

**Direttore Responsabile**

Enrico Colombi

Vice Direttore

Teodoro Dalavecuro

Coordinamento Editoriale

Luigi Piona

Comitato Scientifico:

Alberto Albertini, Luigi A. Bianchi,
Guido Brignone, Francesco
Brioschi, Ettore Fumagalli, Sergio
Lamonica, Franco Carlo Papa,
Gianni Pasini, Luciano Pichler,
Paolo Sasseti, Giampaolo Trasi,
Antonello Zunino

Progetto grafico

Serra & Associati, Milano

**Impaginazione e
fotocomposizione in DTP**

FORMAT - Milano

Stampa

Quadrifoglio - Milano

Editore

AIAF Formazione e Cultura s.r.l.
Unipersonale

Redazione - Pubblicità**Abbonamenti**

Via Dante, 9 - 20123 Milano
Tel. 02 72023500 r.a.
Fax 02 72023652

Abbonamento annuale
(Rivista, Quaderni e Annuario)
€ 114,00 (Lit. 220.735) in Italia
€ 165,00 (Lit. 319.485) per l'Estero

Internet / E-mail:

www.aiaf.it / info@aiaf.it

Reg. Trib. MI n. 645 - 16 / 9 / 1991

SOMMARIO**PRINCIPI CONTABILI**

L'AIAF partecipa alla fondazione dell'OIC
Organismo Italiano di Contabilità
di Franco Carlo Papa **5**

CORPORATE GOVERNANCE

Gli amministratori indipendenti nelle società quotate italiane
di Alessandro Chieffi **9**

COMUNICAZIONE FINANZIARIA

AIAF team leader dell'Oscar di bilancio società quotate 2001
di Giovanni Camera **17**

Analisi dei siti delle società candidate all'Oscar della
Comunicazione finanziaria Online
di Alfonso Scarano e Daniela Carosio **21**

NUOVE NORME

Abrogato l'Equalizzatore: un primo passo verso la revisione della
tassazione delle rendite finanziarie?
di Angela Monti **27**

MERCATO MOBILIARE

Il ruolo dello *Sponsor* in Italia *di Rita Gastaldi* **31**

PRIVATE EQUITY

Un nuovo futuro per il Leverage Buy Out? *di Maurizio Bernardi* **33**

BIBLIOTECA DELL'ANALISTA

La disciplina giuridica del bilancio d'esercizio *di Luigi A. Bianchi* **47**

Questo numero è stato licenziato alla stampa il

Supplementi allegati a questo numero:

- Quaderno AIAF n. 106:
**La comunicazione degli *intangibles* e dell'*intellectual capital*:
un modello di analisi** (Gruppo di lavoro AIAF coordinato da Daniele Loro)
- Quaderno AIAF n. 107:
**Best practices nei metodi di valutazione d'impresa e di stima del costo
del capitale** (seconda edizione) (Ricerca ASSI- Ambrosetti Stern Stewart Italia
in collaborazione con AIAF presso gli analisti finanziari italiani.)

Analisi dei siti delle società candidare all'Oscar della Comunicazione finanziaria Online

di Alfonso Scarano *
e Daniela Carosio**

Nell'articolo che ci precede in questa stessa Sezione, **Giovanni Camera** ha illustrato il contributo dato dall'AIAF all'Oscar di bilancio 2001. In tale ambito, a partire dallo scorso anno è stato previsto un Oscar di Categoria *Comunicazione Finanziaria Online* per la migliore informativa in rete. L'introduzione di tale *Premio Speciale* rappresenta, infatti, un evidente riconoscimento di come la convergenza tra comunicazione, finanza, nuove tecnologie dell'informazione e delle telecomunicazioni abbia portato anche in Italia ad un crescente utilizzo da parte delle società di Internet come canale preferenziale di comunicazione con la Comunità finanziaria e gli *stakeholders* di riferimento (cfr. nostro articolo su Rivista AIAF n°. 40 - Ottobre 2001).

La convergenza di più settori nella comunicazione finanziaria online comporta considerazioni di complessità da risolvere previamente nel processo di analisi e selezione delle candidature. Richiede un approccio interdisciplinare, con l'apporto di esperienze specifiche nella comunicazione, nella finanza e nelle tecnologie dell'informazione e la condivisione di un modello di valutazione che sintetizzi con criteri omogenei le valutazioni dei singoli aspetti finanziari, di comunicazione e tecnologici.

Riteniamo in questa sede interessante illustrare le metodologie utilizzate per l'analisi e la selezione dei siti delle società quotate per questo premio speciale.

La nostra esperienza come membri del *team* di lavoro, coordinato dal dr. Vittucci, Presidente AIRE – Associazione Italiana Società di Revisione, e composto da professionisti del settore finanziario, delle comunicazioni e delle nuove tecnologie ha messo in evidenza l'importanza di procedere per fasi, concordando previamente una metodologia di lavoro che recepisce le differenti prospettive di analisi di ciascuna esperienza professionale. Le fasi preparatorie sono state finalizzate a:

- strutturare previamente il processo di analisi, in considerazione dell'approccio multidisciplinare, includendo nel modello tutti gli elementi di valu-

tazione evidenziati dai professionisti componenti il *team*;

- validare il modello comune di valutazione;

- concordare previamente i punteggi e il peso da dare alle singole componenti da esaminare.

Nella *Tavola 1* si riporta il modello valutativo adottato che rispecchia l'attenzione da noi data ai seguenti aspetti:

1. *analisi dei contenuti*
2. *analisi della facilità di utilizzo dei contenuti* ("usability")
3. *analisi delle caratteristiche tecniche del sito.*

Di seguito un approfondimento per ciascuno degli aspetti considerati:

Analisi dei contenuti

Nell'analisi dei contenuti si è data rilevanza alla precisione, completezza e profondità storica dei contenuti economico-finanziari forniti.

La sezione *Investor Relations* deve essere articolata in sottose-

Note

* Socio AIAF dal 1997, Membro del Consiglio Direttivo, Responsabile della Commissione Internet – AIAF e degli sviluppi tecnologici; Socio di Fineengineering, Milano.

(alfonso@fineengineering.it)

** Socia AIAF dal 1999, Consulente Aziendale e in Comunicazione Finanziaria via Internet, Milano.

(daniela.carosio@iol.it)

**OSCAR DI BILANCIO E DELLA
COMUNICAZIONE FINANZIARIA ONLINE**
Scheda a supporto per le valutazioni

Punteggi	-1	0	1	Pesi
Contenuti				
Bilanci cons/capogruppo (ann, sem, trim)				
Rassegna stampa				
Eventi e materiale				
Evidenza sulle previsioni rilasciate				
Materiale su mercato di riferimento				
Serie di dati storici, di bilancio, di mercato..				
Lista analisti				
FAQ (<i>frequently asked questions</i>)				
Subtotale 1.1				1/3
Facilità di utilizzo dei contenuti				
Contatto con <i>Investor Relator</i>				
Multimedialità (<i>chat</i> , video, ..)				
Mappa del sito				
Lingua (I, UK, F, D, ...)				
Estetica del sito				
Tempistica di aggiornamento				
<i>Links</i> a siti correlati (mercato, istituzionali..)				
Caratteristiche dei formati (.doc,.xls, PDF, ...)				
Motore di ricerca				
Subtotale 1.2				1/3
Caratteristiche tecniche				
Tempo di accesso				
Disponibilità				
Qualità del codice HTML				
Qualità bilanciamento figure				
Qualità <i>links</i> (errati..)				
Qualità <i>download</i>				
Subtotale 1.3				1/3
Totale				1

zioni che forniscano in modo chiaro e trasparente i seguenti contenuti:

- Bilanci annuali completi di almeno gli ultimi 2-3 esercizi (incluse semestrali e trimestrali)
- Comunicati stampa organizzati per anno solare e/o mese, almeno degli ultimi 2-3 anni
- Statuto
- Dichiarazione sulla *Corporate Governance* che includa le principali regole del governo societario, a beneficio di tutti gli azionisti ed in modo particolare a tutela dei piccoli azionisti
- Eventi (riportando le date dei principali eventi societari, quali assemblee, presentazioni agli analisti, conferenze stampa, distribuzione dividendi, ecc.)
- Composizione dell'azionariato
- Storico dei dividendi/andamento delle quotazioni del titolo
- Lista degli analisti che seguono il titolo
- *Highlights* dei principali dati economico-patrimoniali
- Fondamentali e loro evoluzione nell'arco temporale di almeno un triennio
- FAQ (*Frequently Asked Questions*)

Ulteriori informazioni, quali cenni storici, dati sulle attività e relativi mercati dove opera la società, ecc., sono importanti e completano una comunicazione finanziaria che abbia lo scopo di informare in maniera trasparente ed obiettiva la comunità finanziaria.

Anche la profondità storica dei

dati è rilevante, in quanto consente di avere un quadro migliore della società e della sua performance nel tempo.

Analisi della facilità di utilizzo dei contenuti

Tale analisi consente di evidenziare se i contenuti disponibili sul sito sono o meno fruibili in modo corretto e consistente. La loro facilità di utilizzo è strettamente collegata alle procedure di gestione dei contenuti (*content management*) e alle tecnologie di supporto, che evidenziano o meno la presenza di una cultura della comunicazione finanziaria del management e in ultima analisi riflettono il sistema di organizzazione e gestione dei contenuti prodotti nell'attività quotidiana della società.

Tra i parametri di facilità di utilizzo considerati ci sono:

- Contatto con l'*Investor Relator*
- Multimedialità (Bilancio interattivo, *chat*, video, ecc.)
- Precisazione del formato dei documenti scaricabili (PDF, excel, ecc)
- Lingua (NB: i contenuti devono essere uguali in lingue diverse nell'ottica del rispetto della *fair disclosure*)
- Data di aggiornamento dei contenuti e delle pagine
- *Links* ad altri siti evidenziati chiaramente
- Mappa del sito
- Articolazione del sito
- Motore di ricerca
- Estetica del sito.

La presenza di elementi come la mappa del sito e il motore di ricerca, l'aggiornamento dei contenuti, la precisazione del formato dei documenti scaricabili, l'organizzazione dei contenuti, l'evidenziazione dei *links* ad altri siti, la facilità di utilizzo di eventuali strumenti multimediali sono indicativi di una sensibilità alle esigenze del proprio target e quindi importanti per una comunicazione efficace e coerente.

In proposito, è utile rammentare le raccomandazioni Consob (*Comunicazione Consob 4.01.2001, n. DME/1000796 - Utilizzo di siti Internet per la diffusione di informazioni da parte di società emittenti strumenti finanziari quotati*) che se implementate contribuirebbero sensibilmente a diminuire il divario esistente tra il nostro paese e i paesi anglosassoni nella comunicazione finanziaria.

In particolare - sottolinea Consob - "pur riconoscendo che l'utilizzo di Internet contribuisce a migliorare **l'omogeneità di diffusione delle informazioni tra il pubblico**, è da ritenere, per altro verso, che la circolazione in tale ambito di **notizie non aggiornate, incomplete o imprecise** è potenzialmente in grado di **trarre in inganno gli investitori**, risultando idonea ad alterare il regolare funzionamento del mercato".

Infine, è imprescindibile la disponibilità di un contatto operativo con l'*Investor Relator*, che deve rispondere ai quesiti della

comunità finanziaria in tempi rapidi. L'analisi ha verificato i tempi di risposta ad un quesito inviato alle società considerate. I risultati sono stati sorprendenti in quanto i siti di primarie società non offrivano il contatto con l'*Investor Relator* oppure tale contatto risultava per un tempo eccessivamente prolungato indisponibile.

Analisi delle caratteristiche tecniche

L'analisi delle caratteristiche tecniche del sito, che vanno dalla disponibilità, tempo di accesso, qualità del codice HTML, eventuali *links* errati, ecc. è stata effettuata attraverso programmi *software* cosiddetti "agenti virtuali". Si tratta di *software* che interrogano ed elaborano i siti in modo automatico (pagine HTML, dati tecnici della macchina *server* che ospita il sito oggetto di analisi, ecc...), misurandone coerentemente parametri ed indicatori, ed evidenziandone anomalie e particolarità.

A titolo di esempio, alcuni dei parametri misurati sono stati:

- *Host ping*: tempo di connessione (*ping*) della macchina che ospita il sito (*host*) analizzato dalla macchina che ospita il programma agente;
- *DNS lookup*: tempo di conversione dell'indirizzo alfanumerico del tipo *www.miosito.com* nell'indirizzo IP numerico (quartetto di quattro numeri di tre cifre separati da punti:

999.999.999.999), attraverso la macchina server che contiene la base dati dei domini (ovvero il *Domain Name Server* - DNS);

- *Connect time*: tempo richiesto per stabilire una connessione con la macchina che ospita il sito e la macchina che ospita il nostro programma agente;
- *Download time*: tempo impiegato per scaricare un *file* di 10k dalla macchina che ospita il sito;
- *Number time-outs*: numero di fallimenti, entro i 30 secondi, di risposta della macchina che ospita il sito, ecc.

La qualità tecnica di un sito è data dal buon funzionamento del complesso dei seguenti parametri:

- capacità della macchina *host* e della banda di connessione;
- programmazione del codice HTML o di altro codice;
- manutenzione del codice pro-

Nota

1) La "prova ai morsetti" è un metodo classico in ingegneria, che prevede di identificare un sistema di cui non si conosce nulla (scatola nera), applicando dei segnali ai "morsetti". Verificando i segnali applicati e le relative risposte del sistema, è possibile stimare la costruzione interna della "scatola nera", ovvero ne identifica le regole e le procedure di funzionamento interno. Abbiamo applicato lo stesso principio metodologico all'analisi dei siti.

dotto stesso (per es. criteri di verifica ed aggiornamento dei *links* interni ed esterni).

Conclusioni

L'analisi ha messo in evidenza un generale progresso del sistema nell'ultimo anno (nel 2000 è stato assegnato il primo Oscar del bilancio online), pur continuando a verificarsi, in alcuni casi, mancanze ed errori, anche gravi. Anche dall'analisi tecnica della "prova ai morsetti" sui siti (1) risulta che si è ancora lontani dal *benchmark* anglosassone di una efficace ed efficiente "cultura di gestione" del sito che integri capacità tecnologiche con procedure gestionali, organizzative e *know-how* aziendale.

In particolare, ci preme concludere con tre considerazioni di carattere pragmatico:

- La comunicazione online senza la facilità di fruizione dei contenuti e l'interattività è pura vetrina di marketing, mentre il suo grande valore è quello di abbreviare i tempi e ridurre i costi dell'informazione, nonché i costi delle asimmetrie informative per categorie marginali come il piccolo azionista, problematiche di rilievo e centrali per la *Corporate Governance*.
- L'operatività efficiente del contatto con l'*Investor Relator* è un primo passo verso l'interattività dei siti Internet ed è evidente che non ha senso parlare di multimedialità, assemblee online, ecc. se mancano queste

funzionalità basiche. La tendenza per il prossimo futuro, soprattutto nel mondo anglosassone, è quella di una crescente interattività dei siti Internet, che porterà ad un ulteriore abbattimento dei costi di comunicazione.

- L'esternalizzazione o l'*outsourcing* dei servizi deve essere accompagnato da sistemi di reportistica e di monitoraggio dei parametri tecnici che aiutino l'*Investor Relator* a conoscere, monitorare e correggere eventuali inefficienze e veri e propri errori nel sistema.