimoniale - finanziaria consolidata al 31 dicembre 2008, i dati di conto economico separato consolidato, di conto economico complessivo consolidato e di rendiconto finanziario consolidato 2008, in applicazione di quanto richiesto dallo IAS 1 rivisto (*Presentazione del bilancio*).

Inoltre, come illustrato nella Nota "Restatement per errori e cambiamenti di principi contabili", a seguito delle rettifiche e degli accantonamenti per errori - così come definiti dallo IAS 8 (*Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori*) - effettuati in relazione alla vicenda Telecom Italia Sparkle, nonché dell'applicazione retrospettiva dell'IFRIC 13 (*Programmi di fidelizzazione della clientela*), entrato in vigore a partire dal 1° gennaio 2009, i dati comparativi dell'esercizio 2008 sono stati rideterminati ("restated"). Infine, per le stesse motivazioni viene anche presentata la situazione patrimoniale-finanziaria consolidata al 1° gennaio 2008.

La pubblicazione del bilancio consolidato del Gruppo Telecom Italia, per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2009 è stata autorizzata con delibera del Consiglio di Amministrazione del 12 aprile 2010.

### **Schemi di bilancio**

Gli schemi di bilancio adottati sono coerenti con quelli previsti dallo IAS 1 rivisto la cui applicazione decorre dal 1° gennaio 2009; in particolare:

- la Situazione patrimoniale-finanziaria consolidata è stata predisposta classificando le attività e le passività secondo il criterio "corrente/non corrente";
- il Conto economico separato consolidato è stato predisposto classificando i costi operativi per natura, in quanto tale forma di esposizione è ritenuta più idonea a rappresentare lo specifico business del Gruppo, risulta conforme alle modalità di reporting interno ed è in linea con il settore industriale di riferimento;
- il Conto economico complessivo consolidato comprende, oltre all'utile dell'esercizio, come da Conto economico separato consolidato, le altre



variazioni dei movimenti di Patrimonio Netto diverse da quelle con gli Azionisti;

- il Rendiconto finanziario consolidato è stato predisposto esponendo i flussi finanziari derivanti dalle attività operative secondo il "metodo indiretto", come consentito dallo IAS 7 (*Rendiconto finanziario*).

Inoltre, come richiesto dalla delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, nel contesto del conto economico separato consolidato, i proventi e gli oneri derivanti da operazioni non ricorrenti sono stati identificati specificatamente ed i relativi effetti sui principali livelli intermedi di risultato sono stati evidenziati separatamente. Gli eventi e le operazioni non ricorrenti sono identificati prevalentemente in base alla natura delle operazioni. In particolare tra gli oneri/proventi non ricorrenti vengono incluse le fattispecie che per loro natura non si verificano continuativamente nella normale attività operativa (ad esempio: oneri/perdite a seguito della crisi dei mercati finanziari; proventi/oneri derivanti dalla acquisizione/cessione di immobili, di rami d'azienda e di partecipazioni incluse tra le attività non correnti; oneri/proventi derivanti da processi di riorganizzazione aziendale; oneri/proventi derivanti da sanzioni comminate dagli Enti regolatori).

Sempre in relazione alla citata delibera Consob, nei prospetti della situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico separato e del rendiconto finanziario consolidati gli ammontari delle posizioni o transazioni con parti correlate sono stati evidenziati separatamente.

### **Informativa per settore operativo**

I settori operativi del Gruppo Telecom Italia sono stati organizzati per quanto riguarda il business delle Telecomunicazioni tenendo conto della relativa localizzazione geografica (Domestic e Brasile) mentre gli altri settori sono stati individuati sulla base degli specifici business; inoltre, a seguito dell'inserimento a partire dal terzo trimestre 2009 di HanseNet Telekommunikation GmbH tra le Discontinued operations, la business unit European BroadBand non viene più esposta e le altre società della

business unit sono confluite nell'ambito delle Altre attività.

Peraltro, l'applicazione dell'IFRS 8 non ha comportato modifiche all'informativa per settore operativo. A seguito dell'applicazione dell'IFRS 8, il termine "settore operativo" è da intendersi come sinonimo di "business unit".

I settori operativi del Gruppo Telecom Italia sono i seguenti:

- business unit "Domestic": comprende le attività domestiche dei servizi di fonia e dati su rete fissa e mobile per clienti finali (retail) ed altri operatori (wholesale), nonché le relative attività di supporto;
- business unit "Brasile": comprende le attività di Telecomunicazioni in Brasile;
- business unit "Media": comprende attività e gestione di reti televisive;
- business unit "Olivetti": comprende le attività di realizzazione di sistemi digitali per la stampa e di prodotti per ufficio;
- "Altre attività": comprendono le imprese finanziarie e le altre società minori non strettamente legate al "core business" del Gruppo Telecom Italia. Per omogeneità di confronto, l'informativa per settore operativo dei periodi posti a confronto è stata coerentemente rielaborata.

### Area di consolidamento

Le variazioni nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2009 rispetto al 31 dicembre 2008 sono così analizzabili:

Società entrate nel perimetro di consolidamento:

Società		Business unit di riferimento	Mese
Intelig Telecomunicações Ltda	nuova acquisizione	Brasile	dicembre 2009
H.R. Services S.r.l.	nuova costituzione	Altre attività	giugno 2009

Parte seconda

Analisi di bilancio del Gruppo "Telecom Italia S.p.A."

Società uscite nel perimetro di consolidamento:

Società		Business unit di riferimento	Mese
Telecom Italia Lab S.A. (in liquidazione)	liquidata	Altre Attività	novembre 2009
Olivetti Austria GmbH (in liquidazione)	liquidata	Olivetti	settembre 2009
Top Service S.p.A (in liquidazione)	liquidata	Olivetti	settembre 2009
Giallo Viaggi.It S.r.l (in liquidazione)	liquidata	Media	agosto 2009
Thinx.sm Telehouse Internet Exchange S.r.l. (in liquidazione)	liquidata	Domestic	giugno 2009
Telecom Media News S.p.A.	ceduta quota di controllo	Media	maggio 2009
Telemedia International USA Inc.	liquidata	Domestic	anno 2009

Società oggetto di fusione:

Società		Business unit di riferimento	Mese
Tim Nordeste S.A.	fusa in Tim Celular S.A.	Brasile	dicembre 2009

Si ricorda inoltre che nell'esercizio 2008 il gruppo Liberty Surf (Liberty Surf Group S.A.S., Intercall S.A., Liberty Surf Network B.V. (in liquidazione), Telecom Italia S.A.S) è stato classificato fra le Attività non correnti destinate ad essere cedute. L'operazione di cessione è stata completata nel mese di agosto 2008.

Al 31 dicembre 2009 e al 31 dicembre 2008 le imprese controllate, le imprese collegate e quelle a controllo congiunto del Gruppo Telecom Italia, sono così ripartite:

Imprese:	31.12.2009		
	Italia	Estero	Totale
controllate consolidate con il metodo integrale (*)	30	67	97
a controllo congiunto valutate con il metodo del patrimonio netto	1	1	2
collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	17	3	20
<b>Totale imprese</b>	<b>48</b>	<b>71</b>	<b>119</b>
Imprese:	31.12.2008		
	Italia	Estero	Totale
controllate consolidate con il metodo integrale	33	70	103
a controllo congiunto valutate con il metodo del patrimonio netto	1	1	2
collegate valutate con il metodo del patrimonio netto	18	4	22
<b>Totale imprese</b>	<b>52</b>	<b>75</b>	<b>127</b>

(\*) Comprensivo delle imprese controllate incluse nelle Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute.

### **4.3 Principi contabili**

#### **Continuità aziendale**

Il bilancio consolidato dell'esercizio 2009 è stato redatto nel presupposto della prospettiva della continuazione dell'attività aziendale in quanto vi è la ragionevole aspettativa che Telecom Italia continuerà la sua attività operativa in un futuro prevedibile.

In particolare, sono stati presi in considerazione i seguenti fattori che il Management ritiene, allo stato attuale, non siano tali da generare dubbi sulla prospettiva della continuità aziendale per il Gruppo:

- i principali rischi e incertezze a cui il Gruppo e le varie attività del Gruppo Telecom Italia sono esposti;
- le misure adottate in termini di mix tra capitale di rischio e capitale di debito nonché la politica di remunerazione del capitale di rischio;
- l'identificazione, l'analisi, gli obiettivi e la politica di gestione dei rischi finanziari (rischio di mercato, rischio di credito e rischio di liquidità).

#### **Principi di consolidamento**

Nel bilancio consolidato sono inclusi i bilanci di tutte le imprese controllate a partire dalla data in cui se ne assume il controllo e fino al momento in cui tale controllo cessa di esistere.

I bilanci di tutte le società controllate hanno data di chiusura coincidente con quella della Capogruppo Telecom Italia.

Il controllo esiste quando la Capogruppo Telecom Italia S.p.A. detiene, direttamente o indirettamente, la maggioranza dei diritti di voto oppure ha il potere, direttamente o indirettamente, di determinare, anche tramite accordi contrattuali, le politiche finanziarie ed operative di un'impresa al fine di ottenere benefici dalle sue attività.

Nella preparazione del bilancio consolidato vengono assunte linea per linea le attività, le passività, nonché i costi e i ricavi delle imprese consolidate nel loro ammontare complessivo, attribuendo alle partecipazioni di minoranza in apposite voci della

situazione patrimoniale-finanziaria, del conto economico separato e del conto economico complessivo la quota del patrimonio netto e del risultato dell'esercizio di loro spettanza.

A seguito dell'applicazione anticipata dello IAS 27R secondo il metodo prospettico, come più avanti illustrato, a partire dall'esercizio 2009, la perdita complessiva (comprensiva dell'utile/perdita dell'esercizio) è attribuita ai Soci della Controllante e alle partecipazioni di minoranza, anche quando il patrimonio netto attribuibile alle partecipazioni di minoranza presenta un saldo negativo.

Prima del 2009, se le perdite attribuibili alle partecipazioni di minoranza in una controllata consolidata erano superiori al Patrimonio netto di loro pertinenza, l'eccedenza veniva imputata al Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante.

Nella preparazione del bilancio consolidato sono eliminati tutti i saldi patrimoniali, economici e finanziari tra le imprese del Gruppo, così come gli utili e le perdite non realizzati su operazioni infragruppo.

Il valore contabile della partecipazione in ciascuna delle controllate è eliminato a fronte della corrispondente quota di patrimonio netto di ciascuna delle controllate comprensiva degli eventuali adeguamenti al *fair value* alla data di acquisizione del controllo. In tale data, l'avviamento (o "*goodwill*"), determinato come illustrato nel proseguo, viene iscritto tra le attività immateriali, mentre l'eventuale "utile derivante da un acquisto a prezzi favorevoli (o avviamento negativo)" è iscritto nel conto economico separato.

Tutte le attività e le passività di imprese estere in moneta diversa dall'Euro che rientrano nell'area di consolidamento sono convertite utilizzando i tassi di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio (metodo dei cambi correnti), mentre i relativi ricavi e costi sono convertiti ai tassi di cambio medi dell'esercizio. Le differenze cambio di conversione risultanti dall'applicazione di questo metodo sono classificate come voce di patrimonio netto fino alla cessione della partecipazione. Nella preparazione del rendiconto finanziario consolidato i flussi di cassa di imprese estere consolidate espressi in valuta diversa dall'Euro vengono convertiti utilizzando i tassi di cambio medi dell'esercizio. In sede di prima adozione degli IFRS le differenze cumulate di conversione generate dal consolidamento di imprese estere al di fuori dell'area Euro sono state azzerate, come consentito dall'IFRS 1 (*Prima adozione degli International Financial Reporting Standards*). Pertanto, solo le differenze cambio di

conversione cumulate e contabilizzate successivamente al 1° gennaio 2004 concorrono alla determinazione delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla eventuale cessione di tali imprese.

L'avviamento e gli adeguamenti al *fair value* generati in sede di attribuzione del costo di acquisto di un'impresa estera sono rilevati nella relativa valuta e sono convertiti utilizzando il tasso di cambio di fine esercizio.

Le partecipazioni in imprese collegate nonché quelle a controllo congiunto sono incluse nel bilancio consolidato con il metodo del patrimonio netto, come previsto, rispettivamente, dallo IAS 28 (*Partecipazioni in imprese collegate*) e dallo IAS 31 (*Partecipazioni in Joint Venture*). Le imprese collegate sono quelle nelle quali il Gruppo detiene almeno il 20% dei diritti di voto ovvero esercita un'influenza notevole, ma non il controllo o il controllo congiunto, sulle politiche finanziarie ed operative.

Il bilancio consolidato include la quota di pertinenza del Gruppo nei risultati delle imprese collegate nonché di quelle a controllo congiunto a partire dalla data in cui inizia l'influenza significativa o il controllo congiunto e fino al momento in cui tale situazione cessa di esistere. Qualora l'eventuale quota di pertinenza del Gruppo nelle perdite della collegata o dell'impresa a controllo congiunto ecceda il valore contabile della partecipazione, si procede ad azzerare il valore della partecipazione e la quota delle ulteriori perdite viene rilevata solo se il Gruppo ha contratto obbligazioni legali o implicite oppure ha effettuato dei pagamenti per conto della società partecipata.

Gli utili e le perdite derivanti da operazioni con imprese collegate o a controllo congiunto sono eliminati in funzione del valore della quota di partecipazione del Gruppo in quelle imprese.

A seguito dell'applicazione anticipata dello IAS 27R secondo il metodo prospettico, a partire dall'esercizio 2009, le variazioni nell'interessenza partecipativa della controllante in una controllata che non comportano, in caso di cessione, la perdita del controllo sono contabilizzate come operazioni sul patrimonio netto. In tali circostanze, i valori contabili delle partecipazioni di maggioranza e di minoranza sono rettificati per riflettere le variazioni nelle loro relative interessenze nella controllata. Qualsiasi differenza tra il valore di cui vengono rettificate le partecipazioni di

minoranza e il fair value del corrispettivo pagato o ricevuto è rilevata direttamente nel patrimonio netto ed attribuita ai Soci della Controllante.

Prima del 2009, in assenza di un Principio o di una interpretazione specifica in materia e facendo riferimento alle disposizioni contenute nello IAS 8 (Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori), il Gruppo applicava i seguenti trattamenti contabili (coerenti con il cd. Parent entity extension method):

- acquisizione di quote di imprese già controllate: il Gruppo a fronte del pagamento di un corrispettivo alle partecipazioni di minoranza rettificava le quote di minoranza e di controllo ed iscriveva un Avviamento pari alla differenza fra il corrispettivo pagato e il valore di carico delle attività nette pro quota acquisite;
- cessione di quote, senza la perdita del controllo, di imprese controllate: la differenza fra il corrispettivo incassato e il corrispondente valore di carico nel bilancio consolidato veniva iscritta nel conto economico separato.

Per quanto riguarda invece i trasferimenti infragruppo di quote di imprese controllate che determinano una variazione della quota di possesso, in assenza di un Principio o di una interpretazione specifica in materia e facendo riferimento alle disposizioni contenute nello IAS 8, il Gruppo ha applicato il seguente trattamento contabile: le quote trasferite rimangono iscritte al costo storico e l'utile o la perdita emergente dal trasferimento è totalmente stornata. Il Patrimonio netto attribuibile alle partecipazioni di minoranza che non partecipano direttamente alla transazione è rettificato per rifletterne la variazione con un corrispondente effetto opposto sul Patrimonio netto attribuibile ai Soci della Controllante senza l'iscrizione di alcun avviamento e senza peraltro produrre nessun effetto sul risultato e sul patrimonio netto totale.

## **Attività immateriali**

### **Avviamento**

A seguito dell'applicazione in via anticipata a partire dal bilancio al 31 dicembre 2009 dell'IFRS 3R (*Aggregazioni aziendali*) secondo il metodo prospettico,

L'avviamento viene rilevato in bilancio consolidato alla data di acquisizione del controllo ed è determinato come eccedenza di (a) rispetto a (b), nel seguente modo:

a) la sommatoria di:

- corrispettivo pagato (misurato secondo l'IFRS 3R; generalmente viene determinato sulla base del fair value alla data di acquisizione);
- l'importo di qualsiasi partecipazione di minoranza nell'acquisita valutato, così come consentito, in proporzione alla quota della partecipazione di minoranza nelle attività nette identificabili dell'acquisita;
- nel caso di un'aggregazione aziendale realizzata in più fasi, il *fair value* alla data di acquisizione del controllo della partecipazione già posseduta nell'impresa acquisita;

b) il *fair value* delle attività identificabili acquisite al netto delle passività identificabili assunte, misurate alla data di acquisizione del controllo.

L'IFRS 3R prevede, tra l'altro, le seguenti modifiche:

- l'imputazione a conto economico separato dei costi accessori connessi all'operazione di aggregazione aziendale che in precedenza concorrevano alla determinazione del corrispettivo pagato;
- nel caso di un'aggregazione aziendale realizzata in più fasi, l'acquirente deve ricalcolare il valore della partecipazione che deteneva in precedenza nell'acquisita al fair value alla data di acquisizione del controllo rilevando la differenza nel conto economico separato con un conseguente effetto sul valore dell'avviamento. In precedenza, l'avviamento veniva determinato in base al fair value delle attività nette acquisite alla data di ciascuna operazione.

L'avviamento è classificato come attività immateriale a vita utile indefinita. L'avviamento è rilevato inizialmente al costo ed è ridotto successivamente solo per le riduzioni di valore cumulate (per maggiori dettagli si veda nel seguito la sezione *Riduzione di valore delle attività immateriali e materiali – Avviamento*). In caso di cessione del controllo di un'impresa precedentemente acquisita, nella determinazione della plusvalenza o della minusvalenza da cessione si tiene conto del corrispondente valore dell'avviamento.



Fino al 31 dicembre 2008 l'avviamento è stato calcolato come differenza positiva tra il costo d'acquisto e la quota di interessenza del Gruppo nel valore corrente delle attività e passività acquisite. In sede di prima adozione degli IFRS, il Gruppo ha scelto di non applicare l'IFRS 3 (*Aggregazioni aziendali*) in modo retroattivo alle acquisizioni di imprese avvenute antecedentemente il 1° gennaio 2004; di conseguenza, l'avviamento generato su acquisizioni antecedenti la data di transizione agli IFRS è stato mantenuto al precedente valore determinato secondo i principi contabili italiani, previa verifica della sua recuperabilità.

### **Costi di sviluppo**

I costi sostenuti internamente per lo sviluppo di nuovi prodotti e servizi costituiscono, a seconda dei casi, attività immateriali (principalmente costi per software) o attività materiali generate internamente e sono iscritti all'attivo solo se tutte le seguenti condizioni sono rispettate: i) il costo attribuibile all'attività di sviluppo è attendibilmente determinabile, ii) vi è l'intenzione, la disponibilità di risorse finanziarie e la capacità tecnica a rendere l'attività disponibile all'uso o alla vendita, iii) è dimostrabile che l'attività è in grado di produrre benefici economici futuri.

I costi di sviluppo capitalizzati comprendono le sole spese sostenute che possono essere attribuite direttamente al processo di sviluppo.

I costi di sviluppo capitalizzati sono ammortizzati sistematicamente lungo la vita stimata del relativo prodotto/servizio in modo da riflettere le modalità con cui ci si attende che i benefici economici futuri derivanti dall'attività siano consumati dall'entità.

### **Altre attività immateriali a vita utile definita**

Le altre attività immateriali a vita utile definita acquistate o prodotte internamente sono iscritte all'attivo, secondo quanto disposto dallo IAS 38 (*Attività immateriali*), quando è probabile che l'uso dell'attività genererà benefici economici futuri e quando il costo dell'attività può essere determinato in modo attendibile. Tali attività sono rilevate al costo di acquisto o di produzione ed ammortizzate in quote costanti lungo la loro stimata vita utile; le aliquote di ammortamento sono riviste su base annuale e sono modificate se l'attuale vita utile stimata differisce da quella stimata

in precedenza. Gli effetti di tali variazioni sono riconosciuti a conto economico separato su base prospettica.

Per una piccola parte delle offerte di pacchetti di beni e servizi principalmente nel business della telefonia mobile, il Gruppo capitalizza i costi direttamente attribuibili all'acquisizione della clientela (rappresentati dalle commissioni alla rete di vendita e dai sussidi all'acquisto dei terminali) quando sono rispettate tutte le seguenti condizioni:

- i costi capitalizzati sono determinati in maniera attendibile;
- esiste un contratto che vincola il cliente per un determinato periodo;
- è probabile che l'ammontare dei costi capitalizzati venga recuperato attraverso i ricavi generati dai servizi previsti contrattualmente, ovvero, in caso di recesso anticipato da parte del cliente, attraverso l'incasso del corrispettivo addebitato.

I costi capitalizzati per l'acquisizione della clientela sono ammortizzati lungo la durata minima del contratto sottostante (12 o 24 mesi). In tutti gli altri casi i costi per l'acquisizione della clientela vengono spesi quando sono sostenuti.

## **Attività materiali**

### **Immobili, impianti e macchinari di proprietà**

Gli immobili, impianti e macchinari di proprietà sono iscritti al costo di acquisto o di produzione ovvero, per quelli in essere al 1° gennaio 2004, al costo presunto (*deemed cost*) che per taluni cespiti è rappresentato dal costo rivalutato. I costi sostenuti successivamente all'acquisto sono capitalizzati solo se determinano un incremento dei benefici economici futuri insiti nel bene a cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono rilevati nel conto economico separato quando sostenuti.

Il costo dei cespiti include anche i costi previsti per lo smantellamento del cespite ed il ripristino del sito laddove sia presente un'obbligazione legale o implicita. La corrispondente passività è rilevata, nel momento in cui sorge l'obbligo, in un fondo iscritto tra le passività nell'ambito dei fondi per rischi e oneri, al valore attuale; l'imputazione a conto economico separato dell'onere capitalizzato avviene lungo la vita utile delle relative attività materiali attraverso il processo di ammortamento delle stesse.

La rideterminazione delle stime relative ai costi di smantellamento, ai tassi di attualizzazione e alle date in cui si prevede di sostenere tali costi è effettuata

annualmente, ad ogni chiusura di bilancio. Gli eventuali effetti di tale rideterminazione sono contabilizzati, fino a concorrenza, in contropartita al valore del cespite e, per l'eccedenza, nel conto economico separato.

L'ammortamento è calcolato in base ad un criterio a quote costanti sulla vita utile stimata delle attività. Le aliquote di ammortamento sono riviste su base annuale e sono modificate se l'attuale vita utile stimata differisce da quella stimata in precedenza. Gli effetti di tali variazioni sono riconosciuti a conto economico separato su base prospettica. I terreni, inclusi quelli pertinenti ai fabbricati, non vengono ammortizzati.

### **Beni in locazione finanziaria**

Le attività possedute mediante contratti di locazione finanziaria, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo tutti i rischi e i benefici legati alla proprietà del bene, sono iscritte come attività al loro *fair value* o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il leasing, inclusa l'eventuale somma da pagare per l'esercizio dell'opzione di acquisto. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra le passività finanziarie.

I canoni di leasing sono scomposti nella componente interessi (rilevata a conto economico separato) e capitale (contabilizzata a riduzione della passività). Tale ripartizione viene determinata in modo tale da conseguire un tasso di interesse costante sul saldo residuo della passività. Inoltre, per le operazioni di cessione e retrolocazione di beni sulla base di contratti di locazione finanziaria le plusvalenze realizzate vengono differite lungo la durata dei contratti.

Non esistendo una ragionevole certezza circa l'acquisizione della proprietà del bene al termine del leasing, i beni in locazione finanziaria sono ammortizzati su un periodo pari al minore fra la durata del contratto di locazione e la vita utile del bene stesso. Le locazioni nelle quali il locatore mantiene sostanzialmente tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà dei beni sono classificate come leasing operativi. I canoni riferiti a leasing operativi sono rilevati a conto economico separato in quote costanti negli esercizi di durata del contratto di leasing.

## **Riduzione di valore delle attività immateriali e materiali**

### **Avviamento**

L'avviamento è sottoposto a verifica della recuperabilità del valore (c.d. *impairment test*) annualmente o più frequentemente, se specifici eventi o modificate circostanze indicano la possibilità che abbia subito una riduzione di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 (*Riduzione di valore delle attività*); il valore originario non viene comunque ripristinato qualora vengano meno le ragioni che hanno determinato la riduzione di valore. La verifica viene svolta, di norma, alla fine di ogni esercizio, e, pertanto, la data di riferimento per tale verifica è costituita dalla data di chiusura del bilancio. L'avviamento acquisito ed allocato nel corso dell'esercizio è sottoposto a verifica della recuperabilità del valore alla fine dell'esercizio in cui l'acquisizione e l'allocatione sono avvenute.

Al fine della verifica della sua recuperabilità, l'avviamento è allocato, alla data di acquisizione, ad ogni unità o gruppo di unità generatrici di flussi di cassa che beneficino dell'acquisizione. Se il valore contabile dell'unità generatrice di flussi di cassa (o del gruppo di unità) eccede il rispettivo valore recuperabile, si rileva a conto economico separato una perdita per riduzione di valore. La perdita per riduzione di valore è imputata dapprima a riduzione del valore contabile dell'avviamento allocato all'unità (o al gruppo di unità) e solo successivamente alle altre attività dell'unità in proporzione al loro valore contabile fino all'ammontare del valore recuperabile delle attività a vita utile definita. Il valore recuperabile di un'unità generatrice di flussi di cassa (o di un gruppo di unità) cui è allocato l'avviamento è il maggiore fra il *fair value*, dedotti i costi di vendita, ed il valore d'uso della stessa unità.

Il valore d'uso di un'attività è costituito dal valore attuale dei flussi di cassa attesi calcolato applicando un tasso di attualizzazione che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività. I flussi di cassa futuri coprono normalmente un periodo di tre anni, fatti salvi i casi in cui le proiezioni richiedono periodi più estesi come nel caso delle iniziative in *start-up*. Il tasso di crescita a lungo termine utilizzato al fine della stima del valore terminale dell'unità (o del gruppo di unità) viene assunto in misura non eccedente il tasso medio di crescita a lungo termine del settore, del Paese o del mercato nel quale l'unità (o il gruppo di unità) opera.

Il valore d'uso di unità generatrici di flussi di cassa in valuta estera è stimato nella valuta locale attualizzando tali flussi sulla base di un tasso appropriato per quella valuta. Il valore attuale così ottenuto è tradotto in Euro sulla base del cambio a pronti alla data di riferimento della verifica della riduzione di valore (per le società del Gruppo alla data di chiusura del bilancio).

I flussi di cassa futuri sono stimati facendo riferimento alle condizioni correnti dell'unità generatrice di flussi di cassa (o del gruppo di unità) e, pertanto, non si considerano né i benefici derivanti da ristrutturazioni future per le quali l'entità non è ancora impegnata, né gli investimenti futuri di miglioramento o di ottimizzazione dell'unità.

Ai fini della verifica della riduzione di valore, il valore contabile di un'unità generatrice di flussi di cassa viene determinato coerentemente con il criterio con cui è determinato il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi di cassa, escludendo i c.d. *surplus assets* (ossia le attività finanziarie, le attività per imposte anticipate e le attività non correnti nette destinate ad essere cedute) e includendo la quota di avviamento attribuibile agli azionisti di minoranza.

Dopo aver effettuato la verifica per riduzione di valore dell'unità generatrice di flussi di cassa (o del gruppo di unità) cui è allocato l'avviamento si effettua un secondo livello di verifica della riduzione di valore comprendendo anche quelle attività centralizzate con funzioni ausiliarie (*corporate assets*) che non generano flussi positivi di risultato e che non possono essere allocate secondo un criterio ragionevole e coerente alle singole unità. A questo secondo livello il valore recuperabile di tutte le unità (o gruppi di unità) viene confrontato con il valore contabile di tutte le unità (o gruppi di unità), comprendendo anche quelle unità alle quali non è stato allocato alcun avviamento e le attività centralizzate.

#### **Attività (immateriali e materiali) a vita utile definita**

Ad ogni data di riferimento del bilancio (annuale e infrannuale), il Gruppo verifica se esistono indicazioni che le attività sia materiali che immateriali a vita utile definita possano aver subito una riduzione di valore. A tal fine si considerano sia fonti interne che esterne di informazione. Relativamente alle prime (fonti interne) si

considera: l'obsolescenza o il deterioramento fisico dell'attività, eventuali cambiamenti significativi nell'uso dell'attività e l'andamento economico dell'attività rispetto a quanto previsto. Relativamente alle fonti esterne, invece, si considera: l'andamento dei prezzi di mercato delle attività, eventuali discontinuità tecnologiche, di mercato o normative, l'andamento dei tassi di interesse di mercato e del costo del capitale utilizzato per valutare gli investimenti ed infine se il valore contabile delle attività nette del Gruppo dovesse risultare superiore alla capitalizzazione di borsa.

Se esistono indicazioni che le attività sia materiali che immateriali a vita utile definita abbiano subito una riduzione di valore, il valore di carico delle attività è ridotto al relativo valore recuperabile. Il valore recuperabile di un'attività è definito come il maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi di vendita, ed il suo valore d'uso. Il valore d'uso di un'attività è costituito dal valore attuale dei flussi di cassa attesi calcolato applicando un tasso di attualizzazione che riflette le valutazioni correnti di mercato del valore temporale del denaro e dei rischi specifici dell'attività. Quando non è possibile stimare il valore recuperabile di una singola attività, il Gruppo stima il valore recuperabile dell'unità generatrice di flussi di cassa cui l'attività appartiene. La riduzione di valore è iscritta a conto economico separato.

Quando successivamente vengono meno i motivi che hanno determinato una riduzione di valore, il valore contabile dell'attività o dell'unità generatrice di flussi di cassa è incrementato sino alla nuova stima del valore recuperabile che, comunque, non può eccedere il valore che si sarebbe determinato se non fosse stata rilevata alcuna riduzione di valore. Il ripristino di valore è iscritto a conto economico separato.

## **Strumenti finanziari**

In sede di prima applicazione degli IFRS il Gruppo ha scelto di applicare lo IAS 32 (*Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio*) e lo IAS 39 (*Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*) in via anticipata al 1° gennaio 2004. Inoltre, come consentito dall'IFRS 1, la designazione di uno strumento finanziario come un'attività finanziaria valutata al "*fair value* attraverso il conto economico" o "disponibile per la vendita" ovvero una passività finanziaria valutata al "*fair value* attraverso il conto economico" è stata effettuata al 1° gennaio 2004 anziché alla data di rilevazione iniziale.

### **Altre partecipazioni**

Le altre partecipazioni (diverse da quelle in controllate, collegate e a controllo congiunto) sono incluse fra le attività non correnti ovvero fra quelle correnti se sono destinate a permanere nel patrimonio del Gruppo per un periodo, rispettivamente, superiore ovvero non superiore a 12 mesi.

Al momento dell'acquisto esse vengono classificate nelle seguenti categorie:

- tra le "attività finanziarie disponibili per la vendita", nell'ambito delle attività non correnti, ovvero di quelle correnti;
- tra le "attività al *fair value* attraverso il conto economico", nell'ambito delle attività correnti se possedute per la negoziazione.

Le altre partecipazioni classificate fra le "attività finanziarie disponibili per la vendita" sono valutate al *fair value*; le variazioni di valore di dette partecipazioni sono iscritte in una riserva di patrimonio netto (*Riserva per adeguamento al fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita*) che sarà riversata al conto economico separato al momento della cessione ovvero in presenza di una riduzione di valore ritenuta definitiva. Le altre partecipazioni non quotate classificate fra le "attività finanziarie disponibili per la vendita" per le quali il *fair value* non è attendibile o non è determinabile sono valutate al costo rettificato per le riduzioni di valore da iscrivere a conto economico separato, secondo quanto disposto dallo IAS 39.

Le riduzioni di valore delle altre partecipazioni classificate fra le "attività finanziarie disponibili per la vendita" non possono essere successivamente stornate.

Le variazioni di valore delle altre partecipazioni classificate fra le "attività finanziarie al *fair value* attraverso il conto economico" sono iscritte direttamente a conto economico separato.

### **Titoli diversi dalle partecipazioni**

I titoli diversi dalle partecipazioni inclusi fra le attività non correnti si riferiscono a quelli detenuti con l'intento di mantenerli in portafoglio sino alla scadenza; sono contabilizzati sulla base della "data di negoziazione" e, al momento della prima iscrizione in bilancio, sono valutati al costo di acquisizione, inclusivo dei costi accessori alla transazione; successivamente, sono valutati al costo ammortizzato.

Il costo ammortizzato rappresenta il valore iniziale dello strumento finanziario, al netto dei rimborsi in linea capitale già ottenuti, rettificato (in aumento o in diminuzione) in base all'ammortamento (utilizzando il metodo dell'interesse effettivo) di eventuali differenze fra il valore iniziale e il valore alla scadenza e dedotte, ove del caso, le svalutazioni per riduzioni di valore e per presunte perdite di inesigibilità.

I titoli diversi dalle partecipazioni inclusi fra le attività correnti sono costituiti da quelli che, per scelta degli amministratori, sono destinati a permanere nel patrimonio del Gruppo per un periodo non superiore a 12 mesi, e vengono classificati nelle seguenti categorie:

- detenuti in portafoglio sino alla scadenza (originariamente superiore a 3 mesi ma inferiore a 12 mesi, oppure, pur avendo una scadenza originaria superiore a 12 mesi, sono stati acquistati in un periodo superiore a 3 mesi ma inferiore a 12 mesi rispetto alla loro scadenza) e valutati al costo ammortizzato;
- posseduti per la negoziazione e valutati al *fair value* attraverso il conto economico;
- disponibili per la vendita e valutati al *fair value* con contropartita una riserva di patrimonio netto.

Le variazioni di valore delle attività finanziarie disponibili per la vendita sono iscritte in una riserva di patrimonio netto (*Riserva per adeguamento al fair value delle attività finanziarie disponibili per la vendita*) che sarà riversata a conto economico separato al momento della cessione ovvero in presenza di una riduzione di valore ritenuta definitiva.

Le riduzioni di valore dei titoli diversi dalle partecipazioni detenuti in portafoglio fino alla scadenza o classificati fra le "attività finanziarie disponibili per la vendita" devono



essere stornate quando vengono meno le condizioni che le hanno determinate.

### **Crediti e finanziamenti**

I crediti generati dall'impresa e i finanziamenti inclusi sia fra le attività non correnti che fra quelle correnti sono inizialmente iscritti al *fair value* e successivamente valutati al costo ammortizzato.

### **Cassa e altre disponibilità liquide equivalenti**

La Cassa e le altre disponibilità liquide equivalenti sono iscritte, a seconda della loro natura, al valore nominale ovvero al costo ammortizzato. Le altre disponibilità liquide equivalenti rappresentano impieghi finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti e soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore, la cui scadenza originaria ovvero al momento dell'acquisto non è superiore a 3 mesi.

### **Riduzione di valore di attività finanziarie**

Ad ogni data di riferimento del bilancio (annuale e infrannuale), vengono effettuate valutazioni al fine di verificare se esista evidenza oggettiva che un'attività finanziaria o che un gruppo di attività possa aver subito una riduzione di valore. Se esistono evidenze oggettive in tal senso, la riduzione di valore va iscritta a conto economico separato per le attività finanziarie valutate al costo o al costo ammortizzato mentre per le "attività finanziarie disponibili per la vendita" si fa rimando a quanto già illustrato in precedenza.

### **Passività finanziarie**

Le passività finanziarie includono i debiti finanziari, comprensivi dei debiti per anticipazioni su cessione di crediti, nonché altre passività finanziarie, ivi inclusi gli strumenti finanziari derivati e le passività a fronte delle attività iscritte nell'ambito dei contratti di locazione finanziaria. Ai sensi dello IAS 39, esse comprendono anche i debiti commerciali e quelli di natura varia.

Le passività finanziarie, diverse dagli strumenti finanziari derivati, sono inizialmente iscritte al *fair value*; successivamente vengono valutate al costo ammortizzato e cioè al valore iniziale, al netto dei rimborsi in linea capitale già effettuati, rettificato (in aumento o in diminuzione) in base all'ammortamento (utilizzando il metodo dell'interesse effettivo) di eventuali differenze fra il valore iniziale e il valore alla scadenza.

Gli strumenti finanziari composti rappresentati da obbligazioni convertibili in azioni dell'emittente sono contabilizzati separando la componente di debito da quella dell'opzione: la componente di debito è iscritta in bilancio fra le passività finanziarie applicando il metodo del costo ammortizzato mentre il valore dell'opzione, calcolato quale differenza tra il valore della componente di debito e l'importo incassato a seguito dell'emissione dello strumento finanziario, è iscritto in una specifica riserva di patrimonio netto (*Altri strumenti rappresentativi di patrimonio netto*).

Le passività finanziarie coperte da strumenti finanziari derivati volti a fronteggiare il rischio di variazione di valore della passività (derivati in *fair value hedge*), sono valutate al *fair value*, secondo le modalità stabilite dallo IAS 39 per l'*hedge accounting*: gli utili e le perdite derivanti dai successivi adeguamenti al *fair value*, limitatamente alla componente coperta, sono rilevati a conto economico separato e sono controbilanciati dalla porzione efficace della perdita o dell'utile derivante dalle corrispondenti valutazioni al *fair value* dello strumento di copertura.

Le passività finanziarie coperte da strumenti finanziari derivati volti a fronteggiare il rischio di variazione dei flussi finanziari (derivati in *cash flow hedge*) rimangono valutate al costo ammortizzato, secondo le modalità stabilite dallo IAS 39 per l'*hedge accounting*.

### **Strumenti finanziari derivati**

Gli strumenti finanziari derivati perfezionati dal Gruppo Telecom Italia sono volti a fronteggiare l'esposizione al rischio di cambio e di tasso di interesse e ad una diversificazione dei parametri di indebitamento che ne permetta una riduzione del costo e della volatilità entro prefissati limiti gestionali.

Coerentemente con quanto stabilito dallo IAS 39, gli strumenti finanziari derivati di

copertura sono contabilizzati secondo le modalità stabilite per l'*hedge accounting* solo quando:

- a) all'inizio della copertura, esistono la designazione formale e la documentazione della relazione di copertura stessa;
- b) si prevede che la copertura sarà altamente efficace;
- c) l'efficacia può essere attendibilmente misurata;
- d) la copertura stessa è altamente efficace durante i diversi periodi contabili per i quali è designata.

Tutti gli strumenti finanziari derivati sono valutati al *fair value*, come stabilito dallo IAS 39.

Quando gli strumenti finanziari derivati hanno le caratteristiche per essere contabilizzati in *hedge accounting*, si applicano i seguenti trattamenti contabili:

- *Fair value hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alle variazioni del *fair value* di un'attività o di una passività attribuibili ad un particolare rischio, l'utile o la perdita derivante dalle successive variazioni del *fair value* dello strumento di copertura è rilevato a conto economico separato. L'utile o la perdita derivante dall'adeguamento al *fair value* della posta coperta, per la parte attribuibile al rischio coperto, modifica il valore contabile di tale posta e viene rilevato a conto economico separato.
- *Cash flow hedge* – Se uno strumento finanziario derivato è designato come copertura dell'esposizione alla variabilità dei flussi finanziari di un'attività o di una passività iscritta in bilancio o di un'operazione prevista altamente probabile, la porzione efficace degli utili o delle perdite derivanti dall'adeguamento al *fair value* dello strumento derivato è rilevata in una specifica riserva di patrimonio netto (*Riserva per adeguamento al fair value degli strumenti derivati di copertura*). L'utile o la perdita cumulato è stornato dalla riserva di patrimonio netto e contabilizzato a conto economico separato negli stessi esercizi in cui gli effetti dell'operazione oggetto di copertura vengono rilevati a conto economico separato. L'utile o la perdita associato a quella parte della copertura inefficace è iscritto a conto economico separato immediatamente. Se l'operazione oggetto di copertura non è più ritenuta probabile, gli utili o le perdite non ancora realizzati contabilizzati nella riserva di patrimonio netto sono rilevati

immediatamente a conto economico separato.

Per gli strumenti derivati per i quali non è stata designata una relazione di copertura, gli utili o le perdite derivanti dalla loro valutazione al *fair value* sono iscritti direttamente a conto economico separato.

### **Cessioni di crediti**

Il Gruppo Telecom Italia effettua cessioni di crediti ai sensi della legge n. 52/1991 sul *factoring*. Tali cessioni nella maggior parte dei casi sono caratterizzate dal trasferimento a terzi sostanzialmente di tutti i rischi e benefici relativi ai crediti, rispondendo in tal modo ai requisiti degli IFRS per lo storno degli stessi. Appositi contratti di *servicing*, in virtù dei quali le istituzioni acquirenti hanno conferito mandato a Telecom Italia S.p.A. di gestire le attività di incasso e gestione dei crediti, lasciano intatta l'attuale relazione tra la Società e la propria clientela.

### **Crediti per lavori in corso su commessa**

I crediti per lavori in corso su commessa, indipendentemente dalla durata della commessa, sono valutati in base alla percentuale di completamento e classificati fra le attività correnti. Eventuali perdite su tali contratti sono rilevate a conto economico separato nella loro interezza nel momento in cui divengono note.

### **Rimanenze di magazzino**

Le rimanenze di magazzino sono valutate al minore tra il costo di acquisto e di produzione e il presumibile valore di realizzo; il costo viene determinato con il metodo del costo medio ponderato per singolo movimento. Sono inoltre stanziati dei fondi svalutazione per le rimanenze di magazzino considerate obsolete o a lenta rotazione, tenuto conto del loro utilizzo futuro atteso e del loro presumibile valore di realizzo.

### **Attività cessate/Attività non correnti destinate a essere cedute**

Le Attività cessate e le Attività non correnti destinate a essere cedute si

riferiscono a quelle linee di *business* e a quelle attività (o gruppi di attività) cedute o in corso di dismissione il cui valore contabile è stato o sarà recuperato principalmente attraverso la vendita piuttosto che attraverso l'utilizzo continuativo. Le Attività non correnti destinate ad essere cedute sono valutate al minore tra il loro valore netto contabile e il *fair value* al netto dei costi di vendita.

In conformità agli IFRS, i dati relativi a significative linee di business (*Discontinued Operations*) vengono presentati come segue:

- in due specifiche voci dello stato patrimoniale: Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute e Passività direttamente correlate ad Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute;
- in una specifica voce del conto economico separato: Utile (perdita) da Attività cessate/Attività non correnti destinate ad essere cedute.

## **Fondi relativi al personale**

### **Fondo per il Trattamento di Fine Rapporto (TFR)**

Il Trattamento di Fine Rapporto (TFR), obbligatorio per le imprese italiane ai sensi dell'art. 2120 del Codice Civile, ha natura di retribuzione differita ed è correlato alla durata della vita lavorativa dei dipendenti e alla retribuzione percepita nel periodo di servizio prestato. In applicazione dello IAS 19 (*Benefici per i dipendenti*), il TFR così calcolato assume la natura di "Piano a prestazioni definite" e la relativa obbligazione da iscriverne in bilancio (Fondo TFR) è determinata mediante un calcolo attuariale. Come consentito dall'IFRS 1 e dallo IAS 19, Telecom Italia ha scelto di iscriverne a conto economico separato tutti gli utili e le perdite attuariali via via emersi.

I costi relativi all'incremento del valore attuale dell'obbligazione per il TFR derivanti dall'approssimarsi del momento di pagamento dei benefici sono inclusi fra i "Costi del personale". A partire dal 1° gennaio 2007, la Legge Finanziaria 2007 ed i relativi decreti attuativi hanno introdotto modifiche rilevanti nella disciplina del TFR. In particolare, è stata prevista la possibilità da parte del lavoratore di scegliere la destinazione del proprio TFR maturando ai fondi di previdenza complementare oppure al "Fondo di Tesoreria" gestito dall'INPS.

Conseguentemente, l'obbligazione nei confronti dell'INPS e le contribuzioni alle forme

pensionistiche complementari hanno assunto, ai sensi dello IAS 19, la natura di "Piani a contribuzioni definite", mentre le quote iscritte al Fondo TFR mantengono la natura di "Piani a prestazioni definite".

### **Piani retributivi sotto forma di partecipazione al capitale**

Le imprese del Gruppo riconoscono benefici addizionali a taluni dirigenti e quadri del Gruppo attraverso piani di partecipazione al capitale (piani di *stock option* e *performance share granting*). I piani di *stock option* assegnati a partire dal 1° gennaio 2005 e i piani di *performance share granting* vengono contabilizzati secondo quanto previsto dall'IFRS 2 (*Pagamenti basati su azioni*).

Come consentito dall'IFRS 1, il Gruppo non ha applicato l'IFRS 2 ai piani di *stock option* assegnati prima del 7 novembre 2002, anche in considerazione del fatto che non sono intervenute modifiche ai termini e alle condizioni di tali piani. Secondo quanto stabilito dall'IFRS 2, i diritti di *stock option* e *performance share granting* a favore dei dipendenti sono iscritti in bilancio al *fair value* al momento della loro assegnazione ("*grant date*") secondo certi modelli che tengono conto di fattori ed elementi in essere al momento dell'assegnazione (quali, ad esempio, per le opzioni: il prezzo di esercizio dell'opzione, la durata dell'opzione, il prezzo corrente delle azioni sottostanti, l'attesa volatilità del prezzo delle azioni, i dividendi attesi e il tasso d'interesse per un investimento privo di rischio lungo la vita dell'opzione).

Se il diritto diviene esercitabile dopo un certo periodo ("*vesting period*") e, se del caso, al verificarsi anche di certe condizioni di maturazione ("*vesting conditions*"), il valore complessivo dei diritti deve essere ripartito lungo il periodo suddetto e iscritto in una riserva di Patrimonio Netto denominata "Altri strumenti rappresentativi di patrimonio netto", con contropartita la voce di conto economico separato "Costi del personale".

Alla fine di ogni esercizio il *fair value* di ogni diritto originariamente determinato non deve essere rivisto o aggiornato; a tale data occorrerà invece aggiornare la stima del numero di diritti che matureranno fino alla scadenza (e quindi del numero dei dipendenti che avranno diritto a esercitare le opzioni o a ricevere le azioni, permanendo ad esempio in servizio lungo la durata del *vesting period*). La variazione di stima deve essere portata a riduzione della voce "Altri strumenti rappresentativi di patrimonio

netto" con contropartita "Costi del personale".

### **Fondi per rischi e oneri**

Le imprese del Gruppo rilevano i fondi per rischi e oneri quando, in presenza di un'obbligazione attuale, legale o implicita, nei confronti di terzi, quale risultato di un evento passato, è probabile che si renderà necessario l'impiego di risorse del Gruppo per adempiere all'obbligazione, e quando può essere effettuata una stima attendibile dell'ammontare dell'obbligazione stessa.

### **Azioni proprie**

Le azioni proprie sono iscritte in riduzione del patrimonio netto. In particolare, il valore nominale delle azioni proprie è contabilizzato in riduzione del capitale emesso, mentre l'eccedenza del valore di acquisto rispetto al valore nominale è portata in riduzione delle "Altre riserve e utili (perdite) accumulati, incluso l'utile (perdita) dell'esercizio".

### **Operazioni in valuta estera**

Le operazioni in valuta estera sono registrate al tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Le attività e le passività monetarie denominate in valuta estera sono convertite al tasso di cambio in essere alla data di riferimento del bilancio. Sono rilevate a conto economico separato le differenze cambio generate dall'estinzione di poste monetarie o dalla loro conversione a tassi differenti rispetto a quelli della loro rilevazione iniziale nell'esercizio o a quelli di fine esercizio precedente.

### **Ricavi**

I ricavi sono rilevati nella misura in cui è probabile che al Gruppo affluiranno dei benefici economici e il loro ammontare può essere determinato in modo attendibile; essi sono rappresentati al netto di sconti, abbuoni e resi.

- *Ricavi per prestazioni di servizi*

I ricavi per prestazioni di servizi sono rilevati a conto economico separato con

riferimento allo stadio di completamento del servizio e solo quando il risultato della prestazione può essere attendibilmente stimato. I ricavi da traffico telefonico per interconnessione e *roaming* sono esposti al lordo delle quote spettanti agli altri operatori di telecomunicazioni. Gli importi fatturati ai clienti per la fornitura di informazioni ed altri contenuti sono iscritti tra i ricavi quando il servizio è reso in base all'ammontare lordo fatturato al cliente o, in alternativa, alla commissione ricevuta dal fornitore di contenuti, ciò a seconda della natura del servizio reso. I ricavi da attivazione del servizio telefonico (nonché i relativi costi nei limiti dell'importo dei ricavi) vengono differiti lungo la durata attesa del rapporto con la clientela (principalmente 8 anni per la clientela *retail* e 3 anni per la clientela *wholesale*). I ricavi derivanti dal traffico prepagato sono contabilizzati sulla base dei minuti consumati al prezzo contrattuale per minuto. I ricavi differiti corrispondenti ai minuti di traffico non consumati sono registrati nella Situazione patrimoniale-finanziaria alla voce "Debiti commerciali, vari e altre passività correnti".

- Ricavi per vendite e da offerte di pacchetti di beni e/o servizi

I ricavi per vendite (prodotti telefonici e altri) sono rilevati quando i rischi e benefici significativi connessi alla proprietà sono trasferiti all'acquirente.

Quando un'offerta contiene una pluralità di elementi (beni e/o servizi) i relativi ricavi sono allocati a ciascuno dei componenti sulla base dei rispettivi fair value. Relativamente alle offerte i cui componenti non sono individuabili separatamente i ricavi sono rilevati lungo la durata del contratto.

Per le offerte che comprendono la vendita dei terminali mobili e la prestazione di servizi, il Gruppo Telecom Italia riconosce i ricavi per la vendita dei terminali mobili quando gli stessi sono consegnati ai clienti, mentre i ricavi da traffico sono riconosciuti in base ai minuti di traffico consumati; i relativi costi per l'acquisizione della clientela, comprensivi dei sussidi alla clientela per l'acquisto dei terminali nonché delle commissioni alla rete di vendita, sono spesi quando vengono sostenuti. I ricavi attribuiti alla vendita dei terminali mobili sono limitati all'importo contrattuale che non è condizionato dalla prestazione dei



servizi di telecomunicazioni, vale a dire all'importo residuale pagato dal cliente che eccede il valore dei servizi.

Nel business della telefonia mobile, una piccola parte delle offerte di pacchetti di beni e servizi è rappresentata da contratti che vincolano il cliente per un periodo contrattuale minimo di 12 o 24 mesi e che comportano l'addebito al cliente di un corrispettivo in caso di recesso anticipato dal contratto. Per tali contratti, i costi per l'acquisizione della clientela sono capitalizzati fra le "Attività immateriali a vita utile definita" se sono rispettate le condizioni per la relativa capitalizzazione, così come descritte nel relativo principio contabile.

- Ricavi da lavori in corso su commessa I ricavi da lavori in corso su commessa sono rilevati con riferimento allo stato di avanzamento (metodo della percentuale di completamento).

### **Costi di ricerca e costi di pubblicità**

I costi di ricerca e quelli di pubblicità vengono spesi direttamente a conto economico separato nell'esercizio in cui vengono sostenuti.

### **Imposte**

Le imposte sul reddito includono tutte le imposte calcolate sul reddito imponibile delle imprese del Gruppo, ivi inclusi i relativi oneri accessori di natura non finanziaria (ad es. penali); i relativi interessi vengono, invece, iscritti tra gli "Oneri finanziari". Le imposte sul reddito sono rilevate nel conto economico separato, ad eccezione di quelle relative a voci direttamente addebitate o accreditate ad una riserva di patrimonio netto; in tali casi il relativo effetto fiscale è riconosciuto direttamente alle rispettive riserve di patrimonio netto.

Gli accantonamenti per imposte che potrebbero generarsi dal trasferimento di utili non distribuiti delle imprese controllate sono effettuati solo quando vi è la reale intenzione di trasferire tali utili. Le imposte differite/anticipate sono rilevate secondo il metodo dello stanziamento globale della passività (balance sheet liability method). Esse sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile delle

attività e delle passività ed i relativi valori contabili nel bilancio consolidato, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in imprese controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro. Le attività per imposte anticipate sulle perdite fiscali riportabili a nuovo sono riconosciute nella misura in cui è probabile che sia disponibile un reddito imponibile futuro a fronte del quale possano essere recuperate. Le attività e le passività fiscali per imposte sono compensate, separatamente per le imposte correnti e per le imposte differite, quando le imposte sul reddito sono applicate dalla medesima autorità fiscale e quando vi è un diritto legale di compensazione. Le attività fiscali per imposte anticipate e le passività fiscali per imposte differite sono determinate adottando le aliquote fiscali che si prevede saranno applicabili, nei rispettivi ordinamenti dei paesi in cui le imprese del Gruppo operano, negli esercizi nei quali le differenze temporanee si annulleranno.

Le altre imposte non correlate al reddito sono incluse tra gli "Altri costi operativi".

## **Dividendi**

I dividendi ricevuti dalle società diverse da quelle controllate, collegate e a controllo congiunto sono contabilizzati a conto economico separato secondo il principio della competenza, ossia nell'esercizio in cui sorge il relativo diritto al credito, a seguito della delibera assembleare di distribuzione dei dividendi delle partecipate.

I dividendi distribuibili a terzi sono rappresentati come movimento di patrimonio netto nell'esercizio in cui sono approvati dall'assemblea degli azionisti.

## **Risultato per azione**

Il risultato base per azione ordinaria è calcolato dividendo la quota di risultato economico del Gruppo attribuibile alle azioni ordinarie per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante l'esercizio, escludendo le azioni proprie. Analogamente, il risultato base per azione di risparmio è calcolato dividendo la quota di risultato economico del Gruppo attribuibile alle azioni di risparmio per la media ponderata delle azioni di risparmio in circolazione durante l'esercizio. Ai fini del calcolo del risultato diluito per azione ordinaria, la media ponderata delle azioni in circolazione è modificata assumendo la sottoscrizione di tutte le azioni potenziali

derivanti, ad esempio, dalla conversione di obbligazioni e dall'esercizio di diritti sulle azioni aventi effetto diluitivo. Anche il risultato netto del Gruppo è rettificato per tener conto degli effetti, al netto delle imposte, di tali operazioni.

### **Uso di stime contabili**

La redazione del bilancio consolidato e delle relative note in applicazione degli IFRS richiede da parte della Direzione aziendale l'effettuazione di stime e di assunzioni basate anche su giudizi soggettivi, esperienze passate ed ipotesi considerate ragionevoli e realistiche in relazione alle informazioni note al momento della stima. Tali stime hanno effetto sui valori delle attività e delle passività di bilancio e sull'informativa relativa ad attività e passività potenziali alla data del bilancio nonché sull'ammontare dei ricavi e dei costi nel periodo di riferimento. I risultati che si consuntiveranno potrebbero differire, anche significativamente, da tali stime a seguito di possibili mutamenti dei fattori considerati nella determinazione di tali stime. Le stime sono riviste periodicamente.

### **Correzione di errori**

Lo IAS 8 (*Principi contabili, cambiamenti nelle stime contabili ed errori*) disciplina, tra l'altro, le modalità di rilevazione e rappresentazione degli errori di esercizi precedenti. Secondo tale principio, rientrano nel concetto di errore gli errori aritmetici, gli errori nell'applicazione di principi contabili, le sviste o interpretazioni distorte di fatti e le frodi.

Gli errori rilevanti, in relazione alla loro dimensione e alle circostanze che li hanno determinati, devono essere corretti retroattivamente nel primo bilancio autorizzato alla pubblicazione dopo la loro scoperta come segue:

- determinando nuovamente gli importi comparativi per gli esercizi precedenti in cui è stato commesso l'errore; o
- determinando nuovamente i saldi di apertura di attività, passività e patrimonio netto per il primo esercizio precedente presentato se l'errore è stato commesso precedentemente a tale esercizio.

La determinazione retroattiva dei valori consiste nel correggere la rilevazione, la valutazione e l'informativa concernente gli importi di elementi del bilancio come se l'errore di un esercizio precedente non fosse mai avvenuto.

#### 4.4 Analisi del bilancio per indici<sup>2</sup> del "Gruppo Telecom S.p.a."

Il bilancio di esercizio del Gruppo "Telecom Italia Spa" è stato attentamente analizzato, ed è stato calcolato un sistema di indicatori volti ad indagare i vari aspetti della gestione aziendale (Tavola 1)<sup>3</sup>. La scelta degli indicatori è stata effettuata con l'obiettivo di fornire un'analisi dell'attività aziendale.

Appare opportuno inquadrare i risultati economico-finanziari del Gruppo Telecom partendo dall'aspetto dimensionale, sintetizzato dai ricavi delle vendite, dal quale emerge la dimensione elevata ma pur sempre in diminuzione rispetto agli anni precedenti.

Di seguito si riportano i valori degli indici di bilancio più significativi del Gruppo Telecom Italia S.p.A. per il triennio 2007-2010. L'analisi prenderà le mosse dagli indici di sviluppo per poi focalizzare l'attenzione sulla redditività ed infine analizzare la struttura finanziaria.

Ruolo chiave nell'evidenziare le dinamiche economico-finanziarie che caratterizzano l'impresa oggetto di analisi, è ricoperto dal suo grado di sviluppo, individuabile lungo due principali coordinate:

- il volume di attività, espresso dal tasso di variazione del fatturato;
- gli investimenti in immobilizzazioni materiali, misurati dal tasso di accumulazione.<sup>4</sup>

Sotto il primo punto di vista dobbiamo precisare che i tassi di variazione dell'impresa oggetto di analisi risultano spesso di entità simile tra loro, e questo è dovuto ai costanti investimenti che caratterizzano la vita aziendale.

Il Gruppo Telecom pur mantenendo alto il fatturato continua negli anni (periodo analizzato) a far registrare un sostanziale declino delle vendite. Particolarmente

---

<sup>62</sup> CARAMIELLO, *Indici di bilancio: strumenti per l'analisi della gestione aziendale*, Giuffrè, 1993; CORONELLA E PODDIGHE, *Analisi di bilancio per indici: aspetti operativi*, Cedam, 2001; FACCHINETTI, *le analisi di bilancio: logica e metodologia delle analisi per margini, indici e flussi per la conoscenza della realtà aziendale*, il sole-24 ore, 2001; FERRERO, DEZZANI, PISONI, PUDDU, *Le analisi di bilancio, indici e flussi*, Giuffrè, 1998; MELLA, *Indici di bilancio: logica e procedura dell'analisi*, Pirola editore, 1994.

<sup>63</sup> Le modalità di costruzione degli indicatori sono descritti nelle note metodologiche.

<sup>64</sup> I tassi di accumulazione sono stati calcolati estrapolando, dalle note integrative dei bilanci di esercizio dell'impresa analizzata, i valori lordi delle immobilizzazioni materiali. Tali valori, infatti, non sono desumibili dai soli schemi di stato patrimoniale trattandosi di bilanci in forma ordinaria.

accentuata risulta la crisi del 2008 in cui si registrano decrementi del 2,7%, declino che prosegue nel 2009 in misura ancora maggiore (-6,7%).

Il fatturato complessivo risulta quindi in flessione rispetto al 2007, fatto che conferma la necessità di accelerare gli investimenti previsti e fornire così un prodotto più completo ed appetibile nel settore telecomunicazioni.

**Tavola 1 - INDICI DI BILANCIO DEL GRUPPO TELECOM ITALIA SPA**

	Esercizio 2009	Esercizio 2008	Esercizio 2007
<b>INDICI DI SVILUPPO</b>			
Tasso di variazione dei ricavi	-6,7%	-2,7%	-0,07%
<b>ECONOMICITA'</b>			
ROE	5,8%	8,2%	8,9%
ROA	6,3%	6,3%	6,4%
ROI	9%	8,9%	9,2%
ROI operativo	23,1%	24,5%	22,4%
ROS	20,48%	18,66%	18,86%
Capital turnover	1,12	1,31	1,19
EBITDA Margin	41,7%	39,5%	37,9%
<b>Indici di produttività</b>			
Incidenza costo del lavoro	13,74%	14,18%	12,82%
Costo del lavoro pro capite	52.308	54.620	50.465
Fatturato pro-capite	380.519	385.023	393.503
Produttività del lavoro	208.015	201858	191.998
<b>SOLIDITA'</b>			
Autonomia finanziaria	0,31	0,30	0,29
Indice copertura imm. Tecn.	1,99	1,84	1,71
Indice copertura att. Immob.	0,86	0,84	0,87
Debt Equity finanziario	1,17	1,27	1,34
Intensità indebit. Finanziario	127%	117%	119%
ROD finanziario	13,6%	18,68%	14,26%
Incidenza oneri finanziari	17%	21%	17%
Coverage oneri finanziari	2,34	1,74	2,21
Debiti finanziari / EBITDA	3,1	3,06	3,1

L'analisi degli indici di sviluppo è un'indagine preliminare alla luce della quale esaminare l'aspetto reddituale, variabile realmente rilevante in chiave competitiva. L'indicatore di estrema sintesi della economicità d'impresa, il ROE, con riferimento al Gruppo Telecom, ci mostra una situazione in cui la redditività è in forte declino. Ciò può essere ricollegato agli ingenti investimenti che Telecom ha intrapreso nel 2008 e al conseguente indebitamento che ha fortemente intaccato la solidità del gruppo.

#### 4.4.1 Analisi del ROE utilizzando la formula di "Modigliani-Miller"

Tali circostanze inducono ad approfondire le cause dei risultati in termini di redditività netta guardando ai principali drivers del ROE (tavola 2)<sup>65</sup>.

Commentando i risultati di detta scomposizione, possiamo notare come il conseguimento di una scarsa redditività netta sia imprescindibilmente legato a spreads ROI – ROD finanziario negativi, cui sono riconducibili le pessime performance reddituali del "Gruppo Telecom". E' possibile riscontrare la medesima situazione analizzando l'indice Debt/Equity che mostra risultati inferiori a 2.

Tale situazione è caratterizzata da uno spread negativo, dovuto a ROI modesti se pur maggiori di zero; nonostante ciò il Gruppo Telecom riesce a limitare i danni arrecati da una redditività degli investimenti inferiore al costo del capitale di debito, con una leva finanziaria appena al di sopra dell'unità

**Tavola 2 – Formula del ROE di Modigliani-Miller per il  
"Gruppo Telecom Italia S.p.a."**

$$\text{ROE} = [\text{ROI} + (\text{ROI} - \text{RODf}) \times \text{Df/E}] \times \text{S} \times \text{I}$$

2007	ROE	= [ 9 + ( 9 – 13,6 ) x 1,17 ] x 0,6 x 0,66 =	1,43%
2008	ROE	= [ 8,9 + ( 8,9 – 18,68 ) x 1,27 ] x 0,53 x 0,76 =	1,13%
2009	ROE	= [ 9,2 + ( 9,2 – 14,26 ) x 1,34 ] x 0,72 x 0,61 =	1,06%

<sup>65</sup> La redditività netta viene scomposta tramite la nota formula additivo moltiplicativa cosiddetta di Modigliani Miller nelle sue determinanti: il rendimento degli investimenti, l'onerosità del debito, ed il loro differenziale; l'entità dei debiti finanziari; l'impatto delle aree straordinaria e tributaria. Il cuore della formula è rappresentato dallo spread ROI – ROD finanziario, moltiplicato per l'indice Debt / Equity. Il significato è che ogni volta che il rendimento degli investimenti è superiore al costo del debito, all'impresa conviene indebitarsi, in quanto ciò genera un incremento del ROE. Allo stesso modo, se il differenziale è negativo, allora la situazione si capovolge, perché il D/E non moltiplica gli utili, bensì le perdite, e quindi l'effetto del debito è quello di erodere la redditività netta, perché esso viene a costare più di quanto l'impresa sia in grado di produrre con la sua attività operativa.

Sul punto si veda: Giunta (2007) BRUNETTI, CODA, & FAVOTTO, 1991.

Approfondendo l'economicità della gestione caratteristica, tramite l'analisi del ROI operativo e delle sue determinanti ROS e Capital Turnover, si evidenzia come il Gruppo Telecom Italia sia un'azienda virtuosa con ROI operativi sempre positivi e crescenti nell'ultimo esercizio. Detti risultati sono trainati prevalentemente dall'entità del ROS, che rappresenta uno dei principali drivers di *performance* e che nel caso specifico della "Telecom Spa" tende ad aumentare costantemente negli anni. Risulta, infatti, evidente che, benché il fattore "volumi" giochi un ruolo non trascurabile anche nell'ottica di copertura dei costi fissi, determinante per il successo aziendale sarà una politica di differenziazione, che permetta di trarre un elevato margine dalla singola prestazione. Ciò è confermato anche dai dati analizzati, dove si rilevano delle rotazioni del capitale mediamente intorno all'unità; sintomo di strategie volte più alla differenziazione che ad una politica dei "volumi".

Alla luce del quadro delineato, la principale determinante della redditività operativa, appare il ROS, in quanto le rotazioni del capitale sono mediamente appena superiori all'unità. La capacità di spuntare buoni margini si deve coniugare con quella di crescita, in quanto ci troviamo in un settore che sta innovando l'offerta, per cui fattore determinante del successo sarà quello di saper raggiungere i target prefissati nel minor tempo possibile.

Detto dell'economicità operativa e del posizionamento competitivo, punti cardine del presente lavoro, merita soffermarsi in ultima istanza sulla struttura finanziaria e sul costo del debito per il "Gruppo Telecom", essendo la redditività netta funzione non solo del rendimento dei capitali investiti, ma anche delle politiche di raccolta di quei capitali e del loro costo.

L'analisi prende le mosse dall'Indice di autonomia finanziaria che rapporta il capitale proprio al totale passività, ed è il principale indice del grado di patrimonializzazione delle imprese. Il valore parametrico cui la prassi fa riferimento è lo 0,33 al di sotto del quale l'impresa sarebbe in "zona di pericolo" e quindi in condizioni di forte rischio finanziario. Il Gruppo Telecom negli ultimi tre esercizi ha registrato valori vicinissimi alla soglia minima che però tendono ad aumentare, anche se minimamente.

Oltre alla composizione dei finanziamenti appare di particolare interesse anche l'analisi delle forme di copertura degli investimenti. L'attenzione si sposta, quindi, sul



finanziamento delle attività strutturali alle quali, la Telecom Spa riesce a far fronte con le passività consolidate.

Condizioni di scarsa solidità si denota dall'indice di copertura dell'attivo immobilizzato, che rapporta i capitali permanenti (mezzi propri e debiti a medio lungo termine) con tutti gli immobilizzi. Il suo valore mediano è costantemente inferiore all'unità, a dimostrazione del fatto che il Gruppo finanzia l'attivo fisso con debiti a breve, e questo non è certo un segnale positivo, anche se per valutare compiutamente la situazione, si dovrebbe indagare, caso per caso, la natura di tali debiti.

Ed è proprio l'entità del debito, in particolare se messo in relazione con il fatturato, a determinare pesanti effetti economici in termini di oneri finanziari: infatti il Gruppo Telecom, pur riuscendo a reperire capitali ad onerosità contenuta, subiscono gli effetti moltiplicativi di tassi d'intensità dell'indebitamento frequentemente sopra l'unità generando così incidenze degli oneri finanziari sul fatturato non trascurabili. Il colosso delle telecomunicazioni pur non pagando tassi medi troppo elevati, registrano incidenze degli oneri finanziari superiori a quel 5% che la prassi indica come valore parametrico, a causa di debiti finanziari superiori al fatturato.

Tale situazione è riscontrabile osservando l'intensità dell'indebitamento finanziario che con un rapporto debiti finanziari / fatturato superiore all'unità, e tendente ad aumentare nei futuri esercizi, dimostra la situazione debitoria nella quale la Telecom naviga ormai da qualche tempo; il che sospinge l'effetto degli oneri finanziari a conto economico ad incidenze di oltre il 17% sul fatturato.

Una compiuta analisi delle condizioni di solvibilità delle imprese richiede, peraltro, l'indagine non solo dell'entità del debito, rapportata al netto ed al fatturato, ma anche della sua *sostenibilità*. Con ciò si intende la capacità dell'impresa di onorare gli impegni assunti con terzi finanziatori, sia in termini di capitale che di interessi, con i flussi economici e finanziari generati dalla gestione.

In tal senso, è emblematico il rapporto tra Debiti finanziari ed EBITDA, che può essere letto come tempo potenziale di rimborso, attraverso gli utili lordi operativi, dei debiti a negoziazione esplicita.

I dati di bilancio ci dimostrano come, ad esempio, il Gruppo Telecom pur avendo debiti finanziari pari ad oltre la metà del capitale investito, "può permetterselo" in quanto riuscirebbe in circa due anni a ripagare il debito attraverso gli utili operativi al lordo degli ammortamenti. Nella prassi il valore parametrico indicato non dovrebbe superare 5, ed i dati provenienti dal bilancio Telecom nell'ultimo triennio vanno a collocarsi al di sotto di tale limite, come frutto di una tendenza al miglioramento, sintomo del graduale raggiungimento delle condizioni ottimali di efficienza della gestione

La sostenibilità investe anche l'aspetto di onerosità del debito, che si ricollega all'indice precedentemente osservato, Oneri finanziari / Fatturato; in questo contesto di particolare utilità appare l'analisi degli indici di *coverage* e segnatamente il rapporto EBITDA / Oneri finanziari. Il rapporto in questione conferma la sostanziale insostenibilità degli interessi sul debito da parte di Telecom S.p.a.; questo si evince dall'analisi dei risultati generati da detto indice negli ultimi tre esercizi e che sono decisamente inferiori ai valori parametrici in uso nella prassi (> 4).

#### **4.4.2 Note Metodologiche**

L'analisi per indici del bilancio del Gruppo Telecom Spa, ha permesso di creare uno schema rappresentativo della economicità e solidità del Gruppo per il quale sono stati elaborati altri indici attraverso un attento esame della nota integrativa e della relazione sulla gestione, del "Gruppo Telecom Italia S.p.A."

La "tavola 3" indica i valori di bilancio che sono stati utilizzati per realizzare i diversi indici.

**Tavola 3 - Modalità di costruzione dei diversi indici utilizzati**

<b>INDICI DI SVILUPPO</b>	<b>Numeratore</b>	<b>Denominatore</b>
Tasso di variazione dei ricavi	Var. Ricavi (t,t-1)	Ricavi (t-1)
<b>ECONOMICITA'</b>		
ROE	Utile	Patrimonio Netto
ROA	RAOF	Totale Attivo
ROI (*)	RAOF	CIN
ROI operativo (*)	Margine oper. netto (MON)	COIN
ROS	Margine oper. netto (MON)	Ricavi
Capital Turnover (*)	Ricavi	COIN
EBITDA Margin	Margine oper. lordo (MOL)	Ricavi
<b>Indici di produttività</b>		
Incidenza costo del lavoro	Costo del personale	Ricavi
Costo del lavoro pro capite	Costo del personale	Numero dipendenti
Fatturato pro-capite	Ricavi	Numero dipendenti
Produttività del lavoro	Valore Aggiunto	Numero dipendenti
<b>SOLIDITA'</b>		
Autonomia finanziaria	Patrimonio Netto	Tot. Passivo + Netto
Indice copertura immob. tecniche	Patrimonio Netto	Immob. Materiali
Indice copertura attivo immobilizz.	Passività consolidate	Attivo Immobilizzato
Debt Equity finanziario (*)	Debiti finanziari	Patrimonio Netto
Intensità indebitamento finanziario (*)	Debiti finanziari	Ricavi
ROD finanziario (*)	Oneri finanziari	Debiti finanziari
Incidenza oneri finanziari	Oneri finanziari	Ricavi
Coverage oneri finanziari (**)	Margine oper. lordo (MOL)	Oneri finanziari
Debiti finanziari / EBITDA (*) (***)	Debiti finanziari	Margine oper. lordo (MOL)
(*) indici disponibili esclusivamente per le imprese con bilancio in forma ordinaria (**) indice calcolato solamente per imprese con oneri finanziari superiori ai 5.000 € e MOL positivo (***) si sono escluse dal calcolo degli indicatori statistici (quartili, media, dev.st.) le imprese con indice negativo		

**BIBLIOGRAFIA**

- ABRIANI N., ONESTI F., *La riforma delle società di capitali; aziendalisti e giuristi a confronto*, Giuffré, Milano, 2004.
- AIROLDI G., BRUNETTI G., CODA V., *Economia Aziendale*, Il Mulino, Bologna, 1994.
- ALZONA G., *Dall'analisi dell'impresa allo studio dei gruppi*, in: ZANETTI G., FRIGERIO P., *Economia e politica industriale*, Cetim, Milano, 1985.
- ANDREI P., *La traduzione nei bilanci espressi in valuta estera*, in: Rinaldi L. (a cura di), *Il bilancio consolidato: le novità dei principi contabili nazionali e internazionali: le procedure operative. Esempi e casi*. Il sole 24 ore, Milano, 2006.
- ANDREI P., *Il bilancio consolidato nei gruppi internazionali*, Giuffré, Milano, 1994.
- ANDREI P., *La struttura il contenuto del bilancio di esercizio* in: Andrei P., Azzali S., Orlandini. A.M., *il bilancio d'esercizio d'impresa*, Giuffré, Milano, 2000.
- ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali lezioni di diritto commerciale*, Cedam, Padova, 2003.
- AZZALI S., *Il reddito e il capitale di gruppo*, Giuffré, Milano, 2002.
- AZZALI S., *Il sistema integrato nelle aziende strutturate a gruppo*, in Rinaldi L. (a cura di), *Il bilancio consolidato: Le novità dei principi contabili nazionali e internazionali: le procedure operative. Esempi e casi*, Il sole 24 ore; Milano, 2006.
- AZZINI L., *I gruppi aziendali*, Giuffré, Milano, 1975.
- AZZINI L., *Autonomia e collaborazione tra le imprese*, Giuffré, Milano, 1964.
- BANDETTINI A., *I bilanci consolidati nei gruppi dell'I.R.I. e dell' E.N.I.*, Corsi, Pisa, 1969.
- BASTIA P., *La formazione del bilancio consolidato*, Bologna, Clueb, 1992
- BAUER R., *Postulati e schemi di bilancio: le revisioni OIC ai principi contabili n. 11 e 12*, 2005, vol. 20, n. 20.
- BAUER R., *Sulle operazioni infragruppo le informazioni in bilancio sono "targate" IAS*, in *Amministrazione & Finanza*, 2003, vol. 18, n. 9.
- BERETTA S., *Il controllo nei gruppi industriali*, Egea, Milano, 1990.

- BERTONI A., I documenti che compongono il bilancio consolidato, in: Prencipe A., Tettamanzi P. (a cura di), *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali*, Egea, Milano, 2004.
- BRIOSCHI F., BOZZACCHI L., COLOMBO M. G., *Gruppi di imprese e mercato finanziario*, La nuova Italia Scientifica, Roma, 1990.
- BRUNETTI S., *Il ruolo del bilancio consolidato nel governo dei gruppi di imprese*, in: AA.VV., *Il bilancio consolidato – VII Direttiva comunitaria e principi contabili*, Cedam, Padova, 1985.
- BUONOCORE V., *Le società. Disposizioni generali*, in: *Il codice civile. Commentario*, diretto da Schlesinger P., Giuffré, Milano, 2000.
- CAFFERATA R., *Il sistema della partecipazioni statali in Italia. Dalle origini alle privatizzazioni*, in: AA.VV., *L'intervento nel governo delle imprese: l'esperienza italiana*, in *Finanza Marketing e Produzione*, 1997, giugno, supplemento al n. 2.
- CAMERAN M., *Le teorie di consolidamento*, in: Prencipe A., Tettamanzi P. (a cura di), *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali*, Egea, Milano, 2004.
- CAMPOBASSO G. F., *Diritto commerciale, 2. Diritto delle società*, Utet, Torino, 1999, 4° edizione.
- CAMPOBASSO G. F., *Diritto commerciale, 2. Diritto delle società*, Campobasso M., (a cura di), Utet, Torino, 2006.
- CANNARI L., GOLA C., *La diffusione dei gruppi industriali in Italia*, in: BALZARINI P., CARGANO G., MUCCIARELLI G. (a cura di), *I gruppi di società*, Giuffré, Milano, 1996.
- CARAMEL R., “*Il bilancio consolidato*” Ed. Il Sole 24 ore, Cedam Padova, 1995
- CARAMEL R., *Gli utili e le perdite infragruppo nel bilancio consolidato: loro eliminazione secondo le regole legali e tecniche*, in *Prisma*, 1994, n. 27.
- CARAMEL R., *I soggetti del bilancio consolidato: le imprese obbligate alla redazione e l'area di consolidamento*, in *Prisma*, 1994, n. 26.
- CARAMEL R., *La nota integrativa consolidata: il suo contenuto specifico*, in *Prisma*, 1995, n. 30.
- CARAMEL R., *Controllo e area di consolidamento: le diverse situazioni previste dalle norme italiane*, in *Prisma*, 1996, n. 32.

- CARATOZZOLO M., *Il bilancio consolidato di gruppo*, Giuffrè, Milano, 1994.
- CARRILLO F., *OIC 3: Indicazioni per la nota integrativa e la relazione sulla gestione*, in *Contabilità finanza e controllo*, 2006, vol. 29, n. 4.
- CASELLI L., FERRANDO P. M., GOZZI A. (a cura di), *Il gruppo nel evoluzione del sistema aziendale*, FrancoAngeli, Milano, 1990.
- CASSANDRO P. E., *Il bilancio oggettivo dell'impresa*, in *Rivista dei dottori commercialisti*, 1972, n. 3.
- CASSANDRO P. E., *Le multinazionali e il bilancio consolidato*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1985, n. 4.
- CASSANDRO P. E., *I gruppi aziendali*, Cacucci, Bari, 1988.
- CAVAZZONI G., MONTRONE A., MARI M., *Il bilancio comunitario – Contributo allo studio del nuovo bilancio d'esercizio delle società commerciali*, Murena, Cortona, 1992.
- CIAPONI F., *Valutazioni delle partecipazioni con il metodo del patrimonio netto*, in *Amministrazione & Finanza*, 2005, vol. 20, n. 7.
- CODA V., *L'orientamento strategico dell'impresa*, Utet, Torino, 1988.
- COLAGRANDE F., *Bilancio consolidato: gli aspetti fiscali*, in *Amministrazione & Finanza*, 1994, vol. 8, n. 1.
- COLUCCI E. – RICCOMAGNO F. "Il bilancio d'esercizio e il bilancio consolidato. Analisi e soluzioni tecniche", Ed. Cedam Padova 1999.
- CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI CONSOGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI(CNDC-CNR), *Documento n. 17 – Il bilancio consolidato*, Giuffrè, Milano, 2005.
- COTTINO G., *Le società. Diritto commerciale*, vol. 1, tomo, 2, Cedam, Padova, 1994, 4° edizione.
- CRISTOFORI G., *Rettifiche di natura fiscale nel bilancio consolidato*, in *Contabilità finanza e controllo*, 2001, vol. 24, n. 1.
- CRISTOFORI G., *Trattamento dei dividendi infragruppo nel bilancio consolidato*, in *Contabilità finanza e controllo*, 2000, vol. 23, n. 10.
- CRISTOFORI G., CENEDELLA M., *Leae-back ed eliminazione degli utili infragruppo*, 2001, vol. 24, n. 2.
- DE CRISTOFARO T., *Il bilancio in forma abbreviata*, Aracne, Roma, 2004.

- DE LORENZI P., *Bilancio consolidato: il prospetto dei movimenti del patrimonio netto*, in *Amministrazione & Finanza*, 1996, vol. 11, n. 10.
- DI LAZZARO F., *Esercizi svolti di «metodologie e determinazioni quantitative d'azienda»*, di Di Lazzaro Fabrizio – Musco Gianluca, Giappichelli, 2007.
- DI LAZZARO F., *Indici di bilancio. Strumenti per l'analisi della gestione aziendale*, Caramiello Pietro, Di Lazzaro Fabrizio, Fiori Giovanni Giuffrè, 2003,
- DI SABATO F., *Capitale e responsabilità interna nelle società di persone*, Morano, Napoli, 1967.
- DI SABATO F., *Manuale delle società*, Utet, Torino, 1995, 5° edizione.
- DI SABATO F., *Diritto delle società*, Giuffrè, Milano, 2003.
- DISPENSA del corso di economia dei gruppi e bilancio consolidato, Università degli Studi di Napoli “parthenope”, 2008.
- FACCHINETTI I., BONACINA T., *Analisi del bilancio consolidato*, Pirola, Milano, 1991.
- FERRARESE P., CRISTOFARI G., *Il bilancio in forma abbreviata: la normativa nazionale e comunitaria, stato patrimoniale e conto economico, nota integrativa in forma abbreviata*, Il Sole 24 ore, Milano, 2004.
- FERRARI B., *L'eliminazione degli utili e perdite infragruppo nella redazione del bilancio consolidato: alcune riflessioni critiche sul principio contabile n. 17 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri in Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1999, vol. 50, n. 1.
- FERRI G., *Le società*, in: *Trattato di diritto civile*, fondato da Vassalli F., 1987, 3° edizione.
- FERRI S., *L'armonizzazione contabile alla ricerca ei valori “equi”*: problematiche e difficoltà nell'introduzione dei principi contabili internazionali, in *Studi e note di economia*, 2002, n. 2.
- FIUME R., *Azioni proprie e partecipazioni reciproche nel bilancio consolidato*, 2003, n. 5/6.
- FORTUNA, F., *Corporate governante. Soggetti , modelli e sistemi*. Milano, Franco Angeli, 2001

- FORTUNA, F. *Il segmental reporting nel processo informativo d'impresa: comunicazione interna, esterna e creazione di valore*. Milano: Franco Angeli, 2004.
- FOSSATI E., *Direzione e controllo nei gruppi aziendali*, Giuffrè, Milano, 1990.
- FRANCO A., *Le operazioni di riorganizzazione infragruppo: profili contabili alla luce dei principi contabili internazionali*, in *Rivista dei dottori Commercialisti*, 2006, vol. 57, n. 1.
- GALBIATI P., *Conferimenti e scissioni – Aspetti normativi, fiscali, e di valutazione*, Egea, Milano, 1995.
- GAVANA G., *La natura e il trattato contabile delle differenze di consolidamento*, in: Rinaldi L. (a cura di), *Il bilancio consolidato: le novità dei principi contabili nazionali ed internazionali*, Il sole 24 ore, Milano, 2006.
- GHIDINI M., *Società personali*, Cedam, Padova, 1972. GIACCARI F., *Dimensioni e controllo delle imprese – Il ruolo dei gruppi aziendali nella realtà italiana*, Cacucci, Bari, 1996.
- GRANOVETTER M., *Business Groups*, in: SMELSER N., SWEDBERG R. (a cura di), *The Handbook of Economic Sociology*, Russel Sage, New York, 1994.
- GRAZIANI A., *Diritto delle società*, Morano, Napoli, 1962.
- GRILLO M., SILVIA F., *Impresa, concorrenza e organizzazione*, La nuova Italia Scientifica, Roma, 1989.
- GUATRI L., *La produzione e il mercato*, Giuffrè, Milano, 1950.
- GUERINI C., COMOLI F., *La relazione degli amministratori*, in: PROVASOLI A. (a cura di), *La IV e la VII direttiva CEE nel progetto di attuazione*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1988, supplemento al n. 5.
- HINTZE S., *La rilevazione contabile delle imposte differite nel bilancio consolidato*, in *Contabilità e Bilancio*, 1990, n. 2.
- IASB, IAS 1, *Presentation of financial statements*, London, 2004.
- IASB, IAS 7, *Cash Flow Satements*, London, 2004.
- IASB, IAS 21, *The Effects of changes in Foreign Exchange Rates*, London, 2004.
- IASB, IAS 27, *Consolidated and separate financial statements*, London, 2004.
- IASB, IAS 36, *Impairment of Assets*, London, 2004.
- IASB, IAS 38, *Intangible Assetes*, London, 2004



- IASB, IFRS 3, *Business Combinations*, London, 2004.
- ASC-CNDC, *Principi contabili internazionali, Ias 2000*, Il Sole 24 ore, Milano, 2000.
- INVERNIZZI G., *Alternative strategiche per lo sviluppo di nuove attività*, in: *Economia & Management*, 1991, vol. 19.
- INSAUDO G., *La rivoluzione delle trasparenza: importanti innovazioni nei nuovi principi di comportamento del collegio sindacale*, in *Il controllo legale dei conti*, 1997, n. 2.
- JORIO P., *I gruppi*, in: Ambrosini S., (a cura di), *La riforma delle società*, Giappichelli, Torino, 2003.
- LAI A., *I gruppi aziendali e bilancio consolidato*, in: Rinaldi L. (a cura di), *Il bilancio consolidato: le novità dei principi contabili nazionali e internazionali: le procedure operative. Esempi e casi*, Il sole 24 ore, Milano, 2006.
- LIVATINO M., *Imprese esonerate dall'obbligo di redigere il bilancio consolidato ed imprese escluse dall'area di consolidamento. Riflessioni sul decreto di attuazione in Italia della VII Direttiva CEE*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1992, n. 2.
- MANCINI C., POZZA L., *IAS 36 – Impairment of Assets: il test di Impairment nella valutazione delle partecipazioni*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 2006, vol. 57, n. 1.
- MARASA G., *Le società senza scopo di lucro*, Giuffré, Milano, 1984.
- MARASA G., *Le società in generale*, in: Iudica G., Zatti P. (a cura di), *Trattato di diritto privato*, Giuffré, Milano, 2000.
- MARI LIBERO M., *I metodi di consolidamento nel bilancio di gruppo*, Giappichelli, Torino, 2001.
- MARINELLI U., *Consolidare secondo chiari principi*, in *Amministrazione e Finanza*, 1992, aprile.
- MASINI C., *Lavoro e risparmio*, Utet, Torino, 1979.
- MASSIMO L., *Obbligo di redazione del bilancio consolidato e l'area di consolidamento*, in: Prencipe A., Tettamanzi P. (a cura di), *Bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali*, Egea, Milano, 2004.
- MELLA P., *Guida al bilancio consolidato di gruppo*, Isdaf, Pavia, 1984.
- MELLA P., *Il bilancio consolidato*, Iseadi-Petrini, Torino, 1985.

- MONTRONE A., *Il bilancio di gruppo tra normativa nazionale e principi contabili internazionali. Profili evolutivi e comparativi*, FrancoAngeli, Milano, 2005.
- MOROTTA G., *Valutazione ed iscrizione al conto del patrimonio delle partecipazioni*, in *La finanza locale*, 2007, n. 3.
- MOSCARINI F., *La nazione di controllo nella disciplina del bilancio consolidato. Confronto con i principi contabili internazionali*, in *Rivista Italiana di ragioneria e di Economia aziendale*, 2006, vol. 106, n. 3/4.
- MORO VISCONTI R., *Valutazione delle partecipazioni detenute da società "Holding"*, in *Contabilità finanza a controllo*, 2004, vol. 27, n. 12.
- NATI A. M., *Le partecipazioni e il bilancio di gruppo: problemi di valutazione e di consolidamento*, in *Rivista Italiana di ragioneria e di Economia aziendale*, 1985, n. 4.
- NIGRO A., *Il fallimento del socio illimitatamente irresponsabile*, Giuffré, Milano, 1974.
- ONIDA P., *Economia d'azienda*, Utet, Torino, 1971.
- ONIDA P., *Le dimensioni del capitale d'impresa*, Giuffré, Milano, 1939.
- PAGANELLI O., *Il bilancio di gruppo. Significato economico e procedimenti di formazione*, Azzoguidi, Bologna, 1968.
- PAGLIARINI G., *Brevi considerazioni sul controllo dei bilanci consolidati*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1990.
- PALEARI S., GUIDICI G., BIROSCI F., *Effetti economici e contabilità dei dividendi infragruppo: il caso italiano*, 1998, n. 30.
- PASSAPONTI B., *I gruppi e la altre aggregazioni aziendali*, Giuffré, Milano, 1994.
- PASSAPONTI B., *Valutazione delle partecipazioni secondo il metodo del patrimonio netto: aspetti del trattamento della differenza con il costo di acquisto*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1999, vol. 50, n. 6.
- PAVONE LA ROSA A., *Le società controllate. I gruppi, Vol. 2, tomo 1*, in: Colombo G. E., Portale G. B: (a cura di), *Trattato delle società per azioni*, Utet; Torino, 1991.
- PAVONE LA ROSA A. (a cura di), *I gruppi di società. Ricerche per uno studio critico*, Il Mulino, Bologna, 1982.

- PELLICELLI G., *La multinazionale: un nuovo modello d'impresa?*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1972, marzo-aprile.
- PEPE F., *Holdings, gruppi e bilanci consolidati*, Giuffrè, Milano, 1982.
- PETIX L., *Aspetti della gestione finanziaria dei gruppi*, Cedam, Padova, 1979.
- PICCOLI A., *Principi contabili internazionali: verso l'armonizzazione contabile*, in *Contabilità finanza a controllo*, vol. 24, n. 2.
- PINI M., *Alcune brevi riflessioni in tema di ricorrenti problematiche professionali riguardanti le differenze di consolidamento*, in: AA.VV., *Il bilancio consolidato: teorie e prassi contabile*, Giappichelli, Torino, 1996.
- PINI M., in: AA. VV., *Il bilancio consolidato: teoria e prassi contabile*, Giappichelli, Torino, 1996.
- PISONI P., *Gruppi aziendali e il bilancio di gruppo*, Giuffrè, Milano, 1983.
- PIRAS S., in: Pavone La Rosa A. (a cura di), *I gruppi di società. Ricerche per uno studio critico*, Il Mulino, Bologna, 1982.
- PIZZO M., *"Il fair value" nel bilancio d'esercizio*. Cedam, Padova, 1989.
- POZZOLI S., *Principi contabili internazionali e nazionali: una riflessione*, in *Azieditalia*, 2003, vol. 10, n. 9.
- PRANDINA L., *Il metodo del patrimonio netto nel bilancio consolidato*, in *Contabilità finanza e controllo*, 1995, vol. 18, n. 4.
- PRENCIPE A., TETTAMANZI P., *Le rettifiche di consolidamento nel primo esercizio*, in: Prencipe A., Tettamanzi P. (a cura di), *Bilancio consolidato secondo i principi internazionali*, Egea. Milano, 2004.
- PRENCIPE A., TETTAMANZI P.,(a cura di), *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali*, Egea, Milano, 2004.
- PRESTI G., RESCIGNO M., *Corso di diritto commerciale, 2. Le Società*, Zanichelli, Bologna, 2005,
- PRINCIPI CONTABILI, *del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e del Consiglio Nazionale dei Ragionieri modificati dall' OIC in relazione alla Riforma del diritto societario*, OIC, 2005.
- QUADRARO P., *Il bilancio consolidato e l'area di consolidamento*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 1992, n. 2.

- RELAZIONE FINANZIARIA ANNUALE GRUPPO TELECOM ITALIA SPA al 31 dicembre 2009, Telecom Italia, Sede legale, Piazza degli Affari, 2 – 20123 Milano
- RINALDI L. (a cura di), *Il bilancio consolidato: le novità dei principi contabili nazionali e internazionali: le procedure operative. Esempi e casi*. Il sole 24 ore, Milano, 2006.
- RINALDI L., *Il Bilancio consolidato, teorie di gruppo e assestamento delle partecipazioni*, Giuffré Milano, 1990.
- RINALDI L., *L'analisi del bilancio consolidato, aspetti critici dell'apprezzamento dell'economicità del gruppo tramite la lettura, l'analisi e l'interpretazione del bilancio consolidato*, Giuffré, Milano, 1999.
- RIPARBELLI A., *Correlazioni ed interdipendenze fra organismi aziendali*, Cursi, Pisa, 1962.
- RIZZATO F., *Conto economico e "performance" di gruppo: l'introduzione dei principi contabili internazionali: comparabilità dell'informativa nei Paesi dell'UE*, in *Contabilità e controllo*, 2007, vol. 30, n. 2.
- ROCCA E., *Le quote dei soci di minoranza nel bilancio consolidato secondo gli IAS*, in *Amministrazione & Finanza*, 2005, vol. 20, n. 2.
- RONDINONE N., *I gruppi di imprese tra diritto comune e diritto speciale*, Giuffré, Milano, 1999.
- ROSCINI VITALI F., *Doc 21: Il metodo del patrimonio netto*, in *Contabilità finanza e controllo*, 1997, vol. 20, supplemento al n. 6.
- SACCON C., *L'area di consolidamento nella previsione normativa internazionale*, Giappichelli, Torino, 2003.
- SANGUINETTI A., *Principi contabili IAS/IFRS schemi di bilancio*, in *Controllo e società negli enti*, 2006, vol. 10, n. 2.
- SANTESSO P., SOSTERO U., *I principi contabili per il bilancio di esercizio*, Il sole 24 ore, Milano, 1997.
- SARACENO P., *Il sistema delle imprese a partecipazione statale nell'esperienza italiana*, Giuffré, Milano, 1975.
- SARACENO P., *La produzione industriale*, Libreria Universitaria Editrice, Venezia, 1978, 9° edizione.

- SARCONE S., *I bilanci consolidati di gruppo. Principi e tecnica della loro formazione*, Milano, IPSOA Informatica, 1981
- SARCONE S., *I gruppi aziendali*, Giappichelli, Torino, 1993.
- SARCONE S., *I gruppi aziendali, strutture e bilanci consolidati*, Giappichelli, Torino, 1999.
- SCHIUMA L., *Controllo, governo, e partecipazione al capitale*. Cedam, Padova, 1997.
- SIMONETTO E., *Responsabilità e garanzia nel diritto delle società*, Cedam, Padova, 1950.
- SUPERTI FURGA F., *Le relazioni tra la capogruppo e un'impresa partecipata nella fase di costruzione degli impianti*, in: AA.VV., *La professione del dottor commercialista*, Estaslibri, Milano, 1979.
- TEECE D., *Economies of Scope and the Scope of Enterprise*, in *Journal of Economic Behavior and Organization*, 1980, n. 1.
- TEODORI C., *Il bilancio consolidato. La metodologia di costruzione e il profilo informativo*, Giuffrè, Milano, 2003.
- TERZANI S., *Il bilancio consolidato*, Cedam, Padova, 1992.
- TRAVALLA D., *Le operazioni di preconsolidamento*, in: Prencipe A., Tettamanzi P., (a cura di), *Il bilancio consolidato secondo i principi contabili internazionali*, Egea, Milano, 2004.
- VACCÀ S., *Le partecipazioni azionarie e i rapporti contrattuali nella formazione dei gruppi aziendali*, in *Il Risparmio*, 1960, luglio.
- VICARI R., *Il trattamento delle operazioni infragruppo nel bilancio consolidato degli enti creditizi* in *Problemi di gestione dell'impresa*, 1999, n. 27.
- VITO F., *Azienda impresa e gruppo*, Giuffrè, Milano, 1961.
- VITO F., *I sindacati industriali. Cartelli e gruppi*, Giuffrè, Milano, 1932.
- WEIGMANN R., in: Abriani N., Onesti S. (a cura di), *La riforma delle società di capitali: aziendalisti e giuristi a confronto*, Giuffrè Milano, 2004.
- ZANDA G., LACCHINI M., ONESTI T., *La valutazione delle aziende*, Giappichelli, Torino, 1997.
- ZAPPA G., AZZINI L., CUDINI G., *Ragioneria Generale*, Giuffrè, Milano, 1949.
- ZAPPA G., *Le produzioni nell'economia delle imprese, vol. 3*, Giuffrè, Milano, 1957.
- ZATTONI A., *Economia e governo dei gruppi aziendali*, Egea, Milano, 2000.