



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia Aziendale
Curriculum Amministrazione, finanza e marketing

**LA REVISIONE DELL'INFORMATIVA
FINANZIARIA PROSPETTICA**

**The examination of prospective financial
information**

Relatore:
Prof. Borroni Giovanni Marco

Rapporto Finale di:
Ippoliti Francesco

Anno Accademico 2025/2026

INDICE

INTRODUZIONE	1
CAPITOLO 1 - LA REVISIONE LEGALE E GLI INCARICHI DIVERSI	
DALLA REVISIONE	2
1.1 LA REVISIONE LEGALE DEI CONTI.....	2
1.2 IL PRINCIPIO ISAE 3000 (REVISED): GLI “INCARICHI DI <i>LIMITED E REASONABLE ASSURANCE</i> ”	9
1.3 GIUNGERE ALLA CONCLUSIONE DI <i>ASSURANCE</i> SECONDO ISAE 3000 (REVISED)	12
CAPITOLO 2 - IL PRINCIPIO <i>INTERNATIONAL STANDARD FOR ASSURANCE ENGAGEMENTS 3400</i>	
2.1 “L’INFORMATIVA FINANZIARIA PROSPETTICA”	20
2.2 OBIETTIVI, MODALITÀ E FINALITÀ.....	23
2.3 LA RELAZIONE DEL REVISORE E I RISCHI E RESPONSABILITÀ ASSOCIATI AD UNA RELAZIONE ERRATA	28
CAPITOLO 3 – LA REVISIONE DI UN PIANO ECONOMICO FINANZIARIO RELATIVO AD UN NUOVO PRODOTTO.....	
3.1 INTRODUZIONE DELLA CASISTICA	31
3.2 VERIFICA DEI REQUISITI PER L’ACCETTAZIONE DELL’INCARICO	32

3.3	RATIO DEL CONTO ECONOMICO E ANALISI DI COERENZA DEI METODI FINANZIARI UTILIZZATI	33
3.3.1	A1 - Ricavi delle vendite e delle prestazioni	35
3.3.2	B6 – Costi per materie prime	36
3.3.3	A2 e B11 – Variazioni delle rimanenze di prodotti finiti e materie prime	37
3.3.4	Calcolo del tasso di rendimento del capitale proprio k_e attraverso il modello CAPM	39
3.4	LETTERA DI ATTESTAZIONE	42
	CONCLUSIONE	43
	SITOGRAFIA	50
	ALLEGATI	52
	ELENCO DELLE TABELLE.....	59

INTRODUZIONE

La revisione legale dei conti ha come obiettivo l'espressione di un giudizio professionale sul bilancio d'esercizio, mediante la relazione del revisore, volto a fornire una ragionevole sicurezza circa il fatto che il bilancio è redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al quadro normativo di riferimento e rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società.

Alla luce di tale definizione, la figura del revisore legale viene frequentemente associata a quella di un mero controllore dei dati contabili, il cui compito si limiterebbe alla verifica della correttezza dei valori iscritti nei prospetti di bilancio. Tale rappresentazione risulta tuttavia riduttiva rispetto all'effettiva portata dell'attività di revisione.

Oltre alla verifica delle informazioni quantitative contenute nel bilancio, il revisore è infatti chiamato a valutare l'adeguatezza e la completezza delle informazioni fornite dalla società, verificando che esse consentano agli utilizzatori del bilancio di comprendere correttamente la situazione aziendale e i principali fatti che ne hanno influenzato l'andamento.

L'attività del revisore assume pertanto una funzione di garanzia non solo in relazione all'attendibilità dei dati contabili, ma anche con riferimento alla trasparenza e alla qualità dell'informativa societaria. Qualora emergano omissioni

informative o carenze ritenute significative ai fini della corretta interpretazione del bilancio, il revisore è tenuto a valutarne gli effetti nell'ambito del proprio giudizio professionale e delle comunicazioni rivolte agli utilizzatori.

Il rilascio della relazione di revisione contribuisce ad accrescere il grado di affidabilità delle informazioni contenute nel bilancio d'esercizio, rafforzando la fiducia degli stakeholder nei confronti dell'informativa economico-finanziaria predisposta dalla società. In tale prospettiva, la revisione legale rappresenta uno strumento fondamentale per ridurre le asimmetrie informative esistenti tra l'impresa e i soggetti interessati alla sua attività.

Proprio in ragione di tale funzione, le competenze e le metodologie sviluppate nell'ambito della revisione legale hanno progressivamente trovato applicazione anche in ulteriori servizi di *assurance*, estendendo il ruolo del revisore oltre il tradizionale perimetro della revisione del bilancio d'esercizio.

CAPITOLO 1 - LA REVISIONE LEGALE E GLI INCARICHI DIVERSI DALLA REVISIONE

1.1 LA REVISIONE LEGALE DEI CONTI

La revisione legale dei conti può essere descritta come un complesso ordinato di verifiche amministrative, contabili e gestionali, strutturato secondo un processo logico (che prende il nome di “*metodologia*”), avente come obiettivo l’espressione

di un giudizio in merito all'attendibilità delle informazioni iscritte nel bilancio d'esercizio.

Detto ciò, la *metodologia* del revisore¹ è improntata sull'acquisizione di sufficienti e appropriati elementi probativi tali da ridurre il rischio di revisione² a un livello accettabilmente basso, così da conseguire una ragionevole sicurezza, in modo da consentirgli di formulare conclusioni ragionevoli su cui fondare il proprio giudizio.

In Italia, la revisione legale dei conti inizia a prendere piede a partire dalla metà degli anni Sessanta, quando l'attività era svolta principalmente da professionisti stranieri per le società multinazionali quotate operanti in Italia.

Proprio in questo contesto sono state emanate la legge 216/1974 e il D.P.R. 136/1975, con i quali, per la prima volta, veniva introdotto l'obbligo di revisione contabile, effettuata da un revisore terzo *indipendente*, per le società quotate in borsa.

Con il passare degli anni, la figura del revisore prende sempre più risalto nel contesto delle società quotate, distinguendosi dal collegio sindacale, il cui obiettivo è il controllo di legittimità e di amministrazione.

¹ Il D. Lgs. 39/2010, art. 1, "Attuazione della direttiva 2006/43/CE, relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, e che abroga la direttiva 84/253/CEE", stabilisce che il revisore legale dei conti può essere una persona fisica abilitata o una persona giuridica, anch'essa abilitata all'esercizio della professione; da qui in poi, il termine "revisore" sarà utilizzato in senso generico.

² Si definisce rischio di revisione come il rischio di esprimere un giudizio non corretto nel caso il bilancio sia significativamente errato.

La disciplina organica della revisione legale dei conti in Italia trova il proprio principale riferimento nel D.Lgs. 39/2010, emanato in attuazione della direttiva 2006/43/CE e successivamente modificato per recepire la normativa europea sulla rendicontazione di sostenibilità, in attuazione della direttiva UE 2022/2464 (CSRD).

Questo decreto raccoglie tutta la disciplina della revisione contabile, trasformandola a tutti gli effetti in *revisione legale dei conti*, in un unico testo che descrive quali sono i soggetti abilitati alla professione, l'iter per l'abilitazione alla professione e l'iscrizione all'albo e le modalità di svolgimento della revisione legale.

Con particolare riferimento all'ultimo punto, l'art. 11 prevede che *“la revisione legale è svolta in conformità ai principi di revisione internazionali³”*.

Questi principi vengono redatti dall'*International Auditing and Assurance Standards Board (IAASB)*⁴ con l'obiettivo di emanare principi di revisione di alta qualità in modo da facilitare la standardizzazione degli stessi a livello internazionale⁵.

³ D. Lgs 39/2010, Art. 11, comma 1

⁴ Lo IAASB è una branca della struttura della *International Federation of Accountants (IFAC)*, questa è la federazione internazionale delle professioni contabili e di revisione. Nell'ambito della revisione legale, svolge un ruolo di coordinamento internazionale ospitando organismi tecnici come lo IAASB, incaricato dell'elaborazione dei principi internazionali di revisione (ISA), e lo IESBA, responsabile dei principi etici e di indipendenza dei revisori.

⁵[https://www.fsb.org/2024/01/international-standards-on-auditing-isa/#:~:text=The%20International%20Auditing%20and%20Assurance,Interest%20Oversight%20Board%20\(PIOB\).](https://www.fsb.org/2024/01/international-standards-on-auditing-isa/#:~:text=The%20International%20Auditing%20and%20Assurance,Interest%20Oversight%20Board%20(PIOB).)

I principi cui l'art. 11 fa riferimento sono:

- Gli *International Standards on Auditing (ISA)* disciplinano gli aspetti operativi della revisione legale; in Italia tali principi sono adottati e adattati al contesto normativo nazionale dal MEF mediante gli ISA Italia, ai quali si affiancano ulteriori principi nazionali integrativi denominati SA Italia;
- Gli *International Standards on Quality Management (ISQM)*, relativi alla gestione della qualità a livello di revisore o di società di revisione e, ove richiesto, al riesame della qualità dell'incarico;
- Gli *International Standards on Assurance Engagements (ISAE)*, redatti per incarichi di *assurance* diversi dalla revisione legale tradizionale;
- Gli *International Standards on Related Services (ISRS)*, relativi a tutti i servizi correlati che *non* forniscono *assurance*.
- Gli *International Standards on Review Engagements (ISRE)*, che disciplinano gli incarichi di revisione limitata ("*limited review*"), caratterizzati da un livello di *assurance* inferiore rispetto alla revisione legale completa, tipicamente applicati ai bilanci infrannuali o semestrali.

Riguardo agli ISA Italia, che di fatto costituiscono i principi operativi della revisione, sono strutturati secondo uno schema ben preciso⁶:

⁶ Lo schema riclassifica i principi sulla base dell'elenco dei principi di revisione internazionali (ISA Italia) disponibile sul sito del MEF. Fonte: MEF, <https://revisionelegale.rgs.mef.gov.it/area-pubblica/normativa/principiRevisione/elencoPrincipiInternazionali/>

Tabella 1 – Composizione dei principi di revisione ISA Italia

Gruppo di principi	ISA Italia	Contenuto
Principi generali e responsabilità	ISA Italia 200 - 299	Obiettivi, responsabilità ed etica del revisore
Valutazione del rischio e le risposte del revisore	ISA Italia 300 - 499	Pianificazione della revisione e analisi dei rischi
Elementi probativi	ISA Italia 500 - 599	Raccolta e valutazione delle prove di revisione
Utilizzo del lavoro di terzi	ISA Italia 600 - 699	Utilizzo del lavoro di altri revisori o esperti
Conclusioni e relazione del revisore	ISA Italia 700 - 799	Formazione del giudizio e relazione di revisione
Aree speciali	ISA Italia 800 - 899	Incarichi particolari e bilanci speciali

Con particolare riferimento ai principi generali e responsabilità della revisione, l'ISA Italia 200 definisce gli obiettivi generali del revisore indipendente e stabilisce i principi fondamentali cui il revisore deve attenersi nello svolgimento dell'incarico, attribuendo particolare rilevanza ai concetti di indipendenza, giudizio professionale e scetticismo professionale.

Il carattere dell'indipendenza, nella legislazione italiana, viene ulteriormente rinforzato dall'art. 9 e dall'art. 10 del D. Lgs. 39/2010: il primo obbliga il revisore a rispettare i principi di *deontologia* e *scetticismo professionale*⁷ elaborati dal MEF e dalla CONSOB, mentre il secondo impone l'indipendenza del revisore rispetto alla società oggetto di revisione.

⁷D.lgs 39/2010, art. 9, comma 4 dove ritroviamo la definizione di deontologia e scetticismo professionale, ovvero “*un atteggiamento caratterizzato da un approccio dubitativo, dal costante monitoraggio delle condizioni che potrebbero indicare una potenziale inesattezza dovuta a errore o frode, nonché da una valutazione critica della documentazione inerente alla revisione*”.

I caratteri di scetticismo professionale e indipendenza devono confluire nella metodologia del revisore, di fatto, l'ISA 200 definisce alcuni comportamenti che il revisore deve osservare nello svolgimento dell'incarico: *“Lo scetticismo professionale implica prestare attenzione, per esempio:*

- *agli elementi probativi acquisiti in contraddizione tra di loro;*
- *alle informazioni che mettono in discussione l'attendibilità dei documenti e delle risposte alle indagini che si intendono utilizzare come elementi probativi;*
- *alle condizioni che possono segnalare possibili frodi;*
- *alle circostanze che indicano la necessità di ulteriori procedure di revisione rispetto a quelle richieste dai principi di revisione.⁸”*

L'importanza che il legislatore ha attribuito all'indipendenza è fondata sull'interesse pubblico prodotto dal giudizio del revisore. Secondo il D. Lgs. 39/2010, l'indipendenza è volta a garantire i seguenti profili:

- l'imparzialità del giudizio del revisore rispetto a eventuali pressioni o convenienze connesse al cliente;
- l'attendibilità del giudizio del revisore;
- la tutela del mercato e dei terzi.

⁸ Principio di revisione internazionale (ISA Italia) 200, “obiettivi generali del revisore indipendente e svolgimento della revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia)”, par. a 21

Spostando l'attenzione dal piano normativo a quello operativo, la valutazione del bilancio si basa sulla scomposizione ed analisi con l'utilizzo di test specifici delle "affermazioni", definite "*asserzioni*", che l'amministratore della società o l'organo amministrativo sottende al momento della redazione e sottoscrizione del bilancio d'esercizio.

In dottrina, si sintetizzano spesso le asserzioni in 5 categorie essenziali; il loro riferimento nei principi di revisione internazionali è però l'ISA 315, che le inquadra più analiticamente con riguardo a operazioni, saldi contabili e informativa.

Alla luce di quanto sopra, le asserzioni possono essere ricondotte, in via di sintesi, alle seguenti categorie essenziali:

- **Esistenza**, in cui la rilevazione ha riscontro in un'operazione realmente avvenuta;
- **Completezza**, ovvero che tutte le operazioni avvenute sono state registrate e quindi rilevate;
- **Diritti ed obblighi**, tutte le operazioni sono correlate ai rispettivi nascenti diritti e obblighi;
- **Valutazione**, le operazioni sono esposte in bilancio ad un importo appropriato;
- **Presentazione**, i saldi di bilancio sono riportati correttamente nei dettagli della nota integrativa.

1.2 - IL PRINCIPIO ISAE 3000 (REVISED): GLI “INCARICHI DI *LIMITED E REASONABLE ASSURANCE*”

Il revisore, oltre alla revisione legale dei conti, può essere chiamato a svolgere ulteriori incarichi professionali riconducibili alla più ampia categoria degli incarichi di *assurance*. Il principio cardine che regola questa disciplina è l’“*International Standard for Assurance Engagements (ISAE) 3000 (Revised)*”.

L’ISAE 3000 (Revised) definisce l’*incarico di assurance* come un incarico nel quale il professionista acquisisce elementi probativi sufficienti e appropriati al fine di esprimere una conclusione idonea ad accrescere il grado di fiducia dei potenziali utilizzatori, diversi dalla parte responsabile, nelle informazioni relative all’oggetto dell’incarico⁹.

Lo IAASB ha voluto precisare la differenza tra i principi che il revisore deve adottare nella revisione legale dei conti e negli incarichi di *assurance*, di fatto, l’ISAE 3000 (R.) recita: “*tratta degli incarichi di assurance diversi dalle revisioni contabili complete o limitate dell’informativa finanziaria storica, queste ultime trattate rispettivamente dai principi di revisione internazionali (ISA) e dai principi internazionali sugli incarichi di revisione limitata (ISRE)*”¹⁰.

⁹ Principio internazionale sugli incarichi di *assurance* (ISAE) n. 3000 (Revised), “Incarichi di *assurance* diversi dalle revisioni contabili complete o dalle revisioni contabili limitate dell’informativa finanziaria storica”, par. 12

¹⁰ ISAE n. 3000 (Revised), par. 1

Questa precisazione è necessaria in ragione del diverso oggetto di revisione: mentre la revisione legale dei conti ha per oggetto il bilancio d'esercizio o consolidato e mira a esprimere un giudizio professionale sul fatto che esso sia redatto in conformità al quadro normativo applicabile, rientrano nella fattispecie di "*incarichi di assurance*" tutte quelle attività in cui un professionista indipendente raccoglie elementi probativi e formula una conclusione per accrescere la fiducia degli utilizzatori su un determinato oggetto.

Tuttavia, nonostante i principi ISA non trovino diretta applicazione, al fine di questo elaborato, essi possono essere richiamati sul piano metodologico per giustificare la trattazione di aspetti quali lo scetticismo professionale, il giudizio professionale, la raccolta di elementi probativi e la pianificazione dell'incarico, coerentemente con l'impostazione dell'ISAE 3000.

Sul piano operativo, gli incarichi di *assurance* possono classificarsi sulla base di due profili:

- In base al **rischio** che il revisore assume nel verificare le informazioni;
- In base al **soggetto** che effettua la misurazione o valutazione dell'oggetto.

Con riferimento alla prima categoria, distinguiamo gli incarichi di ***reasonable assurance*** e gli incarichi di ***limited assurance***, la cui differenza si basa sul livello di sicurezza raggiunto dal revisore nella relazione del revisore sulla base del lavoro svolto: nella *reasonable assurance*, il revisore "*identifica e valuta i rischi di errori significativi e acquisisce anche una comprensione del controllo*

interno rilevante¹¹” mentre nella limited assurance, il revisore si limita a “identifica(re) le aree in cui è probabile che si verifichi un errore significativo e considera il processo adottato per predisporre le informazioni sull’oggetto¹²”.

Invece, per quanto concerne la seconda categoria, gli incarichi si distinguono in **incarichi di attestazione e incarichi diretti**:

- nell’incarico di attestazione il revisore certifica solo le informazioni già predisposte da altri soggetti sull’oggetto dell’incarico;
- nell’incarico diretto, il professionista prende parte alla valutazione dell’oggetto, perciò il professionista non si limita esclusivamente alla verifica delle informazioni predisposte, ma concorre direttamente alla loro determinazione¹³.

¹¹ Idem, par. 46R

¹² Idem, par 46L

¹³ Il principio ISAE 3000, al par. 2 recita: “*includono sia gli incarichi di attestazione, in cui una parte diversa dal professionista misura o valuta l’oggetto sottostante rispetto ai criteri, sia gli incarichi diretti, in cui il professionista misura o valuta l’oggetto sottostante rispetto ai criteri*”.

1.3 - GIUNGERE ALLA CONCLUSIONE DI *ASSURANCE* SECONDO ISAE 3000 (REVISED)

La conclusione di *assurance* costituisce l'esito finale di un procedimento valutativo fondato sul giudizio professionale del revisore e sull'acquisizione di elementi probativi sufficienti e appropriati.

La trattazione concernente l'impostazione della relazione finale del revisore negli incarichi di *assurance*, anche con riferimento alle differenti tipologie di conclusione esprimibili in ragione degli esiti dell'attività svolta, è rinviata al successivo paragrafo 2.3.

Prima dell'accettazione dell'incarico, il professionista deve verificare se sussistono le condizioni previste dal par. 22 dell'ISAE 3000 (R.), ovvero:

- a) non ha ragione di ritenere che i principi etici applicabili, inclusi quelli di indipendenza, non saranno rispettati;*
- b) è convinto che le persone che devono svolgere l'incarico possiedano complessivamente le competenze e le capacità appropriate;*
- c) gli elementi in base ai quali l'incarico deve essere svolto sono stati concordati:*
 - i. stabilendo che le condizioni indispensabili per un incarico di assurance siano presenti;*

ii. *confermando che vi sia una comprensione comune dei termini dell'incarico tra il professionista e la parte conferente, inclusi gli obblighi di reportistica del professionista.*¹⁴

Il criterio di valutazione delle informazioni, sia per gli incarichi di *reasonable assurance* e sia per quelli di *limited assurance*, è la *significatività*, trattata nel paragrafo 44 e approfondita nelle appendici A92 – A100 del principio: in particolare, nel contesto degli incarichi di *assurance*, i fattori qualitativi quanto quelli quantitativi, sono oggetto del giudizio professionale del professionista¹⁵.

Come già esposto nel paragrafo 1.1 di questo elaborato, data la definizione di giudizio professionale, il revisore dovrà rispettare i principi di deontologia e di scetticismo professionale per tutta la durata dell'incarico in modo tale da poter valutare correttamente la significatività, il rischio dell'incarico e la sufficienza e l'appropriatezza delle informazioni poste a supporto delle evidenze¹⁶.

In sede di accettazione e qualificazione dell'incarico, il professionista definisce il livello di sicurezza da raggiungere, al quale dovranno poi essere coerentemente rapportate la pianificazione e lo svolgimento delle procedure di verifica.

Riprendendo la suddivisione illustrata nel paragrafo 1.2, a seconda del tipo di *assurance* individuato, la risposta del professionista ai rischi è differente, infatti:

¹⁴ ISAE 3000 (Revised), par. 22

¹⁵ Idem, par. A95

¹⁶ Idem, par. A81

- a) negli incarichi di *reasonable assurance*, il revisore identifica e valuta i rischi di errori significativi nelle informazioni dell'oggetto e definisce le procedure da svolgere in risposta ai rischi. Il livello di *assurance* ottenuto si traduce, nella relazione finale, nel giudizio del professionista sulla base del *“risultato della misurazione o della valutazione dell'oggetto sottostante rispetto a determinati criteri¹⁷”*;
- b) negli incarichi di *limited assurance*, il revisore identifica le probabili aree delle informazioni all'interno delle quali è probabile il verificarsi di errori significativi e definisce le procedure da svolgere per fronteggiare tale rischio. Nella relazione finale, il giudizio del professionista si basa sul livello di sicurezza raggiunto e che, in base al suo giudizio professionale, reputa *“adeguato se è probabile che accresca la fiducia dei potenziali utilizzatori nelle informazioni dell'oggetto ad un grado chiaramente maggiore di irrilevante¹⁸”*.

Una volta accertati i requisiti sopra riportati e identificato il livello di *assurance* da raggiungere, il professionista accetta l'incarico e procede con la pianificazione del lavoro affinché rispetti il requisito di efficacia tenendo conto della natura

¹⁷ Idem, par. 12, a), (i), a.

¹⁸ Idem, par. 12, a), (i), b.

dell'incarico, delle tempistiche da rispettare e dell'estensione delle procedure di verifica¹⁹.

La pianificazione del lavoro è considerata un processo iterativo per tutta la durata dell'incarico, infatti, al verificarsi di eventi inattesi che influenzerebbero il programma di lavoro intrapreso o il giudizio finale, il revisore è tenuto a modificare la propria strategia e di conseguenza la natura, la tempistica e l'estensione delle procedure di verifica²⁰.

Per esercitare il giudizio professionale, il revisore è tenuto ad avere una profonda comprensione dell'oggetto e delle informazioni contenute al suo interno, così da identificare le aree di maggior rischio, in modo tale da indirizzare l'attività di verifica verso gli aspetti più critici.

Il processo di verifica viene sviluppato attraverso una serie di test sulla base della risposta al rischio individuata dal revisore, infatti, il cuore del principio ISA 330 è che il revisore può utilizzare le seguenti procedure:

1. *“Procedure di validità - Una procedura di revisione definita per individuare errori significativi a livello di asserzioni. Le procedure di validità comprendono:*
 - i) *verifiche di dettaglio (sulle classi di operazioni, saldi contabili e informativa);*

¹⁹ Idem, par. 40

²⁰ Idem, par. A88

ii) *procedure di analisi comparativa utilizzate come procedure di validità.*

2. *Procedure di conformità - Una procedura di revisione definita per valutare l'efficacia operativa dei controlli nel prevenire od individuare e correggere errori significativi a livello di asserzioni.*²¹ ”

Ai fini di un incarico di *limited assurance*, l'ISAE 3000 (R.) riconosce all'incaricato della revisione una certa discrezionalità per quanto concerne l'estensione delle procedure di conformità e di analisi comparativa, infatti, il principio permette al revisore di semplificare le suddette procedure in base ai casi descritti nel principio²². Poiché il giudizio del revisore si fonda su elementi probativi sufficienti e appropriati, l'identificazione corretta dei rischi e la risposta appropriata del revisore agli stessi permette il raggiungimento del grado di sicurezza che consente il professionista ad esprimere un giudizio.

Riguardo agli elementi probativi, l'ISAE 3000 (R.) richiama le caratteristiche illustrate negli ISA 230 e ISA 500, infatti, secondo l'ISA 230, tutte le evidenze che il revisore colleziona durante l'incarico devono risultare sufficienti e appropriate²³ poiché contribuiscono attivamente alla formazione del giudizio all'interno della relazione, in particolare, il principio indica come formalizzare la documentazione;

²¹ Principio di revisione internazionale (ISA Italia) 330, “Le risposte del revisore ai rischi identificati e valutati”, par. 4

²² ISAE 3000, par. A3

²³ Principio di revisione internazionale (ISA Italia) 230, “La documentazione della revisione contabile”, par. 5

ciò consente di mantenere evidenza documentale del lavoro svolto a supporto dell'espressione del giudizio finale.

A integrazione dell'ISA 230, l'ISA 500 definisce le modalità di acquisizione degli elementi probativi e come valutarli.

Gli elementi probativi, secondo la definizione data dall'ISA 500, sono *“informazioni utilizzate dal revisore per giungere alle conclusioni su cui egli basa il proprio giudizio²⁴”*.

Tutte le informazioni devono rispettare il criterio della sufficienza e dell'appropriatezza, in particolare: il criterio della sufficienza indica che le informazioni acquisite durante l'incarico devono risultare bastevoli in termini quantitativi, ovvero che il revisore ne abbia acquisito la quantità necessaria per esprimere il giudizio; invece il criterio dell'appropriatezza attiene alla qualità delle informazioni, ossia che le informazioni non siano inquinate da possibili errori e/o contraddizioni fra diverse fonti²⁵.

Al fine di rafforzare la qualità e l'affidabilità del lavoro del revisore, l'ISAE 3000 (R.) obbliga il professionista a ricevere una lettera di attestazione dove la parte interessata specifica:

- Che tutte le informazioni pertinenti all'incarico che sono state inviate al revisore siano corrette;

²⁴ Principio di revisione internazionale (ISA Italia) 500, “Elementi probativi”, par. 5 c)

²⁵ ISAE 3000, Par. A4 – A5

- Che confermi i metodi di valutazione dell'oggetto siano coerenti con i criteri applicabili.²⁶

Una volta terminate le analisi e raggiunto un livello di sicurezza accettabile, il revisore procede con la stesura della relazione finale in cui esprime le proprie conclusioni.

L'ISAE 3000 (R.) specifica qual è il rischio a cui il professionista è esposto, ovvero *“che il professionista esprima una conclusione inappropriata nel caso in cui le informazioni sull'oggetto siano significativamente errate²⁷”*.

Per identificare quali errori possono considerarsi significativi, il revisore *“può definire un importo al di sotto del quale gli errori siano chiaramente trascurabili e non necessitano di essere cumulati in quanto il professionista si attende che l'insieme di tali importi chiaramente non avrà un effetto significativo sulle informazioni dell'oggetto²⁸”*.

A seconda degli errori rilevati, il revisore può formulare diversi tipi di conclusioni in base alle casistiche previste dal principio, in sintesi:

- Il revisore predispone una relazione con una conclusione senza modifica nel caso in cui non siano emersi errori significativi²⁹;

²⁶ Idem, par. 56

²⁷ Idem, par. 12 f)

²⁸ Idem, par. A 119

²⁹ Idem, par. 72

- D'altro canto, in presenza di errori significativi o di impossibilità di esprimere un giudizio, il professionista è tenuto ad esprimere una relazione con conclusione negativa o con impossibilità di esprimere un giudizio³⁰;
- In caso di presenza di errori significativi i cui effetti non siano così pervasivi da esprimere un giudizio negativo o un'impossibilità di esprimere un giudizio, il professionista può esprimere una conclusione con rilievi escludendo gli effetti derivati dal rilievo³¹.

Le differenti tipologie di conclusioni formulabili dal revisore saranno illustrate e approfondite più dettagliatamente nel successivo paragrafo 2.3 del presente elaborato.

³⁰ Idem, par. 74

³¹ Idem, par. 75

CAPITOLO 2 - IL PRINCIPIO *INTERNATIONAL STANDARD FOR ASSURANCE ENGAGEMENTS 3400*

2.1 – “L’INFORMATIVA FINANZIARIA PROSPETTICA”

L’*International Standard for Assurance Engagements (ISAE) 3400* delinea i principi e le linee guida di un incarico di *assurance* avente come oggetto d’esame un documento di informativa finanziaria prospettica³².

A differenza dell’ISAE 3000 (R.), il quale inquadra come oggetto d’esame ogni incarico diverso dalla revisione legale dei conti e dall’informativa finanziaria storica, l’ISAE 3400 specifica esattamente qual è l’oggetto d’esame, fornendo la definizione di informativa finanziaria prospettica.

Il principio definisce *l’informativa finanziaria prospettica* come un documento redatto per analizzare e riepilogare le stime finanziarie predisposte dalla società, prendente la forma di una previsione e/o una previsione ipotetica, basate su aspettative future di eventi che potrebbero realizzarsi³³.

A discrezione dell’amministrazione della società in merito all’attendibilità degli eventi futuri, l’informativa finanziaria prospettica può distinguersi in due categorie:

³²Principio internazionale sugli incarichi di *assurance* (ISAE) n. 3400, “L’esame dell’informativa finanziaria prospettica”, par. 1

³³ Il paragrafo 3 del principio ISAE 3400 recita: “il termine “*informativa finanziaria prospettica*” indica l’informativa finanziaria redatta sulla base di assunzioni circa gli eventi che possono verificarsi un futuro e le azioni che l’impresa può intraprendere. Essa ha una natura altamente soggettiva e la sua redazione richiede un notevole ricorso alle valutazioni.”

- Informativa finanziaria prospettica di **previsione**;
- Informativa finanziaria prospettica di **previsione ipotetica**.

Nel primo caso, l'amministrazione redige l'informativa finanziaria, definita *forecast*, sulla base di eventi futuri il cui verificarsi è atteso dalla direzione in ragione delle informazioni disponibili a priori e delle valutazioni effettuate. In tale prospettiva, l'informativa individua le possibili azioni da intraprendere qualora tali eventi si realizzino³⁴. Ne consegue che le assunzioni riportate nell'informativa devono essere fondate su basi ragionevolmente obiettive, chiamate "*best estimate*", tratte dal passato, dalle condizioni correnti di società comparabili e da fonti di previsione esterna³⁵.

Nel secondo caso, invece, l'informativa si fonda su assunzioni ipotetiche relative a eventi futuri, definiti *projections*, il cui verificarsi è ritenuto meno probabile o comunque caratterizzato da un maggiore grado di incertezza. Le stime che ne derivano, definite "*hypothetical*", sono quindi elaborate sulla base di possibili scenari alternativi, con l'obiettivo di fornire alla direzione uno strumento di supporto alle decisioni nell'eventualità in cui uno di essi si realizzi³⁶.

³⁴ Idem, par. 4

³⁵ OIV, "Discussion Paper 1/2021", "L'uso di informazione finanziaria prospettica nella valutazione d'azienda", par. 1.3

³⁶ Idem, par. 5

Poiché il management predispone l'informativa sulla base della ragionevole attendibilità del verificarsi di determinati eventi futuri, le valutazioni formulate risultano subordinate all'effettiva realizzazione di tali eventi.

La distinzione tra *forecasts* e *projections* risulta incompleta se non si considerano anche le probabilità di realizzazione dell'evento sottostante.

Sebbene i *forecasts* siano tendenzialmente riferiti a eventi la cui realizzazione è ritenuta più probabile, nulla vieta al management di predisporre l'informativa sulla base di dati oggettivi, il cui verificarsi sia tuttavia considerato *medio-atteso*.

Analogamente, le *projections* si fondano su dati previsionali di natura ipotetica, elaborati assumendo il verificarsi di eventi stimati come più probabili³⁷.

L'informativa finanziaria prospettica può essere predisposta dalla direzione per uso interno, ad esempio a supporto della valutazione di investimenti di capitale, oppure destinata alla comunicazione verso soggetti terzi. Con riferimento all'ultimo caso, può essere inclusa in prospetti informativi, relazioni annuali o documenti rivolti ai finanziatori, al fine di rappresentare le aspettative future dell'impresa, anche con riferimento ai flussi di cassa previsionali³⁸.

³⁷ Idem, par. 1.5, Il documento distingue i forecasts e le projections in condizionali e non condizionali sulla base della probabilità di realizzazione dell'evento sottostante.

³⁸ ISAE 3400, par. 6

2.2 – OBIETTIVI, MODALITÀ E FINALITÀ

Come illustrato nel paragrafo 1.3, la metodologia degli incarichi di *assurance* disciplinata dall'ISAE 3000 (R.) si fonda su un insieme di principi generali relativi alla pianificazione dell'incarico, alla raccolta degli elementi probativi, alla valutazione delle evidenze acquisite e alla formulazione della conclusione finale da parte del revisore indipendente.

In tale contesto, la disciplina prevista dall'ISAE 3400 riprende, in linea generale, la medesima impostazione metodologica propria degli incarichi di *assurance*, adattandola tuttavia alle peculiarità dell'informativa finanziaria prospettica, nonché oggetto dell'attestazione.

Occorre, infatti, richiamare i concetti illustrati nel paragrafo 2.1 in merito all'informativa finanziaria prospettica poiché, a causa della diversa natura dell'oggetto, sono doverose precisazioni in merito alle procedure svolte e alle valutazioni richieste al revisore.

In tale ottica, nel presente paragrafo verranno analizzati gli aspetti specificamente disciplinati dall'ISAE 3400, il quale dovrà essere letto come un'integrazione della metodologia degli incarichi di *assurance* disciplinata dall'ISAE 3000 (R.), già analizzata nel paragrafo 1.3 di questo elaborato.

Coerentemente con quanto previsto dall'ISAE 3000 (R.), anche l'ISAE 3400 individua gli obiettivi del revisore incaricato di esprimere un giudizio

sull'affidabilità delle assunzioni e delle seguenti valutazioni iscritte nell'informativa finanziaria prospettica.

In particolare, l'ISAE 3400 richiede al professionista di acquisire elementi probativi sufficienti e appropriati in merito all'informativa finanziaria prospettica; tale attività è finalizzata a verificare che le assunzioni basate sulle migliori stime, o su stime ipotetiche, non risultino irragionevoli.

Con riferimento a quanto sopra, il primo compito del revisore consiste nel verificare che le assunzioni poste alla base dell'informativa siano adeguatamente descritte e chiaramente identificabili o come migliori stime oppure come assunzioni ipotetiche³⁹, poiché da tale distinzione dipendono la valutazione del rischio e le conseguenti procedure di revisione da adottare.

In particolare, il professionista deve accertare che i principi contabili adottati siano adeguatamente illustrati nelle note esplicative e che le assunzioni formulate dalla direzione siano descritte in modo trasparente, specificando se esse siano basate su migliori stime oppure su ipotesi meramente teoriche.

Infatti, nel caso di dati ipotetici, il revisore deve verificare che tali assunzioni siano rappresentate in modo chiaro e completo, nonché la predisposizione dei dati

³⁹ Idem, par. 26, c)

prospettici avvenga secondo criteri coerenti con quelli utilizzati per l'informativa finanziaria storica⁴⁰.

Nonostante al professionista non sia richiesto di acquisire elementi probativi a supporto delle assunzioni ipotetiche, egli deve comunque valutare che tali assunzioni siano coerenti con le finalità dell'informativa finanziaria prospettica e che non risultino irragionevoli o irrealistiche⁴¹.

Affinché le ipotesi poste alla base delle valutazioni possano considerarsi attendibili, devono presentare determinate caratteristiche di base, quali:

- Realismo, le ipotesi devono essere collegate alla situazione che caratterizza l'azienda;
- Completezza, le ipotesi devono riguardare l'azienda nel suo complesso;
- Ordinamento secondo il criterio degli scenari, le ipotesi devono rappresentare un possibile futuro riconducibile a una relazione causa-effetto;

⁴⁰ L'ISAE 3400, al par. 2 recita: "Nell'ambito di un incarico avente ad oggetto l'esame dell'informativa finanziaria prospettica, il revisore deve acquisire evidenze sufficienti ed appropriate in merito ai seguenti aspetti:

a) se le assunzioni basate sulle migliori stime della direzione, sulla base delle quali è stata redatta l'informativa finanziaria prospettica, non siano irragionevoli e, nel caso di assunzioni ipotetiche, se queste siano coerenti con la finalità della suddetta informativa;

b) se l'informativa finanziaria prospettica sia redatta correttamente sulla base delle assunzioni;

c) se l'informativa finanziaria prospettica sia presentata correttamente e tutte le assunzioni significative siano oggetto di adeguata informativa, compresa una chiara indicazione in merito al fatto se si tratti di assunzioni basate sulle migliori stime o di assunzioni ipotetiche;

d) se l'informativa finanziaria prospettica sia redatta in modo coerente con l'informativa finanziaria storica, utilizzando principi contabili appropriati."

⁴¹ ISAE 3400, par. 20

- Verificabilità, le ipotesi devono essere chiare e comprensibili.⁴²

Qualora tali assunzioni riguardino aree caratterizzate da elevata incertezza, il professionista deve inoltre valutare che siano adeguatamente evidenziati i relativi profili di rischio e la sensitività dei risultati prospettici⁴³.

Considerata la natura fortemente discrezionale dell'informativa finanziaria prospettica, il revisore è tenuto a inquadrare adeguatamente il contesto intrinseco nel quale l'informativa è stata predisposta, al fine di valutarne la coerenza complessiva e l'attendibilità.

Tale analisi assume particolare rilievo in presenza di criticità significative o di possibili fenomeni di *management bias*⁴⁴, poiché le stime e le assunzioni formulate dalla direzione potrebbero risultare influenzate da valutazioni soggettive e, di conseguenza, condurre alla rappresentazione di dati non pienamente obiettivi o ragionevoli, particolarmente se l'informativa contiene stime *projections*⁴⁵.

Al fine di acquisire un adeguato livello di assurance, il piano può considerarsi adeguatamente strutturato qualora espliciti in modo chiaro le assunzioni poste alla base dei principali *key value driver*⁴⁶ e delle grandezze economico-finanziarie prospettiche elaborate dalla direzione, sulla base del modello valutativo adottato.

⁴² A. Panizza, P. Riva, "Analisi delle informazioni prospettiche e delle assumptions", par. 16.2

⁴³ Idem, par. 26

⁴⁴ I bias cognitivi rappresentano distorsioni nelle valutazioni di fatti e eventi, che inducono le persone a creare una visione soggettiva della realtà. Fonte: IBicocca, <https://ibicocca.unimib.it/esplorando-i-bias-cognitivi-scorciatoie-mentali-e-decisioni-irrazionali/>.

⁴⁵ OIV, Discussion Paper 01/2021, par. 2.2

⁴⁶ Fattori specifici che influenzano la capacità di un'azienda di generare valore

Coerentemente, egli deve formarsi il convincimento che l’informativa sia stata predisposta correttamente svolgendo verifiche di accuratezza, quali ricalcoli matematici, e controlli di coerenza interna⁴⁷, accertando, ad esempio, che le azioni prospettate dalla direzione siano reciprocamente compatibili e che non emergano incoerenze nella determinazione di importi fondati su variabili comuni, come i tassi di interesse.

Inoltre, il revisore incaricato di esprimere un giudizio sulla ragionevolezza, la correttezza e la coerenza interna dell’informativa, dovrebbe verificare che le ipotesi formulate siano compatibili sia con il contesto macroeconomico di riferimento sia con le specifiche condizioni operative dell’impresa⁴⁸.

Sebbene l’ISAE 3400 non richiami espressamente le variabili macroeconomiche, il principio richiede al revisore di valutare la ragionevolezza delle assunzioni e l’affidabilità dei dati sottostanti all’informativa finanziaria prospettica; tale attività implica l’analisi del contesto economico generale e delle principali variabili macroeconomiche (come inflazione, tassi di interesse e tassi di cambio) capaci di influenzare le previsioni formulate dalla direzione.⁴⁹

⁴⁷ ISAE 3400, par. 21

⁴⁸ OIV, “Discussion paper 01/2021”, par. 2.5

⁴⁹ Nel caso pratico illustrato nel Capitolo 3 viene esaminato l’impatto che il tasso d’interesse può esercitare sull’informativa finanziaria prospettica.

2.3 - LA RELAZIONE DEL REVISORE E I RISCHI E RESPONSABILITÀ ASSOCIATI AD UNA RELAZIONE ERRATA

L'importanza della conclusione del revisore è basata sulle responsabilità che ha in capo; infatti, nel caso di un giudizio errato, qualsiasi utilizzatore dell'informativa potrà rivalersi contro il revisore nel caso in cui l'informativa sia errata e/o irrealistica.

Sul lato giuridico, le responsabilità sono descritte all'Art. 15 del D. Lgs. 39/2010.

In particolare, il comma 1 indica che i *“revisori legali e le società di revisione legale rispondono in solido tra loro e con gli amministratori nei confronti della società che ha conferito l'incarico di revisione legale, dei suoi soci e dei terzi per i danni derivanti dall'inadempimento ai loro doveri.”*⁵⁰

Alla luce delle considerazioni svolte, la responsabilità del revisore deve essere valutata in relazione all'impatto che eventuali errori o inadempienze hanno sul giudizio espresso nella relazione. Di conseguenza, egli può essere chiamato a rispondere solo qualora venga accertata la mancata applicazione e/o l'inadeguata esecuzione delle procedure di revisione previste dai principi di riferimento.

Come già anticipato nel paragrafo 1.3, nel presente paragrafo verranno approfondite le differenti tipologie di conclusioni cui il revisore può pervenire nell'ambito di un incarico di *assurance*.

⁵⁰ D.lgs 39/2010, comma 1.

Prima di introdurre tale argomentazione, risulta tuttavia necessaria una breve premessa: sebbene l'ISAE 3400 disciplini specificamente gli incarichi aventi oggetto informativa finanziaria prospettica, la formulazione delle conclusioni del revisore continua a fondarsi, in linea generale, sulla disciplina prevista dall'ISAE 3000 (R.), opportunamente adattata alle peculiarità dell'incarico secondo l'ISAE 3400.

L'ISAE 3000 (R.) disciplina le possibili conclusioni che il revisore può raggiungere sulla base:

- del livello di sicurezza raggiunto;
- della sufficienza e appropriatezza degli elementi probativi raccolti
- degli errori significativi rilevati.

Il revisore può esprimere una conclusione senza modifica nel caso in cui le informazioni significative preposte nell'oggetto sono conformi ai criteri applicabili (per incarichi di *reasonable assurance*) oppure se non sono pervenuti all'attenzione elementi che facciano ritenere al professionista che le informazioni preposte siano significativamente errate (per incarichi di *limited assurance*)⁵¹.

Inoltre, se ritenuto opportuno ai fini della comprensione dell'utilizzatore, il professionista può richiamare all'attenzione uno o più aspetti diversi rispetto alle

⁵¹ ISAE 3000 (R.), par. 72

informazioni dell'oggetto, con l'obiettivo di evitare di emettere una relazione con modifica.

In alternativa, il professionista è tenuto esprimere una conclusione con modifica nei seguenti casi:

- Il professionista non è riuscito a giungere a una conclusione poiché esiste una limitazione allo svolgimento delle procedure; il giudizio prende la forma dell'impossibilità di esprimere una conclusione;
- Il professionista, secondo il suo giudizio professionale, ritiene che le informazioni dell'oggetto siano significativamente errate; perciò, egli dovrà emettere una relazione con una conclusione con rilievi (negativa)⁵².

Le relazioni di *assurance* sono redatte secondo formule molto precise (disciplinate dagli stessi principi di revisione) e standardizzate, in modo da evitare equivoci sul significato del giudizio espresso dal revisore.

Infatti, il professionista può utilizzare degli standard di relazioni finali prodotte da organi e associazioni preposte (come ASSIREVI⁵³), dove a seconda del suo

⁵² Idem, par. 74, lett. a) e b)

⁵³ ASSIREVI è un'associazione privata senza scopo di lucro e riconosciuta che riunisce oggi 16 società di revisione italiane, di grandi, medie e piccole dimensioni con l'obiettivo è quello di promuovere, sostenere e fornire contributi alla valorizzazione dell'attività di revisione legale e delle altre attività di *assurance* (al cui genere appartiene anche la revisione legale dei conti), alla loro evoluzione, nonché alla cultura ad esse relativa. Inoltre, ASSIREVI promuove e realizza l'analisi scientifica di supporto all'adozione o modifica dei principi e delle norme tecniche e operative per lo svolgimento della revisione legale e delle altre attività di *assurance*; Fonte: <https://www.assirevi.com/chi-siamo/#>

giudizio finale, egli può scegliere lo standard di relazione adeguato sulla base dell'incarico e sulla base delle conclusioni raggiunte.

La struttura della relazione del revisore verrà poi analizzata nelle conclusioni di questo elaborato.

CAPITOLO 3 – LA REVISIONE DI UN PIANO ECONOMICO FINANZIARIO RELATIVO AD UN NUOVO PRODOTTO

3.1 - INTRODUZIONE DELLA CASISTICA

La Società Alfa S.p.A., società non quotata operante nel settore della produzione di articoli per la cucina e di mobili, ha conferito alla propria società di revisione l'incarico di *limited assurance* del piano economico finanziario predisposto dalla Società per il lancio di un innovativo dispositivo per lo smaltimento sostenibile dei rifiuti domestici.

Tale verifica si rende necessaria al fine di accedere a un credito d'imposta finanziato dalla Regione di appartenenza, secondo quanto previsto dalla normativa di riferimento.

Ai sensi della medesima normativa, la concessione del beneficio fiscale è subordinata alla valutazione del piano da parte di un revisore legale dei conti, chiamato a esprimere un giudizio sulla ragionevolezza delle assunzioni e sulla coerenza delle informazioni contenute nel documento.

Il piano commerciale pervenuto dalla Società è composto da due punti principali:

- Costruzione di un Conto Economico previsionale di 5 anni, a partire dall'anno 2026 (Allegato A1) e relative note informative;
- Calcolo dei potenziali ritorni economici futuri attesi e valutazione secondo il metodo del *Discounted Cash Flow* (Allegato A2).

Tali punti verranno esposti nel paragrafo 3.3.

3.2 - VERIFICA DEI REQUISITI PER L'ACCETTAZIONE DELL'INCARICO

Poiché la società di revisione incaricata dell'attività di *assurance* è la stessa che svolge la revisione legale del bilancio d'esercizio, il revisore si limita a verificare se persistono le condizioni previste dal paragrafo 22 dell'ISAE 3000 (R.), già esaminate nel paragrafo 1.3.

Resta esclusa da tale valutazione la verifica del requisito di indipendenza, in quanto già effettuata nell'ambito dell'incarico di revisione legale dei conti.

Dalle dichiarazioni rese dalla Società emerge che il piano economico previsionale si basa su assunzioni *best estimate*, poiché le stime di vendita del nuovo prodotto sono state formulate sulla base dei risultati conseguiti, nel triennio precedente, da una versione preliminare del prodotto.

Considerato che la società di revisione è altresì incaricata della revisione legale dei conti della Società e dispone quindi di una conoscenza approfondita della sua

situazione economica, patrimoniale e finanziaria, non ha ritenuto necessario svolgere ulteriori specifiche analisi sul rischio di *management bias*.

Inoltre, avendo già acquisito una conoscenza del sistema di controllo interno nell'ambito dell'incarico di revisione legale, ha ritenuto adeguato fare affidamento sulle informazioni prodotte dal reparto di contabilità analitica, limitandosi a verificarne la coerenza con la documentazione disponibile e con le assunzioni utilizzate nel piano economico previsionale.

3.3 – RATIO DEL CONTO ECONOMICO E ANALISI DI COERENZA DEI METODI FINANZIARI UTILIZZATI

Il revisore⁵⁴, accertati i requisiti per l'accettazione, verificata l'assenza di fenomeni di *management bias* e inquadrata la tipologia delle informazioni previsionali, accetta l'incarico e incomincia ad analizzare l'oggetto dell'incarico con l'obiettivo di evidenziare le aree con maggior probabilità di presenza di errori significativi, come già esposto al paragrafo 1.3.

Secondo il proprio giudizio professionale, il professionista ha individuato le seguenti aree dove vi è la maggior probabilità di riscontrare errori significativi:

- In merito alla ragionevolezza delle assunzioni sottostanti ai principali *key value driver*, in linea con quanto esposto al paragrafo 2.2, il revisore ha

⁵⁴ D'ora in avanti, con il termine "revisore" e con i relativi sinonimi si intenderà la società di revisione incaricata.

individuato come area di analisi la quantificazione delle principali voci del Conto Economico previsionale predisposto in formato IV Direttiva CEE;

- In merito alla correttezza dei modelli finanziari utilizzati, sempre in linea con quanto esposto al paragrafo 2.2, il revisore ha individuato come area di analisi l'attualizzazione dei flussi di cassa mediante il metodo del DCF.

Riguardo al primo punto, il revisore ha identificato in particolare i seguenti conti significativi:

- A1 – Ricavi delle vendite e delle prestazioni;
- B6 – Costi per materie prime;
- A2 e B11 – Variazioni delle rimanenze dei PF e delle MP.
- Per tutte le altre componenti di costo, la Società ha dichiarato al revisore di aver effettuato la ripartizione sulla base dell'assorbimento dei costi da parte del reparto produttivo dedicato al prodotto innovativo, facendo riferimento a un budget *Full Costing*⁵⁵ (Allegato B1).

Successivamente, in merito al secondo punto, il revisore ha individuato come area a elevato rischio di errori significativi la determinazione del costo del capitale proprio mediante l'applicazione del *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) adattato

⁵⁵ Per budget *Full Costing* si intende un sistema di pianificazione economica fondato sull'imputazione al prodotto innovativo di tutti i costi aziendali, sia variabili sia fissi, secondo opportuni criteri di ripartizione, al fine di determinarne il costo pieno e la relativa redditività attesa.

e il successivo calcolo del *Weighted Average Cost of Capital* (WACC), utilizzato ai fini dell'attualizzazione dei flussi prospettici.

3.3.1 A1 - Ricavi delle vendite e delle prestazioni

In relazione al conto A1, il revisore ha ottenuto dalla Società le previsioni delle quantità di vendita e dei relativi prezzi di listino, al fine di comprendere le principali assunzioni sottostanti alla determinazione dei ricavi prospettici inclusi nel piano.

Dalle analisi svolte, successivamente confermate dalla Direzione aziendale, è emerso che l'aumento del fatturato è stato stimato con l'obiettivo di aumentare il fatturato del 50% o più ogni anno.

Tale previsione trova fondamento nelle aspettative di crescita formulate dalla Società, supportate dall'incremento dei volumi di vendita attesi e dal progressivo consolidamento della presenza del prodotto sul mercato di riferimento.

Il revisore ha pertanto verificato la coerenza delle assunzioni adottate con la documentazione predisposta dalla Società e con le informazioni disponibili alla data di svolgimento delle proprie analisi e ha ottenuto dalla stessa la corrispondenza intercorsa tra il responsabile delle vendite e il cliente estero, nella quale si evince la volontà di quest'ultimo di formalizzare l'accordo commerciale nel corso del 2027.

A sostegno di quanto sopra esposto, il revisore

Di seguito il dettaglio fornito al revisore:

Tabella 2 – Costruzione del conto A1

	2026	2027	2028	2029	2030
A1 - Ricavi delle vendite (€/k)	552	1.103	2.009	2.813	3.443
<i>tasso di crescita g</i>		100%	82%	40%	22%
Prezzo di listino medio (<i>espresso in €</i>)	78,80 €	78,80 €	80,38 €	80,38 €	81,98 €
Q.tà vendute previste	7.000	14.000	25.000	35.000	42.000

3.3.2 B6 – Costi per materie prime

In relazione ai costi d’acquisto di materie prime, il revisore ha ottenuto dalla società il seguente dettaglio di calcolo:

Tabella 3 – Costruzione del conto B6

	2026	2027	2028	2029	2030
Costo acquisto Materie Prime e accessori	334	669	1.218	1.705	2.087
Q.tà prodotte previste a budget (n.)	7.500	15.000	26.786	37.500	45.000
Scorte MP previste a budget (n.)	700	1.400	2.500	3.500	4.200
Costo unitario Materie Prime (<i>espresso in €</i>)	40,77 €	40,77 €	41,59 €	41,59 €	42,42 €
	2026	2027	2028	2029	2030
Costo acquisto Materiali di consumo	2	5	8	12	14
Q.tà prodotte previste a budget (n.)	7.500	15.000	26.786	37.500	45.000
Scorte MP previste a budget (n.)	700	1.400	2.500	3.500	4.200
Costo unitario Materiali di consumo (<i>espresso in €</i>)	0,28 €	0,28 €	0,28 €	0,28 €	0,29 €
	2026	2027	2028	2029	2030
Combustibile per lavorazione	3	7	12	17	20
Totale B6 - Costi di acquisto MP e mat. di consumo	340	680	1.238	1.733	2.121

Per verificare la stima dei costi, il revisore ha ottenuto dalla Società la distinta base (Allegato B2) del prodotto innovativo predisposta dal reparto di contabilità analitica.

La distinta base è composta da tre punti principali:

- Costo delle materie prime;
- Costo dei materiali di consumo;

- Costo delle lavorazioni interne.

Sulla base della documentazione acquisita, il revisore ha svolto le proprie analisi soffermandosi sui:

- Controlli del costo effettivo delle materie prime e dei materiali di consumo con l'ausilio di fatture di acquisto fornite dalla Società;
- Controlli dei cedolini dei dipendenti destinati in futuro a essere impiegati nel processo produttivo a seguito della dismissione del prodotto preliminare e del conseguente avvio della produzione del nuovo prodotto al fine di verificare la giusta imputazione del costo delle lavorazioni interne.

Detto ciò, il revisore, dopo aver accertato la ragionevolezza delle stime alla base dei dati utilizzati nella distinta base, ha analizzato le principali componenti di costo considerate nel piano economico-finanziario, verificandone la coerenza con le informazioni raccolte.

3.3.3 A2 e B11 – Variazioni delle rimanenze di prodotti finiti e materie prime

Ai fini della verifica delle sezioni A2 e B11, il revisore ha acquisito dalla Società il seguente prospetto relativo alla valorizzazione delle rimanenze finali di prodotti finiti e materie prime.

Sulla base di tale documentazione, sono state svolte analisi di magazzino e dell'indice di rotazione di magazzino volte a valutare la coerenza dei criteri di

valorizzazione adottati e la ragionevolezza degli importi riportati nel piano economico previsionale.

Inoltre, la Società ha riferito al revisore l'intenzione di strutturare il magazzino in modo da mantenere un adeguato livello di scorte di sicurezza, al fine di far fronte a eventuali shock di mercato e garantire la continuità del processo produttivo.

Tabella 4 – Costruzione dei conti A2 e B11

Rimanenze Previsionale PF					
	2026	2027	2028	2029	2030
Rimanenze iniziali PF (espresso in €/k)	0	30	89	196	346
Q.tà prodotte previste a budget	7.500	15.000	26.786	37.500	45.000
Q.tà vendute previste a budget	7.000	14.000	25.000	35.000	42.000
Valorizzazione unitaria (espresso in €)	59,01 €	59,01 €	60,19 €	60,19 €	61,39 €
Rimanenze finali PF (espresso in €/k)	30	89	196	346	531
Totale A2 - Variazioni rimanenze PF (espresso in €/k)	30	59	107	150	184
Rimanenze Previsionale MP e Materiali di consumo					
	2026	2027	2028	2029	2030
Scorte MP previste a budget (n.)	700	1.400	2.500	3.500	4.200
Valorizzazione unitaria (espresso in €)	41,05 €	41,05 €	41,87 €	41,87 €	42,71 €
Rimanenze iniziali MP (espresso in €/k)	0	29	57	105	147
Rimanenze finali MP (espresso in €/k)	29	57	105	147	179
Totale B11 - Variazioni rimanenze MP (espresso in €/k)	29	29	47	42	33
Variazioni del Capitale Circolante Netto	2026	2027	2028	2029	2030
Variazioni rimanenze (Cash Flow) (espresso in €/k)	(58)	(88)	(155)	(192)	(217)

In merito agli altri costi derivanti dal budget Full Costing predisposto dalla Società, il revisore ha verificato la metodologia di ripartizione adottata dalla stessa, basata sulle ore di produzione stimate necessarie alla realizzazione del prodotto innovativo. Ha inoltre effettuato verifiche di quadratura tra le ore di produzione considerate nel budget e le assunzioni operative del piano, concludendo che la metodologia adottata dalla Società risulta idonea.

3.3.4 Calcolo del tasso di rendimento del capitale proprio k_e attraverso il modello CAPM

Con riferimento al calcolo dei potenziali ritorni economici, anticipato nel paragrafo 3.2, la Società ha riferito al revisore che il tasso di rendimento del capitale proprio è stato determinato mediante l'utilizzo del *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) adattato.

Tale metodologia consente di stimare il rendimento atteso di un investimento in funzione del rischio sistematico assunto, tenendo conto delle specifiche caratteristiche del prodotto, del progetto o del settore di riferimento. Rispetto alla formulazione tradizionale, il CAPM adattato si fonda sull'utilizzo di un coefficiente beta stimato per confronto e sull'introduzione di opportuni premi correttivi, permettendo di ottenere una stima del costo del capitale proprio maggiormente coerente con il profilo di rischio dell'investimento oggetto di valutazione e con le finalità operative dell'analisi⁵⁶.

Pertanto, la Società ha proceduto alla stima del parametro mediante il ricorso a società comparabili operanti nel medesimo settore, ritenendo tale approccio maggiormente idoneo a rappresentare le caratteristiche di rischio e rendimento associate all'investimento considerato.

⁵⁶ Le considerazioni relative all'impiego del CAPM adattato sono state formulate sulla base della letteratura specialistica pubblicata dalla NYU Stern School of Business, con particolare riferimento ai contributi di A. Damodaran in tema di valutazione di investimenti e imprese non quotate., Fonte: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/lectures/pvt.html?

In sede di determinazione del rendimento del capitale proprio, la Società ha utilizzato quale misura del rischio il coefficiente beta unlevered, riferendo al revisore che l'adozione di tale parametro è giustificata dall'assenza di indebitamento finanziario previsto per il progetto relativo al prodotto innovativo.

Il revisore, per verificare la coerenza dei dati utilizzati per il calcolo, si è appoggiato ai seguenti fonti per determinare la correttezza dei dati del modello:

- Premio di rischio di mercato: Damodaran online, *Country Default Spreads and Risk Premiums*, Fonte: <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>;
 - Tasso di rendimento risk-free: rendimento del BTP a 5 anni, Fonte: https://www.dt.mef.gov.it/it/debito_pubblico/dati_statistici/principali_tassi_di_interesse/;
 - Beta unlevered: A. Damodaran, *Beta, Unlevered beta and other risk measures*, Industry name: *Furn/Home furnishing*, Fonte: <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/betaEurope.xls>;
- l'utilizzo del Beta unlevered è giustificato dall'assenza di indebitamento;
- Con riferimento al *size premium*⁵⁷, poiché è un indicatore appuntato dalla Società, il revisore ha verificato l'appropriatezza dell'utilizzo del tasso, concludendo che l'utilizzo di quest'ultimo risulta giustificato in quanto

⁵⁷ Il *size premium* è un premio di rischio aggiuntivo che definisce quella maggiore rischiosità tradizionalmente insita in strutture aziendali di dimensioni contenute, Fonte: <https://www.commercialistaveneto.org/it/2024/06/09/la-considerazione-del-size-premium-nella-valutazione-delle-imprese-di-minori-dimensioni/>

consente di tenere conto della dimensione della Società nel calcolo del WACC; il suo valore può oscillare tra il 3% e il 3,5%⁵⁸.

Di seguito il dettaglio di calcolo pervenuto al revisore:

Tabella 5 – Calcolo del tasso di rendimento del capitale proprio k_e

Capital Asset Pricing Model Adjusted (CAPM) adjusted				
$K_e = R_f + \beta_u(ERP) + Country Risk Premium + Size Premium$				
1 - Selezione del premio di rischio e del rendimento R_f				
		Premio per il rischio di mercato =		6,69%
		Tasso di rendimento <i>risk free</i> =		2,82%
2 - Beta Unlevered (BU)				
				0,34
3 - Size premium =				
				3%
Tasso di rendimento del capitale proprio				8,09%

La Società, dopo aver determinato il tasso di rendimento del capitale proprio, ha proceduto alla determinazione del WACC, parametro utilizzato per l'attualizzazione dei flussi prospettici.

Per la stima del WACC, la Società ha comunicato che, in linea con quanto già anticipato, non farà ricorso ad alcuna forma di finanziamento esterno, inoltre, dall'analisi di bilancio, il revisore ha confermato l'assenza di indebitamento.

▪ ⁵⁸ Pozzoli, S. (a cura di), *Valutazione d'azienda*, IPSOA – Wolters Kluwer Italia, Milano, 2021, cap. 11 p. 247

Pertanto, ai fini della determinazione del costo medio ponderato del capitale, non è stata considerata alcuna componente di debito finanziario.

Di seguito il dettaglio pervenuto al revisore:

Tabella 6 – Calcolo del WACC

Calcolo del WACC			
Formula			
$WACC = K_e \left(\frac{E}{E + D} \right) + K_d(1 - t) \left(\frac{D}{E + D} \right)$			
Elementi			
E	28.427.850		
D	0		
D rettificato			
E+D	28.427.850		
Ke	8,09%		
WACC	8,09%		
Poiché non si farà ricorso a capitale di debito, il $WACC = K_e$			

3.4 – LETTERA DI ATTESTAZIONE

Al termine delle analisi del revisore, prima dell'emissione della relazione in cui viene espresso il giudizio, la direzione della Società incaricante deve fornire al revisore *“un’attestazione scritta sul fatto che abbia fornito al revisore tutte le*

*informazioni pertinenti*⁵⁹” necessarie per la valutazione dell’oggetto, consentendo al revisore di acquisire gli elementi probativi a supporto delle sue conclusioni.

La lettera di attestazione deve comprendere principalmente i seguenti punti:

- Le responsabilità della Direzione in merito alla correttezza dei documenti e dell’informative inviate al revisore;
- Le attestazioni sulle assunzioni poste alla base delle stime;
- Attestazione di completezza delle informazioni;
- Attestazione di assenza di omissione di informazioni.

Inoltre, la Direzione, su richiesta del revisore, ha attestato che l'utilizzo dell'oggetto dell'incarico è limitato al conseguimento del beneficio fiscale per il quale le informazioni finanziarie prospettiche sono state predisposte.

Di conseguenza, la circolazione della relazione del revisore è limitata a tal fine, contribuendo a ridurre il rischio di utilizzi inappropriati da parte di terzi e le conseguenti potenziali responsabilità a carico del revisore.

CONCLUSIONE

Come anticipato alla fine del paragrafo 2.3, la conclusione di questo elaborato è volta a commentare gli elementi della struttura della relazione del revisore per un incarico di *limited assurance*, come delineata dal principio ISAE 3000 (R.).

⁵⁹ Principio di revisione internazionale (ISA Italia) 580, Attestazioni scritte, par. 11 a)

Lo standard di relazione secondo ISAE 3000 (R.) è stata sintetizzata di seguito seguendo la struttura dell'ipotetica relazione del revisore (Allegato C⁶⁰):

Tabella 7 - Composizione della relazione del revisore secondo l'ISAE 3000 (R.)

Sezione della relazione	Contenuto
Titolo	Identifica il documento come una relazione di assurance emessa da un professionista indipendente.
Destinatari	Indica i soggetti a cui la relazione è rivolta (ad esempio azionisti, stakeholder o organi societari).
Oggetto dell'incarico	Descrive le informazioni o la materia oggetto della verifica.
Criteri applicabili	Specifica i criteri utilizzati per la preparazione e la valutazione delle informazioni verificate
Responsabilità della direzione	Illustra le responsabilità del management nella predisposizione delle informazioni e nella definizione dei sistemi di controllo interno.
Responsabilità del professionista	Descrive il ruolo del professionista incaricato e gli standard di riferimento applicati nello svolgimento dell'incarico.
Lavoro svolto e livello di assurance	Riassume le principali procedure eseguite e chiarisce se l'incarico è stato svolto con livello di reasonable assurance o limited assurance.
Conclusione del revisore	Contiene il giudizio finale espresso dal revisore sulla conformità delle informazioni ai criteri applicabili.
Altri obblighi di reporting (se applicabili)	Include eventuali richiami, limitazioni, aspetti di enfasi o ulteriori informazioni richieste dalla normativa applicabile.
Data, firma e sede del professionista	Riporta la data di emissione della relazione, la firma del professionista o della società di revisione e il luogo di emissione.

L'attività di *assurance* sviluppata nel capitolo 3 di questo elaborato ha avuto come obiettivo quello di illustrare, seppur in maniera semplificata, il processo di valutazione del revisore di un piano economico finanziario al fine di raggiungere un livello di sicurezza accettabile per poi formulare un'ipotesi sul giudizio che sarà espresso nella relazione del revisore.

⁶⁰ L'Allegato C è stato redatto sulla base della prassi professionale generalmente adottata per gli incarichi di limited assurance, con riferimento ai principi ISAE 3000 (Revised) e ISAE 3400, tenendo altresì conto delle indicazioni metodologiche e degli orientamenti interpretativi diffusi da ASSIREVI, nonché dei modelli di relazione utilizzati dalle principali società di revisione internazionali (Big Four).

Considerando che si tratti di una *limited review* e non di una revisione completa, l'ipotetica relazione del revisore non equivale a una certificazione derivante dalla revisione dei conti.

Nello svolgimento dell'incarico, il revisore ha dedicato particolare attenzione alle aree in cui, secondo il proprio giudizio professionale, hanno una maggiore probabilità di contenere errori significativi. In particolare, il suo lavoro si è concentrato sulle voci più rilevanti del Conto Economico previsionale e sulla determinazione del tasso di attualizzazione mediante il modello CAPM adattato e il relativo WACC.

Al fine di supportare le proprie conclusioni, il revisore ha acquisito elementi probativi ritenuti sufficienti e appropriati, tra cui la corrispondenza tra il cliente estero e il responsabile delle vendite a supporto delle previsioni di vendita, la distinta base del prodotto, la documentazione relativa ai costi di approvvigionamento e del personale, il budget *Full Costing*, i prospetti di calcolo del CAPM adattato e del WACC, nonché la lettera di attestazione rilasciata dalla Direzione.

In conclusione, il caso pratico sviluppato ha evidenziato l'importanza del ruolo del revisore nell'analisi delle informazioni finanziarie prospettiche e delle assunzioni sottostanti.

Nella presente trattazione conclusiva verranno invece esposte brevemente le conclusioni dell'attività svolta e i relativi richiami all'informativa di riferimento.

Per quanto concerne la relazione del revisore completa, redatta secondo la struttura identificata nella Tabella 7, è riportata nell'Allegato C, al quale si rimanda per una descrizione dettagliata dei contenuti e dell'organizzazione del documento.

Alla luce di ciò, la società di revisione potrebbe concludere esprimendo un giudizio *senza modifica*, dichiarando che *sulla base delle procedure svolte e dalle evidenze acquisite, nulla è giunto alla nostra attenzione che ci facciano ritenere che l'oggetto di revisione (il Piano Economico Finanziario) non sia stato predisposto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai criteri applicabili.*

L'ipotetica conclusione espressa in una relazione di *limited assurance* non certifica la correttezza del documento esaminato, ma, mediante una formulazione in forma di doppia negazione, si limita ad affermare l'assenza di errori significativi rilevati nel corso delle verifiche svolte.

Tale conclusione rimane tuttavia caratterizzata da un livello di sicurezza limitato, in quanto le procedure svolte nell'ambito di un incarico di *limited assurance* risultano meno estese e approfondite rispetto a quelle previste per una revisione completa.

Pur confermando quanto precede, egli potrebbe richiamare l'attenzione su come il conseguimento dei risultati previsionali e la determinazione del relativo valore attuale dipendono da assunzioni inerenti al tasso di attualizzazione adottato. In particolare, il tasso privo di rischio utilizzato potrebbe subire variazioni in conseguenza dell'evoluzione delle attuali tensioni geopolitiche e delle condizioni

dei mercati finanziari. Si evidenzia altresì che la mancata inclusione di uno specifico *Country Risk Premium*⁶¹, pur non apparendo tale da compromettere significativamente l'affidabilità delle stime formulate dalla Società, rappresenta un'assunzione suscettibile di influenzare il valore attuale dei flussi finanziari prospettici.

Tale componente di rischio potrebbe risultare giustificata alla luce del fatto che il fatturato storico del prodotto preliminare è prevalentemente realizzato nei mercati esteri, i quali potrebbero esporre l'impresa a ulteriori fattori di rischio di natura economica, politica e normativa.

Pertanto, eventuali variazioni dei fattori di rischio sopra richiamati potrebbero determinare effetti significativi sui risultati della valutazione e sul valore attuale dei flussi finanziari prospettici.

⁶¹ Il *country risk premium* rappresenta un premio per il rischio aggiuntivo che riflette il rischio addizionale associato a un mercato specifico. Fonte: A. Damodaran, O. Roggi, 2015, "Finanza aziendale; Applicazioni per il management", p.140.

BIBLIOGRAFIA

- A. Damodaran, O. Roggi, *Finanza aziendale. Applicazioni per il management*, Maggioli Editore, 2015;
- Decreto legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, *Attuazione della direttiva 2006/43/CE relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati, che modifica le direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE e abroga la direttiva 84/253/CEE*;
- Organismo Italiano di Valutazione (OIV), *L'uso di informazione finanziaria prospettica nella valutazione d'azienda*, Discussion Paper n. 1, 2021;
- Panizza A., Riva P., "Analisi delle informazioni prospettiche e delle assumptions", in Danovi A., Panizza A. (a cura di), *Piani di risanamento*, IPSOA – Wolters Kluwer Italia, Milano, 2017, pp. 223-233;
- Pozzoli, S. (a cura di), *Valutazione d'azienda*, IPSOA – Wolters Kluwer Italia, Milano, 2021, cap. 11 p. 247
- Principio di revisione internazionale (ISA Italia) 200, *Obiettivi generali del revisore indipendente e svolgimento della revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali*;
- Principio di revisione internazionale (ISA Italia) 230, *La documentazione della revisione contabile*;
- Principio di revisione internazionale (ISA Italia) 330, *Le risposte del revisore ai rischi identificati e valutati*;

- Principio di revisione internazionale (ISA Italia) 500, *Elementi probativi*;
- Principio di revisione internazionale (ISA Italia) 580, *Attestazioni scritte*.
- Principio internazionale sugli incarichi di assurance (ISAE) 3000 (Revised), *Incarichi di assurance diversi dalle revisioni contabili complete o dalle revisioni contabili limitate dell'informativa finanziaria storica*;
- Principio internazionale sugli incarichi di assurance (ISAE) 3400, *L'esame dell'informativa finanziaria prospettica*.

SITOGRAFIA

- ASSIREVI, *Chi siamo*; <https://www.assirevi.com/chi-siamo/#>
- IAASB, *International Standards on Auditing (ISA)*,
[https://www.fsb.org/2024/01/international-standards-on-auditing-isa/#:~:text=The%20International%20Auditing%20and%20Assurance,Interest%20Oversight%20Board%20\(PIOB\).](https://www.fsb.org/2024/01/international-standards-on-auditing-isa/#:~:text=The%20International%20Auditing%20and%20Assurance,Interest%20Oversight%20Board%20(PIOB).)
- IBicocca, *Esplorando i bias cognitivi: scorciatoie mentali e decisioni irrazionali*,
<https://ibicocca.unimib.it/esplorando-i-bias-cognitivi-scorciatoie-mentali-e-decisioni-irrazionali/>
- Il commercialista veneto, *La considerazione del size premium nella valutazione delle imprese di minori dimensioni*,
<https://www.commercialistaveneto.org/it/2024/06/09/la-considerazione-del-size-premium-nella-valutazione-delle-imprese-di-minori-dimensioni/>
- MEF, *Elenco principi di revisione internazionali (ISA Italia)*,
<https://revisionelegale.rgs.mef.gov.it/area-pubblica/normativa/principiRevisione/elencoPrincipiInternazionali/>
- MEF, *Principali Tassi di Interesse*,
https://www.dt.mef.gov.it/it/debito_pubblico/dati_statistici/principali_tassi_di_interesse/

- NYU Stern, Damodaran online, *Country Default Spreads and Risk Premiums*, <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>;
- NYU Stern, Damodaran online, *Levered and Unlevered Betas for Industries*,
<https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/betaEurope.xls>
- NYU Stern, *Valuing private companies and divisions*,
[https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/lectures/pvt.html?](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/lectures/pvt.html)

ALLEGATI

ALLEGATO A1 – Conto economico previsionale

CONTO ECONOMICO PREVISIONALE		2026	2027	2028	2029	2030
A1	Ricavi delle vendite e prestaz.	552	1.103	2.009	2.813	3.443
A2	Variazioni PF, semilavorati	30	59	107	150	184
	Valore della produzione (A)	581	1.162	2.117	2.964	3.627
B6	Acquisto MP	(340)	(680)	(1.238)	(1.733)	(2.121)
B7	Servizi	(49)	(98)	(178)	(249)	(303)
B8-B14	Altri costi	(2)	(4)	(7)	(10)	(12)
B11	Variazioni mp, suss, (...)	29	29	48	42	33
	Totale costi produzione (B)	(362)	(753)	(1.375)	(1.950)	(2.402)
	A+B (Margine Operativo)	219	409	742	1.014	1.225
B9	Costi del personale	(42)	(83)	(149)	(209)	(250)
	EBITDA	177	326	593	805	975
B10	Ammortamenti e svalutazioni	(21)	(21)	(22)	(23)	(24)
	Ammortamenti e svalutazioni	(21)	(21)	(22)	(23)	(24)
	EBIT	157	304	570	782	950
	Interessi ed altri oneri finanziari	0	0	0	0	0
	Ris. Prima delle imposte	157	304	570	782	950
	Imposte	(44)	(85)	(159)	(218)	(265)
	Risultato d'esercizio	113	219	411	564	685

ALLEGATO A2 – Calcolo dei flussi finanziari operativi prospettici e valutazione mediante DCF

FREE CASH FLOW OPERATIVO - TO EQUITY	2026	2027	2028	2029	2030
EBIT	157	304	570	782	950
- Imposte sul risultato operativo	(44)	(85)	(159)	(218)	(265)
1. NOPAT	113	219	411	564	685
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>					
Accantonamenti ai fondi					
Ammortamenti delle immobilizzazioni	21	21	22	23	24
Svalutazioni per perdite durevoli di valore					
Altre rettifiche per elementi non monetari					
2. AUTOFINANZIAMENTO NETTO	134	241	434	587	709
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>					
Decremento/(incremento) delle rimanenze	(58)	(88)	(155)	(193)	(217)
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti	(46)	(46)	(75)	(67)	(52)
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori	78	78	129	114	89
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi					
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi					
Altre variazioni del capitale circolante netto	13	24	48	62	72
Utilizzo dei fondi					
Flussi finanziari derivanti dall'attività d'investimento	0	0	0	0	0
Flussi finanziari derivanti dall'attività di finanziamento	0	0	0	0	0
3. FLUSSO DI CASSA OPERATIVO CORRENTE (FCOC)	121	210	379	504	600
Periodo t	1	2	3	4	5
	2026	2027	2028	2029	2030
WACC	8,09%	8,09%	8,09%	8,09%	8,09%
Free Cash Flow	121	210	379	504	600
Free Cash Flow Attualizzati	112	180	300	369	407
Valore attuale dei flussi prospettici del prodotto	1.368	>0			

ALLEGATO B1 – Budget Full Costing

Stima delle ore effettive di produzione elaborate dalla Società				2026	2027	2028	2029	2030
			Ore Reparto P1	133	266	476	666	799
			Ore Reparto P2	587	1.174	2.096	2.934	3.521
Riepilogo dei costi determinati con il metodo della ripartizione del budget Full Costing								
		Costo orario P1 (espresso in €)	Costo orario P2 (espresso in €)	2026	2027	2028	2029	2030
B6	Costi di acquisto materie prime diretti	24,89 €	- €	3	7	12	17	20
B7	Costi per servizi diretti	15,09 €	3,45 €	4	8	14	20	24
B7	Costi per servizi indiretti	16,28 €	16,28 €	12	23	42	59	70
B9	Costo del personale diretto	105,67 €	26,68 €	30	59	106	149	178
B9	Costo del personale indiretto	16,67 €	16,67 €	12	24	43	60	72
B10a	Altri ammortamenti diretti	0,32 €	0,20 €	0	0	1	1	1
B10a	Altri ammortamenti indiretti	0,03 €	0,03 €	0	0	0	0	0
B8-B14	Altri costi diretti	18,68 €	0,81 €	3	6	11	15	18
B8-B14	Altri costi indiretti	1,54 €	1,54 €	1	2	4	6	7

ALLEGATO B2 – Distinta base del prodotto innovativo

Descrizione		Costo totale (espresso in €)				
		2026	2027	2028	2029	2030
Totale materie prime e accessori		40,77 €	40,77 €	41,59 €	41,59 €	42,42 €
	% su prezzo					
Materiale di consumo	0,35%	0,28 €	0,28 €	0,28 €	0,28 €	0,29 €
Totale costi diretti di prodotto		41,05 €	41,05 €	41,87 €	41,87 €	42,71 €
Totale lavorazioni interne		12,72 €	12,72 €	12,98 €	12,98 €	13,24 €
	% su prezzo					
Assicurazione credito	0,64%	0,50 €	0,50 €	0,51 €	0,51 €	0,52 €
Provvigione	6,00%	4,73 €	4,73 €	4,82 €	4,82 €	4,92 €
Totale altri costi variabili		5,23 €	5,23 €	5,34 €	5,34 €	5,44 €
Totale costi		59,01 €	59,01 €	60,19 €	60,19 €	61,39 €
Prezzo di listino medio		78,80 €	78,80 €	80,38 €	80,38 €	81,98 €

ALLEGATO C – Ipotetica relazione di assurance limitata del Piano Economico Finanziario

RELAZIONE DI ASSURANCE LIMITATA SUL PIANO ECONOMICO FINANZIARIO RELATIVO AL LANCIO DEL PRODOTTO INNOVATIVO AL FINE DELL'OTTENIMENTO DEL BENEFICIO FISCALE DEL CORRISPONDENTE BANDO REGIONALE

Ai Signori Amministratori della Alfa S.p.A.

Oggetto dell'incarico

Abbiamo svolto un incarico di assurance limitata sul Piano Economico Finanziario predisposto dalla Alfa S.p.A. in data 01 gennaio 20xx relativo al progetto di sviluppo e commercializzazione del prodotto innovativo (di seguito il "Piano"), comprensivo delle proiezioni economiche, patrimoniali e finanziarie nonché delle valutazioni fondate sui flussi finanziari prospettici.

Criteri applicabili

I criteri utilizzati dalla Società per la predisposizione del Piano sono descritti nella documentazione predisposta dalla Direzione e costituiscono i criteri applicabili ai fini del presente incarico.

Abbiamo svolto il nostro incarico in conformità all'International Standard on Assurance Engagements ISAE 3000 (Revised) "Incarichi di assurance diversi dalla revisione contabile o dalla revisione limitata di informazioni finanziarie storiche", applicando, per quanto compatibili, i principi contenuti nell'ISAE 3400 "L'esame dell'informativa finanziaria prospettica".

Le nostre responsabilità ai sensi di tali principi sono ulteriormente descritte nella sezione *"Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del Piano Economico Finanziario"* della presente relazione. Siamo indipendenti rispetto alla Alfa S.p.A. in conformità alle norme e ai principi in materia di etica e di indipendenza del Code of Ethics for Professional Accountants (IESBA Code) emesso dall'International Ethics Standards Board for Accountants applicabili alla revisione contabile del Prospetto. Riteniamo di aver acquisito elementi probativi sufficienti e appropriati su cui basare il nostro giudizio.

Responsabilità della Direzione della Alfa S.p.A.

La Direzione della Società è responsabile della predisposizione del Piano e delle relative assunzioni sottostanti, nonché dell'identificazione dei criteri applicabili ritenuti appropriati alle finalità del Piano.

La Direzione è altresì responsabile della progettazione, implementazione e mantenimento del sistema di controllo interno ritenuto necessario per consentire la predisposizione di informazioni prospettiche prive di errori significativi dovuti a frodi o comportamenti o eventi non intenzionali.

Responsabilità della società di revisione per la revisione contabile del Piano Economico Finanziario

La nostra responsabilità consiste nell'esprimere una conclusione di assurance limitata sul Piano sulla base delle procedure svolte.

Tali principi richiedono il rispetto dei principi etici applicabili e la pianificazione e lo svolgimento delle procedure al fine di acquisire un livello limitato di sicurezza circa l'assenza di elementi che inducano a ritenere che il Piano non sia stato predisposto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai criteri applicabili.

Procedure svolte

Le procedure svolte hanno incluso, tra l'altro:

- analisi della documentazione predisposta dalla Direzione a supporto del Piano;
- discussioni con il management in merito alle principali assunzioni adottate;
- analisi della ragionevolezza delle principali componenti economiche considerate;
- verifica della coerenza logica e matematica del modello economico finanziario;
- esame delle metodologie adottate per la determinazione dei flussi finanziari prospettici e del relativo valore attuale;
- svolgimento di procedure di analisi e verifica ritenute appropriate nelle circostanze.

Un incarico di assurance limitata comporta procedure meno estese rispetto a quelle richieste per un incarico di assurance ragionevole e, conseguentemente, consente di acquisire un livello di sicurezza inferiore.

Limitazioni inerenti alle informazioni prospettiche

Le informazioni prospettiche sono per loro natura basate su eventi futuri e su azioni che potrebbero non verificarsi come previsto. Conseguentemente, i risultati effettivi potranno differire, anche in misura significativa, da quelli prospettati nel Piano.

Richiamo di informative

Senza modificare la conclusione espressa, richiamiamo l'attenzione sulle informazioni contenute nel Piano riguardanti la determinazione del valore attuale dei flussi finanziari prospettici.

Il conseguimento dei risultati previsionali e la determinazione del relativo valore attuale dipendono in misura significativa dalle assunzioni adottate dalla Società, con particolare riferimento al tasso di attualizzazione utilizzato.

In particolare, il tasso privo di rischio considerato nel modello valutativo potrebbe subire variazioni in conseguenza dell'evoluzione delle attuali tensioni geopolitiche e delle condizioni dei mercati finanziari.

Richiamiamo inoltre l'attenzione sul fatto che il modello non include uno specifico *Country Risk Premium*. Pur non apparendo tale circostanza idonea a compromettere significativamente l'affidabilità complessiva delle stime formulate dalla Società, essa costituisce un'assunzione suscettibile di influenzare il valore attuale dei flussi finanziari prospettici.

Tale impostazione potrebbe risultare giustificata alla luce della struttura commerciale storicamente sviluppata per il prodotto preliminare, il cui fatturato è prevalentemente realizzato nei mercati esteri; tuttavia, tali mercati potrebbero esporre l'impresa a ulteriori fattori di rischio di natura economica, politica e normativa.

Conseguentemente, eventuali variazioni dei fattori di rischio sopra richiamati potrebbero determinare effetti anche significativi sui risultati della valutazione e sul valore attuale dei flussi finanziari prospettici.

Conclusione

Sulla base delle procedure svolte e delle evidenze acquisite, nulla è giunto alla nostra attenzione che ci facciano ritenere che il Piano Economico Finanziario relativo al progetto di sviluppo e commercializzazione del prodotto innovativo non sia stato predisposto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità ai criteri applicabili individuati dalla Direzione.

Ancona, 31 dicembre 20xx

Per Società di Revisione S.r.l.

[Firma del partner firmatario]

Revisore legale dei conti

ELENCO DELLE TABELLE

- Tabella 1 – Composizione dei principi di revisione ISA Italia
- Tabella 2 – Costruzione del conto A1
- Tabella 3 – Costruzione del conto B6
- Tabella 4 – Costruzione dei conti A2 e B11
- Tabella 5 – Calcolo del tasso di rendimento del capitale proprio k_e
- Tabella 6 – Calcolo del WACC
- Tabella 7 – Composizione della relazione del revisore secondo l'ISAE 3000

(R.)