



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia Aziendale

IL CASO BIO-ON S.P.A.: CRITICITÀ E RIFLESSIONI

SULL'ATTIVITÀ DI REVISIONE

THE CASE OF BIO-ON S.P.A.: CRITICAL ISSUES AND

CONSIDERATIONS ON THE AUDIT ACTIVITY

Relatore:

Prof.ssa Zoccarato Catia

Rapporto Finale di:

Agostini Daniel

Anno Accademico 2019/2020

INDICE

Introduzione	<i>pag. 3</i>
Capitolo 1 LA BIO-ON S.P.A.	<i>pag. 5</i>
1.1 La società Bio-on s.p.a.	<i>pag. 5</i>
1.2 Il settore d'appartenenza	<i>pag. 11</i>
1.3 Le attività della società	<i>pag. 14</i>
1.4 La performance ed i risultati raggiunti	<i>pag. 17</i>
1.5 L'accusa ed il declino	<i>pag. 21</i>
Capitolo 2 IL CASO BIO-ON S.P.A.	<i>pag. 24</i>
2.1 Le criticità sull'attività della società e sul bilancio Bio-on s.p.a. 2018	<i>pag. 24</i>
2.2 Aspetti chiave e criticità sull'attività di revisione al bilancio della Bio-on s.p.a.	<i>pag. 29</i>
2.3 La valutazione del rischio di frode nel caso della Bio-on s.p.a.	<i>pag. 36</i>
2.4 Profili di responsabilità per la società di revisione	<i>pag. 39</i>
Conclusione	<i>pag. 42</i>
Bibliografia	<i>pag. 44</i>
Linkografia	<i>pag. 45</i>

INTRODUZIONE

Negli ultimi anni la cronaca riporta sempre più spesso casi di frode aziendale, relativi ad attività disoneste ed ingannevoli volte a sottrarre valore ad un business, a vantaggio diretto o indiretto di chi commette l'azione. Le frodi aziendali, in base all'ACFE (Association of Certified Fraud Examiners) vengono raggruppate in tre macrocategorie: uso indebito di attività aziendali, corruzione e falso in bilancio.

In questo elaborato si cercherà di analizzare una di queste categorie: il falso in bilancio. L'analisi verrà condotta attraverso la presentazione di un caso recente, quello della società Bio-on s.p.a. che è stata accusata di "false comunicazioni sociali" e "manipolazione del mercato".

Per comprendere le vicende dolose che hanno interessato la giovane società è necessario descrivere le principali tappe che hanno caratterizzato il suo successo e le caratteristiche dell'attività imprenditoriale. Nel primo capitolo infatti si andrà ad analizzare l'evoluzione storica della società Bio-on, start up bolognese quotata sul mercato Aim Italia dal 2014 e che produce bioplastiche da fonti vegetali rinnovabili. Questa società ha costituito per molto tempo un punto di riferimento del mercato societario italiano delle piccole e medie imprese relative al segmento dei biopolimeri di alta qualità, per la forte innovazione e per l'alto potenziale di sviluppo, arrivando a superare, nel 2018, un miliardo di capitalizzazione.

A partire dal 2019, però, la società ha subito, come anticipato, accuse molto pesanti, che hanno determinato successivamente una forte diminuzione della quotazione del titolo sul mercato Aim, e successivamente il fallimento.

Nel secondo capitolo, invece, si andrà ad evidenziare e valutare l'attività svolta dalla società, considerando i bilanci pubblicati negli ultimi anni e le altre comunicazioni esterne dell'azienda. Considerate la forma sociale e le dimensioni acquisite dalla Bio-on s.p.a. nel tempo, il bilancio d'esercizio è stato assoggettato a revisione legale obbligatoria attraverso la nomina di un organo di controllo esterno, ovvero la società di revisione. La revisione legale è imposta dalla legge sia per assicurare l'attendibilità e l'affidabilità delle comunicazioni economico finanziarie di una

società di capitali, sia per tutelare gli interessi degli stakeholders coinvolti nelle attività dell'impresa o comunque interessati ad essa, come soci, dipendenti, finanziatori, investitori, fornitori, clienti, fisco o comunità locali.

Il revisore legale valuta le registrazioni contabili e le operazioni aziendali di società, enti ed organizzazioni, ne verifica l'attendibilità, l'aderenza alle normative in vigore e individua gli eventuali elementi di criticità. Esprime, con un'apposita relazione un giudizio sul bilancio e sulla relazione di gestione e quindi sull'attendibilità delle comunicazioni sociali obbligatorie.

Si tratterà, quindi, il contenuto delle relazioni della società di revisione sui correlati bilanci della società citata. Quest'analisi ci permetterà di evidenziare le principali criticità dell'attività di revisione con riferimento all'operato della Bio-on s.p.a., per poi concludere l'argomentazione esaminando le eventuali responsabilità della società di revisione.

CAPITOLO 1

LA BIO-ON S.P.A.

1.1 La società Bio-on s.p.a.

Bio-on s.p.a. nasce nel 2007, da un'idea di Marco Astorri e del suo socio co-fondatore, Guy Cicognani, con l'intento di operare nel settore delle moderne biotecnologie applicate ai materiali di uso comune e con lo scopo di dare vita a prodotti e soluzioni completamente naturali, ottenute da fonti rinnovabili o scarti della lavorazione agricola¹.

Quest'idea, afferma Astorri in un'intervista, era nata sulle piste da sci, di fronte agli skipass in plastica buttati nella neve. Lo stesso ha dichiarato: *“Non sono uno scienziato e nemmeno un laureato in chimica. Sono soltanto un grafico pubblicitario che si è messo a cercare su Internet come fare per produrre plastica senza inquinare il pianeta. E l'ho trovata nell'Oceano Pacifico dove un gruppo di ricercatori sperimentava la produzione di plastica dagli scarti di lavorazione dello zucchero”*².

Nato a Bentivoglio (Bologna), Astorri inizia la sua carriera nel 1990 come responsabile Design in un'azienda di abbigliamento. Due anni dopo con l'amico francese Guy Cicognani (vicepresidente Bio-on) fonda la T&t, società di consulenza di design multimediale e marketing. Nel 2005, Astorri inizia la sua avventura nel mondo dei materiali alternativi alla plastica fino a giungere alla scoperta delle ricerche in corso alle Hawaii, dove acquista dal locale team di ricercatori il suo primo brevetto, con cui nell'anno 2007 costituisce la Bio-on s.r.l.

L'obiettivo è sviluppare un processo esclusivo per produrre una famiglia di polimeri denominati PHAs (poli-idrossi-alcanoati) da scarti di lavorazioni agricole e diventare una *“Intellectual Property Company (IPO)”* nel campo della chimica verde, effettuando ricerca applicata e sviluppo di moderne tecnologie di bio-fermentazione per ottenere materiali ecosostenibili, naturali e interamente biodegradabili, da concedere poi a grandi gruppi internazionali in licenza.

¹ <http://www.bio-on.it/mission.php>

² “Astorri e quell'idea nata sugli sci”, articolo “Il Sole 24 Ore” del 24 ottobre 2019.

Attraverso lo sviluppo di un processo allora ancora poco noto e sfruttando la grande esperienza della chimica italiana, dagli scarti della lavorazione di barbabietole e canna da zucchero, frutta, patate e molto altro³, nascono i biopolimeri di Bio-on chiamati PHAs, un business con grandi prospettive di sviluppo internazionale.

Bio-on ha progettato e brevettato la prima plastica PHAs interamente biobased (certificato dal 2014 dal Dipartimento dell'Agricoltura degli Stati Uniti - USDA) e completamente biodegradabile naturalmente in acqua e nel suolo (certificato dal 2008 da Vinçotte) senza l'utilizzo di solventi chimici. Il prodotto è ottenuto attraverso la fermentazione naturale di batteri alimentati da sottoprodotti dell'industria agricola⁴.

Bio-on s.p.a., attraverso la costituzione del brand MINERV- PHA™ è riuscita ad operare in tutto il mondo⁵ concedendo in licenza d'uso la tecnologia necessaria per la produzione delle bioplastiche e cioè la possibilità di produrre poliesteri biodegradabili e naturali, certificati, ad elevate prestazioni termo-meccaniche, utilizzabili in diversi settori (automotive, food pack, bevande, electronics, fiber e pharma) e che sostituiscono prodotti altamente inquinanti come PET, PP, PE, HDPE, LDPE⁶.

Per rispondere alla sempre più diversificata domanda di soluzioni alternative alle tradizionali plastiche Bio-on ha operato attraverso sei Business Unit: Bio-on Plants (produzione industriale), RAF (Recovery and Fermentation), CNS (Cosmetics, Nanomedicine & Smart Materials), SMD (Structural Materials Developments), FDM (Fashion Development Material) e ENG (Engineering)⁷.

³ La tecnologia Bio-on è stata adattata ai sottoprodotti di: barbabietole da zucchero, canna da zucchero, glicerolo da biodiesel, patate, grasso animale, frutta, verdura, legno, rifiuti domestici umidi, scarti della produzione vinicola.

⁴ <http://www.bio-on.it/production.php>

⁵ Asia, Centro-Sud America e Medio Oriente.

⁶ <http://www.bio-on.it/what.php>

⁷ Così dichiara Marco Astorri, Presidente e Ceo di Bio-on: “Abbiamo deciso di realizzare cinque nuove Business Unit per rispondere velocemente alla enorme quantità di richieste della nostra rivoluzionaria tecnologia provenienti da tutte le parti del mondo”... “Bio-on Plants, la BU produttiva, avrà sede a Castel San Pietro Terme in provincia di Bologna, dove sta nascendo un impianto innovativo, controllato da Bio-on, per la produzione di micro bioplastiche per la cosmetica e dove troveranno sede anche le BU denominate RAF (Recovery and Fermentation) e CNS (Cosmetic Nanomedicine & Smart Materials). Quest'ultima avrà a disposizione un complesso di laboratori e centro direzionale su due piani, nei terreni antistanti lo stabilimento di Bio-on Plants. È prevista l'inaugurazione già a inizio 2018. La BU SMD (Structural Materials Development) svilupperà ancor più l'attuale sede di Bentivoglio (Bologna), già operativa dal 2016 con nuovi spazi dedicati allo studio e sviluppo dei materiali strutturali. La

Nello specifico, le competenze sviluppate dalla società sono: progettazione e realizzazione di brevetti, licensing e produzioni speciali di nuove tecnologie per la realizzazione di biopolimeri PHAs MINERV-PHA™ derivanti da fonti rinnovabili o materie di scarto agricole; progettazione e realizzazione di impianti per la produzione di MINERV-PHA™; produzioni "on demand" di PHAs dedicate e condivise con il cliente; engineering evoluto di nuova concezione, con la concentrazione e commercializzazione delle competenze per le realizzazioni di progetti industriali world wide; agrorisorse e competenze imprenditoriali private per realizzare prodotti eco-compatibili all'avanguardia.

I capisaldi del modello di business⁸ sono sostanzialmente:

- R&D: attività di ricerca e sviluppo di nuove tecnologie, destinate alla produzione di PHA da materie prime di origine rinnovabile, finalizzate a brevettare nuove soluzioni applicative per i prodotti destinati al mercato.
- Licensing: concessione di licenze tecnologiche per la realizzazione di impianti produttivi basata sulla tecnologia della Società.
- Services: fornitura ai clienti di studi tecnici e di fattibilità propedeutici alla decisione di investimento dei clienti e, successivamente, supporto agli stessi nella realizzazione degli impianti produttivi, attraverso la fornitura di ingegneria di base (PDP), il training degli operatori dei clienti presso il proprio impianto dimostrativo di Castel San Pietro Terme, la fornitura del ceppo batterico necessario alla messa in funzione dell'impianto, l'assistenza durante l'avviamento iniziale dell'impianto e la fornitura dei fermentatori in quanto apparecchiature proprietarie.
- Trading: servizi di trading continuativi e/o servizi di assistenza una tantum per la sottoscrizione di contratti di compravendita e/o acquisto e rivendita di prodotto di fascia alta con appropriazione dei relativi margini.

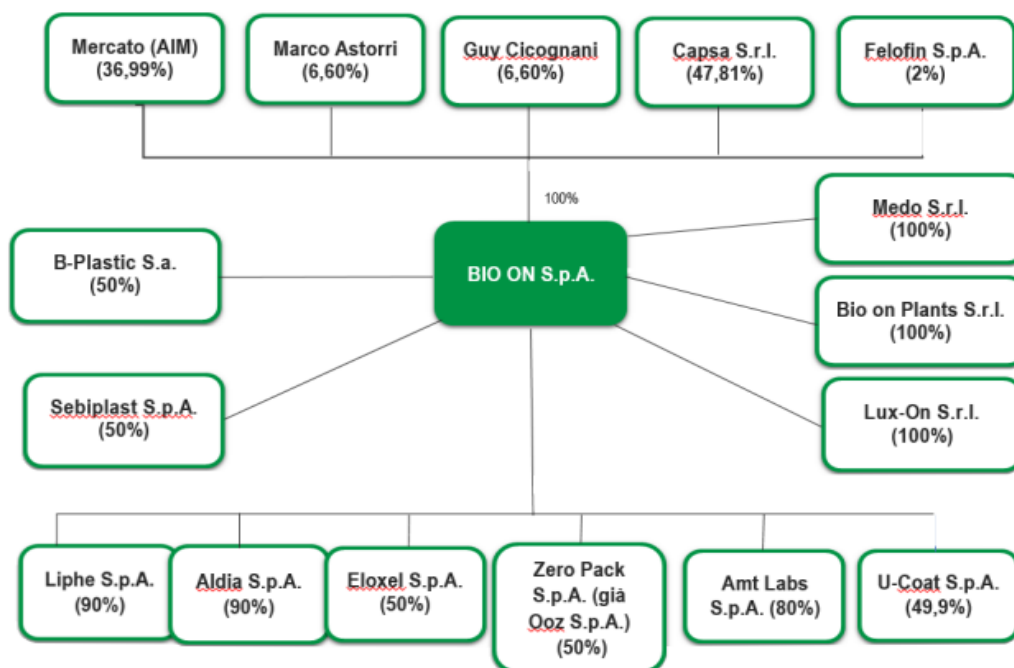
BU ENG (engineering) avrà sede presso Bio-on in Via Santa Margherita al Colle a Bologna e svilupperà progetti per la costruzione e l'assistenza degli impianti concessi in licenza". <http://www.bio-on.it/bu.php>

⁸ Relazione sulla gestione del bilancio Bio-on s.p.a. al 31/12/2018, pagina 12.

La società promuove lo sviluppo e l'innovazione attraverso collaborazioni e creando Joint-ventures al fine di riunire risorse e competenze. *“In particolare, il modello di business del Gruppo prevede di accelerare lo sviluppo industriale e commerciale nei vari settori di applicazione tramite la creazione di joint venture con partner strategici di natura industriale o finanziaria i quali forniscono la propria competenza nel settore merceologico di riferimento e anche parte dei capitali necessari alla realizzazione del progetto”*⁹.

La struttura del gruppo Bio-on s.p.a. può essere facilmente evidenziata dall'immagine che segue, tratta dalla prima Relazione semestrale 2019 della società.

Struttura del Gruppo Bio-on



⁹ Relazione finanziaria semestrale consolidata Bio-on s.p.a. al 30 giugno 2019.

Nel dettaglio:

- Bio-on Plants, controllata interamente da Bio-on, si occupa della gestione degli stabilimenti produttivi.
- Lux-on S.r.l. è stata costituita insieme a Hera al fine di sviluppare una tecnologia per la produzione di biopolimeri partendo dall'anidride carbonica (CO₂).
- Medo S.r.l. è una società costituita in data 1° marzo 2019 da Bio-on per lo sviluppo delle tecnologie PHA per il biomedicale.
- B-Plastic S.a.S. con cui Bio-on collabora per la creazione e lo sviluppo di nuove tecnologie che possono essere commercializzate in Francia.
- Sebiplast S.p.A., rappresenta la joint venture creata con il Gruppo Maccaferri nel mese di settembre 2015, con l'obiettivo di creare un impianto di PHA integrato con Eridania S.p.A. che si occupa della produzione dello zucchero da barbabietole.
- Aldia S.p.A. è nata per gestire la collaborazione con Unilever per lo sviluppo e la commercializzazione di prodotti solari che non contengano delle plastiche dannose per l'ambiente.
- Liphe S.p.A. è stata creata per favorire la collaborazione, insieme ad Aldia, con Unilever per i prodotti "oral care".
- Zero Pack S.p.A. si occupa della produzione e dello sviluppo del packaging ad uso alimentare soprattutto per il settore ortofrutticolo.
- Eloxel S.p.A., controllata al 50% da Bio-on e al 50% da Kartell, si occupa dello sviluppo di plastica biodegradabile per il settore dell'elettronica organica.
- Amt Labs S.p.A. è stata costituita con il fine di sviluppare dei nuovi materiali completamente biodegradabili per il mondo del tabacco.
- U-coat S.p.A., è nata a giugno 2018, con l'obiettivo di produrre fertilizzanti biodegradabili in grado di non lasciare scarti nel terreno.

La relazione finanziaria semestrale al 30 giugno 2019 riporta come società controllate:

Denominazione	Sede	Settore di attività	Valuta	Capitale Sociale in migliaia di Euro	Capitale Sociale di possesso in migliaia di Euro	% di possesso
Bio-on Plants S.r.l.	Italia	Servizi	Euro	10	10	100%
Lux On S.r.l.	Italia	Servizi	Euro	50	50	100%
Medo S.r.l.	Italia	Servizi	Euro	50	50	100%

E come imprese a controllo congiunto e società collegate:

Partecipazioni in Joint venture Importi in migliaia di Euro	Sede	Settore di attività	Valuta	% di possesso	Costo storico (*)	Adeguamento valore partecipazione	Saldo partecipazione al 30 giugno 2019 in bilancio consolidato	Risconto passivo in bilancio consolidato
B-Plastic S.a.s.	Francia	Servizi	Euro	50,00%	1.000	(1.000)	-	-
Sebiplast S.p.A.	Italia	Servizi	Euro	50,00%	65	(65)	-	-
AMT Labs S.p.A.	Italia	Servizi	Euro	80,00%	8.000	(4.677)	3.323	-
Liphe S.r.l.	Italia	Servizi	Euro	90,00%	45	(45)	-	5.222
Aldia S.r.l.	Italia	Servizi	Euro	90,00%	45	(45)	-	8.911
Zeropack S.p.A.	Italia	Servizi	Euro	50,00%	6.500	(4.930)	1.571	-
Eloxel S.r.l.	Italia	Servizi	Euro	50,00%	4.000	(3.086)	914	-
Totale Partecipazioni in joint venture							5.808	14.133

(*) investimento iniziale, al netto di precedenti adeguamenti di valore

Partecipazioni in società collegate Importi in migliaia di Euro	Sede	Settore di attività	Valuta	% di possesso	Costo storico (*)	Adeguamento valore partecipazione	Saldo partecipazione al 30 giugno 2019 in bilancio consolidato	Risconto passivo in bilancio consolidato
U-Coat S.p.A.	Italia	Servizi	Euro	49,99%	3.743	(2.918)	825	-
Totale Partecipazioni in società collegate							825	-

(*) investimento iniziale, al netto di precedenti adeguamenti di valore

Partecipazioni in altre imprese - Importi in migliaia di Euro	11
--	-----------

Totale Partecipazioni in joint venture, collegate e altre imprese	6.644
--	--------------

Le suddette società “nascono dalla necessità di segregare applicazioni ad alto valore aggiunto in entità dedicate allo sviluppo del settore di mercato, società che vedono le partecipazioni finanziarie e industriali di leader di settore che possono creare sinergia con i mercati di riferimento a dare impulso al piano industriale di ciascuna società specifica. In particolare, per Bio-on, questi investimenti hanno avuto e avranno come ritorno sia una up-front fee per la concessione alle NewCo del diritto d’uso dell’applicazione e dei brevetti eventualmente sottesi sia il riconoscimento di importi variabili differiti sul fatturato delle NewCo, che saranno

retrocesse a Bio-on a fronte delle attività industriali e di servizi che le singole NewCo adotteranno per la loro crescita e affermazione sul mercato”¹⁰.

1.2 Il settore d’appartenenza

Il settore di appartenenza della Bio-on s.p.a. è relativo alle bioplastiche, mercato in forte crescita ed espansione nel settore produttivo italiano.

Storicamente, la lavorazione delle bioplastiche a partire dagli anni Novanta deve il suo sviluppo all’intrinseca caratteristica della biodegradabilità del prodotto. La tematica della gestione del fine vita dei rifiuti plastici stava prendendo piede unita alla preoccupazione dell’esaurimento delle risorse fossili.

I primi materiali a base di polimeri biodegradabili e compostabili, lanciati sul mercato (principalmente compound a base di amido e il PLA¹¹) erano destinati principalmente ad applicazioni monouso nel mercato degli imballaggi morbidi (film, sacchetti, ecc.) e rigidi (vaschette, bottiglie, tazze, ecc.).

La diversificazione delle applicazioni delle bioplastiche è avvenuta successivamente con l’arrivo di nuovi materiali, che si sono gradualmente fatti largo nei mercati della plasturgia, supportati dai progressi del settore della ricerca e sviluppo che hanno permesso di migliorarne le proprietà.

Oggi, il mercato delle bioplastiche è dominato dagli imballaggi rigidi e da beni di consumo quotidiano, i principali rappresentanti sono il PET¹² e i PUR bio-based¹³.

¹⁰ Relazione sulla gestione del bilancio Bio-on s.p.a. al 31/12/2018, pagina 2.

¹¹ Il PLA (Acido Polilattico) è un materiale derivato dalla trasformazione degli zuccheri presenti in mais, barbabietola, canna da zucchero e altri materiali naturali e rinnovabili e non derivati dal petrolio (a differenza della plastica tradizionale). Questa bioplastica è biodegradabile e compostabile quindi si degrada rapidamente nel terreno una volta raggiunte le condizioni di temperatura e umidità necessarie.

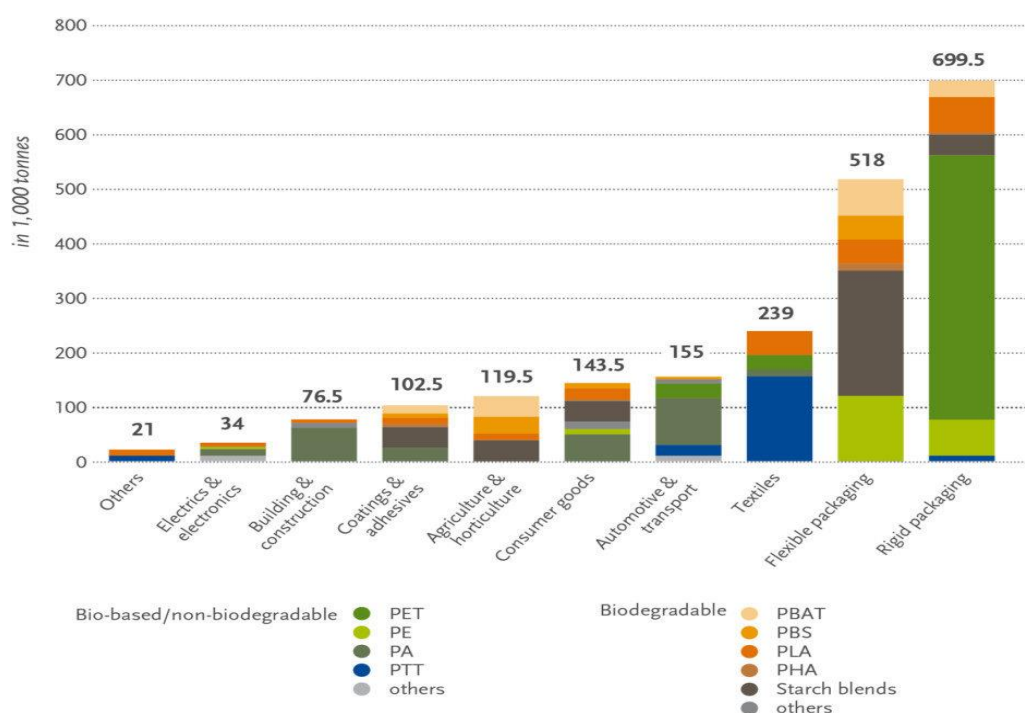
¹² Il PET (Polietilene tereftalato) è una resina termoplastica adatta al contatto alimentare, facente parte della famiglia dei poliesteri. In funzione dei processi produttivi e della storia termica, il polietilene tereftalato può esistere in forma amorfa o semi-cristallina.

¹³ Il PUR bio-based (a base bio) è interamente o parzialmente ricavato da biomassa vegetale, quindi è di origine biologica e non include componenti di origine fossile (carbone o petrolio). Con il termine “biodegradabile” si intende invece un materiale che può essere degradato da microrganismi (batteri o funghi) in acqua, gas naturali, come l’anidride carbonica e il metano, o in biomassa.

Le diverse applicazioni delle bioplastiche sono segmentate in modo abbastanza evidente (si veda il grafico che segue) e i polimeri biodegradabili e compostabili la fanno da padroni nei settori in cui questa proprietà rappresenta un vantaggio tecnico per il loro utilizzo o per il fine vita, come nel caso di agricoltura, orticoltura e imballaggi flessibili (sacchetti biodegradabili).

Al contrario, sono quasi totalmente assenti nei mercati dei trasporti e dell'edilizia¹⁴.

Global production capacities of bioplastics 2018 (by market segment)



Source: European Bioplastics, nova-Institute (2018). More information: www.european-bioplastics.org/market and www.bio-based.eu/markets

Come si può notare dal grafico riportato¹⁵, sono molteplici i settori d'attività nei quali vengono utilizzate le bioplastiche nel processo produttivo (i principali sono rigid packaging e flexible packaging).

- Imballaggi agroalimentari: attualmente è uno dei principali settori di applicazione, principalmente nell'ambito degli imballaggi rigidi come: bottiglie di acqua o bibite in PET bio-based, bottiglie per prodotti lattiero-caseari in PE bio-based, vaschette in PLA. Per

¹⁴ <http://natureplast.eu/it/applicazioni-industriali-delle-bioplastiche>

¹⁵ www.european-bioplastics.org/market

quanto riguarda, invece, l'ambito degli imballaggi flessibili: film per imballaggio primario o secondario in PE bio-based o PLA.

- Fibre tessili: esistono numerosi poliesteri bio-based (PLA, PHA, PET, PTT, ecc.) e poliammidi bio-based (PA 11, PA 10-10, ecc.) che possono sostituire le fibre sintetiche utilizzate nell'abbigliamento o in altre applicazioni come la moquette.
- Trasporti: esistono tre principali settori di applicazione: pezzi iniettati che possono essere realizzati in polimeri bio-based come tubi del carburante o componenti del vano motore, fibre tessili per gli interni come sedili o pannelli delle portiere in PET bio-based e imbottiture morbide per i sedili in PUR bio-based.
- Agricoltura ed orticoltura: i mercati dell'agricoltura e dell'orticoltura sono stati tra i primi settori ad utilizzare questi nuovi materiali biodegradabili. È infatti facile immaginare di utilizzare un polimero biodegradabile che abbia una durata di utilizzo compatibile con le attività agricole e ortofrutticole stagionali. Il miglior esempio è quello dei film per pacciamatura agricola che permettono di favorire la crescita della vegetazione. L'utilizzo di una versione biodegradabile di questi film permette di abolire definitivamente le fasi di raccolta e smaltimento dei residui che, al contrario, potranno biodegradarsi nel terreno in modo del tutto innocuo. In questa occasione è possibile menzionare altre applicazioni come le clip per le vigne, diversi tipi di corde o fermagli per le coltivazioni e per i vasi di fiori.
- Edilizia: il principale utilizzo dei PUR bio-based riguarda la fabbricazione di schiuma rigida per l'isolamento termico degli edifici in sostituzione agli equivalenti derivati dal petrolio.

Le bio-plastiche attualmente rappresentano nel complesso, cioè senza distinzione fra le diverse tipologie, circa l'1% sul totale del materiale plastico complessivo annualmente prodotto, ed entro il 2021 è atteso un incremento del mercato ad un tasso annuo di crescita di circa il 20%; mentre per quello delle plastiche tradizionali, il tasso di crescita atteso per lo stesso periodo è valutato al 3-5% anno.

In Italia, nel 2018, il settore delle bio-plastiche ha riportato un fatturato pari a 450 milioni di euro e le aziende operanti nel settore sono circa 150. Va fatta, però, un'importante distinzione tra i produttori della sola materia prima e i trasformatori, le società che dalla materia prima creano i prodotti finali, come i sacchetti o i bicchieri in bioplastica. Nello specifico, in Italia i produttori sono circa 15, mentre tutti gli altri sono trasformatori e tra questi ultimi, 135 aziende -la maggior parte- produce sacchetti.¹⁶

1.3 Le attività della Bio-on s.p.a.

Sin dalla sua nascita, Bio-on s.p.a. ha intrapreso diverse attività¹⁷ volte all'espansione della stessa in diversi settori, che hanno richiesto ingenti investimenti nell'innovazione e nella ricerca e sviluppo.

La Bio-on s.p.a., come anticipato, realizza ricerca applicata e sviluppo di moderne tecnologie di bio-fermentazione nel campo dei materiali ecosostenibili e completamente biodegradabili in maniera naturale. Opera, quindi, nel settore della bioplastica ed è continuamente impegnata nello sviluppo di nuove applicazioni industriali attraverso caratterizzazione dei prodotti, componenti, manufatti plastici e nella messa a punto di applicazioni per nuove funzionalità che sfruttano le peculiarità delle proprie plastiche.

Nel 2018 la società ha implementato la produzione di PHAs speciali attraverso la costruzione di una sede operativa a Castel San Pietro terme (BO) dedicata esclusivamente alla ricerca e alla produzione di 1.000 tons/anno (espandibile a 2.000 tons/anno) di polidrossialcanoati speciali, tramite un processo di fermentazione batterica, destinato a nicchie merceologiche avanzate ed in rapido sviluppo, non in concorrenza con le principali produzioni di PHAs concesse in licenza dalla società. Gli impianti sono stati successivamente implementati per testare nuove fonti di carbonio di scarti agricoli per la produzione di bio polimeri al fine di aumentare la gamma di

¹⁶ L'analisi dei dati specifici del settore è tratta dalla Relazione sulla gestione del bilancio Bio-on s.p.a. al 31/12/2018, pagina 4.

¹⁷ <http://www.bio-on.it/production.php>

tecnologie offerte da Bio-on s.p.a, per il settore biomedicale e dell'alimentazione. Gli investimenti effettuati dalla Società per la realizzazione dell'impianto da 1.000 t/a *“rappresentano un passaggio temporaneo e necessario per accelerare la messa a regime dell'intero settore del PHA. Infatti, l'impianto industriale serve per creare uno standard di prodotto di riferimento di mercato (acceleratore di consumi e di nuove opportunità di crescita), per poter disporre di un impianto di riferimento che amplifichi le richieste di licenze da parte dei futuri clienti e per fornire i servizi complementari all'attività di licensing (es. training) con i vari clienti”*¹⁸.

Per la produzione generica di Polyhydroxyalkanoato o PHAs, il poliestere lineare prodotto in natura dalla fermentazione batterica di zucchero, destinato alla realizzazione di materiali con proprietà estremamente differenti (termoplastici o elastomerici), la società ha sviluppato il logo MINERV PHAs, di proprietà della Bio-on s.p.a. Il prodotto è particolarmente indicato per la produzione di oggetti attraverso metodi di produzione ad iniezione o estrusione e sostituisce materiali altamente inquinanti come PET, PP, PE, HDPE, LDPE. Il logo MINERV e tutti i diritti ad esso derivanti sono di proprietà di Bio-on spa.

Per quanto riguarda, invece, l'attività di ricerca, oltre all'implementazione di nuovi prodotti, miscele e compositi bio-polimerici per ampliare la gamma delle possibili applicazioni industriali del PHA, la società ha sviluppato molteplici processi e applicazioni, alcuni brevettati, e destinati a differenti settori.

Nel settore bio medicale e cosmetico, il processo industriale realizzato da Bio-on s.p.a. ha consentito di utilizzare con successo il PHAs in molteplici applicazioni food e direttamente legate agli esseri viventi, sia intracorporee sia extra corporee.

Tra le diverse ricerche, ad esempio, è stato sviluppato con successo “scaffold”¹⁹ per la produzione di ossa e tessuti arteriosi.

¹⁸ Relazione sulla gestione del bilancio Bio-on s.p.a. al 31/12/2018, pagina 13.

¹⁹ Gli scaffold sono delle impalcature tridimensionali, di varia natura, che sostengono l'architettura cellulare. Questi, in genere sono in materiale nano composito polimerico biocompatibile, sono ingegnerizzati al fine di permettere una

È stata utilizzata la bio plastica per la diagnosi e la cura dei tumori grazie al primo brevetto depositato da Bio-on nel campo della nano medicina, in particolare nell'area della nano diagnostica. I ricercatori di Bio-on utilizzando le nano tecnologie hanno creato MINERV BIOMEDS, delle nano capsule in bio plastica PHAs, in grado di contenere contemporaneamente due agenti di contrasto: nano particelle magnetiche e nano cilindri d'oro. Questi due elementi permettono di visualizzare regioni malate del corpo, ad esempio una massa tumorale, utilizzando rispettivamente la tradizionale tecnica della Risonanza Magnetica Nucleare e la più innovativa tecnica della Fotoacustica. Oltre alla funzione diagnostica, le nano capsule possono essere utilizzate per una funzione terapeutica inserendo internamente dei farmaci, ad esempio per la chemioterapia. Le nano capsule MINERV BIOMEDS dunque potrebbero essere utilizzate in futuro in terapie anti-cancro mirate e selettive.

La ricerca nei laboratori per lo sviluppo della tecnologia fermentativa e l'utilizzo dei PHAs, inoltre, hanno permesso di sviluppare applicazioni di PHA sotto forma di micro polveri per i settori della cosmetica in primis, e altri, quali il segmento delle stampanti 3D, il settore dei giocattoli, il coating di fertilizzanti.

Le moderne tecnologie associate ai processi fermentativi, implementate su impianti di diverse dimensioni e scale, con sofisticati sistemi di rilevamento dei dati di fermentazione e di gestione dei parametri di processo, hanno consentito di migliorare l'efficienza complessiva dei processi produttivi e anche l'allargamento a materie prime inorganiche di larga disponibilità, così da far fronte alle future necessità di alti volumi di prodotto, e basso valore, che caratterizzerà la fase di mass market products exploitation²⁰.

L'area della Ricerca e sviluppo PHAs di Bio-on s.p.a., inoltre, ha studiato il processo di produzione di PHA da CO₂. Tale processo implicante la trasformazione dell'anidride carbonica è teso alla captazione della CO₂ direttamente dall'aria, con il vantaggio di utilizzare una fonte di carbonio a costo zero e di ridurre le emissioni presenti nell'aria, con effetto positivo atto alla

miglior adesione, crescita, differenziazione e diffusione cellulare; definendo la forma finale dell'organo o tessuto da rigenerare.

²⁰ Relazione sulla gestione del bilancio Bio-on s.p.a. al 31/12/2018, pagina 13.

riduzione dell'effetto serra. In fase di continuo sviluppo è la selezione ed il miglioramento del microrganismo atto alla sintesi. Una fase avanzata di ingegneria ha definito le caratteristiche di fermenti adatti a questa tecnologia, di nuova generazione²¹.

1.4 La performance ed i risultati raggiunti

La Bio-on s.p.a., nasce nel 2007, grazie ad una particolare attenzione all'innovazione, alla ricerca e sviluppo e alla tematica ambientale. La piccola e media impresa vive una crescita progressiva nel suo settore di mercato, con molteplici successi di carattere: economico, finanziario e patrimoniale.

Così che, in ragione dell'evoluzione societaria, nel 2014 la Bio-on decide di svilupparsi ulteriormente, quotandosi nel mercato Aim Italia di Borsa italiana, dedicato alle piccole e medie imprese.

Nel grafico²² che segue, si evidenzia come il titolo della Società ha affrontato periodi neutri, dove la crescita è stata moderata (2014-2017), fino ad arrivare all'anno 2018 in cui la crescita è stata progressiva, raggiungendo i "top storici"; ciò ha garantito un forte rialzo delle azioni ed una capitalizzazione della società che ha superato il miliardo di euro.

L'avventura di Bio-on in Borsa



²¹ L'ostacolo principale da affrontare è rappresentato da captazione dall'aria e bassa solubilità della CO₂ nell'acqua, che è l'ostacolo principale da superare per l'applicazione industriale di questo nuovo fronte tecnico-scientifico. Le fasi di ricerca e sviluppo avanzano sui tre fronti, quello microbiologico, processivo ed ingegneristico, tenendo in considerazione la necessità di una solida applicazione in scala industriale in corso di realizzazione.

²² <https://www.avvenire.it/economia/pagine/arresti-bioon>

Scaglionando questo andamento in anni, si può notare facilmente il trend borsistico della società Bio-on s.p.a. nel tempo.

Le negoziazioni sono iniziate sul segmento AIM di Borsa Italiana il 24 ottobre del 2014; la società decise di collocare sul mercato 1.375.000 azioni valutate 5 euro ognuna, con una previsione di raccolta di 6,9 milioni di euro.

In fase di collocamento, la società ha raccolto 6,875 milioni di euro, con una capitalizzazione di circa 66,20 milioni di euro. Il lotto minimo di negoziazione era di 250 azioni.

Dopo poche ore dall'inizio delle contrattazioni, le azioni Bio-on hanno segnato un apprezzamento del 10%. La compagine sociale nel quarto trimestre del 2014 era così composta: CAPSA Srl deteneva 9 milioni di azioni (67.99%); Astorri Marco e Cicognani Guido possedevano 1.431.250 azioni ciascuno (10.81% ciascuno); oltre a questi, anche Acomea SGR e Diaman detenevano rispettivamente 80.000 (9.90%) e 4.000 (0.49%) azioni.

Il 2014, dopo un avvio positivo che ha portato le azioni Bio-on a raggiungere una quotazione di 11,30 euro, si chiude in rialzo del 20,60%, corrispondente ad una capitalizzazione di 79,8221 milioni di euro. Questa ascesa è stata in totale controtendenza con il FTSE AIM Italia, che nel medesimo anno ha chiuso in ribasso del 10,67%.

A documentare i buoni risultati ottenuti, il bilancio relativo all'esercizio 2014, presenta il valore della produzione pari a euro 2,7 milioni, in linea con i dati previsionali del documento di ammissione all'AIM Italia; l'EBITDA pari a euro 1,03 milioni (38% dei ricavi) e' in notevole miglioramento rispetto ai dati previsionali forniti nel documento di ammissione così come l'utile netto che si attesta ad Euro 0,5 milioni.

È nel 2015 che le azioni Bio-on hanno “spiccato il volo”. In un contesto di mercato difficile, con il FTSE AIM Italia in ribasso del 10,38%, la società bolognese guadagnava il 153,50 % in Borsa, attestandosi a 15,21 euro. La capitalizzazione di mercato aumenta fino a 221,7221 milioni di euro.

Proprio nel 2015, infatti, il valore della produzione pari a euro 8,4 milioni è migliore rispetto ai dati previsionali del documento di ammissione all' AIM Italia; l'EBITDA corrisponde a euro 3,7

milioni (44% dei ricavi rispetto al 38% dell'esercizio 2014) ed è in notevole miglioramento rispetto ai dati previsionali, sia in termini assoluti sia in valore percentuale, mentre l'utile netto si attesta ad Euro 3,0 milioni (+600% rispetto all'esercizio 2014 chiuso con 0,5 milioni di euro).

Il 2016 è stato un anno di stallo per le azioni Bio-on, che hanno chiuso in leggero ribasso del 3,02% ad un valore di 14,75 euro. Il titolo ha comunque performato meglio del FTSE AIM Italia, il quale ha registrato un crollo del 15,72%. Per quanto concerne la capitalizzazione di mercato, questa è scesa nel periodo a 216,2535 milioni di euro.

Da notare che nel secondo trimestre dell'anno, tutti e tre i maggiori azionisti hanno incrementato la loro partecipazione, nello specifico CAPSA Srl è arrivata a possedere 9.911.166 di azioni (74,87%), mentre Astorri Marco e Cicognani Guido hanno fatto salire il numero delle loro azioni a 1.575.816 (11,90%).

Nel primo trimestre del 2017, i tre principali azionisti riducono la loro partecipazione su Bio-on, tornando alla situazione di fine 2014. Anche quell'anno si è chiuso con un rialzo intenso, pari al 98,18%. Nello stesso periodo, il FTSE AIM Italia torna a salire, registrando una crescita del 22,35%. balzo della market cap, che raggiunge i 546,1213 milioni di euro.

I risultati conseguiti nel corso del 2017, hanno generato complessivamente, rispetto al piano industriale reso pubblico nel 2016 uno scostamento del 15% dei ricavi (11 milioni di euro anziché 14) e il raggiungimento dell'EBITDA di 7 milioni di euro. Quest'ultimo, rispetto al piano industriale presentato nel 2016 si attesta al 67% (EBITDA/ricavi) in netto miglioramento rispetto alle previsioni di piano industriale (50%) a conferma del brillante miglioramento delle prestazioni societarie.

Nel 2018, le azioni Bo-on continuano il forte rialzo, aggiornando i massimi storici a 71,20 euro per poi chiudere l'anno a 56,80 euro (+94,65% rispetto al 2017). L'apprezzamento in essere risulta superiore alla performance del FTSE AIM Italia, in calo del 12,10%, mentre la capitalizzazione della società sale a 1,069 miliardi di euro.

Tra i risultati conseguiti nel corso del 2018 si evidenzia la performance dell'EBITDA che raggiunge circa i 42 milioni di Euro e si attesta all'83% dei ricavi, in notevole miglioramento

rispetto alle previsioni (+50%) a conferma delle brillanti prestazioni societarie. L'indebitamento (PFN) risulta però in crescita rispetto ai valori del piano, per effetto di investimenti effettuati dalla società.

RISULTATI IN MIGLIAIA DI EURO					
ANNO	2014	2015	2016	2017	2018
RICAVI	2.707	8.445 (+211,90%)	5.025 (-39%)	10.753 (+114%)	51.000 (+374,29%)
EBITDA	1.030	3.736 (+262,70%)	823 (-78%)	6.664 (+710%)	43.000 (+545,26%)
EBIT	843	3.507 (+310,70%)	435 (-88%)	6.368 (+1.364%)	40.000 (+528,14%)
RISULTATO NETTO	515	3.009 (+484,30%)	358 (-88%)	5.232 (+1361%)	33.500 (+540,29%)
PFN	3.719	7.645 (+105,60%)	3.345 (-56%)	24.226 (+624%)	-20.000 (-182,56%)
PATRIMONIO NETTO	5.741	15.798 (+175,20%)	14.463 (-8%)	47.423 (+228%)	82.000 (+72,91%)

Come si può notare dalla tabella riportata²³, a partire dal 2014 (anno relativo all'inizio delle negoziazioni sul segmento AIM di Borsa Italiana) fino al 2018 (anno relativo all'ottenimento dei massimi storici), la società Bio-on spa ha ottenuto risultati economico finanziari via via sempre più soddisfacenti. Ad eccezione del 2016 (anno di stallo per le azioni Bio-on).

I ricavi, che nel 2014 si attestavano a poco più di due milioni e mezzo di euro, nel 2018 hanno raggiunto la soglia di 51 milioni di euro.

²³ I dati riportati in tabella sono relativi ai comunicati stampa Bio-on spa relativi all'approvazione da parte dell'assemblea ordinaria degli azionisti dei bilanci riferiti agli esercizi: 2014, 2015, 2016, 2017, 2018. Link: <http://www.bio-on.it/comunicati-stampa-finanziari.php>

Anche il Margine Operativo Lordo (EBITDA) ha visto una crescita esponenziale, da un milione di euro nel 2014, a 43 milioni di euro nel 2018.

L'EBIT, ovvero il Margone Operativo Netto, che nel 2014 valeva meno di un milione di euro è migliorato sempre più, sino ad arrivare nel 2018 a 40 milioni di euro.

Il risultato netto (utile) è stato sempre positivo nei cinque anni. Nel 2014 valeva mezzo milione di euro, mentre nell'anno 2018 è arrivato ad oltre 33 milioni di euro.

Per quanto riguarda la Posizione Finanziaria Netta invece, si può notare che nel 2018 il valore è risultato negativo, e la società comunica che l'aumento dell'indebitamento è stato determinato dagli investimenti effettuati nell'anno per la costruzione del sito produttivo a Castel san Pietro Terme (Bo).

Infine, anche il Patrimonio Netto è stato oggetto di una crescita progressiva, nel 2014 valeva poco più di 5 milioni e mezzo di euro, mentre nel 2018 ha raggiunto quota 82 milioni di euro.

1.5 L'accusa ed il declino

Nel 2019, in controtendenza rispetto all'anno precedente, il titolo ha iniziato a ritracciare arrivando al 23 luglio a valere circa 50 euro. Poi è iniziato il tracollo di Bio-on che, in circa tre mesi, ha perso l'80% del proprio valore. Il 23 ottobre, a seguito delle misure interdittive verso i top manager decise dalla procura di Bologna, Borsa Italiana ha annunciato la sospensione delle negoziazioni dei titoli Bio-on a tempo indeterminato (10,42 euro il prezzo di chiusura del 22 ottobre). Ad aprire il caso è stato il fondo di investimenti americano Quintessential Capital Management (QCM), guidato dall'italiano Gabriele Grego, che in un report intitolato *“Una nuova Parmalat a Bologna?”* ha lanciato pesanti accuse alla Bio-on.

Lo stesso Grego dichiara: *“All'apparenza un'azienda di successo, con fatturato e profitti in crescita, la Bio-on sarebbe in realtà una grande bolla, basata su tecnologia improbabile, con fatturato e crediti essenzialmente simulati grazie ad un network di scatole vuote. Nonostante annunci altisonanti e progetti ambiziosi, diversi anni dopo la sua costituzione Bio-on non ha*

ancora prodotto né venduto nulla in quantità significative, se non a scatole vuote da sé controllate o affiliate.”

Il fondo d’investimento newyorkese Quintessential, dopo un’approfondita analisi sull’operato del management e sulla qualità e sostenibilità dei suoi conti, e dopo numerose interviste ad esperti contabili e del settore e confronti dei risultati con altre aziende che a livello internazionale operano anch’esse nella produzione delle bioplastiche, rivolge le accuse di false comunicazioni sociali e manipolazione del mercato. La premessa riportava: *“Tra bilanci pompati, clienti fittizi e dubbie joint venture, una tecnologia obsoleta ed un impianto produttivo mangiasoldi, l’azienda bolognese specializzata nella plastica alternativa e quotata in borsa sull’AIM Italia avrebbe i giorni contati”*. Il Fondo riporta, inoltre, che un ex dipendente dell’azienda ha dichiarato che *“nessuno sta acquistando plastiche dalla Bio-on. Le vendite delle licenze (il 100% delle entrate) sono in realtà solo degli studi per vedere se la tecnologia funziona”²⁴*.

Il Fondo QCM concluse così il suo lungo report del 19 Luglio 2019 su Bio-on: *“In anni di investigazioni ed analisi finanziarie, la Quintessential ha raramente incontrato una situazione societaria e contabile comparabile a quella della Bio-on. Abbiamo di fronte una realtà dove fatturato, impianti e crediti sono in realtà un castello di carte costituito da una serie di scatole vuote e modeste strutture realizzate con costi totalmente non economici. Dopo oltre sette anni di vita (cinque dei quali come quotata), la Bio-on non sembra ancora essere riuscita a produrre nessun prodotto in quantità significativa o a vendere alcunché al di fuori del suo network di scatole vuote. Nonostante questo, la società continua a vantare ai mercati vendite ed utili in crescita esponenziale che sembrano molto improbabili: evidentemente la situazione è insostenibile ed i nodi, prima o poi, arriveranno al pettine.*

²⁴ Dichiarazione di un ex dipendente della Bio-on spa consultato da Quintessential. si veda l’articolo “Bio-on, una nuova Parmalat: le accuse di QCM in 5 punti. Cosa sta succedendo?” pubblicato su Money.it.

Come in diverse altre occasioni in precedenza, la Quintessential ha sentito il dovere di informare i mercati e le autorità di vigilanza a proposito di questa situazione, certi che la maggiore trasparenza aiuterà a rettificare la situazione”.

La crisi dell'azienda bolognese è deflagrata il 23 ottobre 2019 con gli arresti domiciliari del presidente Marco Astorri, e con l'adozione di misure cautelari interdittive per l'esercizio di uffici direttivi di persone giuridiche per il vicepresidente Guido Cicognani ed il presidente del Collegio Sindacale Gianfranco Capodaglio. In totale, nove sono stati gli indagati, tra i quali spuntano anche i revisori della società Ernst & Young che hanno certificato i bilanci della Bio-on nel periodo 2017/2018, e sono stati sequestrati preventivamente beni e disponibilità finanziarie pari a 150 milioni di euro.

Due mesi più tardi, il 20 Dicembre del 2019, il Tribunale di Bologna, a seguito delle indagini condotte dalla Procura di Bologna ed a seguito delle ulteriori indagini della Guardia di Finanza che ha confermato le precedenti accuse di falso in bilancio e manipolazione del mercato, ha dichiarato il fallimento e l'esercizio provvisorio della società Bio-on spa²⁵.

Le domande da porsi, a questo punto, sono le seguenti: com'è possibile che la Bio-on s.p.a., società che fino a pochi anni fa dominava il segmento AIM di Borsa Italiana, abbia potuto crollare così rapidamente sul mercato e dopo pochi mesi dichiarare il fallimento? Considerate le pesanti accuse, perché la società di revisione, organo deputato a garantire l'attendibilità della comunicazione di bilancio esterna, non ha rilevato nulla nella propria relazione? Quali verifiche e controlli avrebbe dovuto effettuare la società di revisione in tali circostanze?

A tali domande si cercherà di rispondere nel capitolo che segue.

²⁵ “Bio on, il Tribunale di Bologna dichiara il fallimento e l'esercizio provvisorio”, articolo “Il Sole 24 Ore” del 20 dicembre 2019.

CAPITOLO 2

IL CASO BIO-ON SPA

2.1 Le criticità sull'attività della società e sul bilancio Bio-on s.p.a. 2018

In conclusione del Capitolo 1, si è accennato brevemente all'accusa rivolta nel 2019 alla società Bio-on spa relativa a false comunicazioni sociali e manipolazione del mercato, da parte del fondo americano Quintessential Capital Management (QCM) che ha generato il declino della società ed il successivo fallimento.

I punti critici²⁶ analizzati dalla QCM, attraverso la consulenza del Dottore Commercialista e Revisore Legale Maurizio Salom, sono stati essenzialmente i seguenti:

- **Fatturato di dubbia provenienza**

Da un confronto del bilancio d'esercizio 2018 della Bio-on con quelli dei propri clienti si evince che la maggior parte dei ricavi della società bolognese, circa l'88%, sono stati generati attraverso transazioni con joint venture (controllate) e società collegate. La maggior parte delle operazioni effettuate appare, però, fittizia. I bilanci delle affiliate infatti non mostrano alcuna attività commerciale o produttiva, il che fa di loro delle "aziende fantasma". Per questo motivo, molti crediti che Bio-on vanta con tali società sono difficilmente recuperabili o, comunque, sono esigibili nella misura in cui è la stessa Bio-on a ripagarsi attraverso operazioni che trasferiscono liquidità all'interno delle sue controllate e collegate, soprattutto tramite sottoscrizione di aumenti di capitale sociale. Nel bilancio 2018, gli amministratori della Bio-on, infatti, rilevano un forte aumento dei Ricavi, da euro 9.660.000 nel 2017 a euro 50.731.030 nel 2018; ma tale fatturato è stato generato per euro 44.500.000 dalla concessione di licenze per l'uso della

²⁶ www.money.it, "Bio-on, una nuova Parmalat: le accuse di QCM in 5 punti. Cosa sta succedendo?".

tecnologia nei confronti di società controllate. Tali operazioni hanno determinato un valore elevato dei crediti commerciali (a breve termine) verso imprese collegate, pari a euro 33.643.814, in buona parte non pagati alla fine dell'anno successivo. La società dichiara infatti nella Nota integrativa che, di tali crediti, sono stati pagati nell'anno successivo solo euro 11.715.000. Nonostante ciò, la Bio-on s.p.a. non ha illustrato adeguatamente tale rischio nel proprio bilancio. Inoltre, in alcune delle società collegate che hanno saldato i crediti, la Bio-on s.p.a. aveva precedentemente apportato risorse, partecipando all'aumento del capitale sociale. QCM evidenzia che le società affiliate a Bio-on s.p.a. compongono un sistema di "scatole vuote". Il Dottore Commercialista e Revisore Legale Maurizio Salom, consulente del Fondo americano, conferma tale quadro, individuando anche una violazione degli artt. 2343 e 2343 bis²⁷ del Codice Civile sull'attività di conferimento e cessione delle licenze (unico business della Bio-on) alle joint venture.

- **Immobilizzazioni materiali eccessive, tecnologia obsoleta e non commerciabile**

I costi di produzione della società risultano elevati, anche in rapporto alla concorrenza. Inoltre, dopo un'analisi del mercato, e diversamente dalle previsioni della società contenute nella Relazione sulla gestione, il Fondo rileva che non c'è molta domanda per la bioplastica agli attuali prezzi di mercato, ancora non concorrenziali. Numerosi infatti sono stati i fallimenti di alcune società operanti nello stesso settore. I consumatori, nonostante la recente tendenza *green* all'interno delle economie sviluppate, non sembrano disposti a pagare la plastica biodegradabile di più rispetto a quella normale.

Nella Relazione sulla gestione 2018 si comunica che la realizzazione dell'impianto produttivo di Bio-on, con una capacità produttiva di 1.000 tonn/anno, si è conclusa nei primi mesi del 2019 con un costo complessivo di circa 40,7 milioni di euro, molto superiore al progetto iniziale (20 milioni). Al 31.12.2018 l'impianto figura tra le "immobilizzazioni in corso" ma non vengono

²⁷ L'articolo 2343 è posto a tutela dei terzi e a garanzia dell'integrità del Patrimonio della Società; nell'articolo 2343-bis invece la finalità è quella di prevenire operazioni in frode all'articolo 2343 che prevede l'obbligo della relazione giurata di stima.

fornite informazioni nella Nota integrativa sulla possibilità di iscrizione di tali maggiori valori nell'attivo del Stato patrimoniale. In particolare il bilancio non chiarisce per quale motivo a fronte del raddoppio dei costi preventivati la società non abbia verificato la recuperabilità dell'intero valore iscritto, considerato che i margini teoricamente ottenibili non consentono il recupero di tale costo. L'*impairment test* richiederebbe, infatti, la rilevazione di una svalutazione per perdita durevole di valore qualora il valore d'iscrizione del bene risulti superiore al maggiore tra il valore d'uso e il valore realizzabile dall'alienazione.

Alla capacità produttiva di 1.000 tonn/anno, potrebbe corrispondere un valore della produzione di circa 4 milioni di euro annui. Confrontando tali stime con quanto rappresentato nel bilancio della Novomant, concorrente italiano, utilizzata come benchmark, risulta che i prezzi della plastica di Bio-on si aggirano tra i 40 ed i 100 euro al chilo mentre i costi di sviluppo risultano di circa 15 volte superiori rispetto a quelli della concorrenza. Novamont²⁸, presenta infatti un costo di produzione di quasi 3 mila euro per tonnellata. Il Fondo d'investimento ipotizza che tali costi siano stati sovrastimati per questioni di bilancio.

Il prodotto PHA, inoltre, presenta dubbi sul fronte della sua industrializzazione futura. È vantato essere biodegradabile, ma non è certo che sia sicura la sua totale disintegrazione.

Il dottor Roberto Filippini Fantoni, dell'Associazione italiana scienza e tecnologia macromolecolare, rivela: *“Dichiarare che il PHA della Bio-on possa sostituire tutta una serie di polimeri di largo consumo è una dichiarazione assurda”*²⁹.

- **La valutazione delle partecipazioni**

Altre anomalie riscontrate sul bilancio della società 2018 riguardano la mancata svalutazione di alcune partecipazioni detenute dalla società in imprese controllate o collegate. Quasi tutte le

²⁸ Novamont S.p.A. è un'azienda chimica italiana, attiva nel settore delle bioplastiche con sede a Novara e stabilimento a Terni. Il bilancio della società mostra costi storici degli impianti al 31.12.2017 per 239 milioni di euro (al lordo degli ammortamenti) e una capacità produttiva di 80.000 tonn/annuo.

²⁹ <https://www.qcmfunds.com/wp-content/uploads/2019/07/QCM-perizia-scientifica-Bio-on-1.pdf>

partecipazioni in queste società presentano perdite che non sono state recepite nel bilancio della Bio-on s.p.a. o comunque non presentano le adeguate informazioni e spiegazioni previste dal Codice Civile sulla natura delle perdite in Nota integrativa. Si rileva, in particolare, la mancata spiegazione della differenza tra il valore di carico e la rispettiva quota di Patrimonio netto posseduta.

Ancora, verso queste società, ad esempio nelle collegate Eloxel s.p.a. e Zeropack s.p.a., gli amministratori rivestono la stessa carica in ambedue le imprese, e la Bio-on ha partecipato all'aumento di capitale sociale di entrambe, cedendo i diritti di concessione e sfruttamento della sua tecnologia, in cambio delle partecipazioni. Tale situazione potrebbe configurare un conferimento e richiederebbe, per l'art. 2343 del Codice Civile, una relazione giurata di stima e una verifica da parte degli organi di controllo societari, non menzionate nei documenti di bilancio della Bio-on s.p.a.

- **Andamento e risultati della gestione**

Se si confrontano i risultati di bilancio ottenuti con il piano industriale comunicato nel 2016, i risultati sono abbastanza desolanti. Contro l'ambiziosa previsione di un fatturato di 140 milioni di euro, nel 2018 i ricavi ammontano a circa 51 milioni di euro e come già osservato, sono in gran parte generati da vendite a società collegate.

Il flusso totale di cassa nell'anno 2018 ha evidenziato un risultato complessivamente negativo per 9.3 milioni di euro, a fronte di un fatturato ed utile in crescita rispetto al bilancio dell'anno precedente. È da notare poi che la società non pubblica il Rendiconto finanziario dell'anno 2018 nel proprio sito.

Dalla Relazione sulla gestione si evince che la Posizione Finanziaria Netta (PFN) alla fine del 2017 era positiva per 24.7 milioni di euro, mentre al 31/12/2018 è risultata negativa per 20 milioni di euro.

QCM inoltre cita una serie di progetti annunciati dalla Bio-on e mai realizzati. Tra questi rientrerebbe una collaborazione nel settembre del 2017 con "Kering Eyewear", divisione di

occhialeria del colosso francese del lusso. Quest'ultima però ha fatto sapere che *“Kering Eyewear ha stretto con Bio-on una collaborazione che è attualmente attiva e che sta procedendo in linea con i piani. Tecnicamente non è una partnership in senso stretto ma un accordo che rappresenta una delle numerose attività intraprese nell'ambito della sostenibilità e dello sviluppo di nuovi materiali”*.

Risulta inoltre che a ottobre del 2019, Bio-on abbia partecipato alla missione del governo italiano in Russia, dove ha firmato un accordo con l'azienda russa “Taif Jsc” per un impianto PHA in Tartastan, però, poi, la Bio-on non ha mai riportato informazioni circa la sua realizzazione.

Infine andando indietro di diversi anni, Quintessential riporta il caso di una società alle Hawaii, “Virdhi”, con cui Bio-on il 29 agosto 2013 annuncia un accordo per attività biomedicali, i cui risultati sarebbero stati rendicontati nel 2014. Sul sito della società, però, il Fondo, riscontra che non ci sono ulteriori informazioni in merito da allora.

Nonostante le perplessità che mostrano questi progetti mai realizzati, QCM afferma che è stata sempre marcata la strategia di comunicazione esterna degli amministratori atta a mostrare Bio-on s.p.a. come una società dinamica, e in forte crescita.

- **Il ruolo di Banca Finnat come specialista**

Lo “Specialista”³⁰ è obbligatoriamente previsto dal regolamento di AIM Italia, al fine di garantire la liquidità dei titoli, una volta che la società è ammessa alle negoziazioni. Lo specialista ha essenzialmente il compito di effettuare l'attività di market maker: ossia acquistare i titoli nel momento in cui il mercato vende e venderli nel momento in cui il mercato acquista. Si impegna dunque a sostenere la liquidità del titolo. Inoltre lo “Specialista” ha il compito di predisporre periodicamente studi e ricerche sulla società quotata da rendere disponibili agli investitori che potranno così essere a conoscenza dell'andamento della società e delle strategie future. Lo “Specialista” della Bio-on è stato Banca Finnat Euramerica S.p.A., la quale come

³⁰ <https://www.qcmfunds.com/pdf-documents>

riporta Quintessential, risulterebbe anche un “*importante partner finanziario*”³¹ con partecipazioni in Bio-on s.p.a.. Fa riflettere che Banca Finnat, in una nota diffusa al mercato, a fronte di un prezzo di 53,60 euro ad azione, forniva l’indicazione di comprare indicando come *target price* ben 86 euro ad azione³².

2.2 Aspetti chiave e criticità sull’attività di revisione al bilancio della Bio-on s.p.a.

In questo paragrafo, si cercherà di effettuare una riflessione sulle eventuali criticità dell’attività di revisione al bilancio della Bio-on s.p.a.

La società di revisione che il 12 Aprile 2019, nella Relazione di revisione legale al bilancio d’esercizio 2018 della società Bio-on s.p.a., ha espresso un giudizio positivo senza rilievi è stata la Ernst & Young (EY).

Infatti, nella sezione “Giudizio” della Relazione sul bilancio, dichiara espressamente: “*A nostro giudizio, il bilancio d’esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 dicembre 2018, del risultato economico e dei flussi di cassa per l’esercizio chiuso a tale data, in conformità alle norme italiane che ne disciplinano i criteri di redazione*”³³. E per quanto riguarda il giudizio sulla Relazione sulla gestione, dichiara “*A nostro giudizio, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d’esercizio della Bio-on S.p.A. al 31 dicembre 2018 ed è redatta in conformità alle norme di legge*”. Com’è stato possibile che la società di revisione sopracitata, che negli ultimi due anni (2017-2018) ha certificato i bilanci dell’azienda bolognese, non abbia sollevato rilievi nel suo giudizio³⁴, pur avendo accesso a tutta la documentazione della Bio-on?

³¹ <https://www.wired.it/economia/start-up/2019/10/30/bio-on-bioplastica/>

³² Nota diffusa dalla stessa Banca Finnat il 14 dicembre 2018.

³³ http://www.bioon.it/immagini/documentazioneassemblea/2019/10.Relazione_di_revisione.bilancioesercizio_2018_OIC.pdf

³⁴ Il giudizio con rilievi può essere espresso quando il revisore reputa che nel bilancio siano presenti errori che, singolarmente o nel loro insieme, sono significativi ma non pervasivi, oppure ritenga di non essere stato in grado di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati per esprimere un giudizio, reputando che i possibili effetti sul bilancio di eventuali errori non identificati potrebbero essere significativi ma non pervasivi.

Ancora oggi vi è una forte perplessità nel rispondere a tale domanda.

Fermo restando la complessità e la delicatezza del tema trattato e non potendo esaminare le carte di lavoro della società di revisione, che sono di proprietà della stessa³⁵, cercheremo di porre l'attenzione sui profili di rischio e sulle principali procedure di audit correlate ad alcune poste significative del bilancio d'esercizio 2018 della Bio-on.

Le voci più significative nel bilancio di cui tratteremo sono le seguenti: crediti commerciali e ricavi delle vendite, crediti verso imprese gruppo controllate e collegate, debiti verso fornitori, immobilizzazioni materiali in corso.

- **Crediti commerciali e ricavi delle vendite**

Questi conti accolgono principalmente i crediti commerciali verso i clienti della società al netto del relativo fondo svalutazione, o fondo rischi, necessari per svalutare i crediti al loro valore di presunto realizzo.

Nel bilancio 2018, i "crediti verso clienti" vengono iscritti per oltre 15 milioni di euro, mentre i ricavi delle vendite ammontano ad oltre 50 milioni e mezzo di euro.

Il principale profilo di rischio legato a queste voci deriva dalla sopravvalutazione dei ricavi, attraverso la loro rilevazione anticipata o la registrazione fittizia degli stessi, o dalla sottovalutazione, attraverso il loro non corretto rinvio ad un esercizio successivo. Tra le circostanze che indicano la possibile esistenza di frodi, rimanendo nel contesto esaminato, l'ISA Italia 240 richiama, tra le altre, l'inadeguata documentazione fornita dalla Direzione e la significativa variazione di trend o di importanti indici di bilancio nel periodo, come ad esempio dei crediti o dei ricavi. Le risposte specifiche alla valutazione effettuata dal revisore dei rischi di errori significativi dovuti a frode variano in base ai tipi, alle combinazioni e alle condizioni identificate, ed in base alle operazioni, ai saldi contabili, all'informativa ed alle asserzioni che tali fattori di rischio possono presentare. Nel caso specifico, il revisore potrebbe modificare l'approccio di revisione nell'anno in corso, ad esempio in aggiunta all'invio di una lettera di

³⁵ Si veda l'ISA Italia 230 "La documentazione della revisione contabile".

conferma scritta, contattare verbalmente i principali clienti, e chiedere informazioni sulle condizioni contrattuali e sull'assenza di accordi "a latere". Per le operazioni significative ed inusuali, soprattutto se svolte in prossimità della fine dell'anno, l'organo di controllo dovrebbe esaminare con attenzione la possibilità che tali transazioni siano state poste in essere con parti correlate e anche la provenienza delle risorse finanziarie utilizzate per tali operazioni. Inoltre il revisore potrebbe svolgere procedure comparative esaminando i dati disaggregati per ramo di attività o ricorrere, se del caso, alla consulenza di un esperto esterno. In quest'area, accertata la sostanza delle operazioni sottostanti, le principali verifiche di sostanza che la società di revisione avrebbe dovuto svolgere sono le seguenti:

1. Circolarizzazione dei clienti per verificare l'*assertion*³⁶ dell'esistenza: gli amministratori scrivono e inviano una lettera con la richiesta di conferma ad un campione di clienti selezionati dal revisore, per far sì che egli ottenga direttamente le informazioni circa l'esistenza e la correttezza del saldo a credito vantato dalla società e, indirettamente, circa la sua recuperabilità.
2. Test di cut-off ed esame delle note di credito per verificare l'*assertion* della competenza: il cut-off è un test procedurale effettuato per valutare la competenza e la completezza delle operazioni di acquisto e vendita effettuate a cavallo dell'esercizio. Richiede un confronto di documenti e un'analisi delle condizioni contrattuali.
3. Ricalcolo del fondo svalutazione crediti per verificare l'*assertion* della corretta valutazione. Tale procedura potrebbe richiedere un contatto con i legali della società.
4. Corrispondenza tra voce e contenuto per verificare l'*assertion* della corretta esposizione in bilancio.

³⁶ Le "asserzioni" sono tutte quelle dichiarazioni che la Direzione aziendale, implicitamente o esplicitamente, formula con riguardo al riconoscimento, alla misurazione, alla presentazione ed alla informativa dei vari elementi del bilancio e della relativa informativa, e sono: esistenza, manifestazione, completezza, accuratezza, competenza, valutazione, diritti ed obblighi e classificazione.

- **Crediti verso imprese controllate e collegate**

Questi conti accolgono principalmente le posizioni a credito nei confronti di altre società appartenenti allo stesso gruppo per operazioni commerciali e non.

Nel bilancio 2018 queste voci sono pari a più di 33 milioni e mezzo di euro.

Il profilo di rischio principale legato a questa voce può essere rappresentato dalla mancata identificazione di parti correlate, dalla inesistenza dei servizi resi o da servizi resi non coerenti con l'ammontare dei corrispettivi, da transazioni intercompany con struttura articolata o complessa che potrebbero comportare errori nella rilevazione per competenza economica delle transazioni, dalla definizione di prezzi di trasferimento non corretti. Le risposte specifiche alla valutazione del rischio effettuata dal revisore potrebbe richiedere, nel caso in cui altri revisori indipendenti siano incaricati della revisione del bilancio di una o più imprese controllate, la discussione con loro circa l'ampiezza del lavoro necessario per fronteggiare i rischi identificati e valutati di errori significativi che derivano dalle operazioni o dalle attività che intercorrono tra le parti. Il revisore oltre all'esame dei libri sociali, dovrà identificare le parti correlate e le principali transazioni intervenute, verificando che siano adeguatamente supportate da contratti sottoscritti o ordini dettagliati.

Anche in questo caso, trattandosi sempre di crediti, le principali verifiche di sostanza che la società di revisione avrebbe dovuto svolgere sulla voce di bilancio sono: circolarizzazione, test di cut-off, esame delle note di credito, ricalcolo del fondo svalutazione crediti e verifica della corrispondenza tra voce e contenuto. Ai fini della valutazione, rilevante è l'analisi dei contratti più significativi e della documentazione di supporto, dei prezzi di trasferimento applicati e della sostanza economica delle operazioni sottostanti. Indagini ulteriori dovrebbero essere effettuate anche sui servizi non pagati da lungo tempo.

In riferimento a queste voci, si richiama all'attenzione che la società in questione, nell'anno 2018 afferma di controllare per il 90% circa dieci società e risulta che dei 50,7 milioni di euro di ricavi, 44,7 milioni di euro provengono da rapporti intrattenuti con le imprese collegate, verso le quali Bio-on vanta crediti per 33,6 milioni di euro.

*“La società ha effettuato la quasi totalità del fatturato nei confronti di imprese controllate e collegate”*³⁷. Per la Ernst & Young, questa situazione sarebbe dovuta suonare come un campanello d’allarme e quindi il revisore avrebbe dovuto aumentare lo scetticismo professionale e approfondire le verifiche svolgendo maggiori procedure di revisione atte ad individuare la sostanza delle operazioni, analizzando l’oggetto, le condizioni e i termini dei contratti di vendita.

- **Debiti verso fornitori**

Questi conti accolgono principalmente i debiti commerciali verso i fornitori.

Nel bilancio 2018, i debiti verso fornitori sono stati esposti per 21 milioni e mezzo di euro.

In questa voce di bilancio, il profilo di rischio maggiore è relativo alla possibile esistenza di passività non registrate. L’azienda potrebbe modificare tale importo per mostrare ai propri stakeholders una esposizione debitoria costante e non preoccupante. Il revisore dovrà quindi verificare che la società contabilizzi correttamente tutte le operazioni di acquisto e che indichi, a fine esercizio, all’interno del proprio bilancio, tutte le passività di competenza. Durante la fase interim il revisore oltre a valutare l’affidabilità del sistema di controllo interno e di rilevazione contabile dovrà analizzare il ciclo passivo, le caratteristiche del settore di appartenenza della società, le politiche di approvvigionamento, monitorando con attenzione, attraverso l’analisi comparativa, tutte le cause degli scostamenti significativi. A campione, potrebbero essere esaminati i documenti sottostanti alle operazioni, i pagamenti e le contestazioni in corso.

In quest'area, i principali test di sostanza, dopo aver analizzato tutte le fasi del ciclo passivo³⁸, comprendono:

³⁷ Dichiarazione del commercialista Maurizio Salom, incaricato da QCM per una perizia su Bio-on.

³⁸ Il ciclo passivo è un insieme di azioni che l'azienda stessa intrattiene con i fornitori e per i quali quindi l'azienda ha delle uscite finanziarie. Prevede: l’anagrafica dei fornitori, ordine d’acquisto, consegna merci, fattura passiva, note di credito passive.

1. Circolarizzazione dei fornitori per verificare l'assertion dell'esistenza: il revisore, tramite la società, invia una lettera ad un campione di fornitori per ottenere informazioni dirette circa l'ammontare del saldo a debito dovuto dalla società.
2. Test di cut-off per verificare l'assertion della competenza: i debiti, analogamente a quanto richiamato per i crediti, devono rispettare il principio di competenza economica.
3. Verifica dei principi civilistici e fiscali per una corretta valutazione: il revisore deve assicurarsi che i debiti vengano valutati al corretto valore nominale (se di scadenza inferiore ai dodici mesi) o al costo ammortizzato.
4. Analisi della corrispondenza tra la voce e il contenuto, evidenza delle condizioni particolari e delle garanzie ottenute o prestate, il controllo dell'inesistenza di compensi di partite, al fine di verificare l'assertion della corretta esposizione in bilancio.
5. Confronto con gli esercizi precedenti fra il contenuto e la classificazione delle voci, e quindi eventualmente valutazione dei cambiamenti (ragioni, effetti ed informativa appropriata) per garantire uniformità e comparabilità delle informazioni.

- **Le immobilizzazioni materiali in corso**

Leggendo il bilancio della società Bio-on al 31/12/2018, il valore delle immobilizzazioni in corso e degli acconti supera i 40 milioni e mezzo di euro, su un totale di immobilizzazioni materiali pari ad euro 47 milioni. Da ciò si deduce che la quasi totalità delle immobilizzazioni materiali derivano da capitalizzazioni dei costi materiali.

Le principali procedure di revisione per effettuare l'analisi di tale voce sono:

1. Analisi del libro cespiti per verificare che la società abbia contabilizzato all'interno del proprio bilancio tutte le immobilizzazioni (assertion della completezza) e per verificare che le immobilizzazioni esposte nel bilancio d'esercizio della società esistano (assertion dell'esistenza). Verranno pertanto richieste alla società i seguenti documenti comprovanti l'effettiva capitalizzazione del costo: fatture in caso di acquisto sul mercato, reportistica interna in caso di sviluppo interno (report delle ore dedicate dal

personale allo sviluppo), verbali di collaudo attestanti l'effettiva data di messa in uso del cespite, documentazione attestante l'effettivo incremento della vita utile del cespite, perizie estimative che confermano il valore del cespite.

2. Analisi del libro cespiti e ricalcolo degli ammortamenti per verificare che la società valorizzi correttamente le immobilizzazioni, effettuando un corretto calcolo degli ammortamenti (assertion della valutazione).
3. Per le immobilizzazioni in corso, nello caso specifico per la capitalizzazione dei costi del nuovo stabilimento a Castel San Pietro, la principale procedura di revisione richiesta alla società di revisione riguarda la riconciliazione tra il conto immobilizzazioni in corso e le risultanze gestionali dell'ufficio aziendale competente. L'allineamento di questi dati deve garantire la corretta capitalizzazione dei valori per i soli beni o per le sole opere aventi effettiva utilità futura. Un'altra verifica riguarda invece l'analisi dell'impairment test. Questa procedura definisce il valore recuperabile di un'attività, e richiede la rilevazione di una svalutazione per perdita durevole di valore qualora il valore d'iscrizione del bene risulti superiore al maggiore tra il valore d'uso e il valore realizzabile dall'alienazione.

La società, posta dinanzi a tale evidenza, ha dichiarato che era in attesa dell'entrata in funzione dell'impianto e non aveva riscontrato indicatori di perdite durevoli di valore. Tuttavia, la società di revisione EY, attraverso un'analisi dettagliata avrebbe potuto constatare l'esistenza di diversi indicatori di perdita di valore valutando l'ipotesi di un'errata capitalizzazione di tali costi. I principali indicatori potevano essere: il raddoppio dei costi di produzione, la mancanza di produzione e di vendite significative nel 2019, l'assenza di un business plan operativo e la carenza in bilancio di informazioni sull'andamento delle vendite o del fatturato al 30 giugno 2019.

2.3 La valutazione del rischio di frode nel caso della Bio-on s.p.a.

In precedenza sono state identificate e commentate alcune procedure di revisione sulle voci più significative e rischiose del bilancio della società Bio-on s.p.a. al 2018.

Tuttavia, il dibattito sulle attività svolte dalla società di revisione ruota anche attorno alla valutazione del rischio di frode nel caso in oggetto.

In questo paragrafo, l'obiettivo è capire il motivo per cui, la valutazione del rischio di frode è stata considerata dal fondo QCM non adeguata ed insufficiente.

Il principio di revisione ISA Italia n. 240³⁹ definisce: *“La responsabilità del revisore relativamente alle frodi nella revisione contabile del bilancio”*. A riguardo, gli obiettivi del revisore sono: identificare e valutare i rischi di errori significativi nel bilancio dovuti a frodi; acquisire elementi probativi sufficienti e appropriati riguardanti tali rischi; fronteggiare adeguatamente frodi o sospette frodi individuate durante la revisione. In conformità all'ISA Italia n. 315⁴⁰ il revisore deve identificare e valutare i rischi di errori dovuti a frodi a livello di bilancio, asserzioni, saldi contabili e informativa. I fattori di rischio di frode sono tutti gli eventi o le circostanze che indicano incentivi o pressioni a commettere frodi o che forniscono un'occasione per commetterle. La Direzione si trova in una posizione particolare per commettere frodi a causa della possibilità di manipolare le scritture contabili, nonché di predisporre bilanci falsi forzando i controlli, in apparenza efficaci. Questo rischio è presente in ogni impresa, perciò il revisore dovrebbe sempre svolgere indagini presso la Direzione e presso i soggetti coinvolti nel processo di predisposizione dell'informativa finanziaria, indipendentemente dalla esperienza precedente presso la società, in merito all'onestà e alla integrità della Direzione e dei responsabili delle attività di Governance. Tuttavia, poiché il rischio per il revisore di non individuare errori significativi dovuti a frodi poste in essere dalla

³⁹ L'ISA Italia n. 240 tratta le responsabilità del revisore relativamente alle frodi nella revisione contabile del bilancio. In particolare, approfondisce le modalità con cui il principio di revisione internazionale ISA Italia n. 315 e il principio di revisione internazionale ISA Italia n. 330 debbano trovare applicazione in relazione ai rischi di errori significativi dovuti a frodi.

⁴⁰ L'ISA Italia n. 315 tratta la responsabilità del revisore nell'identificare e valutare i rischi di errori significativi nel bilancio, mediante la comprensione dell'impresa e del contesto in cui opera, incluso il suo controllo interno.

Direzione è maggiore rispetto a quello dovuto a frodi perpetrate dai dipendenti, considerata la possibilità di forzatura dei controlli, il revisore è responsabile di mantenere lo scetticismo professionale ⁴¹ durante tutto il corso della revisione. Nel caso Bio-on, relativamente alla valutazione del comportamento della Direzione, un aspetto da considerare è la composizione della Governance della società e delle sue partecipate e quindi i rapporti con le parti correlate. Il Consiglio di Amministrazione era così composto: Marco Astorri come Presidente con deleghe, Guido Cicognani come Vice Presidente con deleghe, Vittorio Folla come Amministratore con deleghe e Gianni Lorenzoni come Amministratore indipendente. Il Collegio Sindacale prevedeva: Gianfranco Capodaglio come Presidente del Collegio Sindacale, Giuseppe Magni e Vittorio Agostini come Sindaci effettivi e Ethel Gamberini e Pietro Maggiulli come Sindaci supplenti. Andando ad analizzare le aziende partecipate dalla Bio-on si riscontra che nella maggior parte di queste ultime sono presenti esponenti della Governance , cioè gli stessi soggetti ai vertici della capogruppo. Questa particolare situazione infatti, considerate le numerose transazioni avvenute tra la Bio-on e le sue controllate, avrebbe dovuto portare la EY a valutare più alto il rischio di frode.

Ad incrementare ulteriormente tale rischio, si dovrebbero considerare anche le numerose dichiarazioni degli amministratori su accordi e joint venture, spesso non adeguatamente documentate dall'azienda, e le eventuali carenze informative.

A partire dalle documentazioni incomplete, come il rendiconto finanziario non pubblicato nel sito della società nel 2018, o l'assenza di altri documenti esplicativi che avrebbero dovuto essere citati in bilancio al 30/06/2019, come ad esempio il business plan operativo o l'impairment test⁴². Continuando, si possono richiamare anche alcuni progetti comunicati dalla società in passato, ma mai documentati, come: “Kering Eyewear”, “Taif Jsc” e “Virdhi”, già citati nei paragrafi precedenti.

⁴¹ Lo scetticismo professionale richiede al revisore 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.

⁴² L'impairment test è una verifica, disciplinata dallo IAS 36, che ha la finalità di accertare se un'attività abbia subito o meno una riduzione di valore. Tale esame avviene mediante il confronto del valore contabile con il valore recuperabile calcolato come il maggiore tra il fair value e il value in use.

Inoltre, il revisore è chiamato a riesaminare le stime contabili incluse in bilancio e le relative assunzioni, mentre per le operazioni significative (ad esempio i ricavi) o inusuali, egli dovrebbe valutare la logica economica, o la sua assenza, sottostante alle stesse operazioni. Gli errori significativi dovuti ad una falsa informativa finanziaria relativamente ai ricavi spesso derivano da una sopravvalutazione degli stessi, attraverso la rilevazione anticipata dei ricavi o la registrazione di ricavi fittizi. Tale rischio è maggiore laddove vi possono essere pressioni o incentivi sulla Direzione, quando ad esempio, la performance è misurata in termini di crescita annuale dei ricavi o dei profitti.

L'ISA Italia n. 240 stabilisce che la frode, sia nel caso di falsa informativa che di appropriazione illecita, implica l'esistenza di tre elementi: l'incentivo o una pressione a commetterla, l'opportunità per perpetrarla, e la possibilità di giustificare l'atto.

Possono sussistere incentivi o pressioni a realizzare una falsa informativa finanziaria quando la Direzione è sollecitata, internamente o esternamente, a conseguire obiettivi di redditività o finanziari non realistici. La percezione dell'occasione di commettere una frode può sussistere quando un soggetto può forzare i controlli, ed è quindi favorita da situazioni di assenza di controllo o di controlli insufficienti. La razionalizzazione rappresenta il comportamento mediante il quale l'autore della frode minimizza o giustifica a livello soggettivo l'atto illecito. Alcuni soggetti possono avere un'inclinazione, un carattere o un sistema di valori etici che consente loro di commettere intenzionalmente azioni disoneste. Altri soggetti onesti possono commettere frodi perché sottoposti a pressioni. Comunque, la possibilità di trovare una giustificazione al proprio operato può indurre alcuni soggetti a commettere un atto fraudolento.

In riferimento al caso trattato, il sistema di controllo interno della Bio-on è risultato debole e privo di efficacia, consentendo agli esponenti del Gruppo di adottare comportamenti fraudolenti. Mentre gli incentivi/pressioni sono probabilmente derivati dalla volontà di conseguire obiettivi di redditività o di risultato, il cui mancato conseguimento avrebbe comportato impatti per la Direzione o per i suoi singoli elementi. La falsa informativa finanziaria e la manipolazione dei risultati d'esercizio può essere stata originata anche dalla necessità di accedere alle fonti di

finanziamento esterno per la costruzione dell'impianto a Castel San Pietro, oppure dalle pressioni di dover soddisfare le aspettative di mercato, ad esempio, per migliorare il rating attribuito dalle agenzie internazionali che avrebbero potuto condizionare l'andamento del titolo azionario. Infatti la Bio-on, essendo quotata da poco nel mercato Aim Italia di Borsa Italiana, necessitava di apparire una realtà solida per poter attirare capitale da potenziali finanziatori.

Ulteriore pressione che può aver condotto la Bio-on ad una falsa comunicazione sociale è l'aver annunciato obiettivi di redditività troppo ambiziosi nel piano industriale del 2017-2020. In particolare, il *business plan* prevedeva una crescita del 78% con un fatturato nel 2020 previsto a 140 milioni di euro e un margine operativo lordo di 85 milioni di euro; la società stimava una generazione di cassa di oltre 60 milioni di euro.

2.4 Profili di responsabilità per la società di revisione

"I revisori nella maggior parte dei casi di frodi finanziarie sono i responsabili numero uno, perché contrariamente all'autorità di vigilanza il revisore singolo non ha un numero enorme di società da controllare. Non solo è pagato solo per quello, ma ha accesso a tutti i documenti che vuole nell'ambito della società. Può analizzare i contratti con i fornitori e con i clienti, consultare i documenti interni della società e parlare con i dipendenti. Un revisore ha tutti gli strumenti e i poteri per fare quello che abbiamo fatto noi nel caso Bio-on (e non solo). Quando questo non viene fatto, si tratta o di forte incompetenza o di una maestria magistrale di quelli che hanno perpetrato la frode oppure di collusione. E il fatto che le società di revisione siano pagate dalle stesse società che devono controllare non aiuta il sistema a tutelare il mercato e i risparmiatori"⁴³.

Sono queste le parole di Gabriele Grego che in un'intervista definisce la società di revisione Ernst & Young come parte responsabile della frode di Bio-on s.p.a..

⁴³ Intervista di Radio Borsa a Gabriele Grego, gestore di Quintessential CM che fece scoppiare il caso Bio-on.

Infatti, all'apertura del caso Bio-on nell'ottobre 2019, anche la società di revisione EY, che negli ultimi due anni aveva certificato i bilanci della Bio-on s.p.a., è stata sottoposta alle indagini. La stessa fu chiamata a rispondere per responsabilità civile e penale.

Il Decreto Legislativo n. 39/2010 sulla revisione legale, all'articolo 15, ai fini della responsabilità civile, prevede 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. Nei rapporti interni tra i debitori solidali, essi sono responsabili nei limiti del contributo effettivo al danno cagionato. Il responsabile dell'incarico ed i dipendenti che hanno collaborato all'attività di revisione contabile sono responsabili, in solido tra loro, e con la società di revisione legale, per i danni conseguenti da propri inadempimenti o da fatti illeciti nei confronti della società che ha conferito l'incarico e nei confronti dei terzi danneggiati. Essi sono responsabili entro i limiti del proprio contributo effettivo al danno cagionato”*.

Inoltre, per quanto riguarda la responsabilità penale, come stabilito dall'articolo 27 del Decreto Legislativo 39/2010, la società di revisione potrebbe rispondere anche per *“falsità in relazioni o comunicazioni della società di revisione”*.

Tuttavia la normativa in oggetto precisa che il revisore non è responsabile per qualunque errore riflesso nel bilancio d'esercizio, o per i comportamenti fraudolenti commessi dalla società che non siano stati identificati, qualora egli abbia applicato con diligenza e professionalità i principi di revisione. Il revisore è responsabile solo se si dimostra il non rispetto delle norme e la non applicazione o l'inadeguatezza delle procedure di revisione statuite dai principi, come ad esempio: l'assenza di indipendenza, di attività di pianificazione, di analisi critica, di controlli fisici, di verifiche sulle poste di bilancio, di circolarizzazioni, di sondaggi documentali a campione, di attestazioni. Inoltre, va considerato che identificare un errore significativo derivante da una frode è più difficile rispetto all'errore non intenzionale, in quanto le frodi possono essere accompagnate da schemi organizzativi sofisticati, e sono attentamente progettate per non essere scoperte. Falsificazioni, omissioni intenzionali nelle registrazioni contabili,

dichiarazioni e informazioni fuorvianti possono essere rilasciate intenzionalmente dalla Direzione al revisore. Sotto il profilo della responsabilità, la successiva scoperta nel bilancio di un errore dovuto a frodi, infatti, non indica di per sé che la revisione non sia stata svolta secondo i statuti principi di revisione.

Nel caso specifico, a seguito di diverse indagini condotte dalla Guardia di Finanza e dal Tribunale di Bologna, sono emerse alcune intercettazioni telefoniche tra il Presidente del Consiglio di Amministrazione Marco Astorri ed un funzionario della società di revisione, dove si estrapolava sostanzialmente la buona fede dell'operato della EY⁴⁴. Identificata l'assenza della mala fede, delle negligenze e delle inesattezze dell'operato della EY, la società di revisione è stata esclusa dalle indagini.

⁴⁴ "Bio-on, Presidente intercettato: è colpa del sistema, al telefono mentre prova a convincere un revisore" pubblicato su Ansa.it.

CONCLUSIONE

Negli ultimi anni, in tutto il mondo, ma soprattutto in Italia si sono registrati svariati casi di crack finanziari le cui ripercussioni hanno colpito sia i risparmiatori, nella maggior parte dei casi del tutto ignari della situazione finanziaria delle aziende, sia il sistema finanziario e bancario attraverso le insolvenze delle imprese che falliscono.

In Italia, i principali casi di crack finanziari sono stati: a partire dal 2003 il caso “Cirio” (reati di bancarotta distrattiva, bancarotta preferenziale e truffa) ed il caso “Parmalat” (reati di bancarotta fraudolenta ed aggio), proseguendo nel 2015 vi è il caso “Carichieti” (reato di bancarotta fraudolenta), per concludere infine nel 2019 altre quattro banche hanno dichiarato default finanziario cioè “Banca Etruria” (reato di truffa ai risparmiatori), “Banca Marche” (reati di bancarotta fraudolenta, falso in bilancio ed ostacolo alla vigilanza), “Carife” (reati di falso in bilancio, ostacolo alla vigilanza ed aggio) ed infine “Monte dei Paschi di Siena” (reati di falso in bilancio, manipolazione del mercato, ostacolo all’autorità di vigilanza e falso in prospetto).

Purtroppo, a questa lunga lista, si è aggiunto anche il caso della società “Bio-on s.p.a.” accusata dei reati di false comunicazioni sociali e manipolazione del mercato.

Ovviamente in tutte queste situazioni di crack finanziario le conseguenze sono state pesanti per l’intero sistema economico, soprattutto se si considera che tali società hanno rappresentato dei punti di riferimento nel mercato nazionale.

L’unico aspetto positivo che si può cogliere da queste vicende è legato all’aspetto esperienziale; la speranza è che tutte le aziende di piccole, medie e grandi dimensioni, che operano sul mercato nazionale italiano e che magari si trovano in una situazione finanziaria, patrimoniale ed economica non equilibrata, tengano conto dell’esito di questi crack finanziari, e non ricorrano a stratagemmi illeciti e quindi a comportamenti fraudolenti per migliorare i propri bilanci, o per mostrare al pubblico dei finanziatori una situazione aziendale affidabile ma non veritiera.

Gli organi di controllo, e quindi anche le società di revisione, che ricoprono un'importante funzione di tutela e garanzia della comunicazione sociale esterna, hanno un compito delicato nell'assicurare la fiducia e la trasparenza nei mercati finanziari. Devono fondare il proprio lavoro sia nel rispetto rigoroso delle norme tecnico professionali come i principi di revisione ISA, ma allo stesso tempo devono mantenere solidi principi etici quali: l'indipendenza, l'integrità, l'obiettività, la diligenza, la riservatezza e la professionalità.

In conclusione, per contrastare il frequente fenomeno delle frodi aziendali, ai revisori è richiesto di coniugare, durante tutto lo svolgimento del loro incarico, competenza e deontologia professionale ma, soprattutto, di conservare una elevata dose di scetticismo professionale.

BIBLIOGRAFIA

- Aim ma non per tutti: Astorri e quell'idea nata sugli sci*, “Il Sole 24 Ore”, 24 ottobre 2019.
- Appunti del corso di Revisione aziendale, Univpm San Benedetto del Tronto, a.a. 2019-2020.
- Bio-on, il Tribunale di Bologna dichiara il fallimento e l'esercizio provvisorio*, “Il Sole 24 Ore”, 20 dicembre 2019.
- Comunicati stampa Bio-on s.p.a. relativi all'approvazione da parte dell'assemblea ordinaria degli azionisti dei bilanci riferiti agli esercizi: 2014, 2015, 2016, 2017, 2018.
- Decreto legislativo 27 gennaio 2010 n. 39.
- Filippini Fantoni Roberto, “*Considerazioni sui biopolimeri della Bio-on SpA*”, 5 luglio 2019.
- Grego Gabriele, *Parla Gabriele Grego, gestore di Quintessential CM che fece scoppiare il caso Bio-On*, “Radio Borsa”, 4 marzo 2020.
- ISA Italia n. 230 “La documentazione della revisione contabile”.
- ISA Italia n. 240 “La responsabilità del revisore relativamente alle frodi nella revisione”.
- ISA Italia n. 315 “L'identificazione e la valutazione dei rischi di errori significativi mediante la comprensione dell'impresa e del contesto in cui opera”.
- Quintessential Capital Management, “*Bio-on s.p.a.: Una Parmalat a Bologna?*”, Report del 19 luglio 2019.
- Relazione sulla gestione del bilancio Bio-on s.p.a. al 31/12/2018,
- Relazione finanziaria semestrale consolidata Bio-on s.p.a. al 30 giugno 2019.
- Saccò Pietro, *Sequestri e arresti per i vertici di Bio-on*, “L'Avvenire”, 23 ottobre 2019.
- Salom Maurizio, *Osservazioni sul bilancio della Bio-On al 31/12/2018*, Parere del 9 luglio 2019.
- Zorloni Luca, *Bio-on, che fine fanno le joint venture per sviluppare la bioplastica?*, “Wired.it”, 30 ottobre 2019.

LINKOGRAFIA

<http://www.bio-on.it/mission.php>

<http://www.bio-on.it/production.php>

<http://www.bio-on.it/what.php>

<http://www.bio-on.it/bu.php>

<http://natureplast.eu/it/applicazioni-industriali-delle-bioplastiche/>

<http://www.bio-on.it/comunicati-stampa-finanziari.php>

<http://www.money.it>

<https://www.qcmfunds.com/pdf-documents>

<https://www.ansa.it>