



**UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE  
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”**

---

Corso di Laurea Magistrale in Economia e Management  
Curriculum Economia e diritto d'impresa

**La continuità aziendale: un'analisi esplorativa  
dell'informativa di bilancio**

**The going concern: an exploratory analysis of balance sheet  
disclosures**

Relatore: Chiar.mo

Prof. Poli Simone

Tesi di Laurea di:

D'Ezio Marco

Anno Accademico 2021 – 2022

## INDICE

INTRODUZIONE	5
--------------	---

### CAPITOLO I - IL BILANCIO DI ESERCIZIO: DOCUMENTI, FUNZIONI, CLAUSOLA GENERALE E POSTULATI

1.1 I documenti ex art. 2423.1 e gli allegati	11
1.1.1 Lo Stato patrimoniale	17
1.1.2 Il Conto economico	21
1.1.3 Il Rendiconto finanziario	27
1.1.4 La Nota integrativa	33
1.1.5 La Relazione sulla gestione	39
1.1.6 La Relazione del collegio sindacale (o sindaco unico)	47
1.1.7 La Relazione di revisione	50
1.2 Le funzioni del Bilancio	57
1.3 La clausola generale (ex art. 2423.2) e i principi di redazione del Bilancio di esercizio	60
1.3.1 La clausola generale	61
1.3.2 I principi di redazione	68

## CAPITOLO II - LA CONTINUITA' AZIENDALE (GOING CONCERN)

2.1 La Continuità aziendale: considerazioni introduttive	79
2.2 I soggetti interessati alla Continuità aziendale	81
2.3 La Continuità aziendale all'interno dei Principi Contabili nazionali (OIC)	85
2.4 La Continuità aziendale all'interno dei Principi Contabili internazionali (IAS/IFRS)	89
2.5 La Continuità aziendale all'interno dei Principi di Revisione (ISA)	91
2.6 La Continuità aziendale nel Decreto Liquidità	101
2.7 La Continuità aziendale in sintesi	103

## CAPITOLO III – GLI ORGANI DI CONTROLLO E IL LORO RUOLO NELLA CRISI D'IMPRESA

3.1 Gli organi di controllo: questioni introduttive	105
3.2 La composizione dell'organo di controllo interno nelle Spa e Srl	106
3.3 I doveri, i poteri, il funzionamento e le responsabilità del collegio sindacale (o sindaco unico)	109
3.3.1 I doveri	110
3.3.2 I poteri	113
3.3.3 Il funzionamento	114
3.3.4 La responsabilità	115

3.3.5 Il ruolo del collegio sindacale (o sindaco unico) nella crisi d'impresa	117
3.4 La revisione legale dei conti: aspetti introduttivi e definitivi	121
3.5 Revisione legale (o società di revisione): nomina, principi deontologici, obiettivo e responsabilità	123
3.5.1 Nomina	124
3.5.2 Principi deontologici	124
3.5.3 Obiettivo	128
3.5.4 La responsabilità	131
3.6. Il ruolo del soggetto incaricato della revisione legale nella crisi d'impresa	135
CAPITOLO IV – METODOLOGIA DELLA RICERCA	
4.1 Metodologia della ricerca	138
CAPITOLO V – RISULTATI DELLA RICERCA	
5.1 Risultati della ricerca	153
CONCLUSIONI	215
BIBLIOGRAFIA	220

## **INTRODUZIONE**

### **Quadro di riferimento, motivi e finalità della ricerca**

Il bilancio di esercizio rappresenta una delle tematiche di maggior preminenza della ragioneria, per la centralità che assume nel sistema delle rilevazioni aziendali.

Il legislatore, stante l'importanza della tematica in esame, ha confezionato un impianto normativo specifico, novellato nel corso del tempo, volto a disciplinare la redazione del bilancio d'esercizio. Il vigente impianto normativo è fondato su una struttura squisitamente gerarchica articolata in tre livelli. Al vertice si colloca la cosiddetta clausola generale, espressamente individuata all'interno del secondo comma dell'articolo 2423 cc. In una posizione intermedia si collocano i principi di redazione del bilancio di cui all'articolo 2423bis cc. Al terzo, ed ultimo, livello si collocano le restanti disposizioni civilistiche concernenti i criteri di valutazione di cui all'articolo 2426 cc. In un tale sistema appare evidente che le norme di rango inferiore sono subordinate a quelle poste in posizione gerarchicamente superiore e, in quanto tali, devono essere conformi a queste ultime. All'interno dei principi di redazione del bilancio figura un elenco di "regole" che gli amministratori, nella fase di redazione del bilancio, devono rispettare. All'interno di questo elenco gioca un ruolo di assoluta preminenza, anche ai fini del presente elaborato, il postulato della

continuità aziendale. La continuità aziendale, come verrà ampiamente descritto in seguito, è una sorta di ipotesi di fondo tale per cui l'impresa viene considerata, qualora la continuità sussista, in grado di continuare ad essere un complesso economico funzionante nel tempo. Il principio in esame può venire meno, ovvero essere oggetto di incertezze e criticità, nel momento in cui l'impresa si trovi, nel corso della propria esistenza, dinanzi ad una fase più o meno acuta di crisi. In tale situazione è fatto obbligo agli amministratori, per espressa previsione di legge, di descrivere, in maniera puntuale, le incertezze e le criticità a cui è esposta la società, nonché di valutare, in caso di crisi più acuta, se è il caso di abbandonare i criteri propri di un'entità in funzionamento e approdare, di conseguenza, a criteri liquidatori.

Il presente elaborato è stato redatto con l'obiettivo di esplorare la propensione degli amministratori e degli organi di controllo a dare evidenza delle eventuali criticità ed incertezze sulla continuità aziendale a cui è esposta la società di riferimento. Con il presente lavoro di ricerca verrà esplorato, altresì, in che termini gli organi sopramenzionati hanno dato conto delle eventuali criticità e incertezze in merito al principio in esame.

A tal fine si provvederà a svolgere un'analisi multi-caso comprensiva delle società che osservano i seguenti criteri (per la selezione è stata utilizzata la banca dati AIDA):

- società di capitale;

- società assoggettata a fallimento nel 2022 e con bilancio disponibile fino al 31.12.2021;
- società assoggettata a fallimento nel 2021 e con bilancio disponibile fino al 31.12.2020;
- società che non hanno attivato altre procedure (in particolare quelle liquidatorie) in precedenza;
- società con il bilancio ordinario (almeno secondo la banca dati Aida).

Una volta selezionate le imprese costituenti l'analisi multi-caso, per ciascuna di esse verranno acquisiti, dalla Camera di commercio, i bilanci relativi ai due esercizi precedenti a quello in cui è stato dichiarato il fallimento. La scelta di prendere in esame i bilanci relativi ai due esercizi antecedenti a quello in cui ha avuto luogo il fallimento è giustificata dal fatto che, ai fini del presente elaborato, la crisi d'impresa è intesa come un processo dissolutivo che si origina, di norma, con anticipo rispetto al momento in cui la situazione risulta essere definitivamente compromessa.

Dopo aver acquisito i bilanci di esercizio si provvederà, per ciascuna società, per entrambi gli esercizi antecedenti a quello in cui ha avuto luogo il fallimento, a verificare:

- se l'organo amministrativo ha sollevato rilievi in termini di continuità aziendale;

- se gli organi di controllo, se presenti, hanno sollevato rilievi, ognuno nel rispetto delle proprie attribuzioni, in termini di continuità aziendale;
- la situazione economico-finanziaria, attraverso l'analisi per indici, lo Z-Score di Altman (1995) e il modello di Poli (2020).

In ultima istanza, si provvederà ad esplorare le relazioni esistenti tra singole variabili (composizione dell'organo amministrativo, rapporto tra la compagine societaria e l'organo amministrativo e presenza di almeno un organo di controllo) e la propensione dell'organo amministrativo a dare evidenza delle criticità in termini di continuità aziendale.

### **Struttura della ricerca**

Il presente elaborato si articola in cinque capitoli.

Il capitolo 1 è dedicato al bilancio d'esercizio. Di questo si analizzano i documenti che lo compongono, ai sensi del primo comma dell'art. 2423 cc., nonché gli allegati allo stesso, le funzioni assolute e, infine, la clausola generale e i principi di redazione.

Il secondo capitolo concerne il postulato della continuità aziendale. Nello specifico il capitolo, dopo aver dedicato la sezione iniziale a delle brevi considerazioni introduttive e all'individuazione dei soggetti interessati alla continuità aziendale, si concentra sulla disciplina del postulato del *going concern* all'interno del codice



civile, dei principi contabili nazionali (OIC 11), dei principi contabili internazionali (IAS/IFRS 1) e, stante il fatto che verranno esaminate imprese fallite o entrate in crisi durante il periodo Covid-19, del Decreto Liquidità (intervento legislativo adottato nella fase pandemica contenente, tra i diversi aspetti disciplinati, misure in merito al principio della continuità aziendale); il capitolo in esame termina con la redazione di una tabella che sintetizza i molteplici doveri gravanti in capo all'organo amministrativo e agli organi di controllo, se presenti, in materia di continuità aziendale.

Il capitolo 3 è dedicato agli organi di controllo e al loro ruolo nella crisi d'impresa. Il capitolo 3 si apre con l'esposizione di alcune considerazioni introduttive relative agli organi di controllo e, successivamente, prosegue con la trattazione degli aspetti salienti relativi all'organo di controllo interno alle società quali: la composizione, i doveri, i poteri, il funzionamento, le responsabilità nonché, in ultima istanza, il ruolo ad esso demandato nella crisi d'impresa. Il capitolo 3 prosegue, in seconda istanza, descrivendo l'attività di revisione legale dei conti. Questo capitolo, dopo aver esaminato le questioni meramente introduttive e definitorie della revisione legale dei conti, prosegue mettendo in rilievo le peculiarità concernenti la figura del soggetto incaricato della revisione contabile, quali: la nomina, i principi deontologici, l'obiettivo, la responsabilità nonché il ruolo nella crisi d'impresa.

Il capitolo 4 è dedicato all'illustrazione della metodologia della ricerca impiegata per la selezione delle imprese costituenti l'analisi multi-caso e per il processo di acquisizione, presentazione e interpretazione dei risultati.

Il capitolo 5 è dedicato alla presentazione e analisi dei risultati del presente lavoro.

## **CAPITOLO PRIMO**

### **IL BILANCIO DI ESERCIZIO: DOCUMENTI, FUNZIONI,**

### **CLAUSOLA GENERALE E POSTULATI**

#### **1.1. I documenti ex art. 2423.1 e gli allegati**

Il bilancio di esercizio rappresenta una delle tematiche di maggior preminenza della ragioneria, per la centralità che assume nel sistema delle rilevazioni aziendali. È doveroso precisare che non sussiste alcuna definizione legale di bilancio d'esercizio; il Codice Civile<sup>1</sup>, infatti, in materia di bilancio di esercizio, si "limita" a sancire l'obbligo di redazione, definire il contenuto minimo, stabilire il processo valutativo per voci nonché prescrivere le modalità di trascrizione su libri e scritture, di approvazione e pubblicità. La dottrina aziendale, nel corso del tempo, ha formulato diverse definizioni di bilancio: Caratozzolo, a titolo di esempio, lo qualifica come "un documento che rappresenta e dimostra i risultati patrimoniali ed economici della gestione di un'impresa commerciale in un determinato momento

---

<sup>1</sup> In Italia, numerosi sono stati gli interventi normativi concernenti il bilancio di esercizio che si sono susseguiti nel tempo. Dal 1942 al Codice Civile è demandato il compito di dettare le regole di redazione del bilancio di esercizio.

della sua vita”); secondo Provasoli<sup>2</sup>, a titolo di ulteriore esempio, il bilancio di esercizio riassume, ad una data di riferimento, una dinamica economica ed uno “stato” del patrimonio di un’impresa. Prima di ultimare questa doverosa, seppur sintetica, premessa è opportuno illustrare due ulteriori accezioni di bilancio: nella prima veste esso rappresenta la sintesi, scandita per periodi, del sistema di contabilità generale; il secondo significato<sup>3</sup> individua il bilancio di esercizio come il sistema di dati elaborati ogni esercizio amministrativo, raccolti in un unico package informativo, volto nel suo complesso a illustrare lo svolgimento della vita aziendale.<sup>4</sup> Dopo aver esaminato le questioni definitorie è necessario spostare l’attenzione sui documenti che compongono il bilancio. Il Codice di commercio del 1882, in merito alle società in accomandita per azioni e anonime, all’articolo 176<sup>5</sup> sanciva l’obbligo di dimostrare, mediante il bilancio, “con evidenza e verità gli utili conseguiti e le perdite sofferte”. Il Codice previgente, assegnando al bilancio una impostazione precipuamente privatistica, si rivelò ben presto inadeguato e, consequenzialmente, si avvertì la forte esigenza di introdurre una disciplina più

---

<sup>2</sup> Angelo Provasoli (07/06/1942) è un dirigente di azienda e accademico italiano, professore emerito di Economia Aziendale. Ha rivestito la carica di rettore presso l’Università commerciale L. Bocconi dal 2004 al 2008.

<sup>3</sup> Il passaggio, avvenuto nel tempo, dall’accezione tradizionale di “terminale del sistema contabile” a quella più innovativa di “pacchetto informativo” permette di concepire il bilancio come uno strumento di sintesi del sistema contabile ma anche di altre grandezze, ottenute con metodi di calcolo differenti, concernenti un numero più esteso di profili conoscitivi del sistema aziendale.

<sup>4</sup> Alberto Quagli, *Bilancio di esercizio e principi contabili*, decima edizione, G. Giappichelli Editore, Torino, 2021.

<sup>5</sup> Il disposto di cui al menzionato art. 176 prevedeva ulteriormente l’obbligo di indicare separatamente il capitale sociale effettivamente esistente, gli importi dei versamenti effettuati e di quelli in ritardo.

stringente, in merito al contenuto minimo dei documenti e ai criteri di valutazione degli elementi costituenti il patrimonio aziendale, al fine di circoscrivere il margine di discrezionalità dei redattori del bilancio. La riforma, resasi necessaria nel tempo, arrivò solo nel 1942 con l'entrata in vigore dell'attuale Codice Civile<sup>6</sup>. Le disposizioni recanti la vigente disciplina del bilancio sono contenute negli articoli che vanno dal 2423 al 2435ter posti all'interno della IX sezione – “del bilancio” – del capo V del titolo V del libro V. L'impianto normativo di riferimento, come indicato, esordisce all'art. 2423 (rubricato “Redazione del bilancio”) che, al primo comma, sancisce l'obbligo in capo agli amministratori<sup>7</sup> di “redigere il bilancio di esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal rendiconto finanziario<sup>8</sup> e dalla nota integrativa”. Il bilancio di esercizio, a seguito della riforma contabile del 2015, si articola in quattro documenti, di cui i primi tre (Stato patrimoniale, Conto economico e Rendiconto finanziario) di tipo squisitamente

---

<sup>6</sup> Il Codice Civile rappresenta la fonte normativa principale in merito ai rapporti di diritto privato. Proposto da Dino Grandi durante la XXX legislatura del Regno d'Italia, il Codice Civile viene introdotto con il Regio decreto n. 262 a seguito della promulgazione effettuata il 16 marzo 1942 ad opera di Vittorio Emanuele III.

<sup>7</sup> La legge identifica gli amministratori come i soggetti tenuti alla redazione del bilancio. È opportuno, tuttavia, evidenziare come l'enunciato afferisca alla redazione e non alla preparazione; a tal riguardo, si rende necessaria una delucidazione: per **redazione**, secondo l'accezione legale, si intende la sottoscrizione del documento e la consequenziale assunzione di responsabilità (in capo all'organo gestorio, monocratico o collegiale); diversa è la **preparazione** del bilancio rappresentante la fase di mera stesura materiale dei prospetti richiesti dalle disposizioni legislative. A conclusione della disamina intrapresa, va chiarito come nella realtà le due fasi potrebbero non essere espletate dallo stesso organo: è il caso di un'impresa che si avvale di consulenti esterni per la stesura materiale del bilancio.

<sup>8</sup> Il disposto di cui all'art.2423.1 è stato novellato con l'inserimento delle parole “dal rendiconto finanziario” in ossequio a quanto previsto dall'art. 6 comma 2 lettera a) del D. lgs. 18/08/2015 n. 139.

contabile; il quarto (la Nota integrativa) di tipo eminentemente descrittivo/qualitativo<sup>9</sup>. Il successivo articolo 2428, al primo comma, dispone che “il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori contenente un’analisi, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell’andamento e del risultato della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta”. Il disposto ex art. 2429.3 recita inoltre che “il bilancio, con le copie integrali dell’ultimo bilancio delle società controllate e un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell’ultimo bilancio delle società collegate, deve restare depositato in copia nella sede della società, insieme con le relazioni degli amministratori, dei sindaci e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti, durante i quindici giorni che precedono l’assemblea e finché sia approvato. I soci possono prenderne visione”. Dal combinato disposto degli articoli 2423, 2428 e 2429 del Codice Civile è possibile ricavare la struttura del bilancio di esercizio,

---

<sup>9</sup> La Nota Integrativa, come sopra indicato, è un documento a carattere prevalentemente, ma non esclusivamente, descrittivo; infatti, all’interno della stessa sono presenti anche prospetti volti a riassumere o a meglio illustrare le movimentazioni occorse ad alcune poste contabili. Ad esempio, l’art. 2427 richiede al punto n.2 di indicare “i movimenti delle immobilizzazioni, specificando per ciascuna voce: il costo, le precedenti rivalutazioni, ammortamenti e svalutazioni; le acquisizioni, gli spostamenti da una ad altra voce, le alienazioni avvenuti nell’esercizio; le rivalutazioni, gli ammortamenti e le svalutazioni effettuati nell’esercizio; il totale delle rivalutazioni riguardanti le immobilizzazioni esistenti alla chiusura dell’esercizio.

prestando particolare attenzione a discernere i documenti ex art. 2423 rispetto agli allegati obbligatori:

- documenti che compongono il bilancio:
  1. stato patrimoniale;
  2. conto economico;
  3. rendiconto finanziario;
  4. nota integrativa;
- allegati obbligatori al bilancio:
  1. relazione sulla gestione;
  2. relazione del collegio sindacale/sindaco unico;
  3. relazione dell'organo di controllo contabile;
  4. copie integrali dell'ultimo bilancio delle società controllate;
  5. prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società collegate.

Alla luce di quanto illustrato si può evidenziare, come peraltro già fatto in precedenza, che il bilancio di esercizio, inteso in senso “stretto”, si suddivide in quattro prospetti a cui vanno aggiunti ulteriori documenti etichettati come “allegati obbligatori”.

Ulteriori considerazioni concernenti la struttura del bilancio si rendono necessarie al fine di garantire al lettore una trattazione più esaustiva possibile dell'argomento; nel prosieguo dell'elaborato, durante la disamina delle diverse tematiche trattate,

infatti, verranno messe in risalto alcune ipotesi che costituiscono una “deroga” alla struttura sopraindicata: si fa riferimento, ad esempio, alle semplificazioni previste ai sensi degli articoli 2435bis e 2435ter relativi ai bilanci in forma abbreviata e quelli delle microimprese; verrà, parimenti, esaminato come si modifica la struttura del bilancio sopraindicata qualora una S.p.a. demandi il controllo contabile all’organo di controllo interno ai sensi degli articoli 2403, secondo comma, e 2409bis, terzo comma ovvero qualora una s.r.l., ai sensi dell’articolo 2477, sia sprovvista di un organo di controllo o di un revisore ovvero sia dotata di una sola delle due figure.

A questo punto è giunto il momento di effettuare un esame scrupoloso dei singoli documenti sopracitati che compongono il c.d. “pacchetto di bilancio”; la trattazione avverrà in ossequio all’ordine individuato dalle disposizioni codicistiche: Stato patrimoniale (art. 2424 cc), Conto economico (art. 2425 cc), Rendiconto finanziario (art. 2425 ter cc), Nota integrativa (art. 2427 cc), Relazione sulla gestione (art. 2428 cc), Relazione degli organi di controllo (art. 2429 cc).



### 1.1.1 Lo Stato patrimoniale

Il primo documento da passare in rassegna è lo Stato patrimoniale<sup>10</sup> la cui disciplina, come già anticipato, è precipuamente contenuta all'interno dell'articolo 2424 del codice civile<sup>11</sup>. Lo Stato patrimoniale è il documento di origine contabile<sup>12</sup> di sintesi deputato a esporre il patrimonio aziendale (e gli elementi costitutivi dello stesso) alla data di riferimento. La funzione principe demandata allo stato patrimoniale è quella di dare evidenza della situazione patrimoniale e, seppur con qualche limite, di quella finanziaria<sup>13</sup>.

---

<sup>10</sup> Per approfondimenti in merito alla valutazione delle singole poste patrimoniali si vedano Ermanno Bocchini, 2: Bilancio di esercizio, UTET giuridica, Torino, 2016, Angelo Palma, Il bilancio di esercizio: profili aziendali, giuridici e principi contabili, Giuffrè Editore, Milano, 2016, Giovanni Battista Alberti, Chiara Leardini, Gina Rossi e Rita Maggi, Bilancio d'esercizio: formazione, lettura e interpretazione, Franco Angeli, Milano, 2018, Marco Tieghi, Carlotta del Sordo, Il bilancio di esercizio un'analisi critica dopo le modifiche introdotte dal D. Lgs. 39/2015 e la revisione dei principi contabili OIC, Franco Angeli, Milano, 2018, Michele Iori, Principi contabili nazionali e internazionali, Il Sole 24 Ore, Milano, 2018, Alberto Quagli, Bilancio di esercizio e principi contabili, decima edizione, G. Giappichelli Editore, Torino, 2021.

<sup>11</sup> L'articolo 2424, rubricato "Contenuto dello stato patrimoniale", non indica i requisiti generali per inserire un certo elemento nello Stato patrimoniale. Il legislatore si è limitato a individuare gli schemi di classificazione, rinviando, in maniera implicita, il sopraindicato "onere" alla teoria economico-aziendale italiana.

<sup>12</sup> In questa sede giova precisare che per documento di "origine contabile" si intende un prospetto derivante dalla contabilità generale: una volta ultimate le scritture di gestione, assestamento e valutazione, si procede prima con le scritture di epilogo e in ultima istanza con la chiusura generale dei conti da cui "partorisce" lo Stato patrimoniale. Lo Stato patrimoniale si redige operativamente collocando opportunamente i conti che sono stati epilogati allo "Stato patrimoniale finale".

<sup>13</sup> Sul punto va segnalato che lo Stato patrimoniale, essendo costituito da valori-fondo, presenta significativi limiti a rappresentare la situazione finanziaria.

A seguito della novella legislativa del 2015, tale deficit informativo è stato colmato prevenendo l'obbligatorietà del Rendiconto finanziario per le imprese che redigono il bilancio abbreviato. Il rendiconto finanziario, di cui si dirà in seguito, permette di comprendere in maniera analitica la dinamica monetaria che ha contraddistinto l'esercizio dell'impresa.

Al fine di realizzare un'analisi critica e il più esauriente possibile va, parimenti, precisato che le imprese minori ex art. 2435-bis e le microimprese ex art.-2435 ter (esonerate dall'obbligo di

Il documento si presenta come un prospetto redatto:

- a sezioni divise (sovrapposte o contrapposte), le sezioni sono l'attivo e il passivo, per differenza si ottiene il netto patrimoniale che viene collocato all'interno del passivo. Le due sezioni si suddividono in 4 livelli di articolazioni (le macroclassi indicate con le lettere maiuscole, le classi designate dai numeri romani, le voci individuate dai numeri arabi e, infine, solo per alcune voci, vi sono le sottovoci contrassegnate dalle lettere minuscole)<sup>14</sup>. L'attivo si suddivide in 4 macroclassi: A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti, con separata indicazione della parte già richiamata<sup>15</sup>, B) Immobilizzazioni, C) Attivo circolante e D) Ratei e risconti

---

redazione del Rendiconto finanziario) sono la stragrande maggioranza delle imprese italiane; la conseguenza diretta e immediata del quadro appena descritto è che, in concreto, cambierà ben poco rispetto alla situazione ante riforma.

<sup>14</sup> La struttura appena descritta è relativa allo Stato patrimoniale dei bilanci ordinari. Gli articoli 2435 bis (Bilancio abbreviato) e 2435 ter (Bilancio delle microimprese) prevedono visibili semplificazioni allo schema dello Stato patrimoniale che si traducono in un corposo deterioramento informativo della pubblicità bilancistica.

<sup>15</sup> La macroclasse A) accoglie i crediti, che la società vanta nei confronti dei soci attuali o entranti, derivanti dalla sottoscrizione di nuove quote di capitale (in sede di costituzione iniziale o di aumento di capitale sociale) per le quali non è stato effettuato ancora il conferimento. In materia di società di capitali, il combinato disposto di cui agli articoli 2329 e 2342 del Codice civile, rubricati rispettivamente "Condizioni per la costituzione" e "Conferimenti", statuisce che i conferimenti in denaro devono essere versati, alla sottoscrizione dell'atto costitutivo, presso una banca, in misura non inferiore al 25%; eccezione a tale regola sussiste nei casi di società di capitali unipersonali, in queste ipotesi il versamento, seppur in denaro, deve essere integrale alla stipula del contratto sociale altrimenti il notaio non può procedere alla costituzione della società. Ceteris paribus, fino al momento in cui il conferimento non è effettuato nella sua interezza il rispettivo credito deve essere esposto nella macroclasse A, fatto salvo l'obbligo indicare separatamente i centesimi richiamati ma non ancora versati (in quanto si presume che gli stessi rappresentino crediti di breve termine). L'elevata premura del legislatore nell'esigere questo grado di dettaglio all'interno della macroclasse A trova giustificazione nel fatto che i crediti verso i soci sono, contestualmente, capitale sociale non versato: questa previsione, quando sussistente, si traduce in una riduzione della garanzia patrimoniale in favore del ceto creditorio della società stessa.

attivi; il passivo si articola in 5 macroclassi: A) Patrimonio netto, B) Fondi per rischi e oneri, C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato, D) Debiti e E) Ratei e risconti passivi.

Sul punto va segnalato che il criterio di classificazione adottato per le due sezioni non è lo stesso. Per quel che concerne l'attivo, le voci vengono classificate ricorrendo ad un criterio prevalentemente, ma non esclusivamente, di tipo destinativo: un componente del patrimonio viene classificato in base alla sua funzione effettivamente svolta all'interno dei processi aziendali (destinazione durevole o meno)<sup>16</sup>; in realtà, va chiarito che il criterio della destinazione viene applicato solo parzialmente lasciando spazio ad alcune eccezioni deroganti tale regola (come ad esempio i crediti verso i clienti e i crediti di finanziamento<sup>17</sup>).

Relativamente al passivo, invece, il criterio classificatorio preponderante è quello che distingue le fonti di finanziamento in base alla loro rispettiva natura (mezzi propri e mezzi di terzi). Il sub-criterio finanziario emerge

---

<sup>16</sup> Per meglio chiarire tale criterio si ricorre all'esempio dei cespiti. Se un bene strumentale è "destinato" ad essere impiegato durevolmente nei processi produttivi verrà collocato all'interno delle Immobilizzazioni; qualora il cespite, invece, seppur ancora tecnicamente utilizzabile, sia destinato ad essere alienato dovrà figurare all'interno dell'Attivo circolante.

<sup>17</sup> I crediti rappresentano una deroga al criterio destinativo. Gli stessi, infatti, indipendentemente dal termine di realizzo, vanno inseriti:

- nell'Attivo circolante, se vantati nei confronti dei clienti;
- nelle Immobilizzazioni, se rappresentato pretese creditorie sorte a seguito dell'elargizione di un prestito di denaro.

unicamente nella macroclasse relativa ai debiti, per la quale è richiesto di indicare gli importi esigibili oltre l'esercizio successivo, mentre nessuna analoga richiesta è stata posta per le macroclassi relative ai "fondi per rischi e oneri", al "trattamento di fine rapporto" e – di nuovo – ai "ratei e riscotti", con la conseguente impossibilità di individuare per tutte le grandezze in esse comprese le quote di breve termine e di medio-lungo termine<sup>18</sup>;

- a stati comparati, lo Stato patrimoniale (al pari del Conto economico e del Rendiconto finanziario) espone le risultanze contabili dell'esercizio amministrativo appena conclusosi e di quello precedente al fine di garantire la comparabilità temporale (in ossequio al postulato della Comparabilità).

A conclusione della trattazione dello Stato patrimoniale è doveroso precisare che lo schema imposto civilisticamente non consente ai destinatari del documento di maturare piena contezza circa la situazione finanziaria dell'impresa. Dal quadro illustrato emerge l'importanza di ricorrere alla riclassificazione dello schema previsto ex articolo 2424 cc al fine di acquisire maggiore consapevolezza in merito alla situazione finanziaria dell'impresa<sup>19</sup>.

---

<sup>18</sup> Marco Tieghi, Carlotta del Sordo, Il bilancio di esercizio un'analisi critica dopo le modifiche introdotte dal D. Lgs. 39/2015 e la revisione dei principi contabili OIC, Franco Angeli, Milano, 2018

<sup>19</sup> Tuttavia i soggetti esterni, a causa dell'assenza di informazioni indispensabili, potrebbero non essere in grado di giungere ad una puntuale riclassificazione "finanziaria" dello Stato patrimoniale.

### 1.1.2 Il Conto economico

Il secondo documento da esaminare, in accordo all'ordine designato dall'articolo 2423 del codice civile, è il Conto economico disciplinato dal combinato disposto di cui agli articoli 2425 cc, rubricato "Contenuto del Conto economico", e 2425 bis cc, rubricato "Iscrizione dei ricavi, proventi, costi ed oneri".

Le funzioni demandate al Conto economico sono quelle di:

- evidenziare il risultato netto della gestione (Utile o perdita di esercizio);
- identificare i risultati parziali (come ad esempio A-B della produzione o il RAI cioè il risultato ante imposte).

Il risultato economico si ottiene sottraendo ai ricavi di esercizio i costi di esercizio; né il Codice Civile né i principi contabili forniscono una definizione degli stessi, al contrario, lo IASB nel *Framework* definisce il ricavo (costo) come incremento (decremento) dei benefici economici sotto forma di afflusso (deflusso) o rivalutazione (svalutazione) di attività o di decremento (incremento) di passività tale da comportare un incremento del patrimonio netto<sup>20</sup>. Un'ulteriore considerazione da evidenziare è che lo IASB qualifica come ricavo la rivalutazione di un'attività anche se non realizzata tramite un atto di vendita: la normativa

---

<sup>20</sup> Alberto Quagli, *Bilancio di esercizio e principi contabili*, decima edizione, G. Giappichelli Editore, Torino, 2021.

codicistica, viceversa, all'articolo 2423 bis, n. 2 stabilisce che "si possono indicare soltanto gli utili realizzati alla fine dell'esercizio"<sup>21</sup>. Dopo aver ultimato la disquisizione concernente le funzioni del Conto economico e le differenze tra la normativa nazionale e i principi contabili internazionali è necessario analizzare, con maggior grado di minuzia, lo schema generale e il contenuto del prospetto di riferimento. Il Conto economico è redatto in forma scalare<sup>22</sup> e, al pari dello Stato patrimoniale e del Rendiconto finanziario, a stati comparati. Il Conto economico si suddivide al proprio interno in 4 macroclassi<sup>23</sup> contrassegnate dalle lettere maiuscole dell'alfabeto:

- A) Valore della produzione, è un aggregato potenzialmente assai eterogeneo in quanto accoglie al proprio interno i ricavi appartenenti alla gestione caratteristica, accessoria e straordinaria<sup>24</sup>. Deve essere notato che nella

---

<sup>21</sup> L'impostazione normativa italiana, ispirata alla prudenza amministrativa, è precipuamente fondata su logiche di derivazione numeraria.

<sup>22</sup> La forma scalare prevede che ad un aggregato di ricavi (Valore della produzione – A del CE) venga sottratto un aggregato di costi (Costi della produzione – B del CE). Trovato A-B della produzione, si procede sommando algebricamente a quest'ultimo il risultato netto della gestione finanziaria (Proventi e oneri finanziari – C del CE) e il risultato netto della macroclasse D (Rivalutazioni e svalutazione) ottenendo il risultato prima delle imposte; ottenuta questa voce, devono essere indicate nella voce 20 le imposte sul reddito, avendo l'accortezza di distinguere le imposte correnti, differite ed anticipate, e infine il risultato dell'esercizio.

<sup>23</sup> Ogni macroclasse al proprio interno si suddivide in voci individuate da numeri arabi.

<sup>24</sup> La presenza della voce residuale a5, che accoglie al proprio interno anche molti (ma non tutti) ricavi "accessori" o "straordinari", rende alquanto ibrida la macroclasse A; parimenti, va precisato, altresì, che l'informativa in Nota integrativa (articolo 2427 cc) non consente di discernere analiticamente le diverse componenti confluibili in A5; a tal riguardo si segnala che il nuovo punto 13 dell'articolo 2427 del Codice Civile richiede di fornire l'indicazione circa "l'importo e la natura dei singoli elementi di ricavo o di costo di entità o incidenza eccezionali", laddove va precisato che "straordinari" e "eccezionali" non hanno il medesimo significato creando, di conseguenza, implicazioni negative circa l'osservanza del postulato della chiarezza.

macroclasse A) non si trovano soltanto i ricavi derivanti da vendite di beni/servizi, quanto anche le variazioni delle rimanenze di magazzino di prodotti finiti, prodotti e commesse in corso di lavorazione e capitalizzazioni, ossia gli incrementi di immobilizzazioni a seguito dei processi interni<sup>25</sup>. In questo modo la macroclasse A) enuclea, al proprio interno, sia valori che hanno già avuto manifestazione numeraria (i ricavi di vendita), sia ricavi intesi come aumento della produzione interna, che, tuttavia, non è ancora tramutata in cessioni al mercato (le variazioni di magazzino) o per la quale non è previsto alcun realizzo diretto, quanto un realizzo indiretto, mediante partecipazione ai processi interni (le capitalizzazioni). Figurano nella macroclasse A), sulla base di quanto appena detto, dei valori eterogenei, alcuni di origine numeraria, altri scaturenti da stime e congetture.

- B) Costi della produzione, riconducibile al concetto lato di “produzione”, comprende tutti i costi correlabili con il Valore della produzione (appena esaminato)<sup>26</sup>. Entro la macroclasse B) i costi sono classificati per *natura*

---

<sup>25</sup> Alberto Quagli, Bilancio di esercizio e principi contabili, decima edizione, G. Giappichelli Editore, Torino, 2021.

<sup>26</sup> All'interno della macroclasse B sono presenti tutti quei costi che hanno contribuito alla realizzazione degli output produttivi indicati all'interno di A. Si parla, a tal riguardo, di struttura a “costi e ricavi integrali”. Nonostante la possibilità accordata dalla IV direttiva CEE, il legislatore nazionale ha deciso di non adottare la struttura a “costo del venduto”, secondo la quale i ricavi di vendita sarebbero stati enucleati a sé e ad essi si contrappone il costo del venduto (ottenibile sottraendo al costo della produzione integrale le variazioni delle rimanenze di magazzino e le capitalizzazioni) ottenendo, così facendo, il risultato operativo.

(materie, servizi, ammortamenti, ecc.), senza illustrare quali funzioni o processi aziendali questi input vanno ad alimentare. Dalla lettura del documento OIC n.12 emerge che i costi dovrebbero essere classificati per *destinazione*, specificando, così, la funzione aziendale di riferimento: industriale, commerciale, ricerca e sviluppo, amministrativa. La macroclasse B, parimenti al “Valore della produzione, è alquanto eterogenea in quanto presenta una voce residuale (B14) contenente molti componenti negativi di reddito appartenenti alle gestioni accessorie e straordinarie.

- C) Proventi ed oneri finanziari, accoglie i componenti di reddito riconducibili alla gestione dei finanziamenti (interessi attivi su crediti e interessi passivi su debiti) e delle attività finanziarie (dividendi, interessi su titoli posseduti, ecc.) che hanno dato vita ad una manifestazione finanziaria oltre alle differenze, positive o negative, su cambi. Il saldo di questa macroclasse può assumere segno positivo o negativo a seconda che prevalgano i ricavi o i costi.
- D) Rettifiche di valore di attività finanziarie, contiene voci di ricavo e di costo non scaturenti da operazioni con i terzi ma dipendenti da rilevazioni di assestamento, come ad esempio svalutazioni e rivalutazioni, ottenute mediante il ricorso ai criteri di valutazione delle attività finanziarie. Si



compone esclusivamente di due voci: D18 (“Rivalutazioni”) e D19 (“Svalutazioni”).

Il D. Lgs. N. 139/2015, emanato in recepimento della Direttiva UE 34/2013, ha previsto l’eliminazione della macroclasse E (“Proventi e oneri straordinari”) a partire dal 1° gennaio 2016 al fine di allineare le disposizioni nazionali alle regole dello IASB. Lo schema delineato civilisticamente, dopo la macroclasse D, colloca il *risultato prima delle imposte* e successivamente:

- la voce 20) “*imposte sul reddito dell’esercizio*”, tale voce, suddivisa in imposte correnti, differite e anticipate, contiene le imposte di competenza del periodo a titolo di IRES e di IRAP (anche se quest’ultima non è, tecnicamente, un’imposta sul “reddito dell’esercizio” ma sul “valore aggiunto” prodotto dall’impresa);
- la voce 23) “*Utile (perdita) dell’esercizio*”, espone, in ultima istanza, il risultato netto dell’esercizio amministrativo di riferimento costituente la grandezza economica sulla quale dovrà pronunciarsi, mediante apposita delibera, l’assemblea dei soci/azionisti con l’osservanza di quanto disposto dalla legge e dallo statuto sociale.

Ultimata la disquisizione concernente il Conto economico, appare doveroso, a titolo conclusivo, effettuare alcune considerazioni di ordine generale. In primo luogo va

precisato che, a seguito della riforma del 2015, che ha investito in maniera robusta l'impianto normativo contabile apportando numerose novelle legislative in materia di bilancio, si è assistiti ad un deterioramento della capacità informativa del Conto Economico a causa della soppressione della macroclasse E contenente i *proventi* (E20) e gli *oneri straordinari*(E21)<sup>27</sup> e, contestualmente, della mancata individuazione delle componenti "straordinarie" in Nota Integrativa (quest'ultima, come già peraltro anticipato in precedenza, richiede l'esibizione dell'*importo* e della *natura* "dei singoli elementi di ricavo o costo di entità o incidenza eccezionali"<sup>28</sup>). Come conseguenza del quadro citato, la già scarsa rilevanza parametrica del primo risultato intermedio parziale (A-B) diviene totale, e – in assenza di informazioni non espressamente richieste fra quelle da fornire in Nota integrativa – si priva il fruitore del bilancio di esercizio della possibilità di comprendere come si sia pervenuti al risultato economico dell'esercizio e dunque di valutare la "qualità" del risultato stesso<sup>29</sup>. In conclusione, va chiarito come il

---

<sup>27</sup> A seguito dell'eliminazione della macroclasse E le poste contabili esposte in E20 e in E21 sono state ricollocate nelle voci residuali del *Valore della produzione* (A5) e dei *Costi della produzione* (B14).

<sup>28</sup> Solo a mero titolo informativo, si precisa che l'obiettivo di tale informativa, osserva il Principio Contabile OIC 12, è "quello di consentire al lettore del bilancio di apprezzare il risultato economico privo di elementi che, per l'eccezionalità della loro entità o della loro incidenza sul risultato d'esercizio, non sono ripetibili nel tempo". Rappresentano esempi di ricavi o costi eccezionali: i picchi non ripetibili nelle vendite o negli acquisti, le ristrutturazioni aziendali, le operazioni straordinarie nonché le cessioni di attività immobilizzate. La nozione di "straordinarietà" è più estesa in quanto accoglie plusvalenze e minusvalenze, sopravvenienze attive e passive, svalutazioni e rivalutazioni ecc.

<sup>29</sup> Marco Tieghi, Carlotta del Sordo, *Il bilancio di esercizio un'analisi critica dopo le modifiche introdotte dal D. Lgs. 39/2015 e la revisione dei principi contabili OIC*, Franco Angeli, Milano, 2018

Conto economico previsto dall'articolo 2425 del Codice civile, pur presentando l'indiscutibile merito di rendere vincolante la struttura del documento, non risulta idoneo ad assolvere compiutamente la funzione informativa ad esso demandata, rendendo indispensabile la riclassificazione dello schema civilistico<sup>30</sup>.

### 1.1.3 Il Rendiconto finanziario

L'ultimo prospetto a carattere quantitativo previsto dall'articolo 2423 del Codice Civile è il Rendiconto finanziario<sup>31</sup>. Disciplinato dal disposto di cui all'articolo 2425 ter cc, tale documento è divenuto obbligatorio (per le società che redigono il bilancio in forma ordinaria<sup>32</sup>) a partire dal 1° gennaio 2016, a seguito della novella

---

<sup>30</sup> Al fine di ottenere una più puntuale rappresentazione del risultato economico e della sua composizione è indispensabile procedere alla riclassificazione dello schema di cui all'articolo 2425 del Codice Civile, tuttavia l'assenza, all'interno della Nota integrativa, di tutte le informazioni necessarie rende arduo (se non impossibile) procedere ad una corretta riclassificazione.

<sup>31</sup> Per approfondimenti in merito alla costruzione e all'interpretazione del Rendiconto finanziario si vedano Brugger G., L'analisi della dinamica finanziaria dell'impresa, Giuffrè Editore, Milano, 1980, Potito L., Il rendiconto finanziario nelle imprese, Giannini, Napoli, 1980, Olivotto L., La dinamica finanziaria d'impresa, Franco Angeli, Milano, 1987, Mella P., Il rendiconto finanziario, ISEDI, Torino, 1987, Brunetti G., Coda V., Favotto F., Il rendiconto finanziario, Etas Libri, Milano, 1992, Facchinetti I., Analisi di bilancio. Metodologie, procedure e casi di analisi per margini, indici e flussi, Il Sole 24 Ore, Milano, 2006, Iannucci A., IAS 7: redazione del rendiconto finanziario, in Guida Alla Contabilità & Bilancio, nr. 4/2006, Teodori C., La costruzione e l'interpretazione del rendiconto finanziario, G. Giappichelli Editore, Torino, 2015, Paolo Andrei, Anna Maria Fellegara, Contabilità generale e bilancio d'impresa, G. Giappichelli Editore, Torino, 2017, Lenoci Francesco, Il rendiconto finanziario, Ipsoa, Milano, 2018, Greco Giulio, Il rendiconto finanziario, G. Giappichelli Editore, Torino, 2020, Antonio Sofia, Analisi del rendiconto finanziario, Franco Angeli, Milano, 2022.

<sup>32</sup> I disposti di cui agli articoli 2435 bis (Bilancio in forma abbreviata) e 2435 ter (Bilancio delle microimprese) prevedono, in favore delle imprese minori e delle microimprese, l'esonero, dall'obbligo di redazione del rendiconto finanziario.

legislativa introdotta dal D. Lgs. n. 139/2015. L'art. 2425 ter precisa, infatti, che “Dal rendiconto finanziario risultano, per l'esercizio a cui è riferito il bilancio e per quello precedente, l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio, ed i flussi finanziari dell'esercizio derivanti dall'attività operativa, da quella di investimento, da quella di finanziamento, ivi comprese, con autonoma indicazione, le operazioni con i soci”. L'obbligo di redazione del Rendiconto finanziario si è reso indispensabile al fine di permettere ai lettori di *esaminare* la dinamica finanziaria (flussi monetari) dell'impresa, *comprendere* le modalità di acquisizione e di impiego delle risorse monetarie nonché *verificare* la sussistenza dell'equilibrio monetario<sup>33</sup>. Un aspetto su cui appare doveroso porre l'accento è rappresentato dalla mancata previsione di schemi dettagliati per tale prospetto, tale per cui è necessario fare riferimento a quanto contenuto nel documento OIC n. 10. Il principio contabile in esame, al pari del principio internazionale IAS 7, sceglie di prendere come grandezza monetaria di riferimento le *disponibilità liquide (cassa e depositi bancari e postali)*, rigettando, definitivamente, l'utilizzo del “rudimentale” capitale circolante netto. Un Rendiconto finanziario che adotta come fondo di riferimento una grandezza

---

<sup>33</sup> Esprimibile in termini di solvibilità/capacità restitutoria, l'equilibrio monetario sussiste ogniqualvolta l'impresa sia in grado di onorare *tempestivamente ed economicamente* gli impegni assunti. Per tempestività si intende la capacità di fronteggiare le obbligazioni nel rispetto delle scadenze pattuite contrattualmente; un adempimento è economico se avviene senza pregiudicare la capacità dell'impresa di realizzare risultati economici positivi (non sussiste l'equilibrio monetario se l'impresa, al fine di rispettare un impegno assunto, effettua un pagamento impiegando risorse monetarie acquisite attraverso la dismissione di un cespite strategico).

oggettiva quali le disponibilità liquide (il “*cash*”), priva i redattori del bilancio di ogni potenziale e discrezionale “macchinazione” in sede valutativa, a differenza di quanto potrebbe accadere in fase di stesura dello Stato patrimoniale e del Conto economico ovvero assumendo come fondo di riferimento il capitale circolante netto ovvero un fondo ancora più esteso. È doveroso precisare che, nonostante la mancata previsione di uno schema vincolante e tipico (come previsto per lo Stato patrimoniale e per il Conto economico), le disposizioni civilistiche esplicitano in maniera chiara che:

1. il fondo di riferimento da adottare è rappresentato dalle “disponibilità liquide”;
2. il documento deve scindere opportunamente “*i flussi finanziari dell’esercizio derivanti dall’attività operativa, da quella di investimento, da quella di finanziamento, ivi comprese le operazioni con i soci*”.

Va ulteriormente precisato che, pur in mancanza di un palese vincolo, le indicazioni contenute nell’OIC 10 devono essere considerate come integrative a quelle civilistiche e che, dunque, la struttura di riferimento da adottare per la redazione e la presentazione del Rendiconto finanziario è quella emergente dal principio contabile in esame. A questo punto della trattazione è necessario effettuare ulteriori considerazioni in merito al documento dell’OIC n. 10. In primo luogo, l’OIC chiarisce che l’obiettivo del principio in esame è quello di “*disciplinare i criteri per*

*la redazione e presentazione del rendiconto finanziario*”; a tal riguardo si precisa, come già più volte affermato in precedenza, che *“la risorsa finanziaria presa a riferimento per la redazione del rendiconto è rappresentata dalle disponibilità liquide”* e che *“il rendiconto finanziario fornisce le informazioni per valutare la situazione finanziaria della società nell’esercizio di riferimento e la sua evoluzione negli esercizi successivi”*. In secondo luogo, il documento chiarisce che il Rendiconto fornisce informazioni circa *“le disponibilità liquide prodotte/assorbite dall’attività operativa e le modalità di impiego e copertura”* e la capacità della società *“di autofinanziarsi e di affrontare gli impegni finanziari a breve termine”*. In merito all’aspetto definitorio, il documento precisa che:

- *“il Rendiconto finanziario è un prospetto contabile che presenta le variazioni, positive o negative, delle disponibilità liquide avvenute in un determinato esercizio”*;
- *“i flussi finanziari rappresentano un aumento o una diminuzione dell’ammontare delle disponibilità liquide”*;
- *“i flussi finanziari presentati nel Rendiconto finanziario derivano dall’attività operativa, dall’attività di investimento e dall’attività di finanziamento”*;
- *“le disponibilità liquide sono rappresentate dai depositi bancari e postali, dagli assegni e dal denaro e valori in cassa. Le disponibilità liquide*

*comprendono anche depositi bancari e postali, assegni e denaro e valori in cassa espressi in valuta”;*

- *“l’attività operativa comprende generalmente le operazioni connesse all’acquisizione, produzione e distribuzione di beni e alla fornitura di servizi, anche se riferibili a gestioni accessorie, nonché le altre operazioni non ricomprese nell’attività di investimento e di finanziamento”;*
- *“l’attività di investimento comprende le operazioni di acquisto e di vendita delle immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie e delle attività finanziarie non immobilizzate”;*
- *“l’attività di finanziamento comprende le attività di ottenimento e di restituzione delle disponibilità liquide sotto forma di capitale di rischio e capitale di debito”;*
- *“le variazioni del capitale circolante netto sono rappresentate dalle variazioni di rimanenze, crediti, debiti, ratei e risconti connesse ai ricavi e oneri di natura operativa”.*

Il flusso dell’attività operativa può essere quantificato ricorrendo, alternativamente, al metodo indiretto (mediante rettifica dell’utile o della perdita d’esercizio indicata nel Conto economico) o al metodo diretto<sup>34</sup>.

---

<sup>34</sup> L’OIC n. 10, implicitamente, sembra privilegiare il metodo indiretto:

Il Rendiconto finanziario, inoltre, al pari dello Stato patrimoniale e del Conto economico, è redatto in forma scalare e a stati comparati. Dopo aver passato in rassegna i tratti salienti del Rendiconto finanziario (nonché le disposizioni civilistiche e il documento OIC n. 10), è opportuno terminare la trattazione del documento in esame effettuando alcune osservazioni critiche in merito alle scelte legislative operate. In primo luogo, l'introduzione del Rendiconto finanziario (all'interno dei documenti previsti ex articolo 2423.1 del Codice civile) quale documento obbligatorio integrante il "pacchetto di bilancio" ha permesso di colmare il più grave *legum vacuum* che caratterizzava l'informativa di bilancio. Va parimenti precisato, tuttavia, che il regime degli esoneri da tale obbligo farà sì che per un numero corposo di imprese nulla cambierà rispetto alla situazione *ex ante*<sup>35</sup>. In secondo luogo, si ritiene del tutto condivisibile la scelta di adottare come fondo di riferimento le disponibilità liquide (come già sottolineato in precedenza, tale

- 
- Nell'appendice A, lo schema basato sul metodo indiretto precede quello basato sul metodo diretto;
  - È presentato esempio di schema con metodo indiretto. Invece, non è presentato quello con metodo diretto;
  - A pagina 7 del documento si afferma che "*il flusso finanziario dell'attività operativa può essere determinato anche con il metodo diretto...*".

<sup>35</sup> Si rammenta, a tal fine, che i disposti di cui agli articoli 2435 bis e 2435 ter prevedono l'esonero dalla redazione del Rendiconto finanziario per le imprese minori e le microimprese. Inoltre, anche se giustificabile dalla chiara intenzione di semplificare gli adempimenti contabili in capo alle imprese "minori", le soglie enucleate ex articolo 2435 bis del Codice civile sono tali da recare beneficio anche alle imprese per le quali il costo amministrativo che sarebbe derivato dalla redazione del Rendiconto finanziario sarebbe risultato modico; in aggiunta, la scelta adottata appare priva di fondamento alla luce della previsione legislativa che impone in capo alle imprese minori l'obbligo di adoperare gli IAS/IFRS per la valutazione degli strumenti derivati, previsione da cui derivano implicazioni di complessità amministrativo-contabile superiori rispetto a quelle che sarebbero derivate dall'estensione dell'obbligo di redazione del Rendiconto finanziario.



risorsa non si presta ad alcun processo valutativo discrezionale circa l' "an" e il "quantum"): il Rendiconto finanziario di liquidità è quello che meglio di ogni altro permette di comprendere appieno la dinamica finanziaria e verificare la sussistenza della solvibilità dell'impresa. In terzo luogo, l' "esternalizzazione" della mansione di definire operativamente le caratteristiche tecniche ed operative del prospetto può risultare utile qualora si ritenga che il documento in esame possa richiedere frequenti interventi "manutentivi" (al fine di evitare di dover adottare ogni volta provvedimenti legislativi volti a modificare le disposizioni civilistiche); tuttavia, a causa dei tratti salienti del documento sembra inverosimile che possa sussistere una tale esigenza e, di conseguenza, l'adozione di uno schema (all'interno delle disposizioni codicistiche) rappresentava una soluzione più auspicabile rispetto a quella assunta (di esternalizzare la definizione del prospetto del Rendiconto finanziario).

#### 1.1.4 La Nota integrativa

Costituente l'ultimo componente (per ordine di citazione) prescritto ex articolo 2423.1, la Nota integrativa<sup>36</sup> è un documento prevalentemente, ma non

---

<sup>36</sup> Per analisi in merito alla formazione della Nota integrativa e ai singoli punti si vedano Andrea Lolli, *La nota integrativa nel bilancio d'esercizio delle S.p.a.*, Giuffrè Editore, Milano, 2003, Fabrizio Bava, Massimo Cane, *Nota integrativa, relazione sulla gestione e giudizi al bilancio*, Cesi Multimedia, Milano, 2011, Roscini Vitali Franco, *Nota Integrativa e relazione sulla gestione*, Il Sole 24 Ore management, Milano, 2011, Angelo Palma, *Il bilancio di esercizio: profili aziendali, giuridici*

esclusivamente, qualitativo a cui il legislatore ha demandato il compito, da un lato, di illustrare e, dall'altro, di integrare le informazioni a carattere quantitativo esibite nei documenti contabili appena esaminati (Stato patrimoniale, Conto economico e Rendiconto finanziario), al fine di garantire l'integrale assolvimento della funzione informativa assegnata al sistema di Bilancio. La Nota integrativa viene descritta dal documento n. 12 dell'OIC come un "*elemento informativo di supporto indispensabile all'unitaria comprensione del bilancio*". Volendo puntualizzare e schematizzare quanto appena detto, si può affermare che la Nota integrativa assolve una duplice funzione<sup>37</sup>:

---

e principi contabili, Giuffrè Editore, Milano, 2016, Marco Tieghi, Carlotta del Sordo, Il bilancio di esercizio un'analisi critica dopo le modifiche introdotte dal D. Lgs. 39/2015 e la revisione dei principi contabili OIC, Franco Angeli, Milano, 2018, Giovanni Battista Alberti, Chiara Leardini, Gina Rossi e Rita Maggi, Il bilancio d'esercizio: formazione, lettura e interpretazione, Franco Angeli, Milano, 2018, Alberto Quagli, Bilancio di esercizio e principi contabili, decima edizione, G. Giappichelli Editore, Torino, 2021, Andrea Sergiacomo, La nota integrativa al bilancio, Maggioli Editore, Rimini, 2022.

<sup>37</sup> Il documento OIC n.11 a pagina 18 recita che:

- 24. "L'OIC 11 dispone anche sulle modalità con le quali vanno fornite le informazioni nella nota integrativa circa i criteri con i quali si è data attuazione alla disposizione dell'articolo 2423, comma 4, del codice civile sulla possibilità di deroga dagli obblighi di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa in caso di irrilevanza";
- 25. "Premesso che trattasi di un obbligo di informativa non previsto dalla Direttiva 2013/34/UE, è parso appropriato richiedere l'inserimento dell'informazione in discorso nella parte della nota integrativa destinata a descrivere le politiche contabili seguite. Le casistiche previste al riguardo negli OIC non sono esaustive perché ben può darsi che la deroga venga applicata anche in altre fattispecie perché ritenuta in quel caso dal redattore del bilancio irrilevante ai fini della rappresentazione veritiera e corretta."  
Alla luce di quanto detto, si può affermare che la Nota integrativa assolve anche una funzione "dichiarativa" in quanto contiene, se necessarie, le ragioni che ha spinto l'organo gestorio a disapplicare norme di legge ai sensi del comma 5 dell'articolo 2423 del Codice civile o a modificare i criteri di valutazione ai sensi del comma 2 dell'articolo 2423 bis.

- la funzione esplicativa, in quanto essa chiarisce i dati, quantitativi e sintetici, esposti nei documenti contabili e le variazioni intervenute nelle voci tra un esercizio e l'altro;
- la funzione integrativa, in quanto essa presenta, in forma descrittiva, informazioni aggiuntive rispetto a quelle contenute nei prospetti "quantitativi".

La Nota integrativa si presenta come un documento "a schema aperto": le informazioni richieste espressamente dal legislatore all'interno del Codice civile rappresentano un contenuto minimo obbligatorio che, a norma del terzo comma dell'articolo 2423 del Codice civile, deve essere integrato con informazioni complementari tese a garantire una rappresentazione *chiara, veritiera e corretta* della situazione aziendale nei suoi vari aspetti. Dal quadro appena descritto emerge che il ruolo rivestito dalla Nota integrativa è tutt'altro che residuale rispetto a quello dei prospetti contabili, in quanto esclusivamente con la lettura della stessa il fruitore del Bilancio può acquisire gli strumenti necessari per poter effettuare una valutazione consapevole dei dati contenuti nei documenti "quantitativi". Il bilancio di esercizio deve essere analitico e corredato dalla Nota integrativa, in modo da *"rendere comprensibile la schematica simbologia contabile, ossia i valori iscritti*

*in bilancio che altrimenti sarebbero muti*<sup>38</sup>. Va parimenti precisato che secondo il documento n. 11 dell'OIC *“l’informativa fornita non deve essere eccessiva e superflua”* e la Nota integrativa *“non deve risultare eccessivamente lunga e complessa”*. Inoltre, nel rispetto del postulato della completezza, vanno inserite solo ed esclusivamente le informazioni significative e rilevanti per evitare di incorrere nel rischio di celare ciò che i prospetti devono evidenziare<sup>39</sup>. Giunti a questo punto è necessario sottoporre a scrupolosa disamina le disposizioni di legge che disciplinano il contenuto della Nota integrativa: a tal riguardo si segnalano gli articoli 2427 e 2427 bis e altre norme del Codice civile nonché specifiche norme di legge diverse dal Codice civile. L'articolo 2427 delinea, al primo comma, in maniera capillare il contenuto che deve essere riportato all'interno della Nota integrativa e che è riconducibile a quattro tipologie di informazioni, tese a:

- illustrare i criteri di valutazione delle singole voci di bilancio (punto 1);
- fornire i dettagli e le motivazioni afferenti le voci dello Stato patrimoniale (punti da 2 a 9);
- indicare dettagli e motivazioni relative alle voci del Conto economico (punti da 10 a 14);
- esporre informative aggiuntive di varia natura (punti da 15 a 22-septies)<sup>40</sup>.

---

<sup>38</sup> OIC 12 (2016), op. cit., p. 18.

<sup>39</sup> Le informazioni significative sono quelle che possono influenzare le decisioni economiche dei fruitori del bilancio; la rilevanza viene espressa in termini di consistenza quantitativa dei fenomeni per i quali risulta necessario fornire informazioni integrative.

<sup>40</sup> A tal riguardo si riportano alcuni esempi:

Il disposto di cui al secondo comma dell'articolo 2427 del Codice civile recita che *“Le informazioni in nota integrativa relative alle voci dello stato patrimoniale e del conto economico sono presentate secondo l'ordine in cui le relative voci sono indicate nello stato patrimoniale e nel conto economico”*. Al disposto di cui all'articolo 2427 del Codice civile si aggiunge il successivo articolo 2427 bis cc (rubricato *“informazioni relative al fair value degli strumenti finanziari”*) contenente un elenco di informazioni da fornire *“per ciascuna categoria di strumenti finanziari derivati”*. Rispetto al testo previgente, l'articolo in esame ha subito un corposo snellimento, in quanto i precedenti commi 2, 3, e 4 sono stati trasferiti all'interno dell'articolo 2426, così come novellato dal D. Lgs. 139/2015. Le informazioni richieste (sin qui esaminate) devono essere integrate con indicazioni ulteriori correlate al verificarsi di eventi analiticamente individuati da altre disposizioni civilistiche concernenti il bilancio; di seguito alcuni esempi di informazioni aggiuntive:

- 
- 15) il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria;
  - 16) l'ammontare dei compensi, delle anticipazioni e dei crediti concessi agli [spettanti agli] amministratori ed ai sindaci, cumulativamente per ciascuna categoria, precisando il tasso d'interesse, le principali condizioni e gli importi eventualmente rimborsati, cancellati o oggetto di rinuncia, nonché gli impegni assunti per loro conto per effetto di garanzie di qualsiasi tipo prestate, precisando il totale per ciascuna categoria;
  - 22-septies) la proposta di destinazione degli utili o di copertura delle perdite.

- i criteri mediante i quali gli amministratori non hanno rispettato “*gli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta*”, come richiesto dal quarto comma dell’articolo 2423;
- l’indicazione, ai sensi del quinto comma dell’articolo 2423, circa le motivazioni e l’influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico delle deroghe alle disposizioni contenute negli articoli successivi al 2423 del Codice civile;
- le annotazioni concernenti l’appartenenza di un elemento dello Stato patrimoniale anche a voci diverse da quella all’interno del quale è stato inserito, così come statuito dal secondo comma dell’articolo 2424;
- le motivazioni delle modifiche dei criteri di ammortamento e dei coefficienti applicati a tale scopo alle immobilizzazioni, come previsto dal disposto di cui all’articolo 2426.

In ultima istanza, si segnalano ulteriori riferimenti normativi concernenti la Nota integrativa: il secondo comma di cui all’articolo 45 del D. Lgs. 127/1991 permette di sostituire il costo originario di un’immobilizzazione con il più remoto valore di iscrizione conosciuto, esclusivamente nei casi in cui il valore originario non possa essere quantificato agevolmente. In siffatta ipotesi è necessario puntualizzare in

Nota integrativa l'approssimazione che è stata effettuata; un ulteriore riferimento afferente la Nota integrativa è contenuto nelle norme fiscali, precisamente all'interno della Legge 72/1983 che richiede di fornire informazioni sui cespiti di proprietà che sono stati assoggettati a rivalutazione monetaria.

#### 1.1.5 La Relazione sulla gestione

Costituente uno dei principali allegati del Bilancio di esercizio, la Relazione sulla gestione è un documento complementare, contenente informazioni economico-finanziarie e non, volto a migliorare la comprensibilità del Bilancio. La “Relazione” espleta una funzione informativa “*di corredo*”: fornisce informazioni aggiuntive e differenti rispetto a quelle contenute nella Nota integrativa (pertanto è errato considerare i due documenti come meri equipollenti). Infatti, la Nota integrativa fornisce in primo luogo una chiave di lettura dei prospetti contabili, in quanto ad essa è affidata principalmente la funzione di chiarimento e approfondimento dei valori contenuti nei due principali documenti di derivazione contabile, mentre la Relazione sulla gestione estende il perimetro di rappresentazione dei fatti aziendali, includendo la dimensione temporale preventiva e collocando l'azienda nello

scenario ambientale in cui si trova ad operare<sup>41</sup>. La redazione della Relazione sulla gestione è un'attribuzione ad esclusivo appannaggio dell'organo gestorio: all'interno della stessa, infatti, gli amministratori (o l'amministratore unico) rendono nota la propria vision ed esprimono le proprie valutazioni concernenti l'andamento della gestione in chiave retrospettiva e prospettica. La ratio legis che sottintende alla previsione di tale documento è quella di demandare allo stesso la funzione di "cerniera" fra il passato ed il futuro della gestione aziendale, poiché solo un sistema informativo-contabile che si basa su informazioni gestionali consuntive, concomitanti e preventive è in grado di fornire gli "strumenti" per valutare pienamente (e consapevolmente) la bontà delle scelte gestorie, nel contesto socio-economico e nello scenario temporale in cui opera l'azienda. La disciplina concernente la Relazione sulla gestione è precipuamente contenuta all'interno dell'articolo 2428 del Codice civile che, dopo aver indicato le disposizioni di carattere generale, fornisce un elenco di contenuti minimi. Il disposto dell'articolo 2428 è stato novellato, nel 2007, con l'emanazione del D. Lgs. n. 32 che ha arricchito il contenuto della Relazione, al fine di contenere il gap informativo tra l'azienda e i suoi stakeholders (pur nel rispetto dei limiti *imposti* dalla riservatezza aziendale). Il legislatore impone, quindi, che al bilancio venga allegata "*una*

---

<sup>41</sup> Marco Tieghi, Carlotta del Sordo, Il bilancio di esercizio un'analisi critica dopo le modifiche introdotte dal D. Lgs. 39/2015 e la revisione dei principi contabili OIC, Franco Angeli, Milano, 2018.



*relazione degli amministratori contenente un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione...*"; con il richiamo ad una "*analisi fedele, equilibrata ed esauriente*", il dato normativo fa, implicitamente, riferimento alla clausola generale di cui all'articolo 2423 del Codice civile (che richiede l'esibizione di una rappresentazione chiara, veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'impresa). È doveroso precisare che due sono gli aspetti su cui la Relazione sulla gestione è chiamata a far luce: la *situazione della società e l'andamento della gestione* (ed il *risultato*), che devono essere esaminati sia in relazione alla dinamica reddituale (espressa in termini di costi e ricavi) che alla politica degli investimenti e della gestione del rischio. Dall'analisi del dato letterale emerge che la funzione demandata alla Relazione è quella di fornire informazioni suppletive<sup>42</sup> rispetto a quanto contenuto nei documenti componenti il Bilancio di esercizio, ai sensi del primo comma dell'articolo 2423 del Codice civile. Il compito della Relazione è anche quello di evidenziare e descrivere i principali rischi (di carattere strategico ed operativo, esterni o interni) ed incertezze a cui la società è esposta. Il grado di dettaglio che deve contraddistinguere l'esame della situazione aziendale e dell'andamento della gestione si fonda su una struttura a tre

---

<sup>42</sup> Sul punto va segnalato che la mera indicazione del risultato economico appaia scontata e riduttiva: occorre specificare e puntualizzare il contributo delle diverse aree gestionali al raggiungimento dei complessivi equilibri aziendali. A tal fine si precisa che la Relazione sulla gestione ha una sezione dedicata ai prospetti di Stato patrimoniale e Conto economico riclassificati.

livelli: in primo luogo devono essere fornite informazioni sulla società nel suo complesso, in seconda battuta la lente di ingrandimento si sposta sui singoli settori in cui la società ha operato (e con ciò si intendono le divisioni, le linee di business e i rami di attività) e, infine, l'attenzione si sposta al livello di gruppo, se esistente. Il secondo comma dell'articolo 2428 cc chiarisce che la disamina di cui al primo comma deve risultare *“coerente con l'entità e la complessità degli affari della società”*. È opportuno chiarire, come peraltro indicato dal dato normativo appena citato, che la profondità della *disclosure* va parametrata al volume di affari delle società, motivo per cui le società di maggiori dimensioni sono chiamate a fornire informazioni con un maggior grado di dettaglio rispetto alle entità con un giro d'affari più limitato. Di supporto nella stesura della Relazione sulla gestione è il documento (non avente forza di legge) elaborato dal CNDCEC, il quale distingue le informazioni obbligatorie, che tutte le società devono fornire per dar piena ed integrale esecuzione agli obblighi informativi, da quelle richieste solo ed esclusivamente per le società di maggiori dimensioni (rimanendo facoltative per quelle di minori dimensioni). Il secondo comma dell'articolo 2428 cc richiede l'inserimento, all'interno della Relazione, di *“indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale”*, qualora tali informazioni siano funzionali alla comprensione della *situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione*. In merito agli

indicatori finanziari è necessario precisare che gli stessi devono articolarsi su una triplice dimensione:

- dimensione finanziaria/monetaria, che fornisce informazioni e dati utili per l'analisi del fabbisogno finanziario e della solvibilità (capacità restitutoria dell'impresa);
- dimensione patrimoniale, espressa in termini di rapporto/contrapposizione tra fonti e impegni, tale dimensione evidenzia la solidità patrimoniale dell'impresa;
- dimensione economica, che esprime la redditività dell'impresa.

Affinché tali indicatori siano in grado di migliorare l'intelligibilità del bilancio l'organo esecutivo, oltre a indicare il mero dato numerico, dovrà rendere note le modalità di costruzione degli indici nonché fornire un'interpretazione sistemica e unitaria degli stessi<sup>43</sup>. Nella fattispecie in cui gli indicatori finanziari non siano ritenuti sufficienti a fornire “*un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente*”, per rimanere fedeli al dato letterale del disposto di cui all'articolo 2428 cc, gli amministratori (o, in assenza dell'organo collegiale, l'amministratore unico) devono, per espressa previsione normativa, ricorrere all'utilizzo degli indicatori non

---

<sup>43</sup> È bene precisare che il Codice civile e i Principi contabili non definiscono quali indicatori sia opportuno utilizzare, la relativa scelta è rimessa alla discrezionalità dell'organo amministrativo; tuttavia, in questa sezione della Relazione dovranno necessariamente trovare spazio i prospetti riclassificati di Stato patrimoniale e Conto economico, funzionali e strumentali alla costruzione degli indici di bilancio.

finanziari<sup>44</sup> (realizzati con dati quantitativi di natura non monetaria). L'ultima parte della Relazione sulla gestione è dedicata all'informativa ambientale e relativa al personale. In merito al primo aspetto, a seconda della complessità e della tipologia dell'attività svolta, è possibile trovare informazioni relative all'impresa nel suo complesso, come le spese e gli investimenti ambientali, che indicazioni strettamente connesse ai risultati della gestione ambientale, come, ad esempio, quelle relative ai materiali utilizzati, ai consumi energetici ed idrici, ai rifiuti e agli scarti ed alle emissioni. Per quanto concerne il personale, invece, potrebbero essere inserite informazioni concernenti la sua composizione, il turnover, le condizioni di sicurezza e salute sul luogo di lavoro, ecc. Come visto in precedenza, il disposto di cui all'articolo 2428 del Codice civile fissa i contenuti minimi obbligatori<sup>45</sup> che non possono mai mancare, ma che potrebbero non essere sufficienti per garantire una rappresentazione “*fedele, equilibrata ed esauriente*” della situazione aziendale e dell'andamento gestionale. Il disposto di cui al terzo comma (dell'articolo 2428) recita che “*dalla relazione devono in ogni caso risultare:*”

---

<sup>44</sup> Nella scelta di tali indicatori posso essere presi in considerazione il **posizionamento sul mercato** (per esempio, la quota di mercato, il numero di punti vendita, la quantità vendute per marchio/area), la **customer satisfaction** (per esempio, il numero di reclami, la percentuale di resi, il numero di interventi di garanzia), l'**efficienza dei fattori/processi produttivi** (per esempio, i ricavi per dipendente, il valore aggiunto per dipendente, la produttività del lavoro, il tempo medio di lavorazione, la capacità produttiva disponibile ed utilizzata) e l'**innovazione** (per esempio, il numero di brevetti, il tasso di incidenza dei prodotti nuovi sul fatturato, il *time to market*).

<sup>45</sup> La Relazione sulla gestione, al pari della Nota integrativa, è un documento “a schema aperto”, infatti, a norma del disposto di cui al terzo comma dell'articolo 2423, le informazioni in essa contenute devono essere integrate allorquando per l'osservanza della clausola generale si rende necessaria l'esibizione di ulteriori elementi conoscitivi.

*1) le attività di ricerca e di sviluppo*, questo punto richiede l'esibizione dell'attività di ricerca e sviluppo (ed il relativo ammontare) svolta nonché il legame della stessa con la strategia e i piani aziendali;

*2) i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime*, in merito a questo punto va segnalata la riforma del diritto societario, avvenuta nel 2003, che ha introdotto gli articoli 2497-bis e 2497-ter. L'articolo 2497-bis, al quinto comma, esige che vengano resi noti i rapporti della società redattrice del bilancio con la società capogruppo nonché gli effetti sul risultato della gestione scaturenti dall'attività di direzione e coordinamento esercitata da quest'ultima. Il successivo articolo 2497-ter stabilisce che all'interno della Relazione sulla gestione devono essere fornite le motivazioni, le ragioni e gli interessi sottesi alle decisioni assunte dalla società sotto l'influenza della capogruppo;

*3) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti possedute dalla società, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della parte di capitale corrispondente*, la ratio di questa previsione è quella di indurre l'organo gestorio a dimostrare, mediante adeguata disclosure, che eventuali acquisti di azioni proprie (da cui deriva un depauperamento patrimoniale) siano stati posti in essere nel rispetto della normativa vigente;

*4) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società, nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della corrispondente parte di capitale, dei corrispettivi e dei motivi degli acquisti e delle alienazioni;*

*6) l'evoluzione prevedibile della gestione, in questo punto si richiede di rendere note le ipotesi alla base delle determinazioni dei dati contabili di processi produttivi non ultimati alla data di chiusura dell'esercizio;*

*6-bis) in relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari e se rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio:*

*a) gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste;*

*b) l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari.*

### 1.1.6 La Relazione del Collegio sindacale (o sindaco unico)

Il Collegio Sindacale (o sindaco unico), se presente<sup>46</sup>, è tenuto a redigere, ai sensi dell'articolo 2429 del Codice civile, una relazione in occasione dell'assemblea che approva il Bilancio di esercizio<sup>47</sup>. L'articolo 2429, al secondo comma, delinea i contenuti della Relazione, infatti lo stesso recita che: *“Il collegio sindacale deve riferire all'assemblea sui risultati dell'esercizio sociale e sull'attività svolta nell'adempimento dei propri doveri, e fare le osservazioni e le proposte in ordine al bilancio e alla sua approvazione, con particolare riferimento all'esercizio della deroga di cui all'articolo [2423](#), quarto comma”*. La norma di legge in esame appare particolarmente stringata e, pertanto, si è reso necessario, nel tempo, l'intervento

---

<sup>46</sup> Per quanto concerne gli organi di controllo va fatta una scissione tra la disciplina in materia di Spa e quella in materia di Srl. Per quanto concerne le società azionarie, sulla base di quanto disposto dall'articolo 2497 del Codice civile, rubricato “Composizione del collegio”, l'organo di controllo interno è sempre presente e assume composizione collegiale. Per quanto attiene alle Srl, invece, interviene in soccorso l'articolo 2477 del Codice civile, il quale riconosce, al primo comma, la facoltà di nominare un “organo di controllo o un “revisore”; nel prosieguo del primo comma si legge, altresì, che “*se lo statuto non dispone diversamente, l'organo di controllo è costituito da un solo membro effettivo*”. Il secondo comma di cui all'articolo 2427 cc individua dei casi, tassativamente indicati, in cui “*la nomina dell'organo di controllo o del revisore è obbligatoria*”.

<sup>47</sup> Per un maggior grado di dettaglio, si riporta il disposto di cui ai commi 1 e 3 dell'articolo 2429 del Codice civile. Ai sensi del primo comma “*Il bilancio deve essere comunicato dagli amministratori al collegio sindacale e al soggetto incaricato della revisione legale dei conti, con la relazione, almeno trenta giorni prima di quello fissato per l'assemblea che deve discuterlo*”. Il successivo comma 3 recita che “*Il bilancio, con le copie integrali dell'ultimo bilancio delle società controllate e un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio delle società collegate, deve restare depositato in copia nella sede della società, insieme con le relazioni degli amministratori, dei sindaci e del soggetto incaricato della revisione legale dei conti, durante i quindici giorni che precedono l'assemblea, e finché sia approvato. I soci possono prenderne visione. Il deposito delle copie dell'ultimo bilancio*”.

del CNDCEC che ha identificato la struttura<sup>48</sup> della Relazione<sup>49</sup>, di seguito riportata:

- **Titolo della relazione**, il titolo, tassativo e immutabile, è il seguente:  
*“Relazione del collegio sindacale all’assemblea dei soci ai sensi dell’art. 2429, co.2, c.c.”.*
- **Destinatari della relazione**, la relazione è indirizzata all’assemblea dei soci<sup>50</sup>.
- **Sintesi e risultati dell’attività di vigilanza svolta – omissioni e fatti censurabili**, in questa sezione, il collegio sindacale deve, seppur in maniera sintetica, rendere conto all’assemblea circa l’attività svolta in adempimento dei propri doveri di vigilanza e, precipuamente, circa le conclusioni a cui è pervenuto al termine dei controlli effettuati e dell’attività svolta. In particolare, il Collegio deve dare evidenza di:
  - i. *Osservanza della legge e dello statuto (norma 3.2);*
  - ii. *Rispetto dei principi di corretta amministrazione (norma 3.3);*
  - iii. *Adeguatezza e funzionamento dell’assetto organizzativo (norme 3.4 e 3.5)*

---

<sup>48</sup> Nella fattispecie in esame si riporta la struttura della relazione del collegio sindacale a cui non sia demandato il controllo contabile.

<sup>49</sup> Struttura e contenuto della Relazione del Collegio sindacale sono individuati all’interno della norma di comportamento 7.1, rubricata “*Struttura e contenuto della relazione dei sindaci*”.

<sup>50</sup> Il collegio sindacale, in qualità di organo di controllo, è nominato dai soci a tutela dei soci stessi (e non a tutela degli amministratori). Il dialogo che avviene, anche tramite la relazione in esame, tra collegio e soci permette a questi ultimi di valutare l’operato dell’organo gestorio.



- iv. *Adeguatezza e funzionamento dell'assetto amministrativo-contabile (norma 3.6)*
- v. *Bilancio di esercizio e relazione sulla gestione (norme 3.7).*

In questa sezione, in realtà, il Collegio sindacale segnala anche eventuali omissioni e/o ritardi da parte dell'organo amministrativo e riferisce sulle eventuali denunce promosse dai soci ai sensi dell'articolo 2408 del cc, rubricato “*Denuncia al collegio sindacale*”, dando conto delle azioni adottate e degli esiti conseguiti;

- **Proposte in ordine al bilancio, alla sua approvazione e alle materie di competenza del collegio sindacale**, in questa sezione il collegio deve riportare osservazioni sulla tempestività e correttezza della formazione dei documenti che lo compongono nonché del procedimento con cui sono stati predisposti e presentati all'assemblea<sup>51</sup>. Il collegio non è chiamato ad esprimersi su chiarezza, attendibilità e correttezza del bilancio (in caso contrario si assumerebbe delle responsabilità tipiche del revisore legale);
- **Dissenso**, l'eventuale sindaco dissenziente ha il diritto di far iscrivere a verbale le ragioni del proprio dissenso<sup>52</sup>;

---

<sup>51</sup> Ad esempio, il collegio deve esaminare e riferire sul rispetto dei quorum, dei termini di convocazione dell'assemblea, sulla capitalizzazione degli oneri pluriennali nonché sulla *legittima* redazione del bilancio abbreviato o delle microimprese.

<sup>52</sup> Da ciò si desume che l'approvazione non richiede il consenso unanime, bensì la maggioranza: se il collegio è composto da 3 membri ne sono sufficienti 2 consenzienti, se composto da 5 membri si possono avere massimo due dissenzienti.

- **Data e firma**, la data è estremamente rilevante perché indica il termine in cui “terminano le responsabilità dei sindaci”: con ciò si intende che, salvo rari casi, i sindaci non sono responsabili per fatti intervenuti successivamente alla redazione del verbale.

In chiusura va chiarito come, in realtà, ad essere vincolanti sono il titolo (immodificabile) e i contenuti della Relazione del Collegio sindacale, l’ordine di esposizione e la forma sono liberi.

#### 1.1.7 La Relazione di revisione

La fase conclusiva dell’intera attività di *auditing* è rappresentata dall’emissione della relazione di revisione (*audit report*), documento contenente il giudizio professionale (*audit opinion*) del revisore legale circa l’attendibilità sostanziale del bilancio d’esercizio<sup>53</sup>. Dal punto di vista normativo, l’articolo 14 del D. Lgs. 39/2010, rubricato “*Relazione di revisione e giudizio sul bilancio*”, al primo comma, lettera a), stabilisce che il revisore legale o società di revisione legale esprimono con apposita relazione un giudizio sul bilancio di esercizio e, se redatto, sul bilancio consolidato ed evidenziano i risultati della revisione. Per gli Enti di

---

<sup>53</sup> Giuseppe D’Onza e Luciano Marchi, *La revisione del bilancio, principi metodi e procedure*, Prima edizione, G. Giappichelli Editore, Torino, 2020.

Interesse Pubblico (EIP) il riferimento normativo concernente la Relazione di revisione è contenuto all'interno dell'articolo 10 del Regolamento UE 537/2014. Per quanto concerne la struttura e il contenuto dell'*audit report*, fino alla revisione dei bilanci chiusi al 31 dicembre 2014 non esisteva alcun principio di revisione di riferimento, infatti, le uniche indicazioni in materia erano contenute all'interno della Comunicazione Consob n. 99088450 del 1° dicembre 1999. Successivamente, al fine di garantire la comparabilità nel tempo e nello spazio delle Relazioni di revisione, è stato edificato un impianto normativo (e un contenuto *standard*) rappresentato dagli ISA Italia categoria 700 (*Reporting*)<sup>54</sup>. Ai suddetti principi, vanno aggiunti ulteriori principi che, seppur trasversalmente, incidono sul contenuto della relazione di revisione, quali, ad esempio, l'ISA 570 (continuità aziendale) e l'ISA 260 (comunicazione con i responsabili dell'attività di governance). L'Isa Italia 700 delinea testualmente gli obiettivi del revisore:

---

<sup>54</sup> Gli ISA di riferimento sono i seguenti:

- *Formazione del giudizio e relazione sul bilancio (ISA 700)*
- *Comunicazione degli aspetti chiave della revisione contabile nella relazione del revisore indipendente (ISA 701);*
- *Modifiche al giudizio nella relazione del revisore indipendente (ISA 705);*
- *Richiami di informativa e paragrafi relativi ad altri aspetti nella relazione del revisore indipendente (ISA 706);*
- *Informazioni comparative – dati corrispondenti e bilancio comparativo (ISA 710);*
- *Responsabilità del revisore relativamente alle altre informazioni presenti in documenti che contengono il bilancio oggetto di revisione contabile (ISA 720);*
- *Responsabilità del soggetto incaricato della revisione legale relativamente alla relazione sulla gestione e ad alcune specifiche informazioni contenute nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari (ISA 720B).*

a) *formarsi un giudizio sul bilancio sulla base della valutazione delle conclusioni tratte dagli elementi probativi acquisiti;*

b) *esprimere chiaramente tale giudizio mediante una relazione scritta.*

Il revisore, in buona sostanza, è chiamato a formulare un giudizio circa se il bilancio sia redatto, in tutti i suoi aspetti *significativi*, in modo conforme alle disposizioni normative sull'informazione finanziaria.

La struttura della relazione del revisore, individuata dall'ISA 700, è la seguente:

- Titolo e destinatari
- Relazione del revisore indipendente sul bilancio
  1. Giudizio
  2. Elementi a base del giudizio
  3. Richiami di informativa
  4. Aspetti chiave della revisione (solo EIP)
  5. Responsabilità degli amministratori e del collegio sindacale
  6. Responsabilità del revisore
  7. Altre informazioni – Regolamento un 536/2014 (solo EIP)
- Relazione su altri aspetti di legge e regolamenti
- Data e firma

Il titolo della Relazioni di revisione, al pari di quella del Collegio sindacale, è immodificabile e i destinatari sono l'assemblea degli azionisti e i soci<sup>55</sup>. Come già indicato nella Relazione del Collegio sindacale, anche in questo caso la data è estremamente importante in quanto informa il lettore che il revisore ha preso in esame solo ed esclusivamente le operazioni che sono avvenute fino a quel momento. L'aspetto di maggior preminenza all'interno della relazione è rappresentato dal giudizio formulato dal revisore, quest'ultimo deve concludere se egli abbia acquisito una ragionevole sicurezza sul fatto che il bilancio nel suo complesso non contenga errori significativi dovuti a frodi ovvero a comportamenti o eventi non intenzionali<sup>56</sup>.

Le tipologie di giudizio formulabili dal revisore sono le seguenti:

- **Giudizio senza modifica (o “senza rilievi” o “clear opinion”)**, quest'ultimo si manifesta nelle fattispecie in cui il revisore ritiene che il bilancio sia redatto, in tutti gli aspetti significativi, in modo conforme alle disposizioni legislative sull'informazione finanziaria;
- **Giudizio con modifica**, che si suddivide, a sua volta, in:

---

<sup>55</sup> Qualora si tratta di revisione volontaria, i destinatari possono essere il Consiglio di amministrazione che ha conferito l'incarico e, più in generale, tutti i terzi intenti a conoscere il grado di attendibilità del bilancio.

<sup>56</sup> Giuseppe D'Onza e Luciano Marchi, *La revisione del bilancio, principi metodi e procedure*, Prima edizione, G. Giappichelli Editore, Torino, 2020.

1. *Giudizio con rilievi*, il revisore giunge a questo tipo di giudizio quando:

- giunge, dopo aver acquisito gli elementi di prova sufficienti ed appropriati, a concludere che gli errori, singolarmente o nel loro insieme siano significativi, ma non pervasivi;
- pur non avendo acquisito gli elementi probativi sufficienti ed appropriati sui quali fondare il proprio giudizio, ritiene che i potenziali effetti sul bilancio degli eventuali errori non individuati potrebbero essere significativi ma non pervasivi.

In questi casi gli errori (presenti o eventuali) non sono tali da inficiare sulla chiarezza e attendibilità del bilancio nel suo complesso;

2. *Giudizio negativo* (o *adverse opinion*), è il caso in cui il revisore, dopo aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati, giunge a concludere che gli errori, presi singolarmente o nel loro insieme, siano significativi e pervasivi al punto da rendere il bilancio inattendibile nel suo complesso;

3. *Impossibilità di esprimere un giudizio* (o *disclaimer opinion*), è il caso in cui il revisore non sia in grado di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati e concluda che i potenziali effetti sul bilancio degli eventuali errori non identificati potrebbero essere

significativi e pervasivi. L'impossibilità di ottenere elementi probativi sufficienti ed appropriati può essere causato da:

- Circostanze non controllabili dall'impresa;
- Circostanze relative alla natura o alla tempistica del lavoro di revisione;
- Limitazioni imposte dalla direzione.

Il revisore deve dichiarare l'impossibilità di esprimere un giudizio anche nei casi in cui, pur avendo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati su ciascuna singola incertezza, ritenga che non sia possibile formulare un giudizio sul bilancio a causa della potenziale interazione delle incertezze e del loro possibile effetto congiunto sul bilancio.

Particolarmente importanti sono i cd *richiami d'informativa*, ai quali ricorre il revisore nel momento in cui ritiene utile richiamare l'attenzione dei lettori su un aspetto presentato nel bilancio che risulta fondamentale ai fini della comprensione del bilancio stesso da parte degli utilizzatori. In tali ipotesi, il revisore deve inserire nella Relazione un richiamo d'informativa all'interno di uno specifico paragrafo denominato "*paragrafo d'enfasi*". Il richiamo d'informativa non può essere impiegato in sostituzione di quelle circostanze che determinano un giudizio con

modifica in ossequio al principio ISA Italia n. 705. Costituiscono esempi di richiami d'informativa:

- cambiamenti nei criteri di valutazione;
- dubbi sulla continuità aziendale;
- fatti di particolare rilevanza, quali sono quelli avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio e documentati in Nota integrativa;
- casi in cui norme speciali confliggono con la disciplina generale del bilancio.

Infine, diverso dal richiamo d'informativa è il cosiddetto “*altro aspetto della revisione*”. Nei casi in cui il revisore ritenga necessario enfatizzare e comunicare un aspetto **diverso** (qui la differenza con il richiamo d'informativa) da quelli presentati o oggetto d'informativa nel bilancio che, a suo avviso, risulta essenziale e rilevante per la comprensione della relazione di revisione, lo stesso deve introdurre un paragrafo relativo ad “*altri aspetti*”. Esempi di altri aspetti sono:

- bilancio del periodo amministrativo precedente sottoposto a revisione contabile da parte di un altro revisore;
- bilancio del periodo amministrativo precedente non oggetto di revisione contabile;
- revisione informativa sui prospetti di bilancio del soggetto che esercita attività di direzione e coordinamento ex art. 2497 c.c.



Esclusivamente per le revisioni eseguite sugli Enti di Interesse Pubblico, in aggiunta ai richiami d’informativa, sono previsti gli “*aspetti chiave*” (o *KAM – Key Audit Matters*) e le “*altre informazioni*”<sup>57</sup>.

## **1.2. Le funzioni del Bilancio**

Il bilancio di esercizio è un documento contabile rappresentante il terminale (o output) del sistema di contabilità generale, esso, infatti, la riassume mostrandone le risultanze. Nel corso del tempo al Bilancio sono state assegnate funzioni sempre più vaste ed eterogenee. Almeno in una fase iniziale, il ruolo prevalente del Bilancio era quello di mostrare il risultato economico dell’esercizio amministrativo di riferimento: solo attraverso esso si può capire se l’impresa ha creato (Utile d’esercizio) o distrutto (Perdita d’esercizio) ricchezza per effetto della gestione aziendale. In assenza del Bilancio, che certifica l’emersione di un utile, non può avere luogo alcuna ripartizione di somme tra i soci in quanto tale condotta, recando pregiudizio ai soggetti terzi, finirebbe per ledere l’integrità patrimoniale<sup>58</sup>. In un secondo momento, al bilancio sono state demandate ulteriori funzioni. La prima

---

<sup>57</sup> I *KAM* sono gli aspetti che, secondo il giudizio professionale del revisore, sono stati maggiormente significativi nella revisione contabile. La relazione sugli EIP deve includere un paragrafo dedicato alle “*altre informazioni comunicate ai sensi dell’articolo 10 del Regolamento UE 537/14*”.

<sup>58</sup> Inoltre è opportuno, in questa sede, riportare il disposto di cui all’articolo 2303 del Codice civile che, al primo comma, recita che “*non può farsi luogo a ripartizione di somme tra soci se non per utili realmente conseguiti*”.

funzione è quella che qualifica il Bilancio come *Rendiconto*: lo stesso, infatti, è uno strumento a disposizione dei proprietari per valutare la bontà delle scelte gestorie poste in essere dagli amministratori<sup>59</sup>. Nella veste appena descritta il bilancio assume esplicita rilevanza interna, in quanto i destinatari della comunicazione economico-finanziaria sono i soci stessi<sup>60</sup>. L'espansione dei mercati e delle relazioni con l'ambiente esterno hanno esteso il pubblico di soggetti interessati (e coinvolti) alle dinamiche aziendali. Il Bilancio, di conseguenza, assume (anche) rilevanza esterna in quanto permette alla società, attraverso la redazione e la pubblicazione dello stesso, di comunicare<sup>61</sup> con i cd *stakeholders*, ovvero quei soggetti che, a vario titolo, sono portatori di interessi verso le vicende aziendali. La categoria degli stakeholders è vasta ed assai variegata, di seguito si riportano alcuni esempi:

---

<sup>59</sup> Questa funzione risulta maggiormente preminente nei casi di imprese caratterizzate da una scissione, totale o parziale, tra l'organo gestorio e gli appartenenti alla compagine societaria.

È lapalissiano affermare che questa funzione, nei casi di piena coincidenza tra organo amministrativo e proprietà, incontra un considerevole, se non assoluto, svilimento della sua importanza.

<sup>60</sup> I soci, infatti, anche avvalendosi di eventuali consulenti o esperti in materia, attraverso un'attenta lettura del Bilancio, possono capire lo stato di salute in cui versa la società (in questa veste, il Bilancio funge da *termometro* che permette di captare la sussistenza degli equilibri aziendali).

<sup>61</sup> Per una panoramica sul dibattito sulla informazione informativa del bilancio si vedano, Amaduzzi A., I bilanci di esercizio delle imprese, UTET, Torino, 1978, Cattaneo M., Il bilancio d'esercizio nelle imprese, ETAS libri, Milano, 1983, Salvioni D. M., Il bilancio d'esercizio nella comunicazione economica integrata, G. Giappichelli Editore, Torino, 1992, Maticena A., Il bilancio di esercizio, Clueb, Bologna, 1993, Provasoli A., Bilancio d'esercizio, Egea, Milano, 2004, Terzani S., Introduzione al bilancio di esercizio, Cedam, Padova, 1995, Marasca S., Le valutazioni del bilancio d'esercizio, G. Giappichelli Editore, Torino, 1999.

- finanziatori, fornitori e piccoli risparmiatori, i quali sono interessati a valutare la solvibilità (capacità restitutoria) dell'impresa, intesa come la capacità dell'impresa di onorare tempestivamente ed economicamente gli impegni assunti;
- concorrenti, i quali, nei limiti di quanto contenuto dei documenti, tenteranno di individuare le strategie aziendali;
- dipendenti, interessati a capire se l'impresa è in grado di salvaguardare, nel corso del tempo, i livelli occupazionali;
- clienti, i quali esamineranno la qualità dei prodotti forniti e il rispetto delle condizioni pattuite contrattualmente;
- associazioni ecologiste, intente a capire l'impatto ambientale scaturente dai processi produttivi aziendali.

Il bilancio, come già affermato più volte, è tenuto ad assecondare e soddisfare i bisogni conoscitivi dei lettori esterni. Sul punto interviene l'OIC 11 che, al punto 9, precisa come *“i destinatari primari dell'informazione del bilancio sono coloro che forniscono risorse finanziarie all'impresa: gli investitori, i finanziatori e gli altri creditori”*.

Il bilancio, inoltre, rappresenta un valido strumento per effettuare comparazioni tra aziende e, di conseguenza, per assumere decisioni oculate circa la scelta di quella/e con cui intrattenere rapporti di investimento, finanziamento o commerciali.

### **1.3. La clausola generale (ex art. 2423.2) e i principi di redazione del Bilancio di esercizio**

In questo terzo paragrafo verrà focalizzata l'attenzione sulla clausola generale, prevista dall'articolo 2423 del Codice civile, e sui principi di redazione (noti anche come postulati di bilancio) posti alla base della redazione del bilancio, ma prima di esaminarne il loro contenuto è opportuno descrivere, in primo ordine, la struttura del bilancio stesso. Il vigente impianto normativo (in tema di Bilancio) è fondato su una struttura squisitamente gerarchica articolata in tre livelli. Al vertice si colloca la cd clausola generale, espressamente individuata all'interno del secondo comma dell'articolo 2423 cc. In una posizione intermedia si collocano i Principi di redazione del Bilancio di cui all'articolo 2423bis<sup>62</sup>. Al terzo, ed ultimo, livello si collocano le restanti disposizioni civilistiche concernenti i criteri di valutazione di cui all'articolo 2426. Come emerge chiaramente dal quadro appena descritto, le norme di rango inferiore alla clausola generale sono ad essa subordinate. Fatta questa doverosa, seppur breve, premessa è giunto il momento di entrare nel vivo della questione sottoponendo a puntuale disamina, dapprima, la clausola generale e, successivamente, i principi di redazione.

---

<sup>62</sup> Sul punto va precisato che l'OIC 11 (*Finalità e postulati del bilancio*), oggetto di rivisitazione nel 2018, elenca sostanzialmente gli stessi postulati individuati dal Codice Civile con alcuni commenti ed esplicitazioni.

### 1.3.1. La clausola generale

La funzione informativa demandata al bilancio di esercizio dal legislatore emerge dal tenore letterale di cui all'articolo 2423.2 cc, il quale recita “*Il bilancio di esercizio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio*”. Come già evidenziato nella sezione introduttiva del presente paragrafo, la clausola generale si colloca all'apice dell'impianto normativo in materia di bilancio, infatti, essa fornisce e delinea le principali *coordinate* dalle quali dipendono tutte le altre norme contabili. Giunti a punto, è necessario focalizzare l'attenzione sul contenuto della clausola generale e mettere in evidenza i tre seguenti principi su cui si fonda:

- chiarezza, la soddisfazione e il rispetto di tale principio è subordinato alla piena comprensibilità, per un utente esterno, delle informazioni contenute nel bilancio;
- veridicità, in merito a tale principio va, sin da subito, chiarito che il bilancio non sarà mai in grado di esprimere una verità assoluta e incontrovertibile, essendo costituito da diverse poste il cui valore è l'output di un giudizio

soggettivo<sup>63</sup>. Ai fini del rispetto del principio della veridicità, l'organo gestorio è tenuto a:

- determinare puntualmente le grandezze quantificabili oggettivamente;
- stimare tutti gli altri elementi (non quantificabili in modo oggettivo) con onestà intellettuale e perizia tecnica.

In soccorso degli amministratori, chiamati a stimare e congetturare le poste costituenti il bilancio, intervengono i principi contabili, tuttavia tali regole non sono in grado di prevedere ogni possibile situazione ed evenienza. A corredo di quanto detto finora si può concludere che il bilancio può (e deve) essere veritiero; non si potrà, viceversa, esigere un bilancio vero sulla luce di quanto appena detto;

- correttezza, il principio della correttezza può essere sintetizzato come l'intenzione degli amministratori di redigere un bilancio che non privilegi alcun particolare interesse. La correttezza si concretizza ponendo in essere una condotta contraddistinta da onestà e neutralità.

---

<sup>63</sup> Tale soggettività scaturisce dal fatto che devono essere compiute stime e congetture di valori economico-finanziari la cui traduzione in flussi di liquidità avrà luogo solo in futuro ovvero che è avvenuta in passato ed ora si rende necessaria l'attribuzione di una quota all'esercizio in chiusura.

Terminando qui l'esame della clausola generale si giungerebbe ad una visione miope dell'argomento in rassegna; al fine di fornire un quadro completo ed esaustivo della clausola generale è imprescindibile analizzare il contenuto dei commi 3, 4 e 5 dell'articolo 2423 del Codice civile. I commi appena indicati devono essere letti congiuntamente e hanno l'obiettivo comune di garantire il rispetto della rappresentazione "chiara, veritiera e corretta". È necessario, a questo punto, esaminare il contenuto dei singoli commi:

- il terzo comma recita *"se le informazioni richieste da specifiche disposizioni di legge non sono sufficienti a dare una rappresentazione veritiera e corretta, si devono fornire le informazioni complementari necessarie allo scopo"*. Attraverso il terzo comma il legislatore introduce il postulato della *completezza informativa*. Tale principio impone agli amministratori, qualora ritengano che la rappresentazione veritiera e corretta non è stata raggiunta applicando le specifiche disposizioni di legge, di inserire ulteriori informazioni non espressamente previste dalla legge.
- introdotto dal D. Lgs 139/2015, il quarto comma sancisce che *"non occorre rispettare gli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta. Rimangono fermi gli obblighi in tema di regolare tenuta delle scritture contabili. Le società illustrano nella Nota Integrativa i criteri con i quali hanno dato attuazione"*

*alla presente disposizione*". La ratio legis di tale previsione normativa è quella di riconoscere, in capo agli amministratori, la facoltà di omettere l'esposizione e il commento di importi irrilevanti, ovvero l'applicazione di criteri di valutazione da cui dipende uno sforzo amministrativo non giustificato da alcun beneficio informativo. Se l'intervento del legislatore è sicuramente nobile e fondato, va, parimenti, precisato che dà luogo a dubbi applicativi: ogni singola impresa potrebbe fissare soglie di rilevanza diverse e, di conseguenza, inficiare, con tale condotta, sul grado di comparabilità dei propri risultati con quelli di altre aziende. A conclusione della disamina del quarto comma è necessario riportare alcuni esempi applicativi di tale principio contenuti negli OIC:

- l'OIC 19, in materia di debiti, e l'OIC 15, in materia di crediti, precisano che "se ad esempio una società tenuta all'applicazione del criterio del costo ammortizzato decide di non utilizzarlo per i debiti (crediti) con scadenza inferiore ai 12 mesi o di non attualizzare un debito (credito) nel caso in cui il tasso di interesse desumibile dalle condizioni contrattuali non sia significativamente diverso dal tasso di interesse di mercato, la società ai sensi di tale previsione normativa deve illustrare in Nota integrativa le politiche di bilancio adottate".



- l'OIC 20, in materia di Titoli di debito, stabilisce che “se, ad esempio, una società tenuta all'applicazione del criterio del costo ammortizzato decide di non utilizzarlo per titoli di debito immobilizzati con costi di transazione e ogni altra differenza tra valore iniziale e valore a scadenza di scarso rilievo, la società ai sensi di tale normativa illustra in Nota Integrativa le politiche contabili adottate”. Sempre l'OIC in esame aggiunge altresì che “Se, ad esempio, una società tenuta all'applicazione del criterio del costo ammortizzato decide di non utilizzarlo per i titoli non immobilizzati detenuti in portafoglio per un periodo inferiore ai 12 mesi, la società ai sensi di tale normativa illustra in Nota Integrativa le politiche contabili adottate”.
- il quinto comma, infine, risulta speculare al terzo. Infatti, lo stesso dispone che “Se, in casi eccezionali, l'applicazione di una disposizione degli articoli seguenti è incompatibile con la rappresentazione veritiera e corretta, la disposizione non deve essere applicata. La nota integrativa deve motivare la deroga e deve indicarne l'influenza sulla rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico. Gli eventuali utili derivanti dalla deroga devono essere iscritti in una riserva non distribuibile se non in misura corrispondente al valore recuperato”. Anche nel caso in esame sussiste l'obbligo (e non la facoltà) di derogare le disposizioni

contenute negli articoli seguenti (relative a specifiche voci di bilancio) qualora l'applicazione delle stesse sia confliggente con la rappresentazione "chiara, veritiera e corretta". Ai fini della completa ed integrale comprensione del dato letterale di cui al quinto comma è opportuno evidenziare con particolare enfasi i suoi elementi costitutivi quali:

1. *se in casi eccezionali*, al fine di non permettere ad amministratori poco scrupolosi di compiere scelte arbitrarie e discrezionali il legislatore fissa dei limiti (a questa regola) rappresentati dai "casi eccezionali". Sul punto la relazione ministeriale precisava che non era stato ritenuto possibile individuare in quali fattispecie si ricadesse nei "casi eccezionali", ma che tuttavia dovesse trattarsi di "casi veramente eccezionali";
2. *l'applicazione di una disposizione degli articoli seguenti*, va precisato che la deroga è riconducibile indiscriminatamente a tutti gli articoli successivi al 2423;
3. *è incompatibile con la rappresentazione chiara, veritiera e corretta*, la disposizione non deve essere applicata, quanto precede rimarca l'esistenza di una struttura legislativa gerarchica in materia di bilancio, ove al primo livello è collocata l'inderogabile clausola generale;

4. *la Nota Integrativa deve motivare la deroga*, il legislatore prevede ulteriori tutele al fine di limitare la discrezionalità in capo agli amministratori: l'obbligo in capo all'organo gestorio di motivare le ragioni della deroga rappresenta uno strumento che va in questa direzione (di tutela);
5. *e deve indicarne l'influenza sulla situazione patrimoniale, finanziaria e del risultato economico*, un ulteriore "onere" in capo agli amministratori è quello di esibire in Nota Integrativa l'impatto quantitativo della deroga sulla situazione patrimoniale, finanziaria e sul risultato economico. Anche questa rappresenta una cautela ideata dal legislatore e tesa a ridurre il margine di discrezionalità degli amministratori circa l'esercizio della deroga;
6. *gli eventuali utili derivanti dalla deroga devono essere iscritti in una riserva non distribuibile se non in misura corrispondente al valore recuperato*, in base al dato letterale in esame, qualora dall'esercizio della deroga scaturiscano eventuali utili, questi devono essere prudenzialmente accantonati a riserva non distribuibile se non per l'importo realizzato direttamente o indirettamente. Per cui, l'eventuale incremento di attività o decremento di passività, scaturente dall'esercizio della deroga, non comporta l'iscrizione dei relativi ricavi al Conto Economico ma, bensì, l'istituzione ovvero

l'incremento, se già esistente, di una riserva del Patrimonio Netto, come se fossero “utili potenziali” non ancora realizzati.

### 1.3.2. I principi di redazione

Dopo aver esaminato meticolosamente la *clausola generale* ed i suoi contenuti è necessario passare in rassegna i *Principi di redazione* enucleati all'interno dell'articolo 2423 bis (e spiegati e commentati all'interno dell'OIC 11). Prima di focalizzare l'attenzione sui contenuti dell'articolo di riferimento giova ricordare che i principi di redazione sono collocati, al livello gerarchico, in una posizione intermedia: essi sono subordinati alla clausola generale e sovraordinati rispetto ai criteri di valutazione di cui all'articolo 2426 cc. Prima di entrare nel vivo della questione è bene precisare, per chiarezza espositiva, che per ogni postulato analizzato verrà riportato il dato letterale del Codice civile ed i commenti forniti dall'OIC 11. I postulati di bilancio individuati dall'OIC 11 sono i seguenti:

- a) **prudenza**, costituente uno dei cardini della redazione del bilancio d'esercizio (nonché uno dei postulati più vecchi), il principio della *prudenza* è contenuto all'interno dei numeri 1) (“*la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza*”), 2) (“*si possono indicare esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio*”), 4) (“*si deve tener conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo*”)

la chiusura di questo”) e 5) (“gli elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci devono essere valutati separatamente”<sup>64</sup>) dell’articolo 2423 bis del Codice Civile. L’OIC 11, nella versione aggiornata del 2018, a differenza del testo previgente, si limita a riportare i disposti civilistici di riferimento e le deroghe al principio in esame. L’applicazione del postulato della prudenza conduce ad effetti valutativi asimmetrici, i quali si traducono nel contenimento del valore da assegnare agli elementi patrimoniali attivi e nella rilevazione di componenti negativi<sup>65</sup> potenzialmente scaturibili da situazioni di rischio (la cui manifestazione futura è probabile<sup>66</sup>). Il postulato in esame ha risvolti più estesi di quelli già descritti, infatti ogniqualvolta è necessario indicare in bilancio delle stime (o formulare delle ipotesi), si

---

<sup>64</sup> Questo principio, espresso al punto n. 5 del primo comma di cui all’articolo 2423 cc, impone di valutare in maniera separata elementi eterogenei ricompresi nella stessa voce di bilancio. Un esempio è rappresentato dalla voce “altre immobilizzazioni immateriali” in cui possono essere ricompresi mobili e computer, autovetture, arredi etc.

<sup>65</sup> L’esigenza del legislatore è quella di evitare fattispecie di annacquamento del capitale (e quindi di preservare l’integrità dello stesso) derivanti dalla sopravvalutazione di elementi attivi o di sottovalutazione (o omissione) di elementi passivi. Un orientamento giurisprudenziale è intervenuto sul punto al fine di evitare condotte “ultraprudenziali”, fissando il principio della ragionevolezza come limite alla prudenza. In buona sostanza, gli amministratori non potevano, in maniera arbitraria e indiscriminata, giungere a marcate sottovalutazioni dell’attivo o sopravvalutazioni del passivo.

<sup>66</sup> Il punto 19. dell’OIC 11 specifica che “Le richiamate norme delineano un effetto asimmetrico nella contabilizzazione dei componenti economici, con prevalenza del principio della prudenza rispetto a quello della competenza. Infatti, gli utili non realizzati non devono essere contabilizzati, mentre tutte le perdite, anche se non definitivamente realizzate, devono essere riflesse in bilancio. Le eccezioni a detto principio di asimmetria sono espressamente individuate dalle disposizioni del codice civile, come nel caso di variazioni positive e negative del fair value degli strumenti finanziari derivati e degli utili e perdite su cambi non realizzati, derivanti dalla conversione di attività e passività in valuta non ancora regolate alla data di chiusura dell’esercizio”.

deve scegliere sempre quella più prudente<sup>67</sup>. La ratio legis sottesa a tale postulato è quella di scongiurare che possano essere iscritti e, successivamente, distribuiti, in pregiudizio ai terzi, utili non “realizzati”. In conclusione va evidenziato come il D. Lgs. 139/2015 il principio della *prudenza* è stato reso meno “severo” attraverso la previsione del *Fair value* come criterio di valutazione di alcune poste di bilancio (ci si riferisce, nel caso in esame, ad alcuni strumenti finanziari derivati)<sup>68</sup>.

- b) **prospettiva della continuità aziendale**, il postulato in esame è contenuto al n.1 dell’articolo 2423 *bis*, il quale recita che “*la valutazione delle voci deve essere fatta nella prospettiva della continuità aziendale*”. In realtà la continuità aziendale (*going concern principle*) pare essere una sorta di proto-postulato (ovvero un’assunzione, una premessa iniziale), nel senso che il bilancio di esercizio mette in evidenza la situazione economico-finanziaria di un’impresa che ha la prospettiva di durare la propria attività (e non di cessare la stessa). In merito al principio della continuità aziendale, in questa sede, ci si limita a quanto descritto, in quanto lo stesso sarà oggetto di un’attenta disamina nel capitolo seguente.

---

<sup>67</sup> Si pensi al numero 9) di cui all’articolo 2426 cc, il quale, in materia di rimanenze, recita che “*le rimanenze sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, calcolato secondo il numero 1), ovvero al valore di realizzazione desumibile dall’andamento del mercato, se minore*”.

<sup>68</sup> Gli effetti di questa novella legislativa sono stati temperati dalla previsione del divieto di distribuzione degli eventuali utili generatisi.

c) **rappresentazione sostanziale**, il primo comma, n. 1-*bis*), dell'articolo 2423 del codice civile recita che *“la rilevazione e la presentazione<sup>69</sup> delle voci è effettuata tenendo conto della sostanza dell'operazione o del contratto”<sup>70</sup>*. Il postulato in esame, già immanente all'interno dell'impianto normativo di bilancio, è stato rafforzato, dal D. Lgs. 139/2015, al fine di far prevalere la sostanza economica dell'operazione rappresentata (in luogo della sua forma giuridica). L'OIC 11 sul punto chiarisce che il redattore del bilancio è chiamato ad esaminare ed individuare i diritti e gli obblighi aventi rilevanza contabile nonché stabilire l'unità elementare da contabilizzare e la correlata suddivisione o aggregazione *“degli effetti sostanziali derivanti da uno o più contratti”*. Infatti, l'OIC 11 prosegue precisando che *“da un unico contratto possono scaturire più diritti o obbligazioni che richiedono una contabilizzazione separata” e “viceversa, da più contratti possono discendere effetti sostanziali che richiedono una contabilizzazione unitaria”*. L'OIC fornisce anche qualche esempio applicativo<sup>71</sup>, tuttavia fa specie come dinanzi a questo nobile principio non si è ancora giunti

---

<sup>69</sup> Sul punto va segnalato che è stato fatto notare che il dato letterale, di cui al punto 1-*bis* dell'art. 2423 cc, si riferisce esclusivamente alla *“rilevazione”* e alla *“presentazione”* delle voci, non anche alla loro *“rilevazione”*; questa impostazione, da un lato, depotenzia il postulato in esame e, dall'altro, crea delle ambiguità circa il suo effettivo perimetro di applicazione. In tal caso è compito dell'OIC indicare fino a che punto può spingersi tale regola.

<sup>70</sup> Il D. Lgs. 139/2015, tra le altre cose, ha novellato il contenuto dell'articolo 2423 *bis* elidendo al numero 1) l'indicazione *“nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo”*, essendo questa meglio riformulata mediante la previsione del punto 1-*bis*).

<sup>71</sup> Ad esempio, l'OIC 15 e l'OIC 19 intervengono, rispettivamente, in materia di crediti e debiti, l'OIC 16 in tema di immobilizzazioni finanziarie, mentre l'OIC 13 tratta le rimanenze di magazzino.

all'inserimento del metodo finanziario per la contabilizzazione del leasing finanziario. La mancata previsione del metodo finanziario nella contabilizzazione del leasing finanziario minaccia di rendere il postulato della rappresentazione sostanziale monco già dai suoi albori<sup>72</sup>.

- d) **competenza**, il postulato della competenza è richiamato dai punti ti 3) e 4) dell'articolo 2423-*bis*. Dal dato letterale emerge che *“si deve tener conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o pagamento”<sup>73</sup>* e che *“si deve tener conto dei rischi e delle perdite dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo”*. Il postulato della competenza costituisce la “regola” da seguire nell'attribuzione dei costi e ricavi al Conto economico. La criticità consiste nell'individuare quando un ricavo e un costo devono considerarsi di competenza, infatti il disposto in esame definisce il principio della competenza indirettamente attraverso la negazione del principio “per cassa”<sup>74</sup>. In base allo scenario appena descritto è evidente la necessità di ricorrere alle regole applicative fornite dall'OIC. Sul punto va segnalato

---

<sup>72</sup> Col D. Lgs 139/2015 si è persa, ancora una volta, l'occasione (come già accaduto con il D. Lgs 6/2003) di introdurre il metodo finanziario per le operazioni di leasing finanziario lasciando permanere la soluzione di compromesso che prevede il metodo patrimoniale e rimette alla Nota Integrativa il compito di illustrare gli effetti che si avrebbero in bilancio attraverso la contabilizzazione “sostanziale”.

<sup>73</sup> Il legislatore è accorto nello stabilire che l'imputabilità dei costi e dei ricavi prescinde dalla manifestazione monetaria. In conclusione è lecito affermare redazione del bilancio è informata al principio di competenza economica e non al criterio della manifestazione finanziaria.

<sup>74</sup> Il legislatore non fornisce né il criterio per riconoscere se i ricavi sono realizzati né quello per correlare i relativi costi ed oneri.



l'OIC 11 (intitolato "*finalità e postulati del bilancio di esercizio*"), il quale recita che:

- "30. *In attuazione di tale previsione (disposto di cui all'art. 2423-bis, comma 1, n.3), le regole dei singoli principi contabili definiscono il momento in cui la rilevazione nel conto economico dei fatti aziendali è conforme al principio di competenza*";
- "31. *Ad esempio, ai sensi dell'OIC 15 "Crediti" i crediti originati da ricavi per operazioni di vendita di beni sono rilevati in base al principio della competenza quando si verificano entrambe le seguenti condizioni:*
- "32. *Il postulato della competenza richiede che i costi devono essere correlati ai ricavi dell'esercizio. Un esempio di correlazione tra costi e ricavi nell'OIC riguarda la rilevazione dei risconti. Ai sensi dell'OIC 18 "Ratei e risconti" l'iscrizione di risconti attivi comporta la rettifica di costi iscritti al conto economico, al fine di correlarli a ricavi di competenza di esercizi futuri*".

L'articolo 2423-bis, primo comma, n. 4) impone, limitatamente ai soli componenti negativi, di seguire il principio della competenza economica anche per i fatti riferibili all'esercizio di riferimento ma conosciuti solo dopo la chiusura dello stesso e prima della redazione del

bilancio di esercizio<sup>75</sup>. Ai “fatti conosciuti dopo la chiusura dell’esercizio” l’OIC dedica appositamente il principio contabile OIC

29. Il principio in esame distingue tre sottocategorie di fatti:

1. *Fatti successivi che devono essere recepiti nei valori di bilancio*, con ciò ci si riferisce a quei fatti che incidono sulle condizioni già esistenti alla data di riferimento del bilancio ma la cui manifestazione avverrà solo successivamente alla chiusura dell’esercizio e che esigono adeguamenti dei valori degli elementi attivi e passivi, in ossequio al postulato della competenza (ad esempio, la definizione dopo la chiusura dell’esercizio di una causa legale in essere alla data di bilancio per un importo diverso da quello prevedibile a tale data);
2. *Fatti successivi che non devono essere recepiti nei valori di bilancio*, in questo caso si parla di quei fatti che apportano modifiche a situazioni già esistenti alla data di bilancio, ma che non necessitano alcuna modifica dei valori di bilancio, in quanto di competenza dell’esercizio seguente (costituiscono esempi, in tal senso, *la distruzione di impianti di produzione causata da calamità avvenute*

---

<sup>75</sup> Dal dato letterale emerge, almeno per questo aspetto, la chiara subordinazione del postulato della competenza a quello della prudenza. Sulla base del disposto in esame, il legislatore afferma che sono da imputare all’esercizio tutti i costi che trovano in esso la relativa causa di insorgenza, nonostante gli stessi sono stati conosciuti dopo la chiusura dell’esercizio.

*dopo la chiusura dell'esercizio, la sostituzione di un prestito a breve con uno a lungo termine conclusasi nel periodo tra la data di chiusura dell'esercizio e la formazione del bilancio).* Questi fatti devono essere illustrati in Nota Integrativa in quanto l'omessa comunicazione degli stessi inficerebbe sulla possibilità per i destinatari dell'informazione societaria di assumere decisioni oculate e ponderate;

3. *Fatti successivi che possono incidere sulla continuità aziendale*, ci si riferisce a quei fatti in grado di compromettere la sussistenza del postulato della continuità aziendale. Questo aspetto sarà oggetto di attenta disamina all'interno del successivo capitolo, in questa sede ci si limita a precisare che qualora intervengano fatti che rendano inappropriato l'utilizzo del principio del "*going concern*", è necessario che nell'effettuare le valutazioni si prendano in considerazione gli effetti del venir meno della continuità aziendale.

f) **rilevanza**, intesa sia in termini quantitativi che qualitativi. Prima di esaminare la differenza è bene precisare che un'informazione è qualificata come rilevante quando la sua omissione o errata indicazione sia in grado di influenzare il processo decisionale degli investitori. La rilevanza intesa in senso quantitativo afferisce all'incidenza e all'impatto sul bilancio degli effetti economico-finanziari scaturenti da operazioni o eventi; in termini

qualitativi, un evento o un'operazione è rilevante se, pur se di portata contenuta rispetto alle grandezze di bilancio, rappresenta, per gli investitori, un elemento importante su cui fondare le proprie decisioni. Sul punto va segnalato che l'OIC 11 non individua molti criteri applicativi del principio in esame, infatti lo stesso si limita, per lo più, a citare i casi applicativi espressamente previsti all'interno degli OIC specifici dedicati ai singoli elementi patrimoniali. Il legislatore, invece, all'articolo 2423 del Codice civile parla di irrilevanza informativa, infatti all'interno dell'articolo appena citato viene previsto che *“Non occorre rispettare gli obblighi in tema di rilevazione, valutazione, presentazione e informativa quando la loro osservanza abbia effetti irrilevanti al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta. Rimangono fermi gli obblighi in tema di regolare tenuta delle scritture contabili. Le società illustrano nella nota integrativa i criteri con i quali hanno dato attuazione alla presente disposizione”*. La (ir)rilevanza informativa è collocata su un piano superiore rispetto ai singoli postulati, la conferma è fornita, infatti, dal fatto che è posta all'interno dell'articolo 2423 (e non del successivo articolo 2423 *bis*, dedicato ai postulati).

- g) **comparabilità** ed e) **costanza nei criteri di valutazione**, l'OIC 11 chiarisce che la comparabilità, nella stesura del bilancio, presuppone la costanza tanto degli aspetti *sostanziali* (applicazione degli stessi criteri valutativi) che di

quelli *formali* (modalità, costante nel tempo, di esposizione e presentazione delle voci del bilancio, nonché la segnalazione delle operazioni straordinarie, intervenute nel tempo, che modificano in modo sensibile la struttura aziendale). Per quanto concerne la comparabilità sostanziale, l'articolo 2423-*bis*, primo comma, n.6 prevede che “*i criteri di valutazione non possono essere modificati da un esercizio all'altro*”. Al fine di conferire maggiore valenza informativa al bilancio (attraverso l'esposizione delle serie storiche dei valori), viene posto il divieto, in capo ai redattori del bilancio, di utilizzare criteri diversi, per ciascuna delle voci di bilancio, anche se appartenenti al novero di quelli legittimati dal legislatore<sup>76</sup>. Il principio in esame, tuttavia, non è assoluto e *imperativo*. L'ultimo comma dell'articolo 2423*bis* riconosce la possibilità di operare una deroga al principio della *costanza dei criteri di valutazione* ma solo in *casi eccezionali*<sup>77</sup> e motivando in Nota integrativa *la deroga* e indicando *l'influenza*<sup>78</sup> *sulla rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato*

---

<sup>76</sup> Per converso, se non venisse imposto tale limite verrebbe riconosciuta agli amministratori la facoltà di mutare, da esercizio a esercizio, in maniera *infondata* i criteri di valutazione rendendo, di fatto, impossibile la comparazione tra le risultanze dei diversi e sequenziali esercizi amministrativi.

<sup>77</sup> I “*casi eccezionali*” in esame non vanno confusi con quelli di cui all'articolo 2423; in quest'ultimo caso sussiste un obbligo (e non una facoltà) di deroga e vengono previsti comportamenti alternativi rispetto a quelli individuati dalla norma derogata, mentre nel caso di deroga ai criteri di valutazione sussiste una mera facoltà (e non una cogenza).

<sup>78</sup> Al fine di permettere la comparabilità dei bilanci nel tempo, il legislatore ha opportunamente imposto l'adempimento di stringenti obblighi di *disclosure*.

*economico*<sup>79</sup>. Per quanto concerne la comparabilità formale, il legislatore, al fine di garantire la comparabilità dei bilanci, ha previsto l'obbligatorietà e inderogabilità degli schemi contabili di sintesi che costituiscono il bilancio (Stato patrimoniale e Conto economico, nel catalogo non rientra il Rendiconto finanziario, in quanto, come già accennato, l'articolo 2425-ter non individua una struttura obbligatoria, a differenza degli articoli 2424 e 2425 cc). Un ulteriore strumento ideato dal legislatore, al fine di garantire la comparabilità formale dei bilanci, è quello previsto dal quinto comma dell'articolo 2423 ter cc (rubricato "*struttura dello stato patrimoniale e del conto economico*"), il quale recita che "*Per ogni voce dello stato patrimoniale e del conto economico deve essere indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente*<sup>80</sup>. *Se le voci non sono comparabili, quelle relative all'esercizio precedente devono essere adattate; la non comparabilità e l'adattamento o l'impossibilità di questo devono essere segnalati e commentati nella nota integrativa.*"

---

<sup>79</sup> Giova ricordare che l'esercizio della deroga è funzionale all'esposizione di una rappresentazione *veritiera e corretta*; pertanto, nei casi in cui la costanza dei criteri risulterebbe lesiva della clausola generale è obbligatorio esercitare la deroga di cui all'articolo 2423bis, ultimo comma.

<sup>80</sup> Come già detto in avvio di capitolo, Stato patrimoniale e Conto economico sono documenti contabili redatti a *stati comparati* in quanto esibiscono le risultanze dell'esercizio amministrativo appena conclusosi e di quello precedente.

## CAPITOLO SECONDO

### LA CONTINUITA' AZIENDALE (GOING CONCERN)

#### 2.1. La Continuità aziendale: considerazioni introduttive

L'architettura del Bilancio di esercizio, come già attentamente evidenziato nel capitolo precedente, si suddivide su tre livelli: la clausola generale (espressamente individuata dall'articolo 2423 cc), i postulati (contenuti all'interno dell'articolo 2423bis cc) e, al gradino più basso, i criteri di valutazione (enucleati all'interno dell'articolo 2426 cc). Senza effettuare prolisse ripetizioni rispetto a quanto già riportato nel primo capitolo, va precisato che all'interno dei postulati (necessari per il rispetto della chiarezza, veridicità e correttezza ex art. 2423 cc) un ruolo assolutamente precipuo lo riveste il postulato della *continuità aziendale*, ossia la prioritaria assunzione<sup>81</sup> dell'ipotesi di normale funzionamento dell'impresa, istituzionalmente destinata a perdurare nel tempo, così come esplicitato al primo comma dell'art. 2423bis c.c., che così recita: “*la valutazione delle voci deve essere*

---

<sup>81</sup> La continuità aziendale può, per l'appunto, essere considerata una condizione indispensabile, un'assunzione di partenza, una sorta di proto-postulato indispensabile per l'utilizzo delle regole ordinarie nella redazione del bilancio d'esercizio, ovvero i criteri di funzionamento piuttosto che quelli di liquidazione.

*fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività*<sup>82</sup>. La continuità viene, in concreto, considerata come la presunzione circa la capacità dell'impresa di proseguire la propria attività in un prevedibile futuro, senza che vi sia né la volontà né la necessità di porre la stessa in liquidazione, assoggettarla a procedure concorsuali o cessare l'attività. In buona sostanza, accertata la continuità aziendale, si suppone che l'impresa sia in condizione di onorare i propri debiti ed impegni nel corso della normale attività; se così non fosse, il postulato della continuità non può essere considerato appropriato e adeguato a *“rappresentare in modo veritiero e corretto”* la situazione patrimoniale e finanziaria dell'impresa e, pertanto, si rende necessario il passaggio dagli “ordinari” criteri di funzionamento a quelli di liquidazione<sup>83</sup>. A conclusione di questa sezione introduttiva, va, infine, chiarito che il Codice Civile non fornisce alcuna indicazione analitica e puntuale su come gli amministratori debbano valutare la sussistenza del presupposto della continuità aziendale. All'uopo giungono in soccorso i principi contabili nazionali e

---

<sup>82</sup> La continuità aziendale – ODCEC Roma (a cura della Commissione diritto dell'Impresa gennaio 2016.)

<sup>83</sup> Va precisato, sul punto, che la scelta dei criteri di valutazione (tra quelli di funzionamento e di liquidazione) è condizionata dall'esito della verifica circa la sussistenza della continuità. Infatti, sulla base di quanto appena affermato, è lecito pensare che il postulato della continuità assurga ad assunzione iniziale e condizione indispensabile di partenza. In questa sede è opportuno chiarire che la presenza della continuità comporta, quale effetto diretto ed immediato, che le attività e le passività sono valutate in virtù della riconosciuta capacità dell'impresa di realizzare le proprie attività e fronteggiare le proprie passività. Qualora l'utilizzo del postulato della continuità non risulti più appropriato si assiste al passaggio dalla fase di normale andamento aziendale (*Going concern*) alla fase liquidatoria (*break up*): in siffatta ipotesi il capitale aziendale, perdendo l'attitudine a produrre reddito, assume una nuova veste (capitale di liquidazione), in cui le attività sono valutate al presunto valore di realizzo e le passività al presunto valore di estinzione.



internazionali, i quali (insieme al Principio di revisione ISA 570) saranno oggetto di attenta disamina nei successivi paragrafi.

## **2.2. I soggetti interessati alla Continuità aziendale**

Come è chiaramente emerso dal quadro riportato nel paragrafo precedente, il postulato della continuità aziendale riveste un ruolo particolarmente importante, infatti esso assurge, come già detto, al “rango” di protopostulato (o assunzione di partenza). A testimonianza della centralità rivestita dallo stesso va ricordato come numerosi sono i soggetti interessanti ad accertare l’effettiva capacità dell’impresa di, rimanendo fedeli al dato letterale dell’OIC 11, “*continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro*”. Giunti a questo punto si rende necessario effettuare una catalogazione dei diversi soggetti che, a vario titolo e per esigenze diverse, sono interessati alla continuità aziendale; ne costituiscono esempio:

- A) *i soci titolari di azioni o quote*, l’interesse (nel monitorare la continuità aziendale) insito in tali soggetti è quello di controllare la performance dell’azienda e capire in che termini ci si può aspettare un ritorno dall’investimento;
- B) *il management*, con ciò ci si riferisce ai soggetti a cui è demandata la guida e la gestione dell’impresa. Per tali soggetti, la sussistenza della continuità

costituisce il presupposto per la conferma del ruolo di gestore e per l'eventuale riconoscimento (anche monetario) dei meriti per la conduzione effettuata. Il management, oltre a vigilare costantemente sull'esistenza della continuità<sup>84</sup>, è ritenuto il primo (e principale) responsabile del mantenimento (e quindi dell'eventuale perdita) della stessa;

C) *i finanziatori*, per questi soggetti, l'esame della continuità aziendale (e della correlata capacità restitutoria dell'impresa) rappresenta una fase centrale all'interno del processo istruttorio che precede l'erogazione di nuova finanza. Infatti, nonostante la presenza di garanzie e collaterali, la "rassicurazione" circa la capacità dell'impresa di rispettare gli impegni (e

---

<sup>84</sup> È indispensabile che il management sia vigile nell'accertamento della continuità al fine di precludere il sorgere di eventuali titoli di responsabilità derivanti dal mancato adempimento di specifici obblighi di gestione del dissesto aziendale. Si pensi, ad esempio, al caso in cui gli amministratori, a seguito del verificarsi di una causa di scioglimento ex art. 2484 cc, non abbiano adottato una condotta conservativa dell'integrità del patrimonio sociale, così come disposto dal primo comma di cui all'articolo 2486 cc, ma hanno dato prosecuzione ad una gestione aziendale informata a criteri lucrativi (e non conservativi). In materia di doveri di conservazione patrimoniale gravanti sui gestori, suscita particolare interesse la questione concernente la cd. **fase crepuscolare** (o di pre-crisi) dell'impresa. La fase crepuscolare (nota anche come *twilight zone*), non disciplinata espressamente all'interno del nostrano ordinamento giuridico, è qualificabile come lo stadio antecedente e prossimo alla crisi d'impresa in cui è ancora possibile, tuttavia, intraprendere e realizzare compiutamente il percorso di risanamento. La dottrina, dopo essersi a lungo interrogata sui doveri di conservazione dell'integrità patrimoniale, ha elaborato la tesi, ampiamente accolta, secondo cui, pur in assenza di una espressa previsione normativa sul punto, in capo agli amministratori sussistono, nella fase crepuscolare, specifici doveri ricavabili, in via ermeneutica, dalle molteplici disposizioni disseminate all'interno del Codice civile (nello specifico si rammentano gli artt. 2381, 2392, 2394, 2403 e 2497) e contenute all'interno del CCII. Secondo una parte autorevole della dottrina, infatti, il codice civile prevede strumenti (e con ciò si intendono precipuamente gli obblighi in capo agli organi sociali) che, se adeguatamente e tempestivamente implementati, permettono di rilevare celermente l'emersione di uno stato di crisi.

continuare ad operare nel tempo) rappresenta il viatico per il buon esito dell'operazione di finanziamento;

D) *lo stato*, in questo caso l'interesse sotteso al mantenimento della continuità aziendale è rappresentato dal fatto che la capacità dell'impresa di perdurare nel tempo incide positivamente sull'entrate erariali, sui livelli occupazionali (con annesse ritenute fiscali, previdenziali e oneri sociali) e sul PIL;

E) *i creditori*, in questa categoria rientrano principalmente fornitori, dipendenti e clienti<sup>85</sup>. In tal caso la sussistenza (o meno) della continuità aziendale viene scrupolosamente attenzionata al fine di capire la capacità dell'impresa di pagare i debiti accordati dai fornitori, remunerare le prestazioni erogate dal personale dipendente nonché evadere, nel rispetto delle condizioni contrattuali pattuite, gli ordini ricevuti dai clienti;

F) *le authority*, in questo caso vi rientrano, a titolo di esempio, Consob, Banca d'Italia e AGCM. Tali “*stakeholders*” sono impegnati nel continuo

---

<sup>85</sup> In questo caso si ritiene necessario effettuare una succinta digressione giuridica per specificare il motivo per cui i clienti sono enucleati all'interno dei “*Creditori*”. Nel diritto, quando si parla di obbligazioni (rapporto credito/debito) è possibile distinguere tra:

- Obbligazioni di fare, consistenti nell'obbligo di assumere uno specifico comportamento, diverso dal “dare”;
- Obbligazioni di dare, consistenti nell'obbligo di consegnare una cosa o trasferire (o costituire) un diritto reale in capo al creditore;
- Obbligazioni di non fare, consistenti nell'obbligo di astensione dal tenere determinate condotte.

Alla luce di quanto appena illustrato, appare pacifico far rientrare i clienti nella categoria dei creditori in quanto vantanti una pretesa creditoria consistente nel diritto a ricevere una cosa o un diritto (*obbligazione di dare*) o una prestazione di un servizio (*obbligazione di fare*).

monitoraggio della continuità aziendale al fine di garantire e preservare la credibilità del mercato in cui le aziende operano

- G) *i sindaci e i revisori*, appare del tutto lapalissiano, giunti a questo punto dell'elaborato, comprendere le ragioni per cui il postulato della continuità aziendale rappresenta un elemento estremamente importante e centrale per i soggetti deputati al controllo della legalità e al controllo della contabilità. La responsabilità, gravante, in base ai loro compiti, in capo a tali organi (di garanzia) di una non corretta valutazione sulla continuità aziendale è di una rilevanza preminente. Se le decisioni degli utilizzatori del bilancio vengono assunte (anche, ma non solo) in base al contenuto dello stesso, va da sé che la presenza di errori significativi all'interno dei prospetti andrebbe inevitabilmente ad inficiare sul corretto e consapevole processo decisionale;
- H) *i dottori commercialisti ed esperti contabili*, per il loro ruolo più o meno marcato nella fase di redazione delle scritture contabili e in sede di stesura del progetto di bilancio;
- I) *gli Amministratori indipendenti*, l'interesse alla continuità è legato, in parte, alle ragioni espresse in seno al punto A) sul management e in parte perché il bilancio costituisce un'attribuzione del consiglio di amministrazione non delegabile.

### **2.3 La Continuità aziendale all'interno dei Principi Contabili nazionali (OIC)**

Il postulato della continuità aziendale, oltre che nel codice civile, è contenuto anche all'interno dei principi contabili nazionali (OIC 11, OIC 5, OIC 29). L'OIC 11 (*“Finalità e postulati del bilancio di esercizio”*), nella versione aggiornata<sup>86</sup> al maggio 2018, prevede, quale novità, il postulato della continuità aziendale che, sostanzialmente, ricalca il dettato civilistico quando rimarca che il bilancio deve essere redatto nella prospettiva della continuità aziendale. A differenza del codice civile, che è silente sull'intervallo temporale da prendere in considerazione, l'OIC 11 precisa che il limite temporale che gli amministratori devono prendere a riferimento per verificare la sussistenza del presupposto in esame è di almeno 12 mesi dalla data di chiusura del bilancio; infatti all'interno del documento viene riportato che *“nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione prospettica della capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio”*. Sempre l'OIC 11, in materia di continuità aziendale, individua quattro fasi rilevanti:

---

<sup>86</sup> Nella versione previgente dell'OIC 11 non figurava, all'interno dell'elenco contenente i postulati, il principio della continuità aziendale; lo stesso documento si limitava a riportare che *“la formazione del bilancio di esercizio, inteso come strumento d'informazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'impresa in funzionamento, cioè di un'impresa caratterizzata da una continuità operativa, si fonda su principi contabili”*.

1. sussistenza della continuità aziendale, sicuramente rappresenta l'ipotesi più agevole per gli amministratori, i quali sono chiamati, secondo il dato letterale dell'OIC 11, a valutare la *“capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante”*;
2. presenza di identificate e significative incertezze in merito alla capacità di continuare a costituire un complesso economico funzionante, in tal caso il principio n. 11 impone alla direzione aziendale di fornire in maniera chiara, all'interno della Nota Integrativa, *“le informazioni relative ai fattori di rischio, alle assunzioni effettuate e alle incertezze identificate, nonché ai piani aziendali futuri per far fronte a tali rischi ed incertezze”*;
3. assenza di ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività, ma cause di scioglimento di cui all'art. 2484 del codice civile non ancora accertate (ai sensi dell'art. 2485 del codice civile), in tal caso non vengono adottati i criteri liquidatori in quanto l'OIC 11 chiarisce che *“la valutazione delle voci di bilancio è pur sempre fatta nella prospettiva della continuazione dell'attività, tenendo peraltro conto, nell'applicazione dei principi di volta in volta rilevanti, del limitato orizzonte temporale residuo”*; tuttavia, prosegue il postulato in esame, *la Nota Integrativa dovrà descrivere adeguatamente tali circostanze e gli effetti delle stesse sulla situazione patrimoniale ed economica della società*. Infine, l'OIC fornisce un elenco di esempi non tassativi degli effetti che il ridotto orizzonte temporale

provoca sull'applicazione dei principi contabili in merito ad alcune voci di bilancio:

- *la revisione della vita utile e del valore residuo delle immobilizzazioni, ai sensi dell'OIC 16 "Immobilizzazioni materiali" e dell'OIC 24 "Immobilizzazioni immateriali", tenuto conto del ristretto orizzonte temporale in cui ne è previsto l'uso in azienda;*
- *la valutazione della recuperabilità delle imposte anticipate ai sensi dell'OIC 25 "Imposte sul reddito", alla luce delle mutate prospettive aziendali;*

4. accertamento (ai sensi dell'articolo 2485 del codice civile), da parte degli amministratori, di una delle cause di scioglimento di cui all'articolo 2484 del codice civile, nella suddetta ipotesi il bilancio di esercizio viene redatto *"senza la prospettiva della continuazione dell'attività, e si applicano i criteri di funzionamento tenendo conto dell'ancor più ristretto orizzonte temporale"*.

Al fine di fornire un quadro completo ed esaustivo sul punto è necessario passare in rassegna, congiuntamente all'OIC 11, quanto disposto dall'OIC 5 denominato *"Bilanci di liquidazione"*. Come appena visto, l'accertamento di una delle cause scioglimento non è sufficiente, di per sé, a provocare il passaggio dai criteri di

funzionamento a quelli liquidatori, infatti l'approdo ai criteri di liquidazione avviene con la cessazione dell'attività produttiva. Sul punto l'OIC 5 specifica che:

- *il passaggio ai criteri di liquidazione deve avvenire nel momento in cui l'azienda non costituisca più un complesso produttivo funzionante e, a seguito della cessazione dell'attività produttiva, si sia trasformata in un mero coacervo di beni destinati al realizzo diretto, all'estinzione dei debiti ed alla ripartizione ai soci dell'attivo netto residuo;*
- *ai sensi dell'art. 2486, 1° comma, fino alla data di pubblicazione della nomina dei liquidatori, gli amministratori conservano il potere di gestire la società sia pure ai fini della conservazione dell'integrità e del valore del patrimonio sociale. Ciò significa che non vi è cessazione dell'attività dell'impresa e non si verifica, dunque, quella fondamentale trasformazione economica che costituiva il presupposto per il passaggio dai criteri di funzionamento ai criteri di liquidazione;*
- *l'assemblea che nomina i liquidatori può disporre la continuazione dell'attività dell'impresa; in questa ipotesi, resta valido, fino al termine dell'esercizio provvisorio, il postulato del going concern e non si ha, dunque, il passaggio ai criteri di liquidazione.*

La disamina del postulato della continuità (all'interno degli OIC) termina con l'analisi dell'OIC 29 (intitolato *Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti*



*di stime contabili, correzione di errori, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio), il quale, all'interno della sezione "fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio", individua i "fatti successivi che possono incidere sulla continuità aziendale"; qualora, a causa dell'intenzione degli amministratori di liquidare la società o cessare l'attività operativa ovvero a causa di un deterioramento delle condizioni gestionali della società stessa (come ad esempio "un peggioramento nel risultato di gestione e nella posizione finanziaria dopo la chiusura dell'esercizio"), si acquisisce contezza, tra la chiusura dell'esercizio e il momento della redazione del bilancio, circa il fatto che il presupposto della continuità non risulta essere più appropriato al momento della redazione del bilancio, è necessario che nelle valutazioni di bilancio si tenga conto degli effetti del venir meno della continuità aziendale, come chiarisce prontamente l'OIC 29.*

#### **2.4. La Continuità aziendale all'interno dei Principi Contabili internazionali (IAS/IFRS)**

Il principio della continuità aziendale è contenuto all'interno dei paragrafi 25 e 26 dello IAS 1.

Nello specifico, il punto 25 precisa che:

- l'organo amministrativo, nel redigere il bilancio deve valutare *“capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento”*. Il bilancio deve essere redatto in ossequio al postulato della continuità fatte salve le ipotesi in *la direzione aziendale intenda liquidare l'entità o interrompere l'attività* o qualora non sussistano *alternative realistiche a ciò*;
- in presenza *significative incertezze*, relative ad eventi o condizioni, da cui scaturiscono *“seri dubbi sulla capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento, l'entità deve evidenziare tali incertezze”*. Lo IAS 1 prosegue precisando che la mancata applicazione del postulato della continuità aziendale impone di rendere *“noto il fatto unitamente ai criteri in base ai quali ha redatto il bilancio e alla ragione per cui l'entità non è considerata in funzionamento”*.

Il successivo punto 26, invece, chiarisce che:

- al fine di accertare la sussistenza della continuità aziendale, la direzione prende in considerazione tutte le informazioni a disposizione sul futuro, che *“è relativo ad almeno, ma non limitato a, dodici mesi dopo la data di chiusura dell'esercizio”*.
- in caso di pregressa attività redditizia e di facile accesso alla finanza, è possibile ritenere idoneo ed appropriato il postulato della

continuità senza effettuare analisi con un elevato grado di dettaglio. In altri casi, la direzione aziendale potrebbe avere l'esigenza di esaminare una molteplicità di fattori relativi "*alla redditività attuale e attesa, ai piani di rimborso dei debiti e alle potenziali fonti di finanziamento alternative*", prima di concludere che la continuità aziendale sussiste.

## **2.5 La Continuità aziendale all'interno dei Principi di Revisione (ISA)**

La disamina del postulato della continuità termina con l'analisi del Principio di Revisione ISA 570 (denominato "**Continuità aziendale**"). Il suddetto principio, nella sezione introduttiva, precisa che la finalità dello stesso è quella di fornire regole di comportamento nonché una guida sulla responsabilità del revisore associata alla valutazione circa l'adeguatezza dell'utilizzo, da parte della direzione, del postulato della continuità aziendale nella redazione del bilancio<sup>87</sup>. La sezione successiva, rubricata "Responsabilità della direzione", dopo aver effettuato una disquisizione iniziale sul concetto di continuità aziendale, specifica che "*essendo il presupposto della continuità aziendale un principio fondamentale per la redazione*

---

<sup>87</sup> Come accennato nelle pagine precedenti, la continuità aziendale assurge, in termini gerarchici, al livello di protopostulato in quanto viene considerata come un'assunzione di partenza indispensabile ai fini dell'applicazione degli ordinari criteri di valutazione di funzionamento,

*del bilancio, la direzione ha comunque la responsabilità della valutazione in merito a tale postulato anche se il quadro normativo sull'informazione finanziaria applicabile non lo prevede in modo esplicito*<sup>88</sup>. Allo stesso tempo, il documento in esame esonera la direzione dall'obbligo di realizzare analisi particolarmente puntuali nella valutazione della continuità (che comunque deve essere sempre compiuta, ma in maniera succinta) qualora l'impresa, in passato, ha realizzato risultati gestionali positivi e non ha palesato difficoltà nell'acquisizione di risorse finanziarie. La valutazione della direzione si estrinseca nella formulazione di un giudizio, in uno specifico momento, *sull'esito futuro di eventi o circostanze che sono per loro natura incerti*". Il documento in esame fornisce un elenco non tassativo (si tratta di un elenco aperto tale da ricomprendere anche ipotesi non espressamente tipizzate) di esempi di *eventi o circostanze*, da cui possono derivare rischi per l'impresa, *"che presi singolarmente o nel loro complesso possono far sorgere significativi dubbi riguardo il presupposto della continuità aziendale, tuttavia, prosegue l'ISA 570, "tale elenco non è esaustivo, né la presenza di uno o più elementi riportati significa necessariamente che esiste un'incertezza significativa"*.

Di seguito vengono riportati i suddetti indicatori:

---

<sup>88</sup> Senza giungere a disamine eccessivamente laboriose, è opportuno chiarire che ci sono casi in cui le disposizioni normative concernenti l'informazione finanziaria possono non prevedere in maniera esplicita l'obbligo, in capo alla direzione, di compiere una valutazione relativa alla sussistenza della continuità aziendale.

- **indicatori finanziari:**

- situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo;
- prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o di rimborso; oppure eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine;
- indizi di cessazione del sostegno finanziario da parte dei creditori;
- bilanci storici o prospettici che mostrano flussi di cassa negativi;
- principali indici economico-finanziari negativi;
- consistenti perdite operative o significative perdite di valore delle attività utilizzate per generare i flussi di cassa;
- difficoltà nel pagamento di dividendi arretrati o discontinuità nella distribuzione di dividendi;
- incapacità di pagare i debiti alla scadenza;
- incapacità di rispettare le clausole contrattuali dei prestiti;
- cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori, dalla condizione “a credito” alla condizione “pagamento alla consegna”;
- incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti ovvero per altri investimenti necessari;

- **indicatori gestionali:**

- intenzione della direzione di liquidare l'impresa o di cessare le attività;
- perdita di membri della direzione con responsabilità strategiche senza una loro sostituzione;
- perdita di mercati fondamentali, di clienti chiave, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti;
- difficoltà con il personale;
- scarsità nell'approvvigionamento di forniture importanti;
- comparsa concorrenti di grande successo

- **altri indicatori:**

- capitale ridotto al di sotto dei limiti legali o non conformità del capitale ad altre norme di legge, come i requisiti di solvibilità o liquidità per gli istituti finanziari;
- procedimenti legali o regolamentari in corso che, in caso di soccombenza, possono comportare richieste di risarcimento cui l'impresa probabilmente non è in grado di far fronte;
- modifiche di leggi o regolamenti o delle politiche governative che si presume possano influenzare negativamente l'impresa;

- eventi catastrofici contro i quali non è stata stipulata una polizza assicurativa ovvero contro i quali è stata stipulata una polizza assicurativa con massimali insufficienti.

Va parimenti chiarito che la rilevanza di tali eventi o circostanze può essere mitigata da altri fattori. Ad esempio, l'interruzione del rapporto di fornitura con un importante fornitore può essere "compensata" dalla presenza di una valida fonte alternativa di approvvigionamento.

La successiva sezione, denominata "**Responsabilità del revisore**", è dedicata alla responsabilità del revisore, la quale si estrinseca nella valutazione circa l'appropriatezza dell'utilizzo, da parte della direzione, del postulato della continuità aziendale e nel verificare l'eventuale sussistenza di incertezze significative sulla continuità aziendale "meritevoli" di un'adeguata informazione in bilancio. Il documento n. 570, al punto 10, specifica che la mancanza di riferimenti a incertezze sulla continuità all'interno della relazione di revisione non va interpretata come una garanzia circa la capacità dell'impresa di continuare a costituire un complesso produttivo funzionante; infatti, lo stesso punto afferma che il revisore non è in grado di prevedere l'insorgere di eventi o circostanze future che possano pregiudicare la sussistenza della continuità aziendale. In termini operativi, il principio oggetto di analisi impone al revisore l'obbligo di valutare, a cascata, la valutazione realizzata dalla direzione sulla continuità aziendale e di prendere a riferimento lo stesso

periodo considerato dalla direzione<sup>89</sup>. Nel fare ciò, il revisore prende in esame i seguenti fattori:

- processo eseguito nell'effettuare la valutazione (della direzione);
- assunzioni su cui si basa la valutazione;
- piani d'azione futuri della direzione.

Come già anticipato in precedenza, nelle ipotesi in cui l'impresa ha presentato in passato risultati gestionali positivi e dimostrato di avere facile accesso alle fonti di finanziamento, la valutazione della direzione presenterà un grado di dettaglio più contenuto. In tal caso, anche il giudizio di adeguatezza elaborato dal revisore viene formulato in maniera più succinta. Nei casi opposti, quando vengono individuati eventi o circostanze che possono influire negativamente sulla continuità aziendale, il revisore è chiamato a:

- sottoporre ad attenta analisi e valutazione i piani d'azione futuri elaborati dalla direzione;
- acquisire elementi probatori idonei a confermare o meno l'esistenza di un'incertezza significativa, prendendo in considerazione anche l'effetto di eventuali piani della direzione o altri fattori di attenuazione;

---

<sup>89</sup> Il principio in esame è puntuale nel chiarire che nel caso in cui la direzione abbia esteso la valutazione ad un periodo inferiore ai dodici mesi alla data di bilancio il revisore è tenuto a chiedere alla direzione di ampliare la valutazione in ossequio a quanto previsto dalla normativa in materia di bilancio.



- acquisire elementi di prova idonei a confermare la fattibilità dei piani elaborati dalla direzione nonché verificare che la realizzazione degli stessi garantirà un miglioramento della situazione;
- verificare se sono sorti ulteriori fatti o informazioni in un momento successivo a quello in cui è stata compiuta la valutazione da parte della direzione;
- rivolgersi alla direzione per ottenere l'esibizione delle attestazioni scritte relative ai piani d'azione futuri.

Soddisfate le esigenze probatorie, il revisore è chiamato a stabilire se, a suo giudizio, sussiste un'incertezza significativa associata ad eventi o circostanze che, presi singolarmente o nel loro complesso, possono comportare il sorgere di dubbi significativa in merito alla capacità dell'impresa di continuare ad essere un complesso produttivo funzionante. Un'incertezza è qualificata come significativa nel momento in cui, secondo il giudizio del revisore, si rende indispensabile un'adeguata informativa circa la natura e le implicazioni della stessa, al fine di rendere il bilancio non fuorviante. A conclusione dell'esame del principio ISA 570 si ritiene doveroso esaminare, in ultima istanza, le tre ipotesi (riportate nel documento) che potrebbero concretizzarsi una volta che, ultimata la procedura di revisione, il soggetto incaricato alla revisione è chiamato a redigere la relazione. Le ipotesi riportate sono le seguenti:

- **presupposto di continuità aziendale appropriato in presenza di un'incertezza significativa**, qualora sussista un'incertezza significativa in presenza di un utilizzo appropriato del postulato del going concern, il revisore deve verificare, in ossequio a quanto disposto dal punto 32 del documento, se il bilancio:
  - a) descrive adeguatamente eventi o circostanze che fanno sorgere dubbi significativi in merito alla capacità dell'impresa di continuare la propria attività;
  - b) evidenzia chiaramente che esiste un'incertezza significativa relativa a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale.

Una volta ultimata tale valutazione si possono verificare due ipotesi:

- se, all'interno del bilancio, viene fornita un'adeguata informativa il revisore esprime un giudizio senza rilievi inserendo, tuttavia, nella propria relazione un richiamo d'informativa evidenziare l'esistenza di un'incertezza significativa che potrebbe inficiare sulla continuità aziendale e richiamare l'attenzione sull'informativa resa in bilancio. Qualora siano presenti numerose incertezze significative, il revisore, in casi estremi, potrebbe ritenere di non essere in grado

di esprimere un giudizio sul bilancio nel suo complesso, in ragione dei potenziali effetti e delle interazioni delle molteplici incertezze;

- Qualora il bilancio non venisse corredato da un'adeguata informativa in merito alle incertezze significative, il revisore deve formulare un giudizio con rilievi o un giudizio negativo (si potrebbe sfociare in quest'ultima ipotesi qualora le implicazioni derivanti dall'inadeguatezza informativa siano ritenute così incisive da rendere il bilancio inattendibile). In tal caso, la relazione del revisore deve indicare la presenza di incertezze significative che potrebbero inficiare sulla capacità dell'impresa continuare a costituire un complesso produttivo funzionante.

- **presupposto della continuità aziendale inappropriato**, qualora il revisore, al termine del processo di revisione, giunga a concludere che il postulato della continuità, sulla base del quale la direzione ha redatto il bilancio, non sussiste, in quanto, a suo giudizio, l'impresa non sarà in grado di continuare ad operare come un complesso produttivo in funzionamento, lo stesso dovrà formulare un giudizio avverso, indipendentemente dall'eventuale informativa resa in bilancio. Qualora, invece, la direzione ritenga che il postulato della continuità sia inappropriato procederà alla redazione del bilancio su basi alternative. Se, in virtù dell'attività di

revisione compiuta, il revisore ritiene che le basi alternative suddette siano appropriate, il processo di revisione può culminare con la formulazione di un giudizio senza rilievi, purché l'informativa resa sia adeguata (in una simile ipotesi, il revisore può ritenere opportuno inserire, all'interno della propria relazione, un paragrafo di enfasi al fine di richiamare l'attenzione dei lettori sulle basi alternative).

- **rifiuto della direzione ad effettuare o estendere la propria valutazione,** nei casi in cui la direzione non dia concreta esecuzione alle espresse richieste del revisore a effettuare o estendere la propria valutazione del presupposto della continuità aziendale, il soggetto incaricato alla revisione legale:
  - deve considerare le implicazioni sulla propria relazione della limitazione al lavoro di revisione;
  - non è responsabile della correzione di tale mancanza;
  - può ritenere opportuno formulare un giudizio diverso da quello senza rilievi in quanto potrebbe non disporre di elementi di prova sufficienti per capire l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale nella stesura del bilancio;
  - in alcuni casi può, nonostante il deficit in termini di analisi da parte della direzione, valutare compiutamente la continuità aziendale dell'impresa (si pensi ai casi, già descritti, in cui l'impresa ha un

pregresso di risultati gestionali positivi e di facilità di accesso alle risorse finanziarie). In altri casi, l'assenza di valutazione da parte della direzione preclude al revisore la possibilità di appurare adeguatamente l'esistenza di incertezze significative in merito alla continuità aziendale dell'impresa; in casi simili il revisore deve, in prima istanza, giungere alla formulazione di *un giudizio con rilievi per limitazioni relative al procedimento di revisione o dichiarare l'impossibilità di esprimere un giudizio*<sup>90</sup>.

## **2.6 La Continuità aziendale nel Decreto Liquidità**

Il D.L. n.23/2020, meglio noto come Decreto Liquidità, è un intervento legislativo contenente, tra i molteplici aspetti, un pacchetto di misure a sostegno delle imprese, al fine di fronteggiare gli effetti economici negativi prodottisi a seguito della diffusione del Covid-19. Tra i numerosi interventi adottati dal legislatore suscita particolare interesse, ai fini del presente elaborato, quello in materia di continuità aziendale e quello relativo alla proroga dei termini per l'approvazione del

---

<sup>90</sup> In aggiunta, *quando il rifiuto da parte della direzione, precisa il punto 38 del documento n. 570, di effettuare o estendere la propria valutazione del presupposto della continuità aziendale costituisca una deviazione una deviazione del quadro normativo sull'informazione finanziaria applicabile al bilancio dell'impresa, il revisore deve indicare tale fatto nella propria relazione di revisione nel medesimo paragrafo in cui si descrivono le limitazioni al procedimento di revisione.*

bilancio<sup>91</sup>. Prima di esaminare da vicino il contenuto del sopraindicato intervento legislativo, è opportuno ricordare che, in ossequio al disposto di cui all'art. 2423-*bis* c.c., il bilancio deve essere redatto nella prospettiva della continuità aziendale. Come già puntualmente evidenziato nei paragrafi 2,1 e 2,3, il dato letterale codicistico, in materia di continuità aziendale, risulta alquanto scarno e, pertanto, risulta indispensabile il ricorso ai Principi contabili in merito alle indicazioni di carattere operativo. Il principale riferimento in materia di continuità aziendale, all'interno dei principi contabili nazionali, è rappresentato dall'OIC 11, il quale demanda all'organo amministrativo il dovere di verificare la capacità dell'impresa di continuare a costituire un complesso economico funzionante per un orizzonte temporale di almeno 12 mesi dalla chiusura del bilancio di esercizio.

La diffusione globale dell'infezione da Sars-Cov-2 ha generato, dapprima, una crisi sanitaria, da cui è derivata, a seguito delle restrizioni imposte al fine di contenere lo sviluppo del contagio, una crisi economica globale: in un contesto simile, stante la notevole difficoltà nell'effettuare previsione circa l'evoluzione della pandemia, risulta alquanto complesso, per la direzione aziendale, effettuare valutazioni circa la capacità dell'impresa di continuare a costituire un complesso economico funzionante. In ragione di quanto appena descritto, *il legislatore*, attraverso il Decreto in esame, *ha riconosciuto la possibilità*, per i bilanci chiusi entro il 23

---

<sup>91</sup> La proroga dell'ordinario termine di 120 giorni a quello straordinario di 180 giorni è prevista dall'art. 106 del decreto Cura Italia (D.L. n. 18/2020).

febbraio 2020 e quelli in corso al 31 dicembre 2020, *di valutare le voci di bilancio nella prospettiva della continuità aziendale* purché la stessa risultasse sussistente nell'ultimo bilancio di esercizio chiuso in data anteriore al 23 febbraio 2020<sup>92</sup>.

## **2.7 La Continuità aziendale in sintesi**

Il postulato della continuità aziendale, stante la sua importanza all'interno dell'impianto normativo in materia di bilancio d'esercizio, è disciplinato da molteplici disposizioni legislative e principi. Come già anticipato nel presente capitolo, diversi sono gli obblighi in materia di continuità aziendale gravanti sull'organo amministrativo e sugli organi di controllo.

Di seguito si propone un prospetto di sintesi contenente gli obblighi in materia di continuità aziendale gravanti sui diversi organi.

---

<sup>92</sup> La misura in esame, consistente in una sorta di sterilizzazione delle conseguenze negative derivanti dalla crisi economica innescata dal Covid-19, riconosce la possibilità di effettuare la valutazione della continuità aziendale attraverso una verifica della situazione aziendale anteriore alla crisi.

**Tabella 2.1 – Prospetto riepilogativo degli obblighi in materia di continuità aziendale gravanti sull'organo amministrativo e sugli organi di controllo**

Organo sociale	Obbligo in termini di continuità aziendale
Organo amministrativo	Gli amministratori hanno il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonchè di attivarsi senza indugio per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale (art. 2086 cc). Gli amministratori sono responsabili per la valutazione della capacità della società di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e, nella redazione del bilancio d'esercizio, per l'appropriatezza dell'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, nonchè per un'adeguata informativa in materia. Gli amministratori utilizzano il presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio fatto salvo il caso in cui non vi siano alternative realistiche alla cessazione dell'attività. (OIC 11 - ISA 570)
Collegio sindacale (o Sindaco unico)	Il collegio sindacale deve vigilare che l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile predisposto dalla società sia adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa e della perdita della continuità aziendale. Il collegio sindacale, qualora ritenga che gli assetti non siano adeguati a favorire la tempestiva rilevazione della perdita di continuità aziendale, è chiamato a verificare il rispetto della normativa sulla continuità aziendale, chiedere chiarimenti all'organo amministrativo, sollecitare lo stesso all'adozione di provvedimenti atti a garantire la continuità aziendale o a superare la crisi e vigilare sull'attuazione degli stessi. (Norme di comportamento del collegio sindacale)
Revisore legale dei conti o Collegio sindacale (o sindaco unico) incaricato della revisione legale dei conti	Il revisore deve acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati sull'utilizzo appropriato da parte della direzione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio e giungere a una conclusione a riguardo. In aggiunta, il revisore deve concludere, sulla base degli elementi probativi acquisiti, se esiste un'incertezza significativa sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento. (ISA 570 - reponsabilità del revisore)

Fonte: elaborazione personale.



## CAPITOLO TERZO

### GLI ORGANI DI CONTROLLO E IL LORO RUOLO

#### NELLA CRISI D'IMPRESA

##### 3.1 Gli organi di controllo: questioni introduttive

Con il termine (di derivazione statunitense) *Corporate governance* ci si riferisce al corpo di disposizioni recanti la disciplina in materia di amministrazione e controlli nelle società (in particolare in quelle di capitali). Il sistema dei controlli nelle imprese collettive costituisce uno dei pilastri essenziali su cui si fonda la disciplina della *Corporate governance*. L'analisi della disciplina in esame, tuttavia, verrà condotta esclusivamente in materia di società di capitali, in quanto all'interno delle società personali la vigilanza sulla gestione è assegnata, in via esclusiva, ai soci non amministratori<sup>93</sup>. All'interno delle società di capitali, a differenza di quanto avviene in quelle personali, sono previsti appositi organi deputati all'espletamento di compiti di vigilanza: il collegio sindacale<sup>94</sup> (o sindaco unico), interno alla società,

---

<sup>93</sup> In questa sede si omette qualsiasi disquisizione in merito al potere di controllo riconosciuto ai soci di società di capitali.

<sup>94</sup> Per approfondimenti in materia di Collegio sindacale si vedano le Norme di comportamento del Collegio sindacale elaborate dal CNDCEC, Giuseppe Paolone, Gaetano Aita, *Governance, adeguatezza e funzionamento organizzativo delle imprese: i doveri degli organi delegati e del collegio sindacale*, Franco Angeli, Milano, 2008, Bosi G., *Il governo dell'impresa: economia e diritto*

e il revisore legale dei conti, esterno alla compagine societaria. È opportuno, giunti a questo punto, procedere all'esame dei due organi suddetti, avendo la premura di evidenziare i rispettivi tratti salienti nonché il loro ruolo all'interno della crisi d'impresa.

### 3.2 La composizione dell'organo di controllo interno nelle Spa e Srl

La disamina dei controlli in materia di società di capitali viene effettuata analizzando, in prima istanza, l'organo di controllo interno alle società di capitali<sup>95</sup>. Giunti a questo punto, si rende necessaria una trattazione separata tra Spa e Srl a causa delle divergenze esistenti tra la disciplina dei due *tipi* di società.

---

della corporate governance, Il mulino, Bologna, 2012, Luciano De Angelis, Il collegio sindacale e il sindaco unico, Eutekne, Torino, 2016, Maurizio Irrera, Diritto del governo delle imprese, G. Giappichelli Editore, Torino, 2020. Per approfondimenti in merito al ruolo del collegio nella crisi d'impresa si veda Riccardo Russo, Collegio sindacale e impresa in crisi, Giuffrè Editore, Milano, 2021.

<sup>95</sup> Si è scelto di parlare volutamente di organo di controllo interno (e non di collegio sindacale) a causa della divergente disciplina tra Spa e Srl. Anticipando il contenuto dei paragrafi 3.2.1 e 3.2.2, si preannuncia, in questa sede, che la Spa è obbligata a dotarsi di un organo a **composizione collegiale** (il collegio sindacale per l'appunto) ai sensi dell'art. 2397 cc; l'art. 2477 cc, in materia di Srl, prevede la facoltà (e non l'obbligo) di nomina di un organo di controllo, fatti salvi i casi di cui al successivo secondo comma in cui sussiste l'obbligo di nomina. In aggiunta a quanto appena detto, va precisato che l'organo di controllo nelle Srl può avere **composizione monocratica o collegiale** (da qui la necessità di parlare di organo di controllo interno, in quanto la Srl può ricorrere alla figura del sindaco unico).

### 3.2.1 Il collegio sindacale nelle Spa

L'organo sindacale all'interno delle Spa, come già peraltro annunciato, ha sempre composizione collegiale, infatti l'art. 2397 cc, rubricato "*Composizione del collegio sindacale*", recita che "*il collegio sindacale si compone di tre o cinque membri effettivi, soci o non soci*" e che "*devono essere nominati due sindaci supplenti*"; i componenti del collegio sindacale sono nominati dall'assemblea ordinaria<sup>96</sup> e devono essere dotati, per espressa prescrizione codicistica, di stringenti requisiti di **professionalità**<sup>97</sup> e **indipendenza**<sup>98</sup>.

---

<sup>96</sup> Rappresentano un'eccezione i primi sindaci, la cui designazione è contenuta all'interno dell'atto costitutivo.

<sup>97</sup> Sotto il profilo della professionalità, il secondo comma dell'art. 2397 cc precisa che "*almeno un membro effettivo ed uno supplente devono essere scelti tra i revisori legali iscritti nell'apposito registro. I restanti membri, se non iscritti in tale registro, devono essere scelti fra gli iscritti negli albi professionali individuati con decreto del Ministero della giustizia, o fra i professori universitari di ruolo, in materie economiche o giuridiche.*"

<sup>98</sup> Per quanto attiene al requisito dell'indipendenza, in ragione della carica ricoperta, i sindaci sono tenuti a espletare le proprie funzioni con obiettività ed in assenza di interessi. Molteplici e variegati sono gli strumenti ideati dal legislatore per perseguire l'obiettivo in questione, di seguito se ne riportano i principali:

- **La previsione di cause di ineleggibilità e decadenza**, il codice civile stabilisce che "*non possono essere eletti alla carica di sindaco, e se eletti, decadono dall'ufficio*" coloro che versano nelle condizioni (fisiche o morali, o in casi di legame con la società a causa di rapporti personali o economici) di cui al primo comma dell'art. 2399. Il successivo secondo comma stabilisce che "*La cancellazione o la sospensione dal registro dei revisori legali e delle società di revisione legale e la perdita dei requisiti previsti dall'ultimo comma dell'articolo [2397](#) sono causa di decadenza dall'ufficio di sindaco*". Infine, il terzo ed ultimo comma riconosce all'autonomia statutaria la possibilità di individuare ulteriori condizioni ostative;
- **Invariabilità del compenso**, l'art. 2402 cc, rubricato "*retribuzione*", impone all'assemblea determinare all'atto di nomina, qualora lo statuto fosse silente sul punto, la retribuzione annuale dei sindaci per l'intero periodo di durata del loro ufficio: il compenso accordato, in ragione di quanto disposto dall'art. 2402 cc, non può essere oggetto, durante il triennio, di alcuna modifica incrementativa o decrementativa (neanche nel caso in cui i sindaci

### 3.2.2 L'organo di controllo nelle Srl

Lo scenario relativo al controllo sulla gestione muta se si sposta l'attenzione sulle Srl. A tal riguardo l'articolo 2477 cc precisa che:

- *l'atto costitutivo può prevedere, determinandone le competenze e poteri, ivi compresa la revisione legale dei conti, la nomina di un organo di controllo o di un revisore. Se lo statuto non dispone diversamente, l'organo di controllo è costituito da un solo membro effettivo (1° comma).*
- *la nomina dell'organo di controllo o del revisore è obbligatoria se la società:*
  - a) è tenuta alla redazione del bilancio consolidato;*
  - b) controlla una società obbligata alla revisione legale dei conti;*
  - c) ha superato per due esercizi consecutivi almeno uno dei seguenti limiti:*
    - 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4 milioni di euro;*
    - 2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 4 milioni di euro;*

---

prestino il loro consenso), ad eccezione dei casi di variazione delle tariffe professionali o del potere reale della moneta;

- **Durata dell'incarico**, inderogabilmente fissata in tre esercizi sociali;
- **Revocabilità solo per giusta causa**, da contraltare alla "inderogabile durata dell'incarico" si posiziona la "*revoca solo per giusta causa*" dei componenti del collegio sindacale, i quali, per l'appunto, non possono essere revocati "ad nutum" (con ciò si intende la revoca avvenuta per motivi futili, capricciosi).

3) *dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 20 unità (2° comma).*

Dal combinato disposto dei primi due commi di cui all'art. 2477 cc emerge chiaramente, come già affermato a più riprese, che la nomina dell'organo di controllo all'interno delle società a responsabilità limitata non è sempre obbligatoria (ma solo nei casi tassativi individuati al secondo comma) e, se nominato, può avere composizione monocratica. Dall'estensione della disciplina<sup>99</sup> (operata dal quarto comma dell'art. 2477 cc) del collegio sindacale nelle Spa all'eventuale organo di controllo nelle Srl si può ricavare, in via ermeneutica, che l'obbligo di nomina di un supplente sussiste anche per le società a responsabilità limitata.

### **3.3 I doveri, i poteri, il funzionamento e la responsabilità del collegio sindacale (o sindaco unico)**

Prima di entrare nel merito della questione va opportunamente chiarito, sin dalle battute iniziali, che in relazione ai doveri, ai poteri, al funzionamento e alle

---

<sup>99</sup> La disciplina del collegio sindacale viene estesa alle Srl anche per quanto concerne le cause di cessazione.

responsabilità, non si ravvisano differenze tra la disciplina della Spa e della Srl di una significatività tale da rendere necessaria una duplice trattazione.

### 3.3.1 I doveri

In primo luogo la disamina viene condotta passando in rassegna i doveri gravanti sui sindaci, i quali, ai sensi del primo comma dell'art. 2403 cc (rubricato "Doveri del collegio sindacale"), sono tenuti a vigilare *"sull'osservanza della legge<sup>100</sup> e dello statuto<sup>101</sup>, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione<sup>102</sup> ed in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile<sup>103</sup> adottato dalla società e sul suo concreto funzionamento<sup>104</sup>".* Nel

---

<sup>100</sup> Quando si parla di vigilanza sull'osservanza della legge va chiarito che tale tipologia di controllo si estende, a titolo di esempio, anche alle normative sulla tutela dell'ambiente e sull'antiriciclaggio.

<sup>101</sup> Va precisato che la vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto è un'attività di verifica generale relativa al funzionamento della società e alla conformità alla legge e allo statuto degli atti sociali e delle delibere (e della loro corretta esecuzione) degli organi sociali (sia assemblea che consiglio di amministrazione, nonché il comitato esecutivo se previsto). Si tratta, alla luce di quanto appena detto, di un controllo che investe l'intera vita sociale. Sul punto si segnala una pronuncia di legittimità (Cass., 11 luglio 2008, n. 19235) che conferma il dovere in capo ai sindaci di vigilare sull'intera attività sociale.

<sup>102</sup> In merito alla corretta amministrazione, è compito dei sindaci, in buona sostanza, verificare che gli amministratori abbiano assunto decisioni ragionevoli e razionali, anche mediante una preliminare valutazione dei rischi, dei costi e dei benefici attesi derivanti dall'operazione che si intende perseguire. Questo tipo di attività, avente precipuamente natura preventiva, implica, in capo ai sindaci, una puntuale attività di vigilanza sulla correttezza del procedimento di formazione.

<sup>103</sup> Si precisa che in ragione di quanto disposto dall'art. 2409 *septies*, è fatto obbligo in capo al collegio sindacale e al soggetto incaricato alla revisione legale dei conti procedere ad uno scambio tempestivo di informazioni. Questo obbligo è strumentale all'attività di vigilanza dei sindaci relativamente agli assetti di natura contabile.

<sup>104</sup> In tal senso, i sindaci sono deputati ad accertare che gli assetti predisposti siano idonei a prevenire condotte in spregio alla legge e/o allo statuto ovvero non conformi ai principi di buona amministrazione. In merito agli assetti va opportunamente riportato il dispositivo di cui all'art. 2086, il quale, al secondo comma (novellato in virtù dell'emanazione del d. lgs. 12/2019 n.14), recita che

paragrafo successivo si analizzeranno più da vicino i doveri imposti (precipuamente, ma non esclusivamente) dall'art. 2403 cc, al fine di circoscrivere in maniera puntuale i compiti gravanti sull'organo di controllo interno durante la fase di pre-crisi e crisi. Il collegio sindacale (o sindaco unico), oltre ai compiti (doveri) individuati in precedenza, è titolare di ulteriori attribuzioni, quali ad esempio:

1. esercizio del controllo contabile, il collegio sindacale, se costituito interamente da soggetti iscritti regolarmente nel registro dei revisori legali, può, ai sensi del secondo comma di cui all'art. 2403 cc e in ossequio al dispositivo di cui al terzo comma dell'art. 2409 bis<sup>105</sup> cc, esercitare il controllo contabile;

---

*“L'imprenditore, che operi in forma societaria o collettiva, ha il dovere di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale, nonché di attivarsi senza indugio per l'adozione e l'attuazione di uno degli strumenti previsti dall'ordinamento per il superamento della crisi e il recupero della continuità aziendale”.* Infine si precisa che dal combinato disposto degli artt. 2381 e 2403 cc emerge, in tema di assetti, una tripartizione così articolata:

- Gli organi delegati, se nominati, sono chiamati a **curare** l'assetto organizzativo, amministrativo e contabile (art. 2381,5 cc);
- Il consiglio di amministrazione, sulla base delle informazioni ricevute (dagli organi delegati) **valuta** l'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile (art. 2381,3 cc);
- Il collegio sindacale, chiamato a **vigilare** sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile e sul suo concreto funzionamento (art. 2403,1 cc).

Va da sé che, nel caso in cui non vengano nominati gli organi delegati ex art. 2381 cc, il ruolo del collegio sindacali sarà più penetrante.

<sup>105</sup> L'art. 2409 bis fissa tre condizioni (che devono coesistere) per poter demandare la revisione legale dei conti al collegio sindacale:

- Previsione statutaria;
- Società non tenuta alla redazione del bilancio consolidato;

2. redazione di apposita relazione scritta, il collegio sindacale è chiamato a redigere, ai sensi dell'art. 2429, apposita relazione scritta per riferire all'assemblea *“sui risultati dell'esercizio sociale e sull'attività svolta nell'adempimento dei propri doveri, e fare le osservazioni e le proposte in ordine al bilancio e alla sua approvazione, con particolare riferimento all'esercizio della deroga di cui all'articolo [2423](#), quarto comma”*;
3. consenso per l'iscrizione dei costi di impianto e ampliamento, di sviluppo nonché dell'avviamento, affinché si possa procedere alla “capitalizzazione” di tali poste (aventi utilità pluriennale<sup>106</sup>) è necessario l'espreso consenso dei sindaci;
4. formulazione di apposita relazione in caso riduzione del capitale di oltre un terzo in seguito a perdite di esercizio, nella fattispecie appena descritta, il disposto di cui al primo comma dell'art. 2446 cc impone al collegio sindacale di formulare un'apposita relazione contenente le osservazioni sulla situazione patrimoniale;
5. attestazione sul rispetto dei limiti all'emissione delle obbligazioni, il disposto di cui all'art. 2412 fissa dei limiti all'emissione delle obbligazioni

---

• Collegio sindacale composto integralmente da revisori legali iscritti in apposito registro. Il d.lgs. n.39/2010 stabilisce, in aggiunta, che la revisione legale non può essere demandata al collegio sindacale nelle ipotesi in cui si tratti di enti di interesse pubblico ovvero di enti sottoposti a regime intermedio.

<sup>106</sup> A titolo informativo, una posta è qualificata “ad utilità pluriennale” quando consente di incrementare i ricavi e/o ridurre i costi negli esercizi futuri.



e, successivamente, demanda al collegio sindacale il compito di vigilare sull'osservanza degli stessi.

In chiusura si rammenta che l'attività di vigilanza esercitata dai sindaci deve essere continuativa e, in assenza di precisi fattori di rischio, può essere svolta a campione.

### 3.3.2 I poteri

Ultimata la disamina concernente i doveri (al netto di quelli inerenti alla perdita della continuità aziendale e alla crisi d'impresa che verranno esaminati successivamente), è necessario, a questo punto, focalizzare l'attenzione sui poteri riconosciuti, dalla legge, ai sindaci al fine di permettere loro di espletare compiutamente la funzione di garanzia. I principali poteri che la legge accorda al collegio sindacale (o sindaco unico) sono costituiti, sostanzialmente, da strumenti reattivi azionabili ogniqualvolta che si riscontrano delle irregolarità. I principali "strumenti" sono i seguenti:

- **denuncia al tribunale**, il primo potere esaminato è quello riconosciuto dall'art. 2409 cc (commi uno e sette), il quale permette al collegio sindacale di denunciare i fatti al tribunale *“se vi è fondato sospetto che gli amministratori, in violazione dei loro doveri, abbiano compiuto gravi irregolarità nella gestione che possono arrecare danno alla società o a una o più società controllate”*.

- **convocazione dell'assemblea**, il dispositivo di cui all'art. 2406 riconosce al collegio sindacale il potere (dovere) di “*convocare, previa comunicazione al presidente del consiglio di amministrazione, l'assemblea*<sup>107</sup> *qualora nell'espletamento del suo incarico ravvisi fatti censurabili di rilevante gravità*<sup>108</sup> *e vi sia urgente necessità di provvedere*”.
- **impugnazione delle delibere assembleari e consiliari**, gli articoli 2377 e 2388 cc legittimano il collegio sindacale ad impugnare, rispettivamente, le delibere assembleari (art. 2377 cc) e consiliari (art. 2388);
- **promozione azione di responsabilità**, ai sensi del terzo comma di cui all'art. 2393 cc, il collegio sindacale può deliberare, a maggioranza dei due terzi, la promozione dell'azione di responsabilità nei confronti degli amministratori per atti di *mala gestio*.

### 3.3.3 Il funzionamento

Dopo aver analizzato i doveri e i poteri del collegio sindacale, è il momento di passare in rassegna, seppur succintamente, il funzionamento del suddetto organo. Innanzitutto, ai sensi dell'art. 2404, rubricato “*Riunioni e deliberazioni del*

---

<sup>107</sup> È doveroso precisare che il potere in esame non si estende alle riunioni del CDA e dell'eventuale comitato esecutivo.

<sup>108</sup> Per fatti censurabili di rilevante gravità si intendono sia atti che omissioni, riconducibili tanto ai consiglieri di amministrazione che al direttore generale e agli altri dirigenti.

*collegio*”, il collegio sindacale deve riunirsi “*almeno ogni novanta giorni*”, inoltre deve essere convocato dal presidente quando ve ne sia la necessità ovvero quando vi sia la richiesta di un sindaco<sup>109</sup>. Il collegio sindacale, trattandosi di un organo collegiale, viene convocato con l’indicazione dell’ordine del giorno, procede alla trattazione, votazione, proclamazione e verbalizzazione della deliberazione. Il già citato art. 2404 fissa quale quorum costitutivo la maggioranza dei sindaci effettivi e quale quorum deliberativo la maggiorata assoluta dei presenti. Se lo statuto consente la riunione può svolgersi anche con mezzi di telecomunicazione; infine, a causa del vuoto normativo in materia di invalidità delle delibere del collegio sindacale, si ritiene ragionevole applicare la disciplina prevista per l’organo gestorio.

### 3.3.4 La responsabilità

Un tema preminente è sicuramente quello attinente alla responsabilità del collegio sindacale. La disciplina in esame è contenuta all’interno dell’art. 2407 cc, rubricato per l’appunto “Responsabilità”, il quale innanzitutto impone ai sindaci il dovere di agire “*con la professionalità e la diligenza richieste dalla natura dell’incarico*<sup>110</sup>”.

---

<sup>109</sup> Maurizio Irrera, *Diritto del governo delle società per azioni e delle società a responsabilità limitata*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2020.

<sup>110</sup> Si parla in tal caso di diligenza professionale, ne consegue che in capo ai componenti del collegio sindacale è richiesto un elevato grado di perizia.

Il primo comma prosegue sancendo che i sindaci “*sono responsabili della verità delle loro attestazioni e devono conservare il segreto sui fatti e sui documenti di cui hanno conoscenza per ragione del loro ufficio*”; dal dispositivo di cui al primo comma dell’art. 2407 emerge che i sindaci sono responsabili, in via esclusiva, per i danni derivanti da condotte poste in essere in spregio agli obblighi di verità e riservatezza<sup>111</sup>. Il secondo comma invece sancisce che i sindaci “*sono responsabili solidalmente con gli amministratori per i fatti o le omissioni di questi, quando il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica*”. Il secondo comma prevede, alla luce del dato letterale appena descritto, in capo ai sindaci una *responsabilità concorrente per culpa in vigilando*: essi, infatti, sono responsabili **in solido**<sup>112</sup> con gli amministratori per i danni cagionati da quest’ultimi purché venga fornita la prova, in sede contenziosa, che il danno non si sarebbe prodotto se i sindaci avessero vigilato in ossequio ai doveri loro imposti dalla legge<sup>113</sup>. Sul punto si precisa che, in base ad uno stringente orientamento della Suprema corte, non è sufficiente per andare esenti da

---

<sup>111</sup> Questo titolo di responsabilità grava sui sindaci anche nei casi in cui loro dipendenti o ausiliari si siano resi responsabili della divulgazione di notizie riservate.

<sup>112</sup> La previsione dell’obbligazione solidale agevola la situazione processuale del creditore (o creditori) in quanto lo stesso può esigere la corresponsione dell’intera somma, a titolo di risarcimento del pregiudizio patito, da parte di uno o alcuni sindaci/amministratori i quali, una volta escussi, vanteranno un diritto di regresso nei confronti degli altri soggetti corresponsabili.

<sup>113</sup> Si parla a tutti gli effetti di responsabilità per fatto proprio in quanto dall’accertamento della responsabilità in capo all’organo gestorio non deriva, quale automatismo, la responsabilità, a diverso titolo, in capo ai sindaci; affinché questi ultimi possano essere chiamati in causa, è necessario, come già affermato, il nesso eziologico tra la condotta del sindaco e la produzione del danno (conseguenziale alla condotta di mala gestio).

responsabilità l'aver assunto la carica in un momento successivo al compimento dell'atto censurabile o la circostanza di essere stati tenuti all'oscuro dagli amministratori<sup>114</sup>. A titolo meramente conclusiva si precisa che il regime di responsabilità è regolato dalle medesime disposizioni disciplinanti la responsabilità degli amministratori (si fa riferimento agli artt. che vanno dal 2392 al 2395) in quanto compatibili.

### 3.3.5 Il ruolo del collegio sindacale (o sindaco unico) nella crisi d'impresa

Dopo aver effettuato una celere disquisizione sugli aspetti salienti relativi all'organo di controllo interno alla società, è giunto il momento di operare, con un elevato grado di dettaglio, la disamina concernente il ruolo dello stesso organo nelle fasi di pre-crisi e di crisi. Dal combinato disposto degli artt. 2403 (“*Doveri del Collegio sindacale*”) e 2086 (“*Gestione dell'impresa*”) emerge che è dovere del collegio sindacale (o sindaco unico) vigilare che gli assetti (organizzativo, amministrativo e contabile), predisposti dalla società, siano adeguati “*alla natura e alle dimensioni dell'impresa, anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi d'impresa e della perdita della continuità aziendale*”. Come anticipato in

---

<sup>114</sup> Sul punto si segnalano le pronunce di legittimità Cass., 5 settembre 2018, n. 21662 e Cass., 12 luglio 2019, n. 18770; da quest'ultima sentenza emerge, inoltre, che le dimissioni del sindaco non costituiscono una causa di esimenti da responsabilità ma bensì una concreta testimonianza della condotta colposa assunta dallo stesso.

precedenza, la cura e la predisposizione degli assetti è una prerogativa spettante all'organo amministrativo, per converso è compito del collegio sindacale (o sindaco unico) vigilare che tali assetti risultino idonei, sotto un profilo informativo e procedurale, anche a far emergere con immediatezza dubbi significativi circa la capacità dell'impresa di continuare a costituire un complesso organizzato funzionante. In ipotesi simili, risultano proficui i flussi informativi tra l'organo interno di controllo e il soggetto incaricato della revisione legale. **E' bene precisare che qualora il collegio sindacale**, anche a seguito dello scambio di informazioni con il soggetto incaricato della revisione legale, ovvero in virtù delle informazioni acquisite per mezzo delle relazione predisposte, almeno su base semestrale, dall'organo amministrativo, **ritenga che il sistema di controllo interno e gli assetti non risultino adeguati a favorire la tempestiva rilevazione della perdita della continuità aziendale nonché l'emersione di segnali fondati di crisi<sup>115</sup>**, è opportuno che lo stesso:

- *verifichi il rispetto della normativa vigente in materia di valutazione della continuità aziendale;*
- *prenda atto dell'esistenza dei presupposti e delle circostanze che hanno generato la perdita della continuità;*

---

<sup>115</sup> Dal quadro appena descritto emerge la chiara intenzione del legislatore di favorire la tempestiva emersione dei segnali di crisi, attraverso la previsione di sistemi di rilevazione della crisi ex ante.

- *chieda informazioni e chiarimenti all'organo di amministrazione;*
- *provveda a formalizzare per iscritto le proprie conclusioni (solo in caso di fondati segnali di crisi);*
- *richieda all'organo amministrativo, fissandone eventualmente i tempi di risposta, di intervenire tempestivamente ponendo in essere provvedimenti idonei a garantire la continuità aziendale, nel caso di conferma dei dubbi o di insufficienti informazioni e chiarimenti da parte degli amministratori, o a superare la crisi ricorrendo a uno degli strumenti previsti dall'ordinamento;*
- *vigili sull'attuazione dei provvedimenti adottati dall'organo di amministrazione, sollecitando il rispetto dei tempi di attuazione delle azioni da quest'ultimo individuate per il ripristino della continuità aziendale e il superamento della crisi<sup>116</sup>.*

È opportuno che il collegio sindacale intensifichi le verifiche ed effettui ispezioni più mirate quanto più evidenti siano i segnali di crisi.

---

<sup>116</sup> Norme di comportamento del collegio sindacale, 11. Attività del collegio nella crisi d'impresa, norma 11.1 e norma 11.2, documenti disponibili sul sito "Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili", nella sezione "Norme di comportamento del Collegio Sindacale, verbali e procedure".

Nei casi in cui, a seguito di sollecitazione da parte del Collegio sindacale, l'organo amministrativo risulti inerte ovvero adotti provvedimenti non adeguati, il Collegio stesso può:

- convocare l'assemblea, ai sensi dell'art. 2406 cc, per renderla edotta dello stato di crisi nonché della condotta inerte degli amministratori<sup>117</sup>;
- presentare, al ricorrere dei relativi presupposti, denuncia al Tribunale ex art. 2409 cc<sup>118</sup>.

Avuto riguardo delle potenziali conseguenze scaturenti dall'iniziativa sopraindicate, è opportuno che il Collegio sindacale agisca con particolare minuzia; a tal fine è raccomandabile che lo stesso fissi l'ordine del giorno limitatamente alla situazione di crisi, esponga in apposita relazione i fatti censurabili, allegghi le informazioni acquisite nonché la documentazione di supporto acquisita.

---

<sup>117</sup> In caso di inerzia degli amministratori o di inadeguatezza delle misure adottate, il collegio può, al ricorrere dei presupposti previsti ex lege, convocare l'assemblea. Quest'ultima, una volta informata, può richiedere all'organo amministrativo l'adozione di misure atte a superare lo stato di crisi ovvero revocare lo stesso.

<sup>118</sup> Nelle fattispecie in cui l'assemblea non adotti idonei provvedimenti ovvero nei casi in cui la convocazione della stessa risulti inutile, il Collegio può rivolgersi, ricorrendone i presupposti fissati dalla legge, al Tribunale mediante apposita denuncia (in cui si lamentano gravi irregolarità gestorie in capo all'organo amministrativo). Il potere suddetto permane anche quando, a seguito del verificarsi di una causa di scioglimento, si riscontri l'inerzia dell'organo amministrativo.



### **3.4 La revisione legale dei conti: aspetti introduttivi e definitivi**

Dopo aver analizzato il cd. controllo sulla gestione è doveroso, a questo punto, passare in rassegna l'altro tipo di controllo: la revisione legale dei conti. Prima di esaminare più da vicino questo tipo di controllo appare necessario, a titolo introduttivo, illustrare la ratio del legislatore sottesa alla previsione dell'obbligo, per alcuni enti, di sottoporre a "revisione legale" i propri conti. Come già visto nel primo capitolo, il bilancio d'esercizio rappresenta uno (ma non l'unico) strumento informativo utile (per i diversi stakeholders) per acquisire informazioni sullo stato di salute dell'impresa e assumere, di conseguenza, determinate decisioni in modo consapevole<sup>119</sup>. Se, come appena detto, le decisioni vengono assunte a seguito della lettura del bilancio (ma non solo), va da sé che qualsiasi tipo di manomissione o alterazione dello stesso, indipendentemente dal fatto che sia frutto di una condotta intenzionale o negligente e imperita, porta i lettori a prendere decisioni sulla base di informazioni errate e/o non attendibili. La ratio sottesa all'obbligo di revisione è proprio quella di garantire che il bilancio non contenga errori significativi e pervasivi tali da rendere lo stesso inattendibile. La revisione legale è, in buona sostanza, l'attività finalizzata a garantire che il bilancio sia stato redatto in modo

---

<sup>119</sup> In questa veste molto spesso il bilancio d'esercizio viene paragonato ad un termometro esplicativo delle condizioni di salute dell'impresa. Tra le diverse funzioni assolte, vi è proprio quella di fornire, ai diversi stakeholders, le informazioni necessarie da porre a fondamento di particolari decisioni (accensione di un finanziamento e stipula di contratto di fornitura ad esempio).

conforme al quadro normativo e che contenga, di conseguenza, un' informativa trasparente, veritiera e corretta. La disciplina della revisione legale, in passato disseminata nel codice civile e nel TUF, è ora, quasi integralmente, raccolta nel d.lgs. 27 gennaio 2010, n.39, emanato in ottemperanza della Direttiva 2006/43/CE e successivamente modificato dalla Direttiva 2014/56/UE<sup>120</sup>. Ultimata questa doverosa premessa, è necessario, prima di esaminare gli aspetti salienti di questo tipo di controllo, precisare che il d.lgs. n. 39/2010 fornisce, al proprio interno, le definizioni di:

- **Revisore legale**, definito come *“una persona fisica abilitata ad esercitare la revisione legale ai sensi del codice civile e delle disposizioni del presente decreto legislativo e iscritta nel Registro ovvero una persona fisica abilitata ad esercitare la revisione legale in un altro stato membro dell’Unione Europea”*;
- **Società di revisione legale**, definita come *“una società abilitata a esercitare la revisione legale ai sensi delle disposizioni del presente decreto e iscritta nel Registro ovvero un’impresa abilitata ad esercitare la revisione legale in un altro stato membro dell’Unione Europea”*.

---

<sup>120</sup> A seguito dell'intervento legislativo in esame, il codice civile è stato “spogliato” della previgente disciplina in materia di revisione legale; gli unici riferimenti normativi residuati in materia sono gli artt. 2409 *bis* e 2409 *septies*).

### **3.5 Revisore legale (o società di revisione): nomina, principi deontologici, obiettivo e responsabilità**

La revisione legale<sup>121</sup> oggi si estende a tutte le società per azioni fatta salva l'eccezione di cui all'art. 2409 *bis*, che permette alle società non assoggettate all'obbligo di redazione del bilancio consolidato e il cui collegio sindacale è composto integralmente da revisori legali iscritti nell'apposito registro di demandare l'attività di revisione legale allo stesso organo di controllo interno. Discorso separato merita la disciplina delle società a responsabilità limitata, nelle quali la funzione della revisione legale diviene obbligatoria solo al superamento dei limiti di cui al secondo comma dell'art. 2477 cc; in aggiunta va precisato che, anche quando la revisione legale diventa obbligatoria, la nomina del revisore è quasi sempre facoltativa<sup>122</sup>.

---

<sup>121</sup> Per approfondimenti sul processo di revisione e sulla revisione delle singole poste di bilancio si vedano Bava Fabrizio, *Il controllo legale dei conti: collegio sindacale e società di revisione*, Giuffrè Editore, 2005, Pesenato Alberto, *Manuale del revisore legale, la revisione contabile per imprese industriali, commerciali e PMI*, Ipsoa, Milano, 2012, Bava Fabrizio, *La revisione di bilancio: dalla pianificazione alla revisione delle voci del bilancio con gli Isa Italia*, Giuffrè Editore, Milano, 2016, Giuseppe D'Onza, *La revisione del bilancio: principi, metodi e procedure*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2020, Marchi L., *Revisione aziendale e sistemi di controllo interno*, Giuffrè Editore, Milano, 2019, Portalupi Antonella, *Momento Pratico, Revisione legale 2022, aggiornato al 25 ottobre 2021*, Giuffrè Editore, Milano, 2021.

<sup>122</sup> Dal tenore letterale del dispositivo dell'art. 2477 cc emerge che, anche nei casi in cui sussiste l'obbligo di nomina, la società potrà scegliere di nominare un organo di controllo e/o un revisore. Nel caso in cui la scelta propenda per la nomina di un sindaco unico, sarà quest'ultimo ad "accollarsi" l'attività di revisione legale dei conti.

### 3.5.1 Nomina

Per quanto concerne la nomina, nelle società azionarie il conferimento dell'incarico di revisore viene deliberato dall'assemblea ordinaria<sup>123</sup> su proposta motivata<sup>124</sup> dell'organo di controllo. Nelle società a responsabilità limitata la competenza spetta ai soci (non è necessaria la convocazione dell'assemblea per la nomina del revisore). Il revisore, una volta nominato, non diventa un organo sociale: lo stesso è legato alla società da un rapporto squisitamente contrattuale.

### 3.5.2 Principi deontologici

Nell'espletamento delle proprie funzioni il revisore deve attenersi a molteplici norme etiche. Nello specifico, il revisore deve osservare i seguenti principi deontologici:

---

<sup>123</sup> Costituiscono un'eccezione i primi revisori designati all'interno dell'atto costitutivo.

<sup>124</sup> La previsione della proposta motivata è uno strumento, ideato dal legislatore, che risponde a due esigenze specifiche dello stesso:

1. Limitare il potere decisionale della maggioranza;
2. Garantire la verifica delle caratteristiche e dei requisiti del soggetto proposto. A tal fine, infatti, il collegio sindacale, nel predisporre la proposta motivata, orienterà la scelta nei confronti di quei soggetti caratterizzati da indipendenza e idoneità tecnica.

A testimonianza dell'importanza riconosciuta, dal legislatore, a tale proposta, si segnala, in primo luogo, che l'assemblea non può conferire la qualifica di sindaco a soggetti diversi da quelli indicati nella proposta e, in secondo luogo, il divieto di stipulare clausole contrattuali che limitino la scelta del revisore o della società di revisione legale, in quest'ultimo caso il revisore sanziona con la nullità tali clausole.

- *indipendenza*, al revisore viene richiesto di agire in una posizione di indipendenza formale e sostanziale. Al fine di garantire la piena indipendenza del revisore, il legislatore ha individuato una serie di presidi, quali ad esempio:

1. **determinazione del corrispettivo**, il corrispettivo deve essere fissato in misura adeguata, in sede di nomina, dall'assemblea dei soci su proposta motivata del collegio sindacale. Al fine di evitare potenziali abusi, il corrispettivo *non è variabile*, fatta salva l'ipotesi in cui siano previamente fissati criteri di adeguamento dell'importo, e non può essere subordinato ad alcuna condizione ovvero stabilito in funzione dei risultati della revisione legale;
2. **durata**, sottesa alla medesima ratio è la durata dell'incarico fissata, al fine di garantire efficienza e imparzialità, ex lege in tre esercizi sociali, con scadenza alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del terzo bilancio<sup>125</sup>;
3. **revoca**, un ulteriore presidio è costituito dalla disciplina della revoca dei revisori, la quale può essere deliberata, dall'assemblea, solo per giusta causa<sup>126</sup> (da escludere, quindi, l'ipotesi della revoca ad

---

<sup>125</sup> Una parte della dottrina (M. Spiotta) ritiene obbligatoria la nomina del nuovo revisore già in sede di approvazione del secondo bilancio.

<sup>126</sup> Non costituisce giusta causa di revoca la divergenza di vedute circa l'attività di revisione. Si ritiene sussistere la giusta causa nelle seguenti ipotesi:

nutum) e dopo l'emissione del parere, non vincolante, del collegio sindacale. Prima di procedere alla nomina del sostituto, che avviene contestualmente alla delibera di revoca, l'assemblea acquisisce le osservazioni formulate dal revisore uscente e sente l'organo di controllo in merito alle osservazioni suddette. Si segnala infine che, in materia di revoca, l'autonomia negoziale è limitata in quanto sono nulli tutti quegli accordi, clausole o patti volti a escludere o limitare la facoltà di revoca dell'incarico per giusta causa;

4. **dimissioni**, al pari della revoca, anche le disposizioni concernenti le dimissioni esigono la sussistenza di una giusta causa. Va precisato, tuttavia, che in materia di dimissioni è prevista una clausola generale che accorda al revisore il potere di rassegnare le stesse anche in altre circostanze “*adeguatamente motivate*”. La legge, inoltre, riconosce al revisore, in caso di dimissioni o revoca per giusta causa, la possibilità di ricoprire il medesimo incarico presso la stessa società solo dopo che sia decorso almeno un anno dalla cessazione anticipata del rapporto.

- 
- a) Gravi inadempimenti del revisore legale o della società di revisione legale che incidono sulla corretta prosecuzione del rapporto;
  - b) La situazione sopravvenuta idonea a compromettere l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale;
  - c) La sopravvenuta insussistenza dell'obbligo di revisione legale per l'intervenuta carenza dei requisiti previsti dalla legge.

5. **risoluzione consensuale (o per mutuo consenso o mutuo dissenso) dell'accordo contrattuale**, parte della dottrina si è espressa sul punto ritenendo che, anche in siffatta ipotesi, è necessaria la sussistenza di una valida ragione giustificatrice, viceversa si creerebbe terreno fertile, in favore della società, per procedere ad una celata revoca senza giusta causa del revisore “scomodo”.

- *integrità*, in ossequio a tale principio il revisore è tenuto ad agire con trasparenza, onestà intellettuale e sincerità;
- *obiettività*, il suddetto principio impone al revisore di formulare il proprio giudizio professionale in assenza di interessi confliggenti o pressioni esercitate da terzi, nonché di astenersi dall'assolvimento dell'incarico qualora versi in situazioni in grado di compromettere il giudizio stesso;
- *competenza professionale e diligenza*, in tal senso sono previsti stringenti requisiti in termini di professionalità. Innanzitutto possono svolgere l'attività di revisione legale solo i soggetti, persone fisiche o giuridiche, iscritte nell'apposito registro<sup>127</sup>. Sempre nella stessa ottica è stato introdotto l'obbligo di formazione continua in capo ai revisori legali.

---

<sup>127</sup> Ai fini dell'iscrizione nel Registro, le persone fisiche devono:

- possedere specifici requisiti di onorabilità
- aver conseguito la laurea almeno triennale
- aver ultimato un periodo di tirocinio di durata triennale
- aver superato l'esame di idoneità professionale.

- *riservatezza*, tale principio impone al revisore di non divulgare le notizie acquisite in virtù del suo incarico;
- *comportamento professionale*, da intendersi come il dovere di rispettare leggi e regolamenti, nonché di astenersi da qualsiasi condotta da cui possa derivare il discredito dell'attività di revisione agli occhi di un soggetto terzo, informato e ragionevole.

### 3.5.3 Obiettivo

In base a quanto stabilito dall'ISA Italia 200, l'obiettivo della revisione legale dei conti è quello di *accrescere la fiducia degli utilizzatori del bilancio*. Per realizzare tale fine, il revisore è chiamato ad acquisire qualsiasi elemento probatorio idoneo a permettergli di affermare, con ragionevole certezza, che il bilancio è stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in modo conforme alle disposizioni sull'informativa economico-finanziaria. Il risultato dell'attività di revisione si ricava dalla lettura

- 
- I **principali** requisiti richiesti, alle persone giuridiche, ai fini dell'iscrizione nel Registro sono:
- I componenti del consiglio di amministrazione o del consiglio di gestione devono possedere requisiti di onorabilità;
  - La maggioranza dei componenti del consiglio di amministrazione o del consiglio di gestione è costituita da persone fisiche abilitate all'esercizio della revisione legale in uno degli Stati membri dell'Unione Europea;
  - La maggioranza dei diritti di voto nell'assemblea ordinaria deve spettare a soggetti abilitati all'esercizio della revisione legale in uno degli Stati membri dell'Unione Europea;
  - I responsabili della revisione legale sono persone fisiche iscritte al registro.



della relazione (redatta dal revisore) allegata al bilancio, in cui il revisore esprime il proprio giudizio (come già analizzato nel primo capitolo del presente elaborato). Per poter comprendere appieno l'attività del revisore è necessario porre l'accento sui seguenti aspetti:

- **elementi probativi o evidenze**, al fine di ridurre la possibilità di esprimere un giudizio non corretto sul bilancio il revisore deve acquisire *elementi probativi sufficienti*<sup>128</sup> ed *appropriati*<sup>129</sup>. Gli elementi probativi sono definiti dall'ISA 200 come “*le informazioni utilizzate dal revisore per giungere alle conclusioni su cui egli basa il proprio giudizio*”;
- **ragionevole certezza**, a tal fine è dovere del revisore acquisire ogni elemento probativo necessario a raggiungere un livello di affidabilità tale da essere qualificabile come “ragionevole sicurezza” che il bilancio nel suo complesso non contenga errori significativi<sup>130</sup>. I principi di revisione, se applicati correttamente, devono consentire il raggiungimento di tale livello di ragionevole certezza<sup>131</sup>.
- **significatività**, come già precisato nei capitoli precedenti, un'informazione è qualificata come significativa quando la sua mancanza o non corretta

---

<sup>128</sup> La sufficienza attiene alla quantità degli elementi probativi.

<sup>129</sup> L'appropriatezza è la misura della qualità degli elementi probativi.

<sup>130</sup> Fabrizio Bava, *La revisione del bilancio dalla pianificazione alla revisione delle voci del bilancio con gli ISA Italia*, Giuffrè Editore, Milano, 2016

<sup>131</sup> La sicurezza assoluta non può essere perseguita a causa dei limiti intrinseci nel processo di revisione (ad esempio, il ricorso delle verifiche a campione).

rappresentazione potrebbe incidere sulle decisioni degli utilizzatori del bilancio. Alla luce di quanto prescritto dagli ISA, è compito del revisore accertare che il bilancio non contenga errori significativi<sup>132</sup>.

- **scetticismo professionale**, l'ISA 200 impone al revisore di pianificare e svolgere la propria attività con un atteggiamento di “scetticismo professionale”. Questo atteggiamento presuppone che il revisore si interroghi in caso di elementi probativi contraddittori ovvero sull'esito delle indagini nonché sull'attendibilità dei documenti e di altre informazioni acquisite durante lo svolgimento dell'attività di controllo;
- **rischio di revisione**, il revisore, come detto in precedenza, non può acquisire la sicurezza assoluta che il bilancio non contenga errori significativi. Alla luce di quanto appena detto si può affermare che esiste sempre un rischio residuale di esprimere un giudizio non appropriato sul bilancio oggetto di verifica (si parla di “rischio di revisione”);
- **giudizio sul bilancio**, come già analizzato analiticamente nei capitoli precedenti, il processo di revisione ha come culmina con la redazione della relazione in cui il revisore esprime il proprio giudizio sull'attendibilità (o meno) del bilancio. La relazione di revisione costituisce l'output di tutto il processo di controllo legale dei conti.

---

<sup>132</sup> Il revisore non è chiamato a verificare che il bilancio non contenga alcun tipo di errore, ma bensì che non presenti errori significativi.

### 3.5.4 La responsabilità

Tra i presidi, individuati dal legislatore, volti a garantire trasparenza ed efficacia nell'attività di revisione vi sono i profili di responsabilità gravanti in capo ai revisori legali. Tre sono profili di responsabilità gravanti in capo alla figura del revisore legale:

- responsabilità professionale, la disciplina in materia di responsabilità professionale è contenuta negli artt. 24 e ss. del D.Lgs. 39/2010, i quali stabiliscono che il Ministero dell'Economia e delle Finanze può irrogare sanzioni al revisore legale che:
  - non abbia assolto agli obblighi formativi previsti dalla legge;
  - non abbia fornito le informazioni richieste dalle norme che disciplinano il contenuto del Registro dei revisori;
  - non abbia ottemperato agli obblighi derivanti da una precedente sanzione.

Le sanzioni che possono essere comminate al revisore variano in ragione della gravità dell'irregolarità posta in essere. Le sanzioni irrogabili sono le seguenti:

- **avvertimento<sup>133</sup>;**
  - **dichiarazione di non conformità della relazione di revisione alle norme che ne disciplinano il contenuto;**
  - **censura, o dichiarazione pubblica di biasimo;**
  - **sanzione amministrativa pecuniaria;**
  - **sospensione dal Registro dei revisori legali<sup>134</sup>;**
  - **revoca di uno o più incarichi;**
  - **divieto di assumere nuovi incarichi fino a un periodo di tre anni;**
  - **cancellazione dal Registro dei revisori legali.**
- responsabilità civile, il suddetto profilo di responsabilità trova la sua disciplina all'interno dell'art. 15 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, il quale dispone che i revisori legali e le società di revisione sono solidalmente responsabili<sup>135</sup> nei confronti della società che ha conferito l'incarico, dei suoi soci e dei terzi per i danni scaturenti dall'inosservanza dei loro doveri.

---

<sup>133</sup> Attraverso l'avvertimento si impone al revisore responsabile della violazione di cessare la condotta oggetto di provvedimento e di astenersi dalla reiterazione della stessa.

<sup>134</sup> La sospensione dal Registro rappresenta la sanzione irrogata nei confronti dei revisori risultati inottemperanti agli obblighi di versamento del contributo annuale di iscrizione al Registro stesso. Lo stesso provvedimento può essere adottato come misura cautelare nelle ipotesi in cui l'Autorità giudiziaria abbia emesso provvedimenti detentivi, cautelari o di convalida dell'arresto nei confronti del revisore in seguito a condanne, anche non definitive. In suddetta fattispecie, la sospensione viene revocata al momento della pronuncia della sentenza di assolvimento del revisore.

<sup>135</sup> I revisori e le società di revisione sono solidalmente responsabili tra loro e con gli amministratori. La quota gravante su ciascun debitore solidale, nei rapporti interni, è commisurata all'effettivo contributo al pregiudizio prodotto.

Inoltre, il responsabile dell'incarico e i membri del team di audit sono responsabili, in solido tra loro e con la società di revisione legale, per i danni derivanti dai loro inadempimenti o da fatti illeciti nei confronti della società che ha conferito l'incarico di revisione e dei terzi, ciascuno nei limiti dell'effettivo contributo al danno cagionato<sup>136</sup>. Per quanto concerne l'azione di responsabilità, la stessa può essere esperita entro il termine di cinque anni dalla data della relazione di revisione al bilancio al quale si riferisce. In ultima istanza è doveroso precisare che la responsabilità in capo al revisore non sorge qualora lo stesso non avesse potuto individuare errori significativi derivanti da errori o frode nonostante la diligente e puntuale osservanza dei principi di revisione e delle norme applicabili;

- responsabilità penale, l'ultimo profilo di responsabilità è quello penale, il quale è riconducibile alle seguenti ipotesi:
  - **falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni dei responsabili della revisione**, in tal caso il revisore legale o la società di revisione, al fine di conseguire un ingiusto profitto per sé o per altri, attestano il falso ovvero occultano informazioni (sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società revisionata) in maniera

---

<sup>136</sup> Giuseppe D'Onza, Luciano Marchi, La revisione del bilancio: principi, metodi e procedure, G. Editore, Torino, 2020

consapevole per indurre in errore i destinatari della relazione. In un'ipotesi simile la pena è l'arresto fino ad un anno.

- **corruzione del revisore**, in questo caso i revisori, a fronte di un'utilità data o promessa, pongono in essere atti o omissioni, in spregio agli obblighi loro imposti, pregiudizievoli nei confronti della società revisionata;
- **compensi illegali**, il soggetto incaricato della revisione legale dei conti che abbia ottenuto, direttamente o indirettamente, dalla società revisionata, compensi in denaro o in natura, diversi da quelli legittimamente negoziati è punito con la reclusione da uno a tre anni e con una multa;
- **illeciti rapporti patrimoniali con la società revisionata**, tale ipotesi si configura nel momento in cui gli amministratori, i soci e i dipendenti della società di revisione percepiscono, direttamente o per interposta persona, prestiti sotto qualsiasi forma o garanzie per prestiti propri da parte della società revisionata, dalla sua controllante o dalle sue controllate.

### 3.6. Il ruolo del soggetto incaricato della revisione legale nella crisi d'impresa

L'oggetto del presente paragrafo, seppur costituisca uno degli argomenti di maggior preminenza all'interno del presente elaborato, verrà (ri)esaminato in maniera sintetica, in quanto lo stesso è già stato sottoposto ad attenta disamina all'interno del secondo capitolo. In prima istanza, va ricordato che la redazione del bilancio avviene nel rispetto di specifiche “*regole*” fissate in maniera analitica dal legislatore e poste tra loro in posizione gerarchica. Al gradino più alto si trova la *clausola generale*, la quale è esplicitamente definita all'interno dell'art. 2423 cc; in una posizione intermedia sono posti i *principi di redazione*, contenuti all'interno del dispositivo di cui all'art. 2423 *bis* cc (e meglio organizzati e delineati all'interno del principio contabile OIC n. 11); alla base della piramide sono posti i criteri di valutazione, costituenti le regole da impiegare nella valutazione delle singole poste patrimoniali. L'art. 2423 *bis* del codice civile, nell'elencare i diversi postulati, introduce il principio della continuità aziendale disponendo che “*la valutazione delle voci deve avvenire nella prospettiva della continuità aziendale*”. Il postulato in esame, come più volte rimarcato, impone all'organo amministrativo di redigere il bilancio (e quindi, di valutare le poste in esso contenute) nel presupposto che l'impresa continui a costituire un complesso funzionante in un futuro prevedibile,

senza che vi sia l'intenzione né la necessità di porre in liquidazione l'attività<sup>137</sup>. Oltre ai citati art. 2423 *bis* e OIC 11, la continuità aziendale viene tratta, sotto una diversa ottica, anche dal principio di revisione ISA 570 (denominato “*continuità aziendale*”). Il principio in esame, come attentamente evidenziato all'interno del secondo capitolo, dopo aver effettuato una iniziale disquisizione sul postulato della continuità aziendale, descrive le responsabilità, le procedure da adoperare e gli obiettivi del revisore in materia di continuità aziendale nonché le diverse conclusioni a cui lo stesso può giungere<sup>138</sup>. Senza operare nuovamente una ridondante disamina del principio in esame (in tal senso, si rimanda il lettore al capitolo due nella sezione dedicata al principio della continuità aziendale all'interno dell'ISA 570), ci si limita, in questa fase, a rammentare che gli obiettivi del revisore (ISA 570), in materia di continuità aziendale, sono i seguenti:

- a) acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati sull'utilizzo appropriato da parte della direzione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio e giungere ad una conclusione a riguardo;
- b) concludere, sulla base degli elementi probativi acquisiti, se esiste un'incertezza significativa relativa ad eventi o circostanze che possono far

---

<sup>137</sup> Da quanto appena detto emerge come il principio della continuità aziendale può, a tutti gli effetti, essere considerato un protopostulato.

<sup>138</sup> Il principio in esame, in aggiunta, individua, attraverso un elenco non tassativo, gli “*eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi sulla continuità*”.



sorgere dubbi significativi sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare come un'entità in funzionamento;

c) formulare la relazione di revisione in conformità al presente principio.

## CAPITOLO QUARTO

### METODOLOGIA DELLA RICERCA

#### 4.1 Metodologia della ricerca

Il presente elaborato è stato realizzato con l'obiettivo di esplorare la propensione, da parte dell'organo amministrativo e degli organi di controllo, a dare evidenza, all'interno dei bilanci di esercizio o degli allegati allo stesso, delle eventuali criticità ed incertezze in merito alla continuità aziendale. Con il presente lavoro di ricerca si è esplorato, altresì, in che termini gli organi sopramenzionati hanno dato conto delle eventuali criticità e incertezze in merito al principio in esame. Il postulato della continuità aziendale, costituente uno dei principi di redazione del bilancio individuati dall'art. 2423-*bis* del codice civile, presuppone, come ampiamente documentato nel capitolo secondo, che le voci di bilancio siano valutate nella prospettiva che l'impresa sia in grado di continuare a costituire un complesso economico funzionante nel tempo. In questa sede è opportuno ricordare che in capo all'organo amministrativo e agli organi di controllo gravano stringenti obblighi di legge in materia di continuità aziendale, come descritto nei capitoli due e tre a cui si fa esplicito rimando. Per realizzare l'obiettivo del presente elaborato, è stato

selezionato un campione composto da 35 imprese, delle quali sono stati analizzati i rispettivi bilanci, acquisiti dalla Camera di commercio. La ricerca si basa, quindi, su un'analisi di multi-casi.

I criteri adottati per la selezione delle imprese costituenti il campione sono i seguenti (per la selezione è stata utilizzata la banca dati AIDA):

- società di capitale;
- società assoggettata a fallimento nel 2022 e con bilancio disponibile fino al 31.12.2021;
- società assoggettata a fallimento nel 2021 e con bilancio disponibile fino al 31.12.2020;
- società che non hanno attivato altre procedure (in particolare quelle liquidatorie) in precedenza;
- società con il bilancio ordinario (almeno secondo la banca dati Aida)<sup>139</sup>.

Dopo aver indicato i criteri impiegati per la selezione delle imprese, appare doveroso fornire le motivazioni che hanno condotto alla scelta degli stessi. In ordine al primo criterio, si precisa che sono state scelte solo le società di capitali in quanto tenute alla redazione e alla, successiva, pubblicazione del bilancio di esercizio. La

---

<sup>139</sup> Va precisato che, nonostante l'adozione del criterio di ricerca "Società con bilanci ordinari", 10 bilanci su 70 sono risultati abbreviati.

scelta di includere nella selezione solo le società assoggettate, nel 2022 o nel 2021, al fallimento è dettata dal fatto che queste entità presentano, di norma, incertezze e criticità in merito alla capacità di continuare a costituire un complesso economico funzionante nel tempo. Alla luce di quanto appena scritto, appare chiaro che con il presente elaborato si ha una visione solo parziale del fenomeno indagato, in quanto non si esplora la propensione a dare evidenza delle eventuali criticità in termini di continuità aziendale da parte degli organi delle società non fallite. Sempre in merito al secondo e terzo criterio di scelta, si precisa che sono state selezionate solo le società con bilancio disponibile fino all'esercizio antecedente alla declaratoria di fallimento, al fine di poter esaminare le eventuali informazioni fornite, dall'organo amministrativo e dagli organi di controllo, in merito alla continuità aziendale.

All'interno della presente analisi sono state escluse le imprese che, in precedenza al fallimento, sono state coinvolte in altre procedure (in particolare quelle liquidatorie) che alterano il loro stato e, di conseguenza, il bilancio. In ultima istanza, si precisa che sono state prese in esame solo le società che redigono il bilancio ordinario in quanto, alla luce di quanto previsto dalle disposizioni civilistiche, sono tenute alla stesura della relazione sulla gestione ex art. 2428 e, con maggiore probabilità rispetto a chi redige il bilancio abbreviato o il bilancio delle microimprese, potrebbero essere dotate degli organi di controllo<sup>140</sup>.

---

<sup>140</sup> In merito a quanto appena affermato sono doverose molteplici precisazioni. In primo luogo, va precisato che le forme di bilancio previste dalle disposizioni codicistiche sono le seguenti:

Una volta selezionate le imprese costituenti il campione, per ciascuna di esse sono stati acquisiti, dalla Camera di commercio, i bilanci relativi ai due esercizi precedenti a quello in cui è stata dichiarato il fallimento. La scelta di prendere in esame i bilanci relativi ai due esercizi antecedenti a quello in cui ha avuto luogo il fallimento è giustificata dal fatto che, ai fini del presente elaborato, la crisi d'impresa è intesa come un processo dissolutivo che si origina, di norma, con

- 
1. bilancio ordinario;
  2. bilancio abbreviato (art. 2435*bis*);
  3. bilancio delle microimprese (art. 2435*ter*);

La possibilità di redigere il bilancio in forma minore è subordinata alla sussistenza di specifici requisiti **dimensionali** indicati dagli artt. 2435*bis*, per i bilanci abbreviati, e 2435*ter*, per i bilanci delle microimprese. Sul punto va chiarito che la sussistenza dei requisiti di legge riconosce la facoltà, e non l'obbligo, di redigere il bilancio nelle forme minori; infatti, nulla vieta alle imprese in possesso dei suddetti requisiti di redigere il bilancio di dimensione più grande. Alla luce di quanto appena illustrato appare evidente che le imprese tenute, per obbligo di legge, alla redazione del bilancio ordinario presentano dimensioni maggiori rispetto a quelle sulle quali non grava il suddetto obbligo. Per quanto concerne la presenza degli organi di controllo si ricorda che:

- nelle Spa, è obbligatoria la presenza del collegio sindacale e del soggetto tenuto alla revisione legale dei conti (persona fisica o società di revisione), ad eccezione del caso in cui al collegio sindacale sia demandata l'attività della revisione legale dei conti;
- nelle Srl, la presenza dell'organo di controllo è facoltativa (art.2477,1 cc) salvo i casi in cui sussiste l'obbligo, a causa del superamento dei limiti (dimensionali e non) di cui all'art. 2477,2 cc. È doveroso precisare che i limiti dimensionali di cui all'art. 2477,2 cc non coincidono con i requisiti dimensionali di cui agli artt. 2435*bis* e 2435*ter*.

A conclusione della presente disamina si precisa che:

- nelle Spa, l'obbligo di redazione del bilancio ordinario non incide sulla presenza (o meno) degli organi di controllo, in quanto sempre presenti;
- nelle Srl, l'obbligo di redazione del bilancio ordinario fa aumentare la probabilità (ma non garantisce la certezza), stante la divergenza dei rispettivi requisiti dimensionali da cui scaturiscono i relativi obblighi, che sussista l'obbligo di nomina dell'organo di controllo.

anticipo rispetto al momento in cui la situazione risulta essere definitivamente compromessa<sup>141</sup>.

Successivamente, per ciascun bilancio selezionato sono stati analizzati i seguenti documenti:

- nota integrativa, in relazione alle informazioni fornite dall'organo amministrativo in termini di continuità aziendale. Nello specifico sono state oggetto di attenzione le informazioni contenute nelle sezioni "Parte iniziale della Nota integrativa", "Fatti di rilievo avvenuti nel corso dell'esercizio", se presente, e "Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio";
- relazione sulla gestione, in relazione alle informazioni fornite dall'organo amministrativo in termini di continuità aziendale. Nello specifico sono state

---

<sup>141</sup> Sottoriva precisa che "la crisi di una società o di un gruppo non è improvvisa; nella maggior parte dei casi si evidenzia almeno due anni prima della sua conclamata manifestazione esterna". In tale sede è bene precisare altresì che la crisi, seppur di norma è intesa come un processo dissolutivo di durata, potrebbe, in alcune fattispecie, presentarsi improvvisamente e favorire il declino repentino dell'impresa. In merito alla crisi intesa come processo duraturo che conduce alla dissoluzione si vedano Vallini, *Equilibri, stati patologici e comportamenti di risanamento aziendali*, Tip. Coppini, Firenze, 1984, Guatri L., *Crisi e risanamento delle imprese*, Giuffrè Editore, Milano, 1986, Vergara C., *Disfunzioni e crisi d'impresa. Introduzione ai processi di diagnosi, risanamento e prevenzione*, Giuffrè Editore, Milano, 1988, Guatri L., *Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*, Egea, Milano, 1995, Sciarelli S., *La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle piccole e medie imprese*, Cedam, Padova, 1995, Zito M., *Fisiologia e patologia delle crisi d'impresa*, Giuffrè Editore, Milano, 1999, Prosperi S., *Il governo economico della crisi aziendale*, Giuffrè Editore, Milano, 2003, Paolone G., *Gli istituti della cessazione aziendale. Cause originatrici e forme di manifestazione*, Franco Angeli, Milano, 2008, Cestari G., *La diagnosi precoce della crisi aziendale. Analisi del processo patologico e modelli predittivi*, Giuffrè Editore, Milano, 2009, Sottoriva C., *Crisi e declino dell'impresa. Interventi di turnaround e modelli previsionali*, Giuffrè Editore, Milano, 2012, Pencarelli T., *Le crisi d'impresa. Diagnosi, previsione e procedure di risanamento*, Franco Angeli, Milano, 2013, Bastia P., *Crisi aziendali e piani di risanamento*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2019, Poli S., *I modelli di previsione della crisi d'impresa. La prospettiva esterna mediante i bilanci in forma abbreviata*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2020.

oggetto di attenzione le informazioni contenute nelle sezioni “Andamento generale della gestione”, “Principali rischi ed incertezze”, “Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio” e “Prevedibile evoluzione della gestione”;

- relazione ai sensi dell’art. 2429, comma 2 del Codice Civile, in relazione agli eventuali rilievi sollevati, da parte del soggetto incaricato dell’attività di vigilanza sulla gestione, in merito agli aspetti di sua pertinenza;
- relazione del revisore indipendente ai sensi dell’art. 14 del D.lgs del 27 gennaio 2010, n.39, in relazione al giudizio circa l’attendibilità del bilancio, l’appropriatezza dell’utilizzo, da parte della direzione aziendale, del postulato della continuità aziendale e la conformità della Relazione sulla gestione alle norme di legge.

Dopo aver acquisito le informazioni sopraindicate, è stata svolta un’analisi della situazione economica, patrimoniale e finanziaria di ciascuna impresa compresa nel campione attraverso il calcolo dei principali indici di bilancio e il ricorso a due modelli di previsione della crisi. L’analisi per indici (attraverso gli indici di redditività, solidità e di liquidità) permette di effettuare una lettura sistemica della situazione dell’impresa e, allo stesso tempo, di eseguire un’analisi spaziale e temporale: quest’ultima risulta particolarmente utile per analizzare il trend negli esercizi antecedenti a quello in cui ha avuto luogo il fallimento. Gli indici di

bilancio, di contro, focalizzano l'attenzione esclusivamente sui risultati storici e, essendo calcolati sulla base del bilancio d'esercizio, possono non essere attendibili qualora i dati contabili risultino alterati. Infine, questa tipologia di analisi si caratterizza per un elevato grado di soggettività, specialmente (ma non esclusivamente) nella fase dell'interpretazione.

Gli indici di bilancio<sup>142</sup> che sono stati impiegati, all'interno del presente elaborato, per l'analisi economico, patrimoniale e finanziaria sono i seguenti:

- indice di indebitamento, dato dal rapporto tra i mezzi di terzi e i mezzi propri;
- grado di patrimonializzazione, dato dal rapporto tra i mezzi propri e il totale attivo;
- indice di copertura, dato dal rapporto tra le fonti consolidate (mezzi propri e passività consolidate) e l'attivo immobilizzato;

---

<sup>142</sup> Gli indici impiegati nel presente elaborato sono quelli suggeriti dalla manualistica di riferimento. Per approfondimenti relativi all'analisi di bilancio per indici si vedano Ferrero G.-Dezzani F., *Manuale delle analisi di bilancio: indici e flussi*, Giuffrè Editore, Milano, 1979, Paganelli O., *Analisi di bilancio indici e flussi*, UTET, Torino, 1986, Caramiello C. *et al*, *Indici di bilancio. Strumenti per l'analisi della gestione aziendale*, Giuffrè Editore, Milano, 2003, Canovi L., *Analisi di bilancio e previsione finanziaria. Principi e strumenti*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2007, Polidoro M. F., *Analisi di bilancio e decisioni strategiche*, Maggioli Editore, Rimini, 2008, Tieghi M.-Gigli S., *Gli strumenti per le analisi del bilancio di esercizio*, Il Mulino, Bologna, 2009, Silvi R., *Analisi di bilancio: la prospettiva manageriale*, McGraw-Hill Education, Milano, 2012, Pisani M.-Giunta F., *L'analisi di bilancio*, Apogeo Education, Milano, 2016, Paolucci G., *Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative. Aggiornata con le novità bilancio 2016*, Franco Angeli, Milano, 2016, Teodori C., *Analisi di bilancio. Lettura e interpretazione*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2017, Maticena A., Sostero U., *L'analisi economico-finanziaria di bilancio*, Giuffrè Editore, Milano, 2021.



- indice di tesoreria, dato dal rapporto tra la somma delle liquidità immediati e differite e le passività correnti;
- roi, dato dal rapporto tra il reddito operativo (inteso come Ebit) e il totale attivo;
- ros, dato dal rapporto tra il reddito operativo (inteso come Ebit) e ricavi delle vendite e delle prestazioni.

Per dar vita ad un'analisi più puntuale, oltre agli indici di bilancio, si è fatto ricorso a due modelli di previsione della crisi<sup>143</sup>: lo Z score di Altman<sup>144</sup> (1995) e il modello

---

<sup>143</sup> L'elevata soggettività che contraddistingue l'analisi di bilancio per indici può essere ritenuto uno dei motivi principali dello sviluppo dei numerosi modelli di previsione della crisi d'impresa fondati sugli indici di bilancio. Nel 1986, De Laurentis definisce il modello di previsione della crisi come "un insieme coordinato di variabili indipendenti, relazioni statistiche e variabili dipendenti; le ultime esprimono la previsione che discende direttamente dai valori assegnati alle variabili di input, una volta che siano definite le relazioni incluse nel modello". Come appena evidenziato, i modelli di previsione della crisi, surrogandosi all'analista nella fase di interpretazione dei risultati, si contraddistinguono per una maggiore oggettività (rispetto alla sopramenzionata analisi per indici). In tema di maggiore oggettività dei modelli si veda Cestari G., *La diagnosi precoce della crisi aziendale. Analisi del processo patologico e modelli predittivi*, Giuffrè Editore, Milano, 2009. In tale sede è bene precisare, tuttavia, che non sono integralmente scevri dalle criticità in termini di soggettività infatti, quest'ultima permane nelle molteplici fasi in cui si articola il processo di costruzione dei modelli. Per una visione, senza pretesa di esaustività, sui numerosi modelli di previsione della crisi che si sono sviluppati nel tempo si vedano Zmijewski, M.E., *Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models*. *Journal of Accounting Research*, 22, 59-82, 1984, Cascioli E.-Provasoli A., *La previsione delle insolvenze aziendali: un metodo quantitativo*, in AA. VV., *Crisi d'impresa e amministrazione controllata*, Giuffrè Editore, Milano, 1986, De Laurentis G., *I principali approcci metodologici e le diverse applicazioni dei modelli di previsione delle insolvenze: una rassegna bibliografica*, in Forestieri G. (a cura di), *La previsione delle insolvenze aziendali, profili teorici e analisi empiriche*, Giuffrè editore, Milano, 1986, Mantovan M.-Mantovan P., *Un modello di previsione del dissesto di impresa*, in *Rivista dei Dottori Commercialisti*, 38(1), pp. 60-69, Altman E.I-Hartzell J-Peck M., *Emerging market corporate bonds: a scoring system*, Salomon Brothers Inc., New York, 1995, Barontini R., *La valutazione del rischio di credito: i modelli di previsione delle insolvenze*, Il Mulino, Bologna, 2000, Bottani P.-Cipriani L.-Searo F., *Il modello di analisi Z-score applicato alle PMI*, in *Amministrazione & Finanza*, 1, pp. 50-53, 2004, Poddighe F.-Madonna S.(a cura di), *I modelli di previsione delle crisi aziendali: possibilità e limiti*, Giuffrè Editore, Milano, 2006, Cestari G., *La diagnosi precoce della crisi aziendale: analisi del processo patologico e modelli predittivi*, Giuffrè Editore, Milano, 2009, Chandra D.K.-Ravi V.-Bose I., *Failure prediction of dotcom companies using hybrid intelligent techniques*, in *Expert Systems with Applications*, 36(3), pp. 4830-4837, 2009, Bisogno M., *I modelli di previsione delle insolvenze: profili teorici e applicazioni empiriche in ambito giuridico*, Franco Angeli, Milano, 2012, Sottoriva C., *Crisi e declino dell'impresa: interventi di turnaround e modelli previsionali*, Giuffrè Editore, Milano, 2012, Giacosa E., *Il fenomeno della crisi aziendale, modello di percezione della crisi d'impresa*, Franco Angeli, Milano, 2016, Giacosa E.-Mazzoleni A., *La previsione della crisi d'impresa: strumenti e segnali di allerta*, Giuffrè Editore, Milano, 2016, Giacosa E.-Mazzoleni A., *I modelli di previsione dell'insolvenza aziendale: efficacia predittiva, limiti e prospettive di utilizzo*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2018, Teti S., *Procedure di allerta*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2019.

<sup>144</sup> Per una visione completa ed esaustiva del modello in esame si veda Altman E.I-Hartzell J-Peck M., *Emerging market corporate bonds: a scoring system*, Salomon Brothers Inc., New York, 1995.

di Poli<sup>145</sup> (2020). Il modello è un insieme di variabili indipendenti, relazioni statistiche e variabili dipendenti. Le variabili dipendenti, nella maggioranza dei casi, sono rappresentate da indici di bilancio. La relazione tra la singola variabile indipendente e la variabile dipendente è data da un coefficiente che moltiplica la variabile indipendente ed indica il suo peso all'interno del modello. La variabile dipendente esprime il risultato della previsione, ottenuto assegnando dei valori alle variabili indipendenti, una volta definite le relazioni all'interno del modello. L'obiettivo dei modelli di previsione è quello di indicare, per l'impresa osservata, la prossimità, o meno, allo stato di insolvenza. I modelli di previsione della crisi possono dar vita a:

- falsi positivi, con ciò si intendono le imprese che secondo il modello sono prossime all'insolvenza, ma in realtà non lo sono;
- falsi negativi, con ciò si intendono le imprese che secondo il modello non sono prossime allo stato di insolvenza, ma in realtà lo sono.

Giunti a questo punto è necessario descrivere i due modelli indicati in precedenza.

Il primo modello ad essere esaminato è quello realizzato da Altman nel 1995, il quale è così composto:

$$Z = 6,56x_1 + 3,26x_2 + 6,72x_3 + 1,05x_4^{146}$$

---

<sup>145</sup> Per una visione completa ed esaustiva del modello in esame si veda Poli S., I modelli di previsione della crisi d'impresa. La prospettiva esterna mediante i bilanci in forma abbreviata, G. Giappichelli Editore, Torino, 2020.

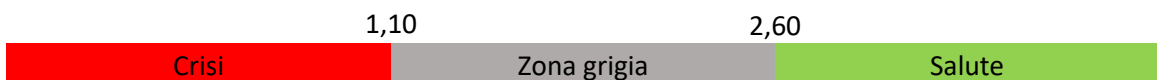
<sup>146</sup> Gli utili ritenuti sono stati approssimati effettuando la somma algebrica delle voci seguenti: "Riserva Legale", "Riserve statutarie", "Altre riserve" e "Utili (perdite) portati a nuovo".

Di seguito si riportano le indicazioni sulle singole variabili (dipendente e indipendenti) costituenti il modello:

- $Z$ , variabile dipendente esplicativa del risultato della previsione;
- $x_1$ , variabile indipendente data dal rapporto tra il capitale circolante netto e il totale attivo;
- $x_2$ , variabile indipendente data dal rapporto tra gli utili ritenuti e il totale attivo;
- $x_3$ , variabile indipendente data dal rapporto tra l'Ebit e il totale attivo;
- $x_4$ , variabile indipendente data dal rapporto tra il patrimonio netto e i mezzi di terzi.

Di seguito si riporta, anche con l'ausilio del supporto grafico, il significato dei diversi valori che può assumere la variabile  $Z$ :

- Se  $Z$  assume un valore inferiore a 1,10 l'impresa, secondo il modello, è da considerarsi in crisi;
- Se  $Z$  assume un valore compreso tra 1,10 e 2,60 l'impresa, secondo il modello, è da considerarsi in una sorta di zona grigia;
- Se  $Z$  assume un valore superiore a 2,60 l'impresa, secondo il modello, è da considerarsi in stato di salute.



Il secondo modello di previsione impiegato è quello elaborato da Poli (2020), il quale risulta così composto:

$$Y = -7,6908 + 2,6743x_1 - 2,1875x_2 - 3,5978x_3 + 0,3422x_4 \\ + 1,3724x_5 + 0,4835x_6 - 0,0467x_7$$

Di seguito si riportano le indicazioni sulle singole variabili (dipendente e indipendenti) costituenti il modello:

- $Y$ , variabile dipendente<sup>147</sup>;
- $x_1$ , variabile dipendente data dal rapporto tra i mezzi di terzi e il totale attivo (grado di dipendenza finanziaria);
- $x_2$ , variabile dipendente data dal rapporto tra le disponibilità liquide e le passività corrente (indice di liquidità primaria);
- $x_3$ , variabile dipendente data dal rapporto tra il risultato netto di esercizio e il totale attivo (roa);
- $x_4$ , variabile dipendente data dal logaritmo naturale del totale attivo (dimensione 1);
- $x_5$ , variabile dipendente data dal rapporto tra le passività correnti e i mezzi di terzi (indice di esigibilità dei debiti);

---

<sup>147</sup> La variabile dipendente, nel modello di Poli, a differenza del modello di Altman, non costituisce il risultato della previsione.

- $x_6$ , variabile dipendente data dal rapporto tra la somma delle disponibilità liquidità e liquidità differite e le passività correnti (indice di liquidità di primo livello);
- $x_7$ , variabile dipendente data dal logaritmo naturale del totale dei ricavi+1 (dimensione 2).

Una volta calcolata la variabile dipendente, si giunge al risultato della previsione (espresso in termini di probabilità) con la formula seguente:

$$P(y_i) = \frac{e^{y_i}}{1 + e^{y_i}}$$

Di seguito si riporta, anche con l'ausilio del supporto grafico, il significato del valore assunto da  $P(y_i)$ :

- se  $P(y_i)$  assume un valore superiore a 0,50 l'impresa, secondo il modello, è da considerarsi in crisi;
- se  $P(y_i)$  assume un valore inferiore a 0,50 l'impresa, secondo il modello, è da considerarsi in stato di salute.



In questa sede è bene precisare, altresì, che nel capitolo successivo verrà valutata la (eventuale) relazione intercorrente tra singole variabili e la propensione dell'organo amministrativo a dare evidenza, all'interno del bilancio di esercizio, di criticità ed incertezze in termini di continuità aziendale. Nel caso specifico si valuterà la relazione intercorrente tra:

- composizione dell'organo amministrativo e propensione dello stesso a dare evidenza delle criticità in termini di continuità aziendale;
- rapporto tra la compagine societaria e l'organo amministrativo e la propensione di quest'ultimo a dare evidenza delle criticità in termini di continuità aziendale;
- presenza di almeno un organo di controllo e propensione dell'organo amministrativo a dare evidenza delle criticità in termini di continuità aziendale.

Per esplorare l'associazione sussistente tra le variabili sopracitate e la propensione dell'organo amministrativo a sollevare rilevi in termini di continuità aziendale, verrà impiegato, a supporto delle tabelle di contingenza realizzate, il test Chi-quadro ( $\chi^2$ ). Il test sopracitato permette di comprendere se e in che misura due

variabili (categoriche)<sup>148</sup> sono connesse (relazione statisticamente significativa) ovvero indipendenti (relazione statisticamente non significativa)<sup>149</sup>.

---

<sup>148</sup> Le variabili categoriche (o qualitative) sono quelle il cui insieme di valori possibili è costituito da un numero finito di categorie (2 o più). Nel caso in esame costituiscono esempi di variabili categoriche:

- condizioni economico-finanziarie dell'impresa, dove si distinguono le categorie "crisi" e "salute";
- composizione dell'organo amministrativo, dove si distinguono le categorie "composizione collegiale" e "composizione monocratica";
- rapporto tra la compagine societaria e l'organo amministrativo, dove si distinguono le categorie "piena coincidenza" e "coincidenza non piena";
- sollevamento criticità da parte dell'organo amministrativo, dove si distinguono le categorie "solleva criticità" e "non solleva criticità".

<sup>149</sup> Il risultato del test chi-quadro, come già scritto precedentemente, permette di valutare la sussistenza e il grado di associazione tra variabili categoriche. La relazione tra due variabili è statisticamente significativa (e quindi c'è associazione) se il risultato espresso dal test se conduce ad un valore di  $p$  uguale o inferiore al livello di significatività del test stesso; solitamente la significatività sussiste quando  $p \leq 0,05$ .



## **CAPITOLO QUINTO**

### **RISULTATI DELLA RICERCA**

#### **5.1 Risultati della ricerca**

Il presente elaborato, come evidenziato nel capitolo precedente, è stato redatto con l'obiettivo di esplorare se e in che termini gli amministratori e gli organi di controllo danno evidenza, ognuno nel rispetto delle proprie attribuzioni e dei propri doveri, di eventuali criticità e incertezze in merito al postulato della continuità aziendale. Dopo aver illustrato, nel capitolo precedente, la metodologia di ricerca impiegata, è giunto il momento di dare evidenza dei riscontri ottenuti dall'analisi multi-casi effettuata.

Nel prosieguo del presente capitolo verranno mostrati i risultati del presente lavoro mediante l'inserimento di tabelle riepilogative appositamente descritte e commentate. Le descrizioni annesse alle tabelle hanno l'obiettivo di facilitare la comprensione e di evidenziare l'utilità, in termini informativi, delle stesse. In ciascuna tabella sono contenuti specifici dati in merito a ogni singola società esaminata all'interno dell'analisi multi-casi.

**Tabella 5.1 – Tabella riepilogativa della tipologia di bilancio redatto da ogni singola società costituente l’analisi multi-casi.**

Società	Tipologia di bilancio	
	Esercizio n	Esercizio n-1
Società 1	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 2	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 3	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 4	Bilancio abbreviato	Bilancio abbreviato
Società 5	Bilancio abbreviato	Bilancio ordinario
Società 6	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 7	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 8	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 9	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 10	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 11	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 12	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 13	Bilancio abbreviato	Bilancio abbreviato
Società 14	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 15	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 16	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 17	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 18	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 19	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 20	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 21	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 22	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 23	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 24	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 25	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 26	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 27	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 28	Bilancio abbreviato	Bilancio ordinario
Società 29	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 30	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 31	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 32	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 33	Bilancio abbreviato	Bilancio abbreviato
Società 34	Bilancio ordinario	Bilancio ordinario
Società 35	Bilancio abbreviato	Bilancio abbreviato
<b>Tot. Bilanci ordinari</b>	<b>29/35</b>	<b>31/35</b>
<b>Tot. Bilanci abbreviati</b>	<b>6/35</b>	<b>4/35</b>

*Fonte:* elaborazione personale.

La tabella 5.1 mostra il tipo di bilancio redatto da ciascuna società analizzata nei due esercizi antecedenti a quello in cui ha avuto luogo il fallimento. Per tipo di bilancio si fa riferimento al bilancio ordinario, al bilancio abbreviato (art. 2435*bis* cc) e a quello delle micro-imprese (art. 2435*ter*). Come già anticipato nel capitolo precedente, l'obbligo di redazione del bilancio ordinario garantisce la presenza, tra i prospetti allegati allo stesso, della relazione sulla gestione e, parimenti, fa aumentare la probabilità che sussista, contestualmente, l'obbligo, per la società di riferimento, di presenza degli organi di controllo. La presenza della relazione sulla gestione implica che l'organo amministrativo sia tenuto a fornire informazioni di dettaglio sull'andamento della gestione, sui principali rischi/incertezze a cui è esposta la società, nonché sulla prevedibile evoluzione della gestione. La (probabile) presenza degli organi di controllo implica che al bilancio saranno allegati le relazioni da questi redatte; ne consegue che il lettore avrà la possibilità di comprendere il punto di vista degli organi di controllo, deputati a vigilare sulla gestione e/o sull'attendibilità del bilancio di esercizio. Dalla tabella in esame emerge che, su un totale di 35 bilanci esaminati per ciascun esercizio, ne sono risultati abbreviati 6 nell'esercizio antecedente al fallimento e 4 in quello ancora più antecedente. Nel caso in esame emerge, altresì, che le società 5 e 28 hanno redatto il bilancio ordinario nel secondo esercizio antecedente al fallimento e abbreviato nell'esercizio antecedente allo stesso.

**Tabella 5.2 – Tabella riepilogativa della data di riferimento del bilancio, data di approvazione del bilancio e data di fallimento.**

Società	Data riferimento bilancio	Data approvazione bilancio	Data fallimento	Giorni intercorsi tra la data di approvazione del bilancio e la data di fallimento
Società 1	31/12/2020	28/05/2021	23/12/2021	209
Società 2	31/12/2020	30/07/2021	03/12/2021	126
Società 3	31/03/2020	21/09/2020	05/11/2020	45
Società 4	31/12/2021	05/04/2022	29/04/2022	24
Società 5	31/12/2021	29/04/2022	04/10/2022	158
Società 6	31/12/2021	25/03/2022	13/07/2022	110
Società 7	31/12/2021	10/03/2022	06/07/2022	118
Società 8	31/12/2021	18/02/2022	23/09/2022	217
Società 9	31/12/2021	29/06/2022	24/10/2022	117
Società 10	31/12/2021	31/07/2022	20/10/2022	81
Società 11	31/12/2021	08/03/2022	29/09/2022	205
Società 12	31/12/2021	14/06/2022	09/09/2022	87
Società 13	31/12/2020	23/04/2021	21/10/2021	181
Società 14	31/12/2020	29/06/2021	05/10/2021	98
Società 15	31/12/2020	29/06/2021	30/11/2021	154
Società 16	31/12/2020	20/09/2021	25/11/2021	66
Società 17	30/06/2020	22/02/2021	22/12/2021	303
Società 18	31/12/2020	29/09/2021	23/11/2021	55
Società 19	30/06/2020	24/12/2020	09/11/2021	320
Società 20	31/01/2021	29/09/2021	16/12/2021	78
Società 21	31/12/2020	29/06/2021	19/08/2021	51
Società 22	31/12/2020	28/05/2021	12/10/2021	137
Società 23	31/12/2020	03/06/2021	21/06/2021	18
Società 24	31/12/2020	29/06/2021	13/12/2021	167
Società 25	31/12/2020	28/06/2021	11/10/2021	105
Società 26	31/12/2020	28/05/2021	23/12/2021	209
Società 27	31/12/2020	28/05/2021	23/12/2021	209
Società 28	31/12/2020	05/04/2021	22/12/2021	261
Società 29	30/06/2020	07/12/2020	04/05/2021	148
Società 30	31/12/2020	13/04/2021	22/04/2021	9
Società 31	31/12/2020	05/10/2021	15/10/2021	10
Società 32	31/12/2020	09/07/2021	12/08/2021	34
Società 33	31/12/2020	12/07/2021	24/08/2021	43
Società 34	31/12/2020	28/07/2021	13/10/2021	77
Società 35	31/12/2020	08/07/2021	19/08/2021	42
Media aritmetica giorni intercorrenti tra data approvazione bilancio e data fallimento				122

Fonte: elaborazione personale.

La tabella 5.2 mostra, per ciascuna società esaminata nell'analisi multi-casi, la data di riferimento del bilancio d'esercizio, la data di approvazione del bilancio d'esercizio, la data in cui ha avuto luogo il fallimento, nonché il periodo di tempo intercorso tra queste ultime due date. Prima di entrare nel merito dei risultati sopraesposti va chiarito che, in ragione di quanto contenuto nell'OIC 29, l'organo amministrativo è chiamato a tenere in considerazione, nella redazione del bilancio d'esercizio, dei "Fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio che possono incidere sulla continuità aziendale". Il principio contabile in esame chiarisce che il termine entro cui l'evento deve manifestarsi affinché se ne tenga conto è, di norma, la data di redazione del progetto di bilancio<sup>150</sup> da parte dell'organo amministrativo<sup>151</sup>.

Quanto illustrato impedisce all'amministratore, che non ha dato evidenza delle criticità in termini di continuità aziendale nel bilancio riferito all'esercizio antecedente al fallimento, di addurre a propria difesa, come causa di esimenti da

---

<sup>150</sup> In questa sede si rammenta che il processo di formazione del bilancio di esercizio è così articolato:

1. redazione del progetto di bilancio a cura dell'organo amministrativo;
2. redazione delle relazioni degli organi di controllo, se presenti;
3. deposito della copia del bilancio, della relazione sulla gestione e delle relazioni degli organi di controllo;
4. convocazione dell'assemblea dei soci a cura dell'organo amministrativo;
5. approvazione del bilancio d'esercizio da parte dell'assemblea dei soci e delibera sul risultato economico;
6. deposito del bilancio presso il registro delle imprese.

<sup>151</sup> L'OIC n. 29, tuttavia, prosegue sancendo che "se tra la data di formazione di formazione del bilancio e la data di approvazione da parte dell'organo assembleare si verificassero eventi tali da avere un effetto rilevante sul bilancio, gli amministratori debbono adeguatamente modificare il progetto di bilancio, nel rispetto del procedimento previsto per la formazione del bilancio".

responsabilità, il fatto che la crisi dell'impresa è sorta come conseguenza di fatti verificatisi solo in seguito alla chiusura dell'esercizio. Dalla tabella 5.2 risulta che:

- il tempo in media intercorrente tra la data di approvazione del bilancio d'esercizio e la data di emissione della sentenza dichiarativa di fallimento è di 122 giorni;
- in 4/35 società tra la data di approvazione del bilancio d'esercizio e la data del fallimento sono decorsi meno di 30 giorni. Tra queste figurano le società 30 e 31, le quali sono fallite, rispettivamente, 9 e 10 giorni dopo l'approvazione del bilancio d'esercizio. In merito alle società sopracitate appare opportuno precisare, anticipando il contenuto delle tabelle successive, che l'organo amministrativo e gli organi di controllo sollevavano criticità in termini di continuità aziendale in entrambi gli esercizi antecedenti a quello in cui ha avuto luogo il fallimento.

**Tabella 5.3 – Tabella riepilogativa della composizione dell’organo amministrativo**

SOCIETA'	Composizione organo amministrativo	
	Esercizio n	Esercizio n-1
Società 1	Amm. unico	Amm. unico
Società 2	Amm. unico*	Amm. unico
Società 3	Amm. unico	Amm. unico
Società 4	CdA	CdA
Società 5	CdA	CdA
Società 6	Amm. unico*	-**
Società 7	Amm. unico	Amm. unico
Società 8	Amm. unico	Amm. unico
Società 9	CdA	CdA
Società 10	Amm. unico	Amm. unico
Società 11	Amm. unico	Amm. unico
Società 12	Amm. unico	Amm. unico
Società 13	Amm. unico	Amm. unico
Società 14	CdA	CdA
Società 15	Amm. unico	Amm. unico
Società 16	Amm. unico	Amm. unico
Società 17	Amm. unico	CdA
Società 18	CdA	CdA
Società 19	Amm. unico	Amm. unico
Società 20	Amm. unico	Amm. unico
Società 21	Amm. unico	Amm. unico
Società 22	CdA	CdA
Società 23	CdA	CdA
Società 24	Amm. unico	Amm. unico
Società 25	Amm. unico	Amm. unico
Società 26	Amm. unico	Amm. unico
Società 27	Amm. unico	Amm. unico
Società 28	Amm. unico	Amm. unico
Società 29	Amm. unico	Amm. unico
Società 30	Amm. unico	Amm. unico
Società 31	Amm. unico	CdA
Società 32	Amm. unico	Amm. unico
Società 33	Amm. unico	Amm. unico
Società 34	Amm. unico	Amm. unico
Società 35	Amm. unico	Amm. unico

\*Società con amministratore unico di nomina giudiziaria.

\*\* Informazione non desumibile dal bilancio di esercizio.

Fonte: elaborazione personale.

La tabella 5.3 dà evidenza della composizione dell'organo amministrativo<sup>152</sup> di ciascuna impresa esaminata nell'analisi multi-casi.

Tale tabella è stata realizzata in considerazione della disciplina che attiene alla responsabilità gravante sull'organo amministrativo. In ragione delle disposizioni codicistiche, gli amministratori sono responsabili<sup>153</sup> in solido nei confronti della società, dei singoli soci e dei creditori sociali dei danni derivanti dall'inosservanza delle specifiche disposizioni di legge. L'istituto giuridico della responsabilità solidale prevede che ciascun componente dell'organo amministrativo può essere

---

<sup>152</sup> In merito alla composizione dell'organo amministrativo va ricordato che:

- nelle Spa, lo stesso può avere composizione monocratica (amministratore unico) ovvero collegiale (consiglio di Amministrazione);
- nelle Srl, è possibile, in ragione dell'ampia autonomia statutaria riconosciuta dalle disposizioni di legge, ricorrere a molteplici tipologie di amministrazione a seconda che l'organo sia monocratico (amministratore unico) ovvero sia formato da più componenti (consiglio di Amministrazione, amministrazione congiuntiva e amministrazione disgiuntiva).

È opportuno chiarire in questa sede che l'istituzione di un organo amministrativo unico, in luogo di un organo collegiale, garantisce, quali vantaggi, una maggiore snellezza e celerità nei processi decisionali nonché una minore onerosità della gestione (a causa del minor numero di soggetti a cui riconoscere un emolumento). A questi benefici si contrappone, stante la composizione monocratica, quale svantaggio, una minor ponderazione nei processi decisionali. Nelle Srl dotate del Consiglio di Amministrazione è possibile ricorrere, mediante apposita previsione statutaria, alle forme di collegialità attenuata (consenso espresso per iscritto e consultazione scritta). Questa tipologia di società, mediante apposita attività di trasmigrazione pattizia, può ricorrere alle modalità di amministrazione tipiche delle società di persone (amministrazione congiuntiva e amministrazione disgiuntiva). In materia di organo amministrativo (e composizione dello stesso) si vedano Jaeger P.-Denozza F.-Toffoletto A., *Appunti di diritto commerciale. Impresa e società*, Giuffrè Editore, Milano, 2010, Cian M., *Manuale di diritto commerciale*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2019, Maurizio Irrera, *Diritto del governo delle imprese*, G. Giappichelli Editore, Torino, 2020, De Angelis L., *Diritto commerciale*, CEDAM, Milano, 2020, Campobasso G.F., *Manuale di diritto commerciale*, UTET giuridica, Torino, 2022, Farenga L., *Manuale di diritto commerciale*, G. Giappichelli Editore, Torino 2022.

<sup>153</sup> Il profilo della responsabilità dell'organo amministrativo è disciplinato dagli artt. 2392 cc e ss., in materia di Spa, e dall'art. 2476, cc in materia di Srl.



chiamato a risarcire l'intero danno provocato, fatto salvo il diritto di agire in regresso nei confronti degli altri soggetti corresponsabili<sup>154</sup>.

Alla luce di quanto detto in precedenza, e stante l'eventuale responsabilità solidale in capo all'organo amministrativo in caso di successiva apertura del fallimento, appare evidente che la presenza di un organo amministrativo collegiale, in luogo di un organo monocratico, dovrebbe coincidere con una maggiore propensione, da parte dello stesso, a dare evidenza delle eventuali criticità e incertezze in materia di continuità aziendale (e quindi di dare piena ottemperanza alle disposizioni di legge e ai principi contabili in materia di continuità aziendale); infatti, qualora uno o più componenti dell'organo amministrativo ritengano che la redazione del progetto di bilancio non sia avvenuta in osservanza alle disposizioni e ai principi di riferimento (nel caso in esame, il postulato della continuità aziendale), potranno dissuadere gli amministratori più "spregiudicati" a violare le disposizioni stesse<sup>155</sup>.

Quanto appena detto non trova applicazione, per ovvie ragioni, nelle società dotate di un amministratore unico; infatti, in queste società il potere gestorio viene

---

<sup>154</sup> Nei rapporti interni, ciascun amministratore sarà chiamato a rispondere del danno cagionato nei limiti della sua effettiva partecipazione alla condotta dannosa.

In aggiunta va ricordato, in tale sede, che il codice civile (art. 2392, terzo comma) non estende la responsabilità degli amministratori "*a quello tra essi che, essendo immune da colpe, abbia fatto annotare senza ritardo il suo dissenso nel libro delle adunanze e delle deliberazioni del consiglio, dandone immediata notizia per iscritto al presidente del collegio sindacale*".

<sup>155</sup> In ultima istanza è bene precisare che nelle società dotate del CdA, ai sensi dell'art. 2381.4 cc, la redazione del progetto di bilancio rientra all'interno di quelle attribuzioni che non possono costituire oggetto di delega, dovendo, al contrario, essere necessariamente rimessa alla competenza del consiglio di amministrazione.

demandato ad un unico soggetto che, potendo agire in piena autonomia, non incontra il “filtro” degli eventuali amministratori dissenzienti.

La tabella 5.3 mostra che:

- nell’esercizio antecedente al fallimento, in 7/35 società è presente il CdA, mentre in 28/35 è presente la figura dell’amministratore unico. È importante precisare che nelle società 2 e 6 l’amministrazione è stata affidata, in ragione dei rispettivi procedimenti penali instauratisi, ad un amministratore unico di nomina giudiziaria;
- nel secondo esercizio antecedente al fallimento, in 8/35 società è presente il CdA, in 26/35 società è presente la figura dell’amministratore unico, mentre in 1/35 società non è stato possibile, attraverso le informazioni contenute nel bilancio di esercizio, individuare la composizione dell’organo amministrativo.

La tabella mostra una evidente prevalenza della composizione monocratica su quella collegiale. Questa prevalenza potrebbe essere giustificata dal fatto che la composizione monocratica, come già descritto in precedenza, garantisce maggiore celerità e snellezza nei processi decisionali e, contestualmente, permette di contenere i costi associati ai compensi degli amministratori. Un’ulteriore motivazione potrebbe essere rappresentata dal fatto che il capitale di molte società

esaminate è posseduto integralmente da un unico soggetto<sup>156</sup> (società unipersonali): quest'ultimo riveste la qualifica sia di socio sia di amministratore unico. Per le ragioni illustrate in precedenza, l'organo monocratico potrebbe essere caratterizzato, sul piano teorico, da una minore propensione a dare evidenza delle eventuali criticità e incertezze in merito alla continuità aziendale.

---

<sup>156</sup> La relazione tra la compagine societaria e l'organo amministrativo sarà illustrata nella tabella 5.5.

**Tabella 5.4 – Tabella riepilogativa della relazione intercorrente tra l’organo amministrativo e la compagine societaria**

Società	Relazione tra compagine societaria e organo amministrativo	
	Esercizio n	Esercizio n-1
Società 1	A	A
Società 2	C	A
Società 3	C	C
Società 4	-	-
Società 5	C	A
Società 6	C	C
Società 7	C	C
Società 8	A	A
Società 9	C	C
Società 10	A	A
Società 11	B	B
Società 12	A	A
Società 13	-	-
Società 14	B	B
Società 15	C	C
Società 16	B	B
Società 17	C	C
Società 18	B	B
Società 19	B	B
Società 20	-	-
Società 21	B	B
Società 22	C	C
Società 23	B	B
Società 24	B	B
Società 25	B	B
Società 26	C	C
Società 27	A	A
Società 28	A	A
Società 29	C	A
Società 30	-	-
Società 31	-	-
Società 32	B	B
Società 33	A	A
Società 34	A	A
Società 35	A	A

Dove: A Piena identità – B Coincidenza parziale – C coincidenza assente - - informazione non desumibile dalla lettura del bilancio d’esercizio

Fonte: elaborazione personale.

La tabella 5.4 mostra, per ciascuna società compresa nell'analisi multi-casi, il tipo di relazione intercorrente tra l'organo amministrativo e la compagine societaria.

I risultati esposti sono stati acquisiti dalla lettura combinata dei diversi documenti che compongono il bilancio, in particolar modo:

- nota integrativa, nella parte in cui l'organo amministrativo deve apporre la propria firma;
- relazione sulla gestione (se presente), nella parte in cui l'organo amministrativo deve apporre la propria firma;
- verbale dell'assemblea ordinaria, nella parte in cui viene data evidenza dell'elenco dei presenti.

Innanzitutto, prima di esaminare attentamente i risultati sopraesposti, è bene precisare che nelle società di capitali è possibile demandare il potere gestorio ai soci e/o a figure esterne alla compagine societaria. Alla luce di quanto appena detto, si possono distinguere essenzialmente tre tipologie di relazioni intercorrenti tra i due organi:

- coincidenza totale, tale ipotesi si configura quando tutti i componenti della compagine societaria<sup>157</sup> rappresentano l'interezza dell'organo amministrativo;

---

<sup>157</sup> Se si tratta di società unipersonale, l'unico socio è anche amministratore unico.

- coincidenza parziale, tale ipotesi si configura quando solo uno o alcuni componenti della compagine societaria figurano anche all'interno dell'organo amministrativo ovvero quando l'organo amministrativo si compone *anche* di soggetti esterni;
- coincidenza assente, è l'ipotesi che si manifesta in quei casi in cui il potere gestorio è demandato esclusivamente ed integralmente a una o più figure esterne alla compagine societaria.

Ultimata questa doverosa premessa, è necessario capire, prima di procedere al commento e all'analisi della tabella 5.5, in che termini la tipologia di relazione intercorrente tra la compagine societaria e l'organo amministrativo possa incidere, *in mejus* o *in pejus*, sulla propensione di quest'ultimo a dar conto, all'interno nel bilancio d'esercizio, delle eventuali criticità in termini di continuità aziendale. Nel caso in cui l'organo amministrativo sia composto integralmente da tutti i soci costituenti la compagine societaria, gli stessi, in virtù della doppia veste ricoperta, potrebbero mostrare una maggiore reticenza nel descrivere, in maniera esaustiva, le criticità in termini di continuità aziendale. La ragione sottesa a questa "potenziale" condotta potrebbe rinvenirsi nell'intento, in capo ai soci-amministratori, di evitare che una puntuale disclosure possa aggravare lo stato di crisi fino a renderlo

irreversibile<sup>158</sup>. In realtà, va precisato che anche l'ipotesi di totale dissociazione potrebbe condurre, al pari di quanto scritto sopra, ad una contrazione della propensione dell'organo amministrativo a dare evidenza delle incertezze in termini di continuità aziendale; in quest'ultimo caso, infatti, gli amministratori potrebbero essere "incentivati" a celare eventuali criticità in termini di continuità aziendale al fine di preservare, ad esempio, la propria carica ovvero evitare che gli vengano addebitate, da parte della proprietà, le responsabilità del dissesto aziendale.

Dalla tabella in esame emerge, in merito alla relazione intercorrente tra l'organo amministrativo e la compagine societaria, che:

- nell'esercizio antecedente al fallimento, in 9/35 società sussiste piena identità, in 10/35 società si riscontra una coincidenza parziale, in 11/35 società vi è coincidenza assente e in 5/35 società non è possibile desumere, in ragione delle informazioni esposte in bilancio, la relazione intercorrente tra gli organi sopracitati;
- nel secondo esercizio antecedente al fallimento, in 12/35 società sussiste piena identità, in 10/35 società si riscontra una coincidenza parziale, in 8/35

---

<sup>158</sup> In quest'ottica si pensi alle potenziali conseguenze che possono scaturire qualora l'organo amministrativo renda noto lo stato di crisi in cui versa la società. Costituiscono esempi a tal fine:

- il mancato rinnovo dei contratti di apertura di credito in conto corrente;
- le maggiori difficoltà nell'accesso al mercato del credito o l'applicazione di tassi d'interesse più elevati in ragione del deterioramento del merito creditizio della società;
- l'applicazione di condizioni contrattuali più stringenti con le controparti (richiesta, da parte dei fornitori, di pagamenti anticipati o per pronta cassa)
- maggiori difficoltà nel trattenere i dirigenti e/o la manodopera più qualificata.

società si evince una coincidenza assente e in 5/35 società non è possibile desumere, in ragione delle informazioni esposte in bilancio, la relazione intercorrente tra gli organi sopracitati.



**Tabella 5.5 – Tabella riepilogativa dei soggetti incaricati della vigilanza sulla gestione e della revisione legale dei conti**

SOCIETA'	Soggetto incaricato della vigilanza sulla gestione		Soggetto incaricato della revisione legale dei conti	
	Esercizio n	Esercizio n-1	Esercizio n	Esercizio n-1
Società 1	Sindaco unico	Sindaco unico	Sindaco unico	Sindaco unico
Società 2	Sindaco unico	Revisore unico	Sindaco unico	Revisore unico
Società 3	Sindaco unico	Sindaco unico	Società di revisione	Società di revisione
Società 4	-	-	-	-
Società 5	Collegio sindacale	Collegio sindacale	Collegio sindacale	Collegio sindacale
Società 6	-	-	-	-
Società 7	-	-	Revisore unico	Revisore unico
Società 8	-	-	-	-
Società 9	Sindaco unico	Sindaco unico	Sindaco unico	Sindaco unico
Società 10	-	-	Revisore unico	Revisore unico
Società 11	-	-	-	-
Società 12	-	-	Società di revisione	Società di revisione
Società 13	-	-	-	-
Società 14	Collegio sindacale	Collegio sindacale	Collegio sindacale	Collegio sindacale
Società 15	Collegio sindacale	Società di revisione	Collegio sindacale	Società di revisione
Società 16	-	-	-	-
Società 17	Collegio sindacale	Collegio sindacale	Società di revisione	Società di revisione
Società 18	Collegio sindacale	Collegio sindacale	Società di revisione	Società di revisione
Società 19	-	Collegio sindacale	Società di revisione	Società di revisione
Società 20	Collegio sindacale	Collegio sindacale	Società di revisione	-
Società 21	Sindaco unico	Sindaco unico	Sindaco unico	Sindaco unico
Società 22	-	-	-	-
Società 23	-	-	-	-
Società 24	-	-	Revisore unico	-
Società 25	-	-	-	-
Società 26	Sindaco unico	Sindaco unico	Sindaco unico	Sindaco unico
Società 27	Sindaco unico	Sindaco unico	Sindaco unico	Sindaco unico
Società 28	-	-	-	-
Società 29	Sindaco unico	Sindaco unico	Società di revisione	Società di revisione
Società 30	-	-	Revisore unico	Revisore unico
Società 31	Collegio sindacale	Collegio sindacale	Collegio sindacale	Collegio sindacale
Società 32	Collegio sindacale	Collegio sindacale	Collegio sindacale	Collegio sindacale
Società 33	-	-	-	-
Società 34	-	-	-	-
Società 35	-	-	-	-

Fonte: elaborazione personale.

La tabella 5.5 mostra, come indicato dal titolo, per ciascuna società esaminata, il soggetto, se presente, incaricato della vigilanza sulla gestione e quello incaricato della revisione legale dei conti<sup>159</sup>.

Prima di procedere alla descrizione di quanto contenuto nella tabella, è bene precisare che l'esistenza dell'organo di controllo, oltre a garantire la presenza della relativa relazione allegata al bilancio, dovrebbe, almeno in linea teorica, incrementare la propensione dell'organo amministrativo a dare puntuale evidenza delle eventuali criticità e incertezze in merito alla continuità aziendale.

Dalla tabella in esame emerge che nell'esercizio antecedente al fallimento:

1. il soggetto incaricato della vigilanza sulla gestione è presente in 16/35 imprese;
2. il soggetto incaricato della revisione legale dei conti è presente in 22/35 imprese;
3. in 13/35 imprese non è presente alcun organo di controllo;
4. in 16/35 imprese viene espletata sia l'attività di vigilanza sulla gestione sia quella di revisione legale dei conti; di queste, 11/16 hanno affidato entrambe le attività ad un unico organo, 5/16 hanno assegnato le due attività a due organi diversi.

---

<sup>159</sup> In merito alla presenza e alla composizione degli organi di controllo si fa espresso rimando a quanto scritto nel capitolo 3.

Dalla tabella emerge che nel secondo esercizio antecedente al fallimento:

1. il soggetto incaricato della vigilanza sulla gestione è presente in 17/35 imprese;
2. il soggetto incaricato della revisione legale dei conti è presente in 20/35 imprese;
3. in 14/35 imprese non è presente alcun organo di controllo;
4. in 16/35 imprese viene espletata sia l'attività di vigilanza sulla gestione sia quella di revisione legale dei conti; di queste, 11/16 hanno affidato entrambe le attività ad un unico organo, 5/16 hanno assegnato le due attività a due organi diversi.

Un ultimo aspetto che emerge, dall'esame della tabella 5.5, è che 13/35 imprese non sono dotate di alcun organo di controllo in entrambi gli esercizi antecedenti al fallimento. L'assenza di qualsiasi tipo di controllo, come già anticipato in precedenza, potrebbe "incentivare" l'organo amministrativo a tacere sulle eventuali criticità ed incertezze circa la capacità dell'impresa di continuare a costituire un organismo economico funzionante nel tempo<sup>160</sup>.

---

<sup>160</sup> Per una visione più nitida del fenomeno esplorato si effettuerà, nel prosieguo del presente capitolo, un'analisi combinata dei risultati contenuti nella presente tabella con quelli evidenziati nelle tabelle 5.6 (tabella riepilogativa della situazione economico-finanziaria delle società) e 5,7 (tabella riepilogativa degli eventuali rilievi sollevati dall'organo amministrativo e dagli organi di controllo in merito agli aspetti di loro pertinenza).

**Tabella 5.6 – Tabella riepilogativa della situazione economico-finanziaria delle società**

Società	Analisi per indici			Modello di Altaman			Modello di Poli		
	Esercizio n	Esercizio n-1	Esercizio n-2	Esercizio n	Esercizio n-1	Esercizio n-2	Esercizio n	Esercizio n-1	Esercizio n-2
Società 1	1	2	2	Crisi	Crisi	Crisi	Salute	Crisi	Crisi
Società 2	3	0*	1	Crisi	Salute*	Crisi	Crisi	Salute*	Crisi
Società 3	3	1	1	Crisi	Zona grigia	Crisi	Crisi	Salute	Salute
Società 4	3	3	1	Crisi	Crisi	Salute	Crisi	Crisi	Crisi
Società 5	2	1	1	Crisi	Zona grigia	Salute	Crisi	Crisi	Crisi
Società 6	3	3	3	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 7	3	3	2	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 8	0	0	0	Salute	Salute	Salute	Salute	Salute	Salute
Società 9	3	2	1	Crisi	Crisi	Zona grigia	Crisi	Crisi	Crisi
Società 10	3	3	1	Crisi	Crisi	Zona grigia	Crisi	Crisi	Crisi
Società 11	3	1	1	Crisi	Zona grigia	Salute	Crisi	Crisi	Crisi
Società 12	3	2	2	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 13	3	2	1	Crisi	Crisi	Salute	Crisi	Crisi	Crisi
Società 14	2	2	2	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 15	2	1	2	Zona grigia	Zona grigia	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 16	3	3	3	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 17	3	3	3	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 18	3	3	3	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 19	3	3	3	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 20	3	1	2	Crisi	Salute	Salute	Crisi	Crisi	Crisi
Società 21	3	3	2	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 22	2	3	3	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 23	3	3	3	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 24	3	3	2	Crisi	Crisi	Zona grigia	Crisi	Crisi	Crisi
Società 25	3	2	2	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 26	2	2	2	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 27	2	2	2	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 28	0	0	0	Salute	Salute	Salute	Salute	Crisi	Salute
Società 29	3	3	3	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 30	3	2	1	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Salute
Società 31	3	2	2	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 32	3	2	2	Crisi	Zona grigia	Zona grigia	Crisi	Crisi	Crisi
Società 33	3	1	1	Crisi	Crisi	Zona grigia	Crisi	Crisi	Crisi
Società 34	3	3	2	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi	Crisi
Società 35	2	1	1	Crisi	Zona grigia	Crisi	Crisi	Salute	Salute

Dove: 0 situazione non critica – 1 situazione moderatamente critica – 2 situazione critica – 3 situazione estremamente critica

\* Al risultato contrassegnato da asterisco verrà dedicato un apposito commento successivamente.

Fonte: elaborazione personale.

La tabella 5.6 ha il fine di evidenziare, per ciascuna società esaminata, la situazione economico-finanziaria sulla base dei risultati ottenuti attraverso l'analisi di bilancio per indici, lo Z score di Altman (1995) e il modello di Poli (2020)<sup>161</sup>.

Quanto contenuto nella presente tabella è di preminente importanza in quanto permette di comprendere, per ciascuna società esaminata, lo "stato di salute" nei tre esercizi antecedenti a quello in cui ha avuto luogo il fallimento<sup>162</sup>.

Dai risultati della tabella emerge che su un totale di 35 società esaminate:

- nell'esercizio antecedente al fallimento:
  - secondo il modello dell'analisi per indici, 25 società versano in una situazione estremamente critica, 7 in una situazione critica, 1 in una situazione moderatamente critica e 2 in una situazione non critica;
  - secondo il modello di Altman, 32 società sono in crisi, 1 in zona grigia e 2 in salute;
  - secondo il modello di Poli, 32 società sono in crisi e le restanti 3 in salute;
- nel secondo esercizio antecedente al fallimento:

---

<sup>161</sup> In questa sede la descrizione sarà circoscritta a quanto contenuto nella tabella; per approfondimenti in merito agli strumenti di analisi impiegati si fa espresso rimando al capitolo IV.

<sup>162</sup> Come detto all'interno del capitolo IV, la scelta di esaminare le condizioni economico-finanziarie nei tre esercizi antecedenti al fallimento è dettata dal fatto che, salvo casi eccezionali, la crisi d'impresa si manifesta, di norma, come un processo dissolutivo di durata.

- secondo il modello dell'analisi per indici, 14 società versano in una situazione estremamente critica, 11 in una situazione critica, 7 in una situazione moderatamente critica e 3 in una situazione non critica;
- secondo il modello di Altman, 25 società sono in crisi, 6 in zona grigia e 4 in salute;
- secondo il modello di Poli, 31 società sono in crisi e le restanti 4 in salute;
- la società 2 risulta versare in una situazione economico-finanziaria non critica, secondo il modello dell'analisi per indici, e in uno stato di salute secondo i due modelli di previsione della crisi impiegati. In realtà, l'amministratore unico, di nomina giudiziaria, ha accertato, nelle more del procedimento penale instauratosi a carico della società, che la situazione economico-finanziaria era particolarmente ingravescente e ben diversa da quella resa nel bilancio d'esercizio. La manomissione e alterazione delle risultanze di bilancio rende, come conseguenza diretta e immediata, inattendibili gli indici di bilancio e i modelli di previsione della crisi, essendo entrambi calcolati sulla base del bilancio d'esercizio<sup>163</sup>. Per quanto sopra

---

<sup>163</sup> Come già anticipato nel capitolo precedente, questo costituisce un limite intrinseco e connaturato all'analisi di bilancio per indici e ai modelli di previsione della crisi. Gli stessi, impiegando i dati esposti nel bilancio di esercizio, "risentono" delle eventuali alterazioni dei dati di bilancio.

scritto si è ritenuto necessario dedicare al caso in esame un apposito commento isolato;

- nel terzo esercizio antecedente al fallimento:
  - secondo il modello dell'analisi per indici, 8 società versano in una situazione estremamente critica, 14 in una situazione critica, 11 in una situazione moderatamente critica e 2 in una situazione non critica;
  - secondo il modello di Altman, 23 società sono in crisi, 5 in zona grigia e 7 in salute;
  - secondo il modello di Poli, 30 società sono in crisi e le restanti 5 in salute.

Ai fini dell'obiettivo del presente elaborato, sarà importante capire, pertanto, se gli organi sopramenzionati, dinanzi ad una situazione economico-finanziaria di dissesto, abbiano fornito riscontro, all'interno del bilancio d'esercizio e delle relazioni allegate, delle eventuali criticità e incertezze associate alla capacità dell'impresa di continuare a costituire un complesso economico funzionante nel tempo.

A tal fine, sarà indispensabile esaminare e confrontare i risultati della presente tabella con quelli della tabella 5.7 (quest'ultima mostra, per ogni società esaminata, se l'organo amministrativo e gli organi di controllo, se presenti, sollevano criticità in merito alla continuità aziendale).

**Tabella 5.7 – Tabella riepilogativa delle criticità sollevate dall’organo amministrativo e dagli organi di controllo in merito agli aspetti di pertinenza**

Società	L'organo amministrativo solleva dubbi sulla continuità aziendale?		Nella relazione ex art. 2429,2 c.c. vengono sollevati rilievi sugli aspetti di pertinenza?		Nella Relazione ex art. 14 D.Lgs 39/2010 vengono sollevati dubbi sulla continuità aziendale?	
	Esercizio n	Esercizio n-1	Esercizio n	Esercizio n-1	Esercizio n	Esercizio n-1
Società 1	No	No	No	No	No	No
Società 2	Sì	No	Sì	-	Sì	No
Società 3	Sì	No	No	No	Sì	No
Società 4	Sì	Sì	-	-	-	-
Società 5	Sì	No	No	No	Sì	No
Società 6	No	No	-	-	-	-
Società 7	Sì	Sì	-	-	Sì	Sì
Società 8	No	No	-	-	-	-
Società 9	Sì	No	No	No	Sì	No
Società 10	Sì	Sì	-	-	Sì	Sì
Società 11	No	No	-	-	-	-
Società 12	Sì	No*	-	-	Sì	No
Società 13	No	No	-	-	-	-
Società 14	Sì	No*	No	No	Sì	No
Società 15	No*	No*	No	No	No	No
Società 16	No	No	-	-	-	-
Società 17	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì
Società 18	Sì	Sì	No	No	Sì	Sì
Società 19	Sì	No	-	Sì	Sì	No
Società 20	Sì	No	No	No	Sì	-
Società 21	Sì	Sì	No	Sì	Sì	Sì
Società 22	No	No	-	-	-	-
Società 23	No	No	-	-	-	-
Società 24	Sì	Sì	-	-	Sì	-
Società 25	Sì	No	-	-	-	-
Società 26	No	No	No	No	No	No
Società 27	No	No	No	No	No	No
Società 28	No	No	-	-	-	-
Società 29	No	No	No	No	No	No
Società 30	Sì	Sì	-	-	Sì	Sì
Società 31	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì	Sì
Società 32	Sì	No	Sì	Sì	**	**
Società 33	Sì	No	-	-	-	-
Società 34	Sì	Sì	-	-	-	-
Società 35	Sì	No	-	-	-	-

\*Società che, nell’esercizio di riferimento, si è avvalsa della deroga alla valutazione della continuità aziendale prevista dal decreto liquidità.

\*\*Giudizio non presente

Fonte: elaborazione personale.



La tabella 5.7 mostra, per ogni singola società esaminata, se, nei due esercizi antecedenti a quello in cui ha avuto luogo il fallimento, l'organo amministrativo e gli organi di controllo danno evidenza delle eventuali criticità in merito alla continuità aziendale, ognuno nel rispetto delle proprie attribuzioni e dei propri doveri<sup>164</sup>. La tabella in esame assume una notevole rilevanza, ai fini del presente elaborato, avuto riguardo che le società esaminate sono state dichiarate fallite nell'esercizio successivo all'ultimo esaminato (esercizio n).

Dalla tabella emerge che su 35 società esaminate:

- nell'esercizio antecedente al fallimento:
  - in 22/35 società l'organo amministrativo solleva dubbi in termini di continuità aziendale, in 12/35 società l'organo amministrativo non solleva criticità e incertezze in merito alla continuità aziendale e in 1/35 società l'organo amministrativo si avvale della deroga riconosciuta dal decreto liquidità;
  - in 4/18 società il soggetto incaricato della vigilanza sulla gestione solleva criticità sugli aspetti di sua competenza, in 14/18 società il soggetto incaricato della vigilanza sulla gestione non solleva alcuna criticità e in 17/35 società non viene effettuata l'attività della vigilanza sulla gestione;

---

<sup>164</sup> Per un'analisi degli obblighi in materia di continuità aziendale gravanti sugli organi sopramenzionati si fa esplicito rimando alla tabella 2.1 del presente elaborato.

- in 16/22 società il soggetto incaricato della revisione legale dei conti solleva rilievi in termini di continua aziendale, in 5/22 società il soggetto incaricato della revisione legale dei conti non solleva dubbi in termini di continuità aziendale, in 1/22 società non viene indicato il giudizio nella relazione ex art. 14 D. Lgs. 39/2010 e in 13/35 società il soggetto incaricato dell'attività di revisione legale dei conti non è presente;
- nel secondo esercizio antecedente al fallimento:
  - in 10/35 società l'organo amministrativo solleva dubbi in termini di continuità aziendale, in 22/35 società l'organo amministrativo non solleva criticità in termini di continuità aziendale, in 3/35 società l'organo amministrativo si è avvalso della deroga riconosciuta dal decreto liquidità;
  - in 5/16 società il soggetto incaricato della vigilanza sulla gestione solleva criticità sugli aspetti di sua competenza, in 11/16 società il soggetto incaricato della vigilanza sulla gestione non solleva alcuna criticità e in 19/35 società non viene effettuata l'attività della vigilanza sulla gestione;
  - in 7/20 società il soggetto incaricato della revisione legale dei conti solleva rilievi in termini di continua aziendale, in 12/20 società il soggetto incaricato della revisione legale dei conti non solleva dubbi

in termini di continuità aziendale, in 1/20 società non viene indicato il giudizio nella relazione ex art. 14 D. Lgs. 39/2010 e in 15/35 società il soggetto incaricato dell'attività di revisione legale dei conti non è presente.

È bene ricordare, come già precisato nei capitoli precedenti, che la crisi, nella maggior parte dei casi, è un processo dissolutivo di durata che, di norma, sorge con almeno due esercizi di anticipo rispetto alla sua conclamata manifestazione esterna; va da sé che, nell'ipotesi di crisi come sopra descritta, gli amministratori, in virtù della posizione ricoperta, dovrebbero essere in grado di captare, con almeno un esercizio di anticipo, i segnali di una crisi in corso di evoluzione. Il dato che, in ragione di quanto appena scritto, presenta un certo clamore è quello relativo alle società che, nel rispettivo bilancio di esercizio, non presentano alcuna criticità o incertezza in termini di continuità aziendale nell'esercizio appena antecedente a quello in cui è stata pronunciata la declaratoria di fallimento; infatti, a ben vedere, in 13/35 (37%) società l'organo amministrativo non ha sollevato alcun rilievo circa la capacità dell'impresa di continuare a costituire un complesso economico funzionante nel tempo<sup>165</sup>.

---

<sup>165</sup> L'importanza di questo dato aumenta in considerazione del fatto la continuità aziendale deve essere valutata per un orizzonte temporale di 12 mesi dalla data di riferimento del bilancio. Il mancato sollevamento di criticità ed incertezze nel secondo esercizio antecedente al fallimento *può essere giustificato*, nonostante la presenza di una situazione economico-finanziaria non solida, dal fatto che la società sia stata effettivamente in grado di perdurare nei successivi 12 mesi.

In ultima istanza va ricordato che per poter esplorare, in modo puntuale, la propensione dell'organo amministrativo e degli (eventuali) organi di controllo a sollevare incertezze in termini di continuità aziendale, nel prosieguo del presente capitolo si procederà a confrontare i risultati qui esaminati con quelli contenuti nella tabella 5.6 (relativi alla situazione economico-finanziaria delle società); infatti, non è da escludere che, a causa di eventi straordinari (come ad esempio la diffusione del Covid 19), imprese in equilibrio, fino all'esercizio precedente, possano sfociare in uno stato di crisi in maniera celere e imprevista (in considerazione delle risultanze contabili dell'esercizio precedente).

**Tabella 5.8 – Tabella riepilogativa della relazione tra la composizione collegiale dell’organo amministrativo e la propensione dello stesso ad evidenziare rilievi in termini di continuità nell’esercizio antecedente al fallimento.**

Società	Situazione economico-finanziaria nell'esercizio antecedente al fallimento			Presenza di un organo amministrativo collegiale	L'organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale?
	Analisi per indici	Modello di Altman	Modello di Poli		
società 1	1	Crisi	Salute	-	No
società 2	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 3	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 4	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
società 5	2	Crisi	Crisi	Sì	Sì
società 6	3	Crisi	Crisi	-	No
società 7	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 8	0	Salute	Salute	-	No
società 9	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
società 10	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 11	3	Crisi	Crisi	-	No
società 12	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 13	3	Crisi	Crisi	-	No
società 14	2	Crisi	Crisi	Sì	Sì
società 15	2	Zona grigia	Crisi	-	No*
società 16	3	Crisi	Crisi	-	No
società 17	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 18	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
società 19	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 20	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 21	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 22	2	Crisi	Crisi	Sì	No
società 23	3	Crisi	Crisi	Sì	No
società 24	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 25	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 26	2	Crisi	Crisi	-	No
società 27	2	Crisi	Crisi	-	No
società 28	0	Salute	Salute	-	No
società 29	3	Crisi	Crisi	-	No
società 30	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 31	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 32	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 33	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 34	3	Crisi	Crisi	-	Sì
società 35	2	Crisi	Crisi	-	Sì

\*Società che, nell’esercizio di riferimento, si è avvalsa della deroga alla valutazione della continuità aziendale prevista dal decreto liquidità.

Fonte: elaborazione personale.

**Tabella 5.9 - Tabella riepilogativa della relazione tra la composizione dell'organo amministrativo e la propensione dello stesso ad evidenziare rilievi in termini di continuità nel secondo esercizio antecedente al fallimento.**

Società	Situazione economico-finanziaria nel secondo esercizio antecedente al fallimento			Presenza di un organo amministrativo collegiale	L'organo amministrativo solleva dubbi in termini di continuità aziendale?
	Analisi per indici	Modello di Altman	Modello di Poli		
società 1	2	Crisi	Crisi	-	No
società 2	0**	Salute**	Salute**	-	No
società 3	1	Zona grigia	Salute	-	No
società 4	3	Crisi	Crisi	Si	Si
società 5	1	Zona grigia	Crisi	Si	No
società 6	3	Crisi	Crisi	-	No
società 7	3	Crisi	Crisi	-	Si
società 8	0	Salute	Salute	-	No
società 9	2	Crisi	Crisi	Si	No
società 10	3	Crisi	Crisi	-	Si
società 11	1	Zona grigia	Crisi	-	No
società 12	2	Crisi	Crisi	-	No*
società 13	2	Crisi	Crisi	-	No
società 14	2	Crisi	Crisi	Si	No*
società 15	1	Zona grigia	Crisi	-	No*
società 16	3	Crisi	Crisi	-	No
società 17	3	Crisi	Crisi	Si	Si
società 18	3	Crisi	Crisi	Si	Si
società 19	3	Crisi	Crisi	-	No
società 20	1	Salute	Crisi	-	No
società 21	3	Crisi	Crisi	-	Si
società 22	3	Crisi	Crisi	Si	No
società 23	3	Crisi	Crisi	Si	No
società 24	3	Crisi	Crisi	-	Si
società 25	2	Crisi	Crisi	-	No
società 26	2	Crisi	Crisi	-	No
società 27	2	Crisi	Crisi	-	No
società 28	0	Salute	Crisi	-	No
società 29	3	Crisi	Crisi	-	No
società 30	2	Crisi	Crisi	-	Si
società 31	2	Crisi	Crisi	Si	Si
società 32	2	Zona grigia	Crisi	-	No
società 33	1	Crisi	Crisi	-	No
società 34	3	Crisi	Crisi	-	Si
società 35	1	Zona grigia	Salute	-	No

\*Società che, nell'esercizio di riferimento, si è avvalsa della deroga alla valutazione della continuità aziendale prevista dal decreto liquidità.

\*\*L'amministratore unico, di nomina giudiziaria, ha precisato che la situazione economico-finanziaria accertata è più ingravescnte di quella esposta in bilancio

Fonte: elaborazione personale.

Le tabelle riepilogative 5.8 e 5.9 si prefiggono l'obiettivo di esplorare se la composizione dell'organo amministrativo (collegiale o monocratica) possa incidere sulla propensione dello stesso a dare evidenza delle criticità in termini di continuità aziendale. Nel commento della tabella 5.3, a cui si fa espresso rimando, vengono descritti i motivi per cui, almeno in linea teorica, la composizione collegiale dovrebbe incidere positivamente sulla propensione dell'organo amministrativo a dare evidenza delle eventuali criticità in termini di continuità aziendale.

Dalle tabelle 5.8 e 5.9 emerge che:

- nell'esercizio antecedente al fallimento (tabella 5.8):
  - 7/35 (20%) società sono dotate di un Consiglio di Amministrazione. In 5/7 (71%) società il CdA ha sollevato criticità in termini di continuità aziendale, mentre in 2/7 (29%) società il CdA non ha sollevato alcun rilievo, nonostante una critica e ingravescente situazione economico-finanziaria;
  - 28/35 (80%) società sono dotate di un amministratore unico. In 17/28 (61%) società l'amministratore unico ha sollevato criticità in termini di continuità aziendale, mentre in 11/28 (39%) società l'amministratore unico non ha sollevato alcun rilievo. Delle società in cui non è stato sollevato alcun rilievo, solo 2/28 (7%) società versano in condizioni economico finanziarie non critiche, mentre le

restanti 9/28 (32%) società presentano una situazione moderatamente critica, critica ovvero estremamente critica;

- nel secondo esercizio antecedente al fallimento (tabella 5.9):
  - 9/35 (26%) società sono dotate di un Consiglio di Amministrazione. In 4/9 (44%) società il CdA ha sollevato criticità in termini di continuità aziendale, mentre in 5/9 (56%) società il CdA non ha sollevato alcun rilievo o si è avvalso della deroga prevista dal decreto liquidità (1/9). Delle 9 società in esame, nessuna versa in condizioni economico-finanziarie non critiche.
  - 26/35 (74%) società sono dotate di un amministratore unico. In 6/26 (23%) società l'amministratore unico ha sollevato criticità in termini di continuità aziendale, mentre in 20/26 (77%) società l'amministratore unico non ha sollevato alcun rilievo o si è avvalso della deroga prevista dal decreto liquidità (2/26). Delle società in cui non è stato sollevato alcun rilievo, solo 2/26 (8%) società versano in condizioni economico finanziarie non critiche, mentre le restanti 18/26 (69%) società presentano una situazione moderatamente critica, critica ovvero estremamente critica. Va precisato, tuttavia, che delle 2 società che, contemporaneamente, versano in una situazione economico-finanziaria non critica e non sollevano dubbi in termini di continuità aziendale, la società 2 non può essere



considerata pienamente “in bonis” in quanto, nelle more di un procedimento penale istauratosi nei suoi confronti, l’amministratore unico di nomina giudiziaria ha accertato una situazione ben diversa da quella esposta nei documenti contabili. L’amministratore giudiziario ha riscontrato delle irregolarità (di natura contabile, gestionale e fiscale) tali da far ritenere che, con elevata probabilità, la situazione economico-finanziaria reale ed effettiva della società non possa essere considerata “non critica”.

Giunti a questo punto è necessario capire se, in base ai risultati sopraesposti, la composizione dell’organo amministrativo è una variabile che può incidere sulla propensione dello stesso a dare evidenza delle criticità in termini di continuità aziendale. Per poter esplorare tale fenomeno è necessario effettuare un confronto dei risultati emersi in ogni singolo esercizio. Dall’analisi dell’esercizio antecedente al fallimento emerge che:

- nel 71% delle società dotate di CdA vengono sollevate criticità in termini di continuità aziendale, mentre nel restante 29% non viene evidenziato alcun rilievo;
- nel 61% delle società dotate di un amministratore unico si dà evidenza di criticità in termini di continuità aziendale, mentre nel restante 39% non si sollevano incertezze.

Per facilitare la lettura dei risultati sopraindicati si propone un'apposita tabella riepilogativa.

**Tabella 5.10 – Tabella di sintesi della relazione tra la composizione dell'organo amministrativo e la propensione dello stesso ad evidenziare rilievi in termini di continuità nell'esercizio antecedente al fallimento.**

Esercizio N	Società dotate di organo amministrativo collegiale	Società dotate di organo amministrativo monocratico	Totale società
L'organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale	5/7 (71%)	17/28 (61%)	22
L'organo amministrativo non solleva criticità in termini di continuità aziendale	2/7 (29%)	11/28 (39%)	13
Totale società	7	28	35

*Fonte:* elaborazione personale.

Dall'esame dei risultati del secondo esercizio antecedente al fallimento emerge che:

- nel 44% delle società dotate di CdA vengono sollevate criticità in termini di continuità aziendale, mentre nel restante 56% non viene evidenziato alcun rilievo;
- nel 23% delle società dotate di un amministratore unico si dà evidenza di criticità in termini di continuità aziendale, mentre nel restante 77% non si sollevano incertezze.

Per facilitare la lettura dei risultati sopraindicati si propone, anche in questo caso, un'apposita tabella di sintesi.

**Tabella 5.11 – Tabella di sintesi della relazione tra la composizione dell'organo amministrativo e la propensione dello stesso ad evidenziare rilievi in termini di continuità nel secondo esercizio antecedente al fallimento.**

Esercizio N-1	Società dotate di organo amministrativo collegiale	Società dotate di organo amministrativo monocratico	Totale società
L'organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale	4/9 (44%)	6/26 (23%)	10
L'organo amministrativo non solleva criticità in termini di continuità aziendale	5/9 (56%)	20/26 (77%)	25
Totale società	9	26	35

*Fonte:* elaborazione personale.

Dall'esame dei risultati dei due esercizi antecedenti al fallimento si evince che la composizione collegiale dell'organo amministrativo potrebbe aumentare, seppur non in maniera netta, la propensione dello stesso a sollevare criticità in termini di continuità aziendale. Le tabelle evidenziano che questa maggior propensione, in realtà, risulta più marcata nel secondo esercizio antecedente al fallimento (in termini percentuali si assiste ad un differenziale del 21%), mentre tende a ridursi nell'esercizio appena antecedente al fallimento (la forbice scende al 10%).

In realtà, in entrambi gli esercizi la relazione tra la composizione collegiale dell'organo amministrativo e la propensione dello stesso a dare evidenza delle criticità in termini di continuità aziendale non è statisticamente significativa, infatti:

- nell'esercizio antecedente al fallimento,  $\chi^2 = 0,2753$  con  $Pr = 0,600$ ;
- nel secondo esercizio antecedente al fallimento,  $\chi^2 = 1,4957$  con  $Pr = 0,221$ .

In realtà, i risultati esaminati, così come presentati, potrebbero condurre ad una visione miope del fenomeno; infatti, all'interno dell'analisi multi-casi ci sono società che, nei diversi esercizi analizzati, presentano, sulla base dell'analisi per indici e dei modelli di previsione della crisi utilizzati, una situazione economico-finanziaria tale da giustificare il mancato sollevamento di alcun rilievo in termini di continuità aziendale<sup>166</sup>. Alla stregua di quanto sopra scritto è opportuno ripensare le tabelle sopraesposte escludendo dall'analisi le società che presentano, nei diversi esercizi, una condizione economico-finanziaria non critica. Una società (in cui non sono stati sollevati rilievi in termini di continuità aziendale) viene esclusa dall'analisi, in quanto in condizioni economico-finanziarie di salute, se rispetta i seguenti criteri:

- il risultato dell'analisi per indici è 0, con ciò si intende una situazione economico-finanziaria non critica;

---

<sup>166</sup> Si pensi alle ipotesi in cui la crisi si manifesta all'esito di eventi eccezionali e non come un processo dissolutivo di durata.

- il modello di Altman segnala uno stato di salute;
- il modello di Poli segnala uno stato di salute.

In base ai criteri sopraesposti verranno presentati i nuovi risultati escludendo dall'analisi:

- nell'esercizio antecedente al fallimento, le società 8 e 28;
- nel secondo esercizio antecedente al fallimento, la sola società 8.

La società 2, nel secondo esercizio antecedente al fallimento, viene tenuta in considerazione poiché, come già affermato in precedenza, l'amministratore unico di nomina giudiziaria, nelle more del procedimento penale istauratosi a carico della società, ha accertato che la situazione economico-finanziaria è particolarmente ingravescente e ben diversa da quella esposta nei documenti contabili; la condotta, ad opera della precedente amministrazione, di alterare le risultanze contabili potrebbe essere sottesa all'intenzione di voler occultare le (presunte) criticità in termini di continuità aziendale. In virtù delle ragioni sopraesposte, la società 2 viene compresa all'interno dell'analisi riferita al secondo esercizio antecedente al fallimento. La nuova analisi è basata, di conseguenza, su un totale di 33 società nell'esercizio antecedente al fallimento e di 34 società nel secondo esercizio antecedente al fallimento. Per facilitare la lettura dei risultati ottenuti, in ragione dei

nuovi criteri, si propongono delle apposite tabelle di sintesi relative ai due esercizi antecedenti al fallimento.

**Tabella 5.12 - Tabella di sintesi dell'esercizio antecedente al fallimento escluse le società in salute**

Esercizio N	Società dotate di organo amministrativo collegiale	Società dotate di organo amministrativo monocratico	Totale società
L'organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale	5/7 (71%)	17/26 (65%)	22
L'organo amministrativo non solleva criticità in termini di continuità aziendale	2/7 (29%)	9/26 (35%)	11
Totale società	7	26	33

*Fonte:* elaborazione personale.

La tabella in esame evidenzia che, nell'esercizio antecedente al fallimento, considerando solo le imprese non "in salute", il differenziale, in termini percentuali, tra le società dotate di CdA e quelle dotate di amministratore unico che sollevano criticità in termini di continuità aziendale si attesta al 6%. In ragione dei risultati in esame sembrerebbe che la composizione dell'organo amministrativo non incida particolarmente sulla propensione dello stesso a dare evidenza, all'interno del bilancio d'esercizio, delle criticità ed incertezze in termini di continuità aziendale (la relazione non risulta essere statisticamente significativa, infatti  $\chi^2 = 0,0907$  con  $Pr = 0,763$ ).

**Tabella 5.13 - Tabella di sintesi del secondo esercizio antecedente al fallimento escluse le società in salute**

Esercizio N-1	Società dotate di organo amministrativo collegiale	Società dotate di organo amministrativo monocratico	Totale società
L'organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale	4/9 (44%)	6/25 (24%)	10
L'organo amministrativo non solleva criticità in termini di continuità aziendale	5/9 (56%)	19/25 (76%)	24
Totale società	9	25	34

Fonte: elaborazione personale.

La tabella 5.13 evidenzia che, nel secondo esercizio antecedente al fallimento, considerando solo le imprese non “in salute”, la composizione dell’organo amministrativo sembrerebbe incidere maggiormente sulla propensione dello stesso a sollevare incertezze in termini di continuità aziendale; infatti, in questo caso, il differenziale tra le società dotate di CdA e quelle munite di un amministratore unico che sollevano criticità in termini di continuità aziendale è pari al 20% (anche nel secondo esercizio antecedente al fallimento, così come in quello immediatamente antecedente, la relazione non è statisticamente significativa, infatti  $\chi^2 = 1,3323$  con  $Pr = 0,248$ ).

In conclusione, dai risultati sopraesposti, si evince che la composizione collegiale dell'organo amministrativo potrebbe incidere positivamente sulla propensione dello stesso a dare evidenza di eventuali incertezze in termini di going-concern nel secondo esercizio antecedente a quello in cui ha avuto luogo il fallimento, seppur non in maniera netta; per quanto concerne l'esercizio antecedente al fallimento, dai risultati ottenuti, emerge che la diversa composizione dell'organo amministrativo non conduce ad elevate differenze in termini di propensione a fornire una puntuale disclosure sulle effettive e reali capacità dell'impresa di proseguire la propria attività nel tempo. Per avere una visione più nitida del fenomeno in esame e verificare l'effettiva relazione che lega le due variabili impiegate nelle precedenti tabelle si rende necessaria l'estensione del numero di società comprese nell'analisi multi-casi. In aggiunta, sarebbe necessaria la realizzazione di un modello che permetta di capire l'incidenza delle diverse variabili esaminate sulla propensione dell'organo amministrativo a dare evidenza delle criticità in termini di continuità aziendale.



**Tabella 5.14 – Tabella riepilogativa della relazione tra il rapporto tra la compagine societaria e l'organo amministrativo e la propensione dello stesso ad evidenziare rilievi in termini di continuità nell'esercizio antecedente al fallimento.**

Società	Situazione economico-finanziaria nell'esercizio antecedente al fallimento			Piena coincidenza tra organo amministrativo e compagine societaria	L'organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale?
	Analisi per indici	Modello di Altman	Modello di Poli		
Società 1	1	Crisi	Salute	Sì	No
Società 2	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 3	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 4	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 5	2	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 6	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 7	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 8	0	Salute	Salute	Sì	No
Società 9	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 10	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 11	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 12	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 13	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 14	2	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 15	2	Zona grigia	Crisi	-	No*
Società 16	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 17	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 18	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 19	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 20	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 21	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 22	2	Crisi	Crisi	-	No
Società 23	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 24	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 25	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 26	2	Crisi	Crisi	-	No
Società 27	2	Crisi	Crisi	Sì	No
Società 28	0	Salute	Salute	Sì	No
Società 29	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 30	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 31	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 32	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 33	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 34	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 35	2	Crisi	Crisi	Sì	Sì

Fonte: elaborazione personale.

**Tabella 5.15 – Tabella riepilogativa della relazione tra il rapporto tra la compagine societaria e l'organo amministrativo e la propensione dello stesso ad evidenziare rilievi in termini di continuità nel secondo esercizio antecedente al fallimento.**

Società	Situazione economico-finanziaria nel secondo esercizio antecedente al fallimento			Piena coincidenza tra organo amministrativo e compagine societaria	L'organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale?
	Analisi per indici	Modello di Altman	Modello di Poli		
Società 1	2	Crisi	Crisi	Sì	No
Società 2	0*	Salute*	Salute*	Sì	No
Società 3	1	Zona grigia	Salute	-	No
Società 4	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 5	1	Zona grigia	Crisi	Sì	No
Società 6	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 7	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 8	0	Salute	Salute	Sì	No
Società 9	2	Crisi	Crisi	-	No
Società 10	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 11	1	Zona grigia	Crisi	-	No
Società 12	2	Crisi	Crisi	Sì	No*
Società 13	2	Crisi	Crisi	-	No
Società 14	2	Crisi	Crisi	-	No*
Società 15	1	Zona grigia	Crisi	-	No*
Società 16	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 17	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 18	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 19	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 20	1	Salute	Crisi	-	No
Società 21	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 22	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 23	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 24	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 25	2	Crisi	Crisi	-	No
Società 26	2	Crisi	Crisi	-	No
Società 27	2	Crisi	Crisi	Sì	No
Società 28	0	Salute	Crisi	Sì	No
Società 29	3	Crisi	Crisi	Sì	No
Società 30	2	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 31	2	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 32	2	Zona grigia	Crisi	-	No
Società 33	1	Crisi	Crisi	Sì	No
Società 34	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 35	1	Zona grigia	Salute	Sì	No

Fonte: elaborazione personale.

Le tabelle riepilogative 5.14 e 5.15 hanno la finalità di esplorare se il rapporto tra la compagine societaria e l'organo amministrativo possa incidere sulla propensione dello stesso a sollevare rilievi in termini di continuità aziendale. Nel commento della tabella 5.4, a cui si fa espresso rimando, si chiariscono i motivi per cui sia nell'ipotesi di piena coincidenza sia in quella di coincidenza assente potrebbe verificarsi una minor propensione, da parte dell'organo amministrativo, a sollevare rilievi in termini di continuità aziendale.

Dalle tabelle in esame emerge che:

- nell'esercizio antecedente al fallimento (tabella 5.14):
  - in 9/35 (26%) società vi è coincidenza tra l'organo amministrativo e la compagine societaria. In 5/9 (56%) società l'organo amministrativo ha sollevato criticità in termini di continuità aziendale, mentre in 4/9 (44%) società non viene rilevata alcuna incertezza. Di quest'ultime 4/9 società, solo 2/9 (22%) presentano condizioni economico finanziarie non critiche;
  - In 26/35 (74%) società vi è una coincidenza parziale o assente tra i due organi sociali. In 17/26 (65%) società l'organo amministrativo ha sollevato criticità in termini di continuità aziendale, mentre in 9/26 (35%) società gli amministratori non hanno dato evidenza di alcun rilievo. Delle società in cui non è stato sollevato alcun rilievo, nessuna versa in condizioni economico-finanziarie non critiche;

- nel secondo esercizio antecedente al fallimento (tabella 5.15):
  - in 12/35 (34%) società vi è coincidenza tra l'organo amministrativo e la compagine societaria. In 2/12 (17%) società l'organo amministrativo ha sollevato criticità in termini di continuità aziendale, mentre in 10/12 (83%) società non viene rilevata alcuna incertezza. Tra quelle società in cui non sono stati sollevati rilievi, solo 2/12 (16%) presentano condizioni economico finanziarie non critiche; va precisato che tra quest'ultime vi è la società 2 di cui si è più volte disquisito in precedenza;
  - in 23/35 (66%) società vi è una coincidenza parziale o assente tra i due organi sociali. In 8/23 (35%) società l'organo amministrativo ha sollevato criticità in termini di continuità aziendale, mentre in 15/23 (65%) società non si è data evidenza di alcun rilievo. Delle società in cui non è stato sollevato alcun rilievo, nessuna versa in condizioni economico-finanziarie non critiche.

Giunti a questo punto risulta necessario capire se, in base ai risultati sopraesposti, la relazione tra la compagine societaria e l'organo amministrativo vada ad influenzare la propensione dello stesso a dare evidenza delle criticità in termini di continuità aziendale. Al fine di esplorare il fenomeno in esame è necessario

effettuare un confronto dei risultati emersi in ogni singolo esercizio. Dall'analisi dell'esercizio antecedente al fallimento emerge che:

- nel 56% delle società in cui vi è piena identità tra i due organi vengono sollevate criticità in termini di continuità aziendale, mentre nel restante 44% non viene evidenziato alcun rilievo;
- nel 65% delle società in cui non si riscontra piena coincidenza tra i due organi si dà evidenza di criticità in termini di continuità aziendale, mentre nel restante 35% non si sollevano incertezze.

Per facilitare la lettura dei risultati sopraindicati si propone un'apposita tabella riepilogativa.

**Tabella 5.16 – Tabella riepilogativa della relazione tra il rapporto tra la compagine societaria e l'organo amministrativo e la propensione dello stesso ad evidenziare rilievi in termini di continuità nell'esercizio antecedente al fallimento.**

Esercizio N	Società in cui vi è piena identità	Società in cui non vi è piena identità	Totale società
L'organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale	5/9 (56%)	17/26 (61%)	22
L'organo amministrativo non solleva criticità in termini di continuità aziendale	4/9 (44%)	9/26 (39%)	13
Totale società	9	26	35

Fonte: elaborazione personale.

Dall'esame dei risultati del secondo esercizio antecedente al fallimento emerge che:

- nel 17% delle società in cui vi è piena identità tra i due organi vengono sollevate criticità in termini di continuità aziendale, mentre nel restante 83% non viene evidenziato alcun rilievo;
- nel 35% delle società in cui non si riscontra piena coincidenza tra i due organi si dà evidenza di criticità in termini di continuità aziendale, mentre nel restante 65% non si sollevano incertezze.

Per facilitare la lettura dei risultati sopraindicati si propone, anche in questo caso, un'apposita tabella di sintesi.

**Tabella 5.17 – Tabella riepilogativa della relazione tra il rapporto tra la compagine societaria e l'organo amministrativo e la propensione dello stesso ad evidenziare rilievi in termini di continuità nel secondo esercizio antecedente al fallimento.**

Esercizio N-1	Società in cui vi è piena identità	Società in cui non vi è piena identità	Totale società
L'organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale	2/12 (17%)	8/23 (35%)	10
L'organo amministrativo non solleva criticità in termini di continuità aziendale	10/12 (83%)	15/23 (65%)	25
Totale società	12	23	35

Fonte: elaborazione personale.

Dall'esame dei risultati dei due esercizi antecedenti al fallimento si evince che la piena coincidenza tra la compagine societaria e l'organo amministrativo potrebbe comportare una contrazione della propensione dello stesso a sollevare criticità in termini di continuità aziendale. Le tabelle evidenziano che questa contrazione, a onor del vero, risulta più accentuata nel secondo esercizio antecedente al fallimento (in termini percentuali si assiste ad un differenziale del 18%), mentre nell'esercizio appena antecedente al fallimento il differenziale si assottiglia (la forbice scende al 9%).

In realtà, in entrambi gli esercizi la relazione tra il rapporto tra la compagine societaria e l'organo amministrativo e la propensione dello stesso a dare evidenza delle criticità in termini di continuità aziendale non è statisticamente significativa, infatti:

- nell'esercizio antecedente al fallimento,  $\chi^2 = 0,2767$  con  $Pr = 0,599$ ;
- nel secondo esercizio antecedente al fallimento,  $\chi^2 = 1,2681$  con  $Pr = 0,260$ .

In realtà, al fine di avere un'immagine nitida del fenomeno, è necessario, come già scritto in precedenza, ripensare le tabelle sopraesposte elidendo dall'analisi tutte quelle realtà societarie che, in ragione delle risultanze contabili, versano in condizioni economico-finanziarie non critiche.

I criteri impiegati per "depurare" il campione di analisi sono analoghi a quelli utilizzati per la costruzione delle tabelle 5.12 e 5.13; le società non comprese in

questa nuova analisi, di conseguenza, sono le stesse non considerate nelle tabelle 5.12 e 5.13 e cioè:

- nell'esercizio antecedente al fallimento, le società 8 e 28;
- nel secondo esercizio antecedente al fallimento, la sola società 8.

Anche in questo caso, come più volte scritto, è stata considerata nell'analisi la società 2 in ragione di quanto esposto ripetutamente in precedenza.

La nuova analisi è basata su un totale di 33 società nell'esercizio antecedente al fallimento e di 34 società nel secondo esercizio antecedente al fallimento. Per facilitare la lettura dei risultati ottenuti, in ragione dei nuovi criteri, si propongono delle apposite tabelle di sintesi relative ai due esercizi antecedenti al fallimento.

**Tabella 5.18 - Tabella di sintesi dell'esercizio antecedente al fallimento escluse le società in salute**

Esercizio N	Società in cui vi è piena identità	Società in cui non vi è piena identità	Totale società
L'organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale	5/7 (71%)	17/26 (65%)	22
L'organo amministrativo non solleva criticità in termini di continuità aziendale	2/7 (29%)	9/26 (35%)	11
Totale società	7	26	33

Fonte: elaborazione personale



La tabella 5.18 mostra che, nell'esercizio antecedente al fallimento, le società in cui sussiste piena coincidenza tra la compagine societaria e l'organo amministrativo sollevano criticità in termini di continuità aziendale nel 71% dei casi, mentre quelle in cui non si assiste a tale relazione evidenziano rilievi nel 65% dei casi. Dal quadro che emerge sembrerebbe che la piena coincidenza tra la compagine societaria e l'organo amministrativo non si traduca in una maggior propensione dello stesso a effettuare una puntuale e circostanziata disclosure della situazione in cui versa la società di riferimento (la relazione non risulta essere statisticamente significativa, infatti  $\chi^2 = 0,0907$  con  $Pr = 0,763$ ).

**Tabella 5.19 - Tabella di sintesi del secondo esercizio antecedente al fallimento escluse le società in salute**

Esercizio N-1	Società in cui vi è piena identità	Società in cui non vi è piena identità	Totale società
L'organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale	2/11 (18%)	8/23 (35%)	10
L'organo amministrativo non solleva criticità in termini di continuità aziendale	9/11 (82%)	15/23 (65%)	24
Totale società	11	23	34

Fonte: elaborazione personale.

La tabella 5.19 fornisce una fotografia della relazione tra il rapporto tra la compagine societaria e l'organo amministrativo e la propensione di quest'ultimo a

sollevare rilievi in termini di continuità aziendale nel secondo esercizio antecedente al fallimento. Dai risultati contenuti nella tabella sembrerebbe che, nel secondo esercizio antecedente al fallimento, la piena coincidenza tra i due organi comporti una minor osservanza degli obblighi di disclosure in materia di going concern (anche nel secondo esercizio antecedente al fallimento, così come in quello immediatamente antecedente, la relazione non è statisticamente significativa, infatti  $\chi^2 = 0,9877$  con  $Pr = 0,320$ ).

La conclusione a cui si è giunti deriva dal fatto che, nell'esercizio in esame, solo il 18% delle società in cui si assiste a tale coincidenza hanno sollevato criticità contro il 35% delle società in cui non vi è tale coincidenza.

Le tabelle 5.18 e 5.19 forniscono risultati posti agli antipodi tra loro, infatti dalla lettura sistemica delle due emerge che:

- nell'esercizio antecedente al fallimento, nelle società in cui vi è piena coincidenza si è manifestata una minore "avversione", in termini percentuali, a dare evidenza delle criticità in termini di continuità aziendale rispetto a quelle non caratterizzate dalla piena identità tra i due organi sopraindicati;
- nel secondo esercizio antecedente al fallimento, l'organo amministrativo delle società in cui vi è piena identità ha mostrato una maggiore repulsione, in termini percentuali, a descrivere le criticità e incertezze in cui versa la società di riferimento.

Alla luce di questi risultati antitetici appare alquanto complessa l'opera di verificare la sussistenza di un'eventuale relazione tra il rapporto tra gli assetti proprietari e l'organo amministrativo e l'inclinazione dello stesso a descrivere le criticità in cui versa la società di riferimento.

**Tabella 5.20 – Tabella riepilogativa della relazione intercorrente tra la presenza degli organi di controllo e la propensione dell’organo amministrativo la propensione dello stesso ad evidenziare rilievi in termini di continuità nell’esercizio antecedente al fallimento.**

Società	Situazione economico-finanziaria nell'esercizio antecedente al fallimento			Presenza di almeno un organo di controllo	L'organo amministrativo solleva incertezze in termini di continuità aziendale?
	Analisi per indici	Modello di Altman	Modello di Poli		
Società 1	1	Crisi	Salute	Sì	No
Società 2	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 3	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 4	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 5	2	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 6	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 7	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 8	0	Salute	Salute	-	No
Società 9	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 10	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 11	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 12	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 13	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 14	2	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 15	2	Zona grigia	Crisi	Sì	No*
Società 16	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 17	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 18	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 19	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 20	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 21	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 22	2	Crisi	Crisi	-	No
Società 23	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 24	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 25	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 26	2	Crisi	Crisi	Sì	No
Società 27	2	Crisi	Crisi	Sì	No
Società 28	0	Salute	Salute	-	No
Società 29	3	Crisi	Crisi	Sì	No
Società 30	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 31	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 32	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 33	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 34	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 35	2	Crisi	Crisi	-	Sì

Fonte: elaborazione personale.

**Tabella 5.21 – Tabella riepilogativa della relazione intercorrente tra la presenza degli organi di controllo e la propensione dell’organo amministrativo la propensione dello stesso ad evidenziare rilievi in termini di continuità nel secondo esercizio antecedente al fallimento.**

Società	Situazione economico-finanziaria nel secondo esercizio antecedente al fallimento			Presenza di almeno un organo di controllo	L'organo amministrativo solleva incertezze in termini di continuità aziendale?
	Analisi per indici	Modello di Altman	Modello di Poli		
Società 1	2	Crisi	Crisi	Sì	No
Società 2	0*	Salute*	Salute*	Sì	No
Società 3	1	Zona grigia	Salute	Sì	No
Società 4	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 5	1	Zona grigia	Crisi	Sì	No
Società 6	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 7	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 8	0	Salute	Salute	-	No
Società 9	2	Crisi	Crisi	Sì	No
Società 10	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 11	1	Zona grigia	Crisi	-	No
Società 12	2	Crisi	Crisi	Sì	No*
Società 13	2	Crisi	Crisi	-	No
Società 14	2	Crisi	Crisi	Sì	No*
Società 15	1	Zona grigia	Crisi	Sì	No*
Società 16	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 17	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 18	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 19	3	Crisi	Crisi	Sì	No
Società 20	1	Salute	Crisi	Sì	No
Società 21	3	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 22	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 23	3	Crisi	Crisi	-	No
Società 24	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 25	2	Crisi	Crisi	-	No
Società 26	2	Crisi	Crisi	Sì	No
Società 27	2	Crisi	Crisi	Sì	No
Società 28	0	Salute	Crisi	-	No
Società 29	3	Crisi	Crisi	Sì	No
Società 30	2	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 31	2	Crisi	Crisi	Sì	Sì
Società 32	2	Zona grigia	Crisi	Sì	No
Società 33	1	Crisi	Crisi	-	No
Società 34	3	Crisi	Crisi	-	Sì
Società 35	1	Zona grigia	Salute	-	No

Fonte: elaborazione personale.

Le tabelle riepilogative 5.20 e 5.21 sono state realizzate con l'obiettivo di esplorare se la presenza di almeno un organo di controllo possa incidere sulla propensione dell'organo amministrativo a sollevare rilievi in termini di continuità aziendale. Nel commento della tabella 5.5, a cui si fa espresso rimando, è stato precisato che, in linea teorica, la presenza di almeno un organo di controllo dovrebbe incidere positivamente sulla propensione dell'organo amministrativo ad effettuare una puntuale disclosure circa le condizioni in cui versa la società; infatti, le ragioni, sottese a tale ipotesi, sono da rinvenire nel fatto che la presenza di almeno un organo incaricato della vigilanza sulla gestione e/o della revisione leale dei conti dovrebbe imporre all'organo amministrativo la piena osservanza degli obblighi a lui prescritti dalla legge.

Dalle tabelle in esame emerge che:

- nell'esercizio antecedente al fallimento (tabella 5.20):
  - in 22/35 (63%) società è presente almeno un organo di controllo. In 17/22 (77%) società l'organo amministrativo ha sollevato criticità in termini di continuità aziendale, mentre in 5/22 (23%) società non viene rilevata alcuna incertezza. Tra le società in cui non sono stati sollevati rilievi, nessuna di esse versa in condizioni economico-finanziarie non critiche;
  - in 13/35 (37%) società non vi è alcun organo di controllo. In 5/13 (38%) società l'organo amministrativo ha sollevato criticità in

termini di continuità aziendale, mentre in 8/13 (62%) società non viene rilevata alcuna incertezza. Tra quelle società in cui non sono stati sollevati rilievi, solo 2/13 (15%) presentano condizioni economico finanziarie non critiche;

- nel secondo esercizio antecedente al fallimento (5.21):
  - in 21/35 (60%) società è presente almeno un organo di controllo. In 7/21 (33%) società l'organo amministrativo ha sollevato criticità in termini di continuità aziendale, mentre in 14/21 (67%) società non viene rilevata alcuna incertezza. Tra le società in cui non sono stati sollevati rilievi, solo una di esse versa in condizioni economico-finanziarie non critiche; al riguardo, tuttavia, va precisato che la società in esame è la 2, di cui si è ampiamente dibattuto in precedenza;
  - in 14/35 (40%) società non vi è alcun organo di controllo. In 3/14 (21%) società l'organo amministrativo ha sollevato criticità in termini di continuità aziendale, mentre in 11/14 (79%) società non viene rilevata alcuna incertezza. Tra quelle società in cui non sono stati sollevati rilievi, solo 1/14 (7%) presenta condizioni economico finanziarie non critiche.

Giunti a questo punto è interessante capire se, in base ai risultati appena elencati, la presenza di almeno un organo di controllo possa avere un impatto sulla propensione dell'organo amministrativo a fornire una minuziosa descrizione delle incertezze a cui è esposta la società di riferimento.

Al fine di esplorare il fenomeno in esame è necessario effettuare un confronto dei risultati emersi in ogni singolo esercizio. Dall'analisi dell'esercizio antecedente al fallimento emerge che:

- nel 77% delle società in cui è presente almeno un organo di controllo vengono sollevate criticità in termini di continuità aziendale, mentre nel restante 23% non viene evidenziato alcun rilievo;
- nel 38% delle società in cui non è presente alcun organo di controllo vengono sollevate criticità in termini di continuità aziendale, mentre nel restante 62% non viene evidenziato alcun rilievo.

Per facilitare la lettura dei risultati sopraindicati si propone un'apposita tabella riepilogativa.



**Tabella 5.22 - Tabella riepilogativa della relazione intercorrente tra la presenza degli organi di controllo e la propensione dell'organo amministrativo la propensione dello stesso ad evidenziare rilievi in termini di continuità nell'esercizio antecedente al fallimento.**

Esercizio N	Società in cui presente almeno un organo di controllo	Società prive di alcun organo di controllo	Totale società
L'organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale	17/22 (77%)	5/13 (38%)	22
L'organo amministrativo non solleva criticità in termini di continuità aziendale	5/22 (23%)	8/13 (62%)	13
Totale società	22	13	35

Fonte: elaborazione personale.

Dall'esame dei risultati del secondo esercizio antecedente al fallimento emerge che:

- tra le società dotate di almeno un organo di controllo, in 7/21 (33%) società l'organo amministrativo ha sollevato criticità in termini di continuità aziendale, mentre in 14/21 (67%) società non viene rilevata alcuna incertezza.
- tra le società prive di alcun organo di controllo, in 3/14 (21%) società l'organo amministrativo ha sollevato criticità in termini di continuità aziendale, mentre in 11/14 (79%) società non viene rilevata alcuna incertezza.

Per facilitare la lettura dei risultati sopraindicati si propone un'apposita tabella riepilogativa.

**Tabella 5.23 - Tabella riepilogativa della relazione intercorrente tra la presenza degli organi di controllo e la propensione dell'organo amministrativo la propensione dello stesso ad evidenziare rilievi in termini di continuità nell'esercizio antecedente al fallimento.**

Esercizio N-1	Società in cui presente almeno un organo di controllo	Società prive di alcun organo di controllo	Totale società
L'organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale	7/21 (33%)	3/14 (21%)	10
L'organo amministrativo non solleva criticità in termini di continuità aziendale	14/21 (67%)	11/14 (79%)	25
Totale società	21	14	35

Fonte: elaborazione personale.

Dopo aver presentato i risultati è necessario, a questo punto, capire se la presenza di almeno un organo di controllo possa incrementare la propensione dell'organo amministrativo a fornire, all'interno del bilancio d'esercizio, un quadro fedele dell'effettiva e reale situazione economico-finanziaria della società. Dai risultati contenuti nelle tabelle in esame sembrerebbe che la presenza di almeno un organo di controllo dovrebbe provocare un aumento della propensione dell'organo amministrativo a dare evidenza delle criticità in termini di continuità aziendale; infatti, il differenziale, in termini percentuali, tra le società con organo di controllo e quelle prive di organo di controllo che sollevano criticità in termini di continuità

aziendale si attesta al 39% nell'esercizio antecedente al fallimento (la relazione risulta essere statisticamente significativa, infatti  $\chi^2 = 5,2721$  con  $Pr = 0,022$ ) per poi calare, nel secondo esercizio antecedente, al 12% (nel secondo esercizio antecedente al fallimento la relazione risulta essere statisticamente non significativa, infatti  $\chi^2 = 0,5833$  con  $Pr = 0,445$ ).

A conclusione di quanto sopra scritto si può affermare che la presenza di un organo di controllo sembrerebbe favorire l'emersione, con almeno un esercizio di anticipo rispetto a quello in cui ha avuto luogo il fallimento, delle incertezze e criticità, in termini di continuità aziendale, a cui è esposta la società.

Anche in questo caso, come già effettuato anche nelle tabelle precedenti, si rende necessaria la riprogettazione delle tabelle sopraesposte con l'esclusione di quelle società che, nei diversi esercizi esaminati, presentano, in base alle risultanze contabili, condizioni economico-finanziarie non critiche.

Le tabelle di sintesi, di conseguenza, verranno riproiettate escludendo dall'analisi:

- nell'esercizio antecedente al fallimento, le società 8 e 28;
- nel secondo esercizio antecedente al fallimento, la sola società 8.

Anche in questo caso, come più volte scritto, è stata considerata nell'analisi la società 2 in ragione di quanto esposto ripetutamente in precedenza. La nuova analisi è basata su un totale di 33 società nell'esercizio antecedente al fallimento e di 34 società nel secondo esercizio antecedente al fallimento.

Per facilitare la lettura dei risultati ottenuti, in ragione dei nuovi criteri, si propongono delle apposite tabelle di sintesi relative ai due esercizi antecedenti al fallimento.

**Tabella 5.24 – Tabella di sintesi dell’esercizio antecedente al fallimento escluse le società in salute**

Esercizio N	Società in cui presente almeno un organo di controllo	Società prive di alcun organo di controllo	Totale società
L'organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale	17/22 (77%)	5/11 (45%)	22
L'organo amministrativo non solleva criticità in termini di continuità aziendale	5/22 (23%)	6/11 (55%)	11
Totale società	22	11	33

Fonte: elaborazione personale.

La tabella 5.24 mostra che, nell’esercizio antecedente al fallimento, nelle società (in crisi) in cui è presente almeno un organo di controllo, l’organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale nel 77% dei casi, mentre in quelle prive di qualsiasi forma di vigilanza solo nel 45% dei casi. Dal quadro che emerge sembrerebbe che la presenza di un organo di controllo spinga l’organo amministrativo ad effettuare una puntuale e circostanziata disclosure della situazione in cui versa la società di riferimento (la relazione risulta essere

statisticamente significativa considerando un livello di significatività di 0,10, infatti  $\chi^2 = 3,3409$  con Pr 0,068).

**Tabella 5.25 – Tabella di sintesi dell’esercizio antecedente al fallimento escluse le società in salute**

Esercizio N-1	Società in cui presente almeno un organo di controllo	Società prive di alcun organo di controllo	Totale società
L'organo amministrativo solleva criticità in termini di continuità aziendale	7/21 (33%)	3/13 (23%)	10
L'organo amministrativo non solleva criticità in termini di continuità aziendale	14/21 (67%)	10/13 (77%)	24
Totale società	21	13	34

Fonte: elaborazione personale.

La tabella 5.25 fornisce una fotografia della relazione tra la presenza di almeno un organo di vigilanza e la propensione dell’organo amministrativo a sollevare rilievi in termini di continuità aziendale nel secondo esercizio antecedente al fallimento. Dai risultati contenuti nella tabella sembrerebbe che, anche nel secondo esercizio antecedente al fallimento, la presenza di una qualche forma di controllo comporti un incremento, seppur in termini notevolmente contenuti, della propensione dell’organo amministrativo ad agire in piena osservanza degli obblighi di informativa in materia di continuità aziendale (nel secondo esercizio antecedente al

fallimento la relazione non è statisticamente significativa, infatti  $\chi^2 = 0,4068$  con  $Pr = 0,524$ ).

A conclusione della presente analisi si può affermare che la presenza di almeno un organo di controllo sembrerebbe ridurre la reticenza degli amministratori a fornire, all'interno del bilancio di esercizio, una puntuale disamina dello stato di crisi in cui versa la società di riferimento. Questa relazione positiva è stata riscontrata in maniera nitida nell'esercizio antecedente al fallimento, viceversa, nel secondo esercizio antecedente (al fallimento) la relazione, in termini statistici, non risulta essere particolarmente significativa.

## CONCLUSIONI

Il presente elaborato ha avuto l'obiettivo di *esplorare*, in primo luogo, la propensione dell'organo amministrativo e degli organi di controllo, se presenti, a dare evidenza, all'interno del bilancio d'esercizio e delle relazioni ad esso allegate, di eventuali criticità ed incertezze in termini di continuità aziendale.

Ai fini del sopracitato obiettivo, è stata effettuata un'analisi multi-caso, sulla base di un totale di 35 imprese, tutte assoggettate a fallimento nel 2022 ovvero nel 2021.

Il tema risulta particolarmente importante al fine di capire se e in che misura i lettori del bilancio possano assumere decisioni in ragione di quanto contenuto nello stesso; infatti, va da sé che il bilancio di un'impresa in crisi in cui non vengano sollevati dubbi in termini di going concern potrebbe risultare una fonte non attendibile da consultare, per l'assunzione di decisioni inerenti a quella società.

In ragione di quanto sopra scritto, e al fine di agevolare la lettura del presente elaborato, si è resa necessaria la redazione di appositi capitoli dedicati al bilancio di esercizio, al postulato della continuità aziendale, nonché agli organi di controllo (e al loro ruolo nella crisi d'impresa).

Dalle analisi effettuate, così come riportate nel capitolo V, emerge che:

- i giorni intercorsi in media tra la data di approvazione del bilancio e la data di emissione della sentenza dichiarativa di fallimento sono 122;

- 13/35 (37%) società sono sprovviste di un organo di controllo in entrambi gli esercizi antecedenti al fallimento;
- 2/35 società (6%) presentano condizioni economico-finanziarie non critiche nell'esercizio antecedente al fallimento, 1/35 (3%) società presenta condizioni economico-finanziarie non critiche nel secondo esercizio antecedente al fallimento.

Ciò premesso, va precisato che un risultato particolarmente interessante è quello relativo al numero di società in cui non vengono sollevate criticità in termini di continuità aziendale. Dall'esame dei risultati riportati nel capitolo V è emerso che su un totale di 35 società:

- 13 (37%) società non sollevano alcuna criticità, all'interno del proprio bilancio, in termini di continuità aziendale nell'esercizio appena antecedente al fallimento, nonostante solo 2 di esse non versino in condizioni economico-finanziarie critiche;
- 25 (71%) società non sollevano alcuna criticità, all'interno del proprio bilancio, in termini di continuità aziendale nel secondo esercizio antecedente al fallimento, nonostante solo 1 di esse versi in condizioni economico-finanziarie non critiche.



Dopo aver effettuato, in precedenza, l'analisi relativa alle società che hanno sollevato criticità in termini di continuità aziendale è necessario, a questo punto, riportare i risultati relativi alle relazioni tra le variabili indicate nel capitolo V (composizione dell'organo amministrativo, rapporto tra la compagine societaria e l'organo amministrativo e presenza di almeno un organo di controllo) e la propensione dell'organo amministrativo a dare evidenza delle criticità in termini di continuità aziendale. In questa sede ci si limita a riportare la sintesi dei principali risultati illustrati nel capitolo precedente.

In base all'analisi multi-caso sviluppata nel capitolo V, si evince che:

- non sembra sussistere, in entrambi gli esercizi antecedenti al fallimento, alcuna associazione tra la composizione dell'organo amministrativo e la propensione dello stesso a sollevare rilievi, all'interno del bilancio di esercizio, in termini di continuità aziendale. Alla medesima conclusione, si perviene sia considerando l'interezza della società esaminate sia circoscrivendo l'analisi alle "sole" imprese in stato di crisi;
- non sembra sussistere alcuna relazione, in entrambi gli esercizi antecedenti al fallimento, tra il rapporto tra la compagine societaria e l'organo amministrativo e la propensione di questo a dare evidenza, all'interno del bilancio di esercizio, di criticità in termini di continuità aziendale. La mancata associazione tra le due variabili (categoriche)

sembra verificarsi sia considerando l'integralità delle società oggetto di analisi sia elidendo dall'analisi quelle che versano in condizioni economico-finanziarie non critiche;

- sembra sussistere, nel solo esercizio antecedente al fallimento, una relazione tra la presenza di almeno un organo di controllo e la propensione dell'organo amministrativo a dare piena ottemperanza agli obblighi di disclosure previsti dal legislatore. L'associazione tra le due variabili sembra sussistere a prescindere che si consideri la totalità delle società ovvero solo quelle non "in bonis".

Volendo, a chiusura della disamina qui effettuata, tirare le fila del discorso, sembra che la presenza di almeno un organo di controllo sia l'unica variabile, tra quelle sopracitate, capace di incrementare, nel solo esercizio antecedente al fallimento, la propensione dell'organo amministrativo a fornire una puntuale e minuziosa descrizione della situazione in cui versa la società di riferimento.

I limiti principali del presente elaborato attengono essenzialmente al numero (contenuto) di società analizzate, nonché, anche in conseguenza del precedente, all'assenza di un modello statistico specifico in grado di esplorare, congiuntamente e in maniera più appropriata, le associazioni tra le variabili considerate e la propensione dell'organo amministrativo a dare evidenza delle criticità sussistenti in

merito alla capacità dell'impresa di continuare a costituire un complesso economico funzionante nel tempo. In aggiunta va chiarito che, avendo preso in esame le sole imprese fallite, non sono state prese in considerazione le imprese che, pur versando in condizioni economico-finanziarie critiche, non sono state assoggettate al fallimento ma, bensì, a procedure alternative quali, ad esempio, la liquidazione volontaria, il concordato preventivo, il concordato fallimentare ovvero le soluzioni negoziate della crisi. In ragione di quanto appena scritto appare evidente che il fenomeno in esame è stato esplorato parzialmente.

I limiti illustrati, tuttavia, costituiscono motivi per dar vita ad ulteriori future ricerche. In altre parole, lavori successivi potrebbero esplorare il fenomeno in esame estendendo il numero e il tipo di imprese oggetto di analisi (prendendo in esame anche le imprese in crisi assoggettate a procedure diverse dal fallimento), nonché, in ragione dell'ampliamento dell'analisi, utilizzando un modello statistico in grado di esplorare, in maniera congiunta e più appropriata, le (eventuali) associazioni intercorrenti tra le variabili esaminate (e non solo) e la propensione dell'organo amministrativo a sollevare rilievi in termini di continuità aziendale.

## BIBLIOGRAFIA

Altman E.I-Hartzell J-Peck M., Emerging market corporate bonds: a scoring system, Salomon Brothers Inc., New York, 1995

Amaduzzi A., I bilanci di esercizio delle imprese, UTET, Torino, 1978

Andrei P., Anna Maria Fellegara, Contabilità generale e bilancio d'impresa, G. Giappichelli Editore, Torino, 2017

Angelo Palma, Il bilancio di esercizio: profili aziendali, giuridici e principi contabili, Giuffrè Editore, Milano, 2016

Barontini R., La valutazione del rischio di credito: i modelli di previsione delle insolvenze, Il Mulino, Bologna, 2000

Bastia P., Crisi aziendali e piani di risanamento, G. Giappichelli Editore, Torino, 2019

Battista Alberti G., Leardini C., Rossi G. e Maggi R., Bilancio d'esercizio: formazione, lettura e interpretazione, Franco Angeli, Milano, 2018

Bava Fabrizio, Il controllo legale dei conti: collegio sindacale e società di revisione, Giuffrè Editore, 2005

Bava Fabrizio, La revisione di bilancio: dalla pianificazione alla revisione delle voci del bilancio con gli Isa Italia, Giuffrè Editore, Milano, 2016

Bava F., Massimo Cane, Nota integrativa, relazione sulla gestione e giudizi al bilancio, Cesi Multimedia, Milano, 2011

Bisogno M., I modelli di previsione delle insolvenze: profili teorici e applicazioni empiriche in ambito giuridico, Franco Angeli, Milano, 2012

- Bocchini M., 2: Bilancio di esercizio, UTET giuridica, Torino, 2016
- Bosi G., Il governo dell'impresa: economia e diritto della corporate governance, Il mulino, Bologna, 2012
- Bottani P.-Cipriani L.-Searo F., Il modello di analisi Z-score applicato alle PMI, in Amministrazione & Finanza, 1, pp. 50-53, 2004
- Brugger G., L'analisi della dinamica finanziaria dell'impresa, Giuffrè Editore, Milano, 1980
- Brunetti G., Coda V., Favotto F., Il rendiconto finanziario, Etas Libri, Milano, 1992
- Campobasso G.F., Manuale di diritto commerciale, UTET giuridica, Torino, 2022
- Canovi L., Analisi di bilancio e previsione finanziaria. Principi e strumenti, G. Giappichelli Editore, Torino, 2007
- Caramiello C. et al, Indici di bilancio. Strumenti per l'analisi della gestione aziendale, Giuffrè Editore, Milano, 2003
- Cascioli E.-Provasoli A., La previsione delle insolvenze aziendali: un metodo quantitativo, in AA. VV., Crisi d'impresa e amministrazione controllata, Giuffrè Editore, Milano, 1986
- Cattaneo M., Il bilancio d'esercizio nelle imprese, ETAS libri, Milano, 1983
- Cestari G., La diagnosi precoce della crisi aziendale. Analisi del processo patologico e modelli predittivi, Giuffrè Editore, Milano, 2009
- Chandra D.K.-Ravi V.-Bose I., Failure prediction of dotcom companies using hybrid intelligent techniques, in Expert Systems with Applications, 36(3), pp. 4830-4837, 2009
- Cian M., Manuale di diritto commerciale, G. Giappichelli Editore, Torino, 2019

D'Onza G., Luciano Marchi, La revisione del bilancio, principi metodi e procedure, Prima edizione, G. Giappichelli Editore, Torino, 2020

De Angelis L., Il collegio sindacale e il sindaco unico, Eutekne, Torino, 2016

De Angelis L., Diritto commerciale, CEDAM, Milano, 2020

De Laurentis G., I principali approcci metodologici e le diverse applicazioni dei modelli di previsione delle insolvenze: una rassegna bibliografica, in Forestieri G. (a cura di), La previsione delle insolvenze aziendali, profili teorici e analisi empiriche, Giuffrè editore, Milano, 1986

Facchinetti I., Analisi di bilancio. Metodologie, procedure e casi di analisi per margini, indici e flussi, Il Sole 24 Ore, Milano, 2006

Farenga L., Manuale di diritto commerciale, G. Giappichelli Editore, Torino 2022

Ferrero G.-Dezzani F., Manuale delle analisi di bilancio: indici e flussi, Giuffrè Editore, Milano, 1979

Giacosa E., Il fenomeno della crisi aziendale, modello di percezione della crisi d'impresa, Franco Angeli, Milano, 2016

Giacosa E.-Mazzoleni A., La previsione della crisi d'impresa: strumenti e segnali di allerta, Giuffrè Editore, Milano, 2016

Giacosa E.-Mazzoleni A., I modelli di previsione dell'insolvenza aziendale: efficacia predittiva, limiti e prospettive di utilizzo, G. Giappichelli Editore, Torino, 2018

Greco Giulio, Il rendiconto finanziario, G. Giappichelli Editore, Torino, 2020

Guatri L., Crisi e risanamento delle imprese, Giuffrè Editore, Milano, 1986

Guatri L., Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore, Egea, Milano, 1995

- Iannucci A., IAS 7: redazione del rendiconto finanziario, in Guida Alla Contabilità & Bilancio, nr. 4/2006
- Irrera M., Diritto del governo delle imprese, G. Giappichelli Editore, Torino, 2020
- Iori M., Principi contabili nazionali e internazionali, Il Sole 24 Ore, Milano, 2018
- Jaeger P.-Denoza F.-Toffoletto A., Appunti di diritto commerciale. Impresa e società, Giuffrè Editore, Milano, 2010
- Lolli A., La nota integrativa nel bilancio d'esercizio delle S.p.a., Giuffrè Editore, Milano, 2003
- Lenoci Francesco, Il rendiconto finanziario, Ipsoa, Milano, 2018
- Mantovan M.-Mantovan P., Un modello di previsione del dissesto di impresa, in Rivista dei Dottori Commercialisti, 38(1), pp. 60-69
- Marasca S., Le valutazioni del bilancio d'esercizio, G. Giappichelli Editore, Torino, 1999
- Marchi L., Revisione aziendale e sistemi di controllo interno, Giuffrè Editore, Milano, 2019
- Matacena A., Il bilancio di esercizio, Clueb, Bologna, 1993
- Matacena A., Sostero U., L'analisi economico-finanziaria di bilancio, Giuffrè Editore, Milano, 2021
- Mella P., Il rendiconto finanziario, ISEDI, Torino, 1987
- Norme di comportamento del Collegio sindacale elaborate dal CNDCEC
- Olivotto L., La dinamica finanziaria d'impresa, Franco Angeli, Milano, 1987
- Paganelli O., Analisi di bilancio indici e flussi, UTET, Torino, 1986

Paolone G., Gli istituti della cessazione aziendale. Cause originatrici e forme di manifestazione, Franco Angeli, Milano, 2008

Paolone G., Gaetano Aita, Governance, adeguatezza e funzionamento organizzativo delle imprese: i doveri degli organi delegati e del collegio sindacale, Franco angeli, Milano, 2008

Paolucci G., Analisi di bilancio. Logica, finalità e modalità applicative. Aggiornata con le novità bilancio 2016, Franco Angeli, Milano, 2016

Pencarelli T., Le crisi d'impresa. Diagnosi, previsione e procedure di risanamento, Franco Angeli, Milano, 2013

Pesenato Alberto, Manuale del revisore legale, la revisione contabile per imprese industriali, commerciali e PMI, Ipsoa, Milano, 2012

Pisani M.-Giunta F., L'analisi di bilancio, Apogeo Education, Milano, 2016

Poddighe F.-Madonna S. (a cura di), I modelli di previsione delle crisi aziendali: possibilità e limiti, Giuffrè Editore, Milano, 2006

Poli S., I modelli di previsione della crisi d'impresa. La prospettiva esterna mediante i bilanci in forma abbreviata, G. Giappichelli Editore, Torino, 2020

Polidoro M. F., Analisi di bilancio e decisioni strategiche, Maggioli Editore, Rimini, 2008

Portalupi Antonella, Momento Pratico, Revisione legale 2022, aggiornato al 25 ottobre 2021, Giuffrè Editore, Milano, 2021

Potito L., Il rendiconto finanziario nelle imprese, Giannini, Napoli, 1980

Prosperi S., Il governo economico della crisi aziendale, Giuffrè Editore, Milano, 2003



- Provasoli A., Bilancio d'esercizio, Egea, Milano, 2004
- Quagli A., Bilancio di esercizio e principi contabili, decima edizione, G. Giappichelli Editore, Torino, 2021
- Roscini Vitali Franco, Nota Integrativa e relazione sulla gestione, Il Sole 24 Ore management, Milano, 2011
- Russo R., Collegio sindacale e impresa in crisi, Giuffrè Editore, Milano, 2021
- Salvioni D. M., Il bilancio d'esercizio nella comunicazione economica integrata, G. Giappichelli Editore, Torino, 1992
- Sciarelli S., La crisi d'impresa. Il percorso gestionale di risanamento nelle piccole e medie imprese, Cedam, Padova, 1995
- Sergiacomo A., La nota integrativa al bilancio, Maggioli Editore, Rimini, 2022
- Silvi R., Analisi di bilancio: la prospettiva manageriale, McGraw-Hill Education, Milano, 2012
- Sofia A., Analisi del rendiconto finanziario, Franco Angeli, Milano, 2022
- Sottoriva C., Crisi e declino dell'impresa. Interventi di turnaround e modelli previsionali, Giuffrè Editore, Milano, 2012
- Teodori C., La costruzione e l'interpretazione del rendiconto finanziario, G. Giappichelli Editore, Torino, 2015
- Teodori C., Analisi di bilancio. Lettura e interpretazione, G. Giappichelli Editore, Torino, 2017
- Terzani S, Introduzione al bilancio di esercizio, Cedam, Padova, 1995
- Teti S., Procedure di allerta, G. Giappichelli Editore, Torino, 2019
- Tieghi M.-Gigli S., Gli strumenti per le analisi del bilancio di esercizio, Il Mulino, Bologna, 2009

Tieghi M., Del Sordo C., Il bilancio di esercizio un'analisi critica dopo le modifiche introdotte dal D. Lgs. 39/2015 e la revisione dei principi contabili OIC, Franco Angeli, Milano, 2018

Vallini, Equilibri, stati patologici e comportamenti di risanamento aziendali, Tip. Coppini, Firenze, 1984

Vergara C., Disfunzioni e crisi d'impresa. Introduzione ai processi di diagnosi, risanamento e prevenzione, Giuffrè Editore, Milano, 1988

Zmijewski, M.E., Methodological Issues Related to the Estimation of Financial Distress Prediction Models. *Journal of Accounting Research*, 22, 59-82, 1984

Zito M., Fisiologia e patologia delle crisi d'impresa, Giuffrè Editore, Milano, 1999



