



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

Corso di Laurea Magistrale in Economia e Management
Curriculum Economia e Diritto d’Impresa

**LA RELAZIONE DI REVISIONE NELLE AZIENDE IN CRISI.
UN CASO EMPIRICO: LA “BLACK LIST” DELLA CONSOB**

**THE AUDIT REPORT IN COMPANIES IN CRISIS.
AN EMPIRICAL CASE: THE CONSOB’S “BLACK LIST”**

Relatore: Chiar.mo
Prof. Giuliani Marco

Tesi di Laurea di:
Feliziani Silvia

Anno Accademico 2021 – 2022

INDICE

INTRODUZIONE	5
CAPITOLO 1	8
LA REVISIONE LEGALE E IL PROCESSO DI REVISIONE	8
1.1 INTRODUZIONE ALLA REVISIONE LEGALE	8
1.2 I PRINCIPI DI REVISIONE	11
1.3 LA FIGURA DEL REVISORE LEGALE	16
1.4 IL PROCESSO DI REVISIONE	23
1.4.1. Il “Risk based approach”	24
1.4.2. Fase 1: Attività preliminari all’incarico	28
1.4.3. Fase 2: Pianificazione	32
1.4.4. Fase 3: Valutazione del sistema di controllo interno	35
1.4.5. Fase 4: Esecuzione dei test sostanziali	40
1.4.6. Fase 5: Stesura del report finale	43
1.5 LA REVISIONE NELLE SOCIETÀ QUOTATE	46
CAPITOLO 2	49
LA CRISI DI IMPRESA	49
2.1 IL CONCETTO DI CRISI DI IMPRESA	49
2.2 I QUATTRO STADI DELLA CRISI AZIENDALE	51
2.3 LE CAUSE DELLA CRISI	55
2.3.2 Crisi da sovracapacità / rigidità	60
2.3.3 Crisi da decadimento dei prodotti	62
2.3.4 Crisi da carenza di programmazione / innovazione	63
2.3.5 Crisi da squilibrio finanziario e patrimoniale	64

2.4 I MODELLI DI PREVISIONE DELLE CRISI AZIENDALI	67
2.4.1 Modelli qualitativi.....	68
2.4.2 Modelli quantitativi.....	68
2.4.2.1 Il modello di Altman del 1968: lo Z score.....	71
2.4.2.2 Il modello di Alberici	76
2.5 IL CODICE DELLA CRISI D’IMPRESA E DELL’INSOLVENZA	80
2.5.1 D. Lgs 12 gennaio 2019 n.14.....	80
2.5.2 D. Lgs 17 giugno 2022 n.83	88
CAPITOLO 3	94
LA REVISIONE NELLA CRISI D’IMPRESA E GLI EFFETTI SULLA RELAZIONE.....	94
3.1 LE POLITICHE DI BILANCIO.....	94
3.1.1. Politiche di real earnings management.....	97
3.1.2. Politiche di accounting earnings management.....	100
3.2 IL PRINCIPIO DELLA CONTINUITA’	105
3.3.1. Le procedure di revisione nell’area delle “disponibilità liquide/debiti verso banche”.....	110
3.3.2. Le procedure di revisione nell’area del magazzino.....	112
3.3.3. Le procedure di revisione nell’area dei debiti di funzionamento.....	113
3.3.4. Le procedure di revisione nell’area dei crediti	114
3.3.5. Le procedure di revisione nell’area delle immobilizzazioni immateriali	116
3.3.6. Le procedure di revisione nell’area dei ricavi	117
3.4 LA RELAZIONE DI REVISIONE	118
3.4.1 Il giudizio e gli elementi alla base del giudizio	120
3.4.2 I richiami d’informativa	123

3.4.3 <i>La comunicazione degli aspetti chiave della revisione contabile (KAM)</i>	124
CAPITOLO 4	127
LA RELAZIONE DI REVISIONE NELLE IMPRESE “BLACK LIST”: UN’INDAGINE EMPIRICA	127
<i>PREMESSA</i>	127
<i>4.1 CONSOB - “BLACK LIST”</i>	127
<i>4.1.1 La Consob e il suo ruolo nel sistema finanziario italiano</i>	128
<i>4.1.2 La “Grey List” e la “Black List”</i>	129
<i>4.1.3 Società iscritte nella “Black List”</i>	132
<i>4.2 CAMPIONE DI ANALISI E RISULTATI</i>	134
<i>4.3 ANALISI DEI RISULTATI</i>	145
<i>4.3.1 Analisi dei giudizi espressi nelle Relazioni di revisione</i>	146
<i>4.3.2 Analisi dei Key Audit Matters nelle Relazioni di revisione</i>	152
CONCLUSIONE	158
BIBLIOGRAFIA	161
SITOGRAFIA	164
DOCUMENTI E TESTI DI LEGGE	167

INTRODUZIONE

Il presente studio è incentrato sull'analisi dell'attività di revisione in un contesto di crisi aziendale. Al riguardo la recente disciplina sulla *Crisi di Impresa e dell'Insolvenza*, introdotta nella nuova formulazione a decorrere dal 1° Luglio 2022, ha attribuito al revisore un ruolo ancor più centrale nella vigilanza e nella rilevazione e comunicazione delle situazioni di crisi aziendali. Il revisore nello svolgimento dell'incarico di revisione, finalizzato ad esprimere un giudizio professionale sulla veridicità del bilancio d'esercizio, deve eseguire una serie di procedure di revisione stabilite dai principi di revisione nazionali (ISA Italia) e in alcuni casi da quelli internazionali (IAS).

Le motivazioni che mi hanno spinto ad approfondire tale tema sono di duplice natura. Da una parte l'esperienza di stage svolta presso la società di revisione Ernst&Young che mi ha permesso di entrare in contatto con la revisione di diverse realtà aziendali, suscitando in me un forte interesse per la materia ed anche molta curiosità; dall'altra l'importanza che ritengo assuma la revisione legale al fine di fornire all'esterno un'informativa di bilancio corretta e veritiera, che permetta agli operatori economici di prendere decisioni consapevoli.

Lo scopo che mi sono prefissa con questo elaborato è quello di analizzare le relazioni di revisione relative ad un campione di società quotate in Borsa iscritte nella "Black List" della Consob ed in particolare le tipologie di giudizio e i *Key*

Audit Matters, al fine di valutare se le informazioni che ne derivano siano in grado di fornire all'esterno un'informativa corretta sullo stato di salute dell'azienda.

Il presente lavoro si articola in quattro capitoli:

Il primo capitolo introduce l'attività di revisione legale, soffermandosi sui principi di revisione ISA Italia, sulla figura del revisore e sul processo di revisione. In pratica si fornisce un'informativa generale su come si sviluppa l'audit in una società e cioè attraverso le fasi di pianificazione, valutazione del sistema di controllo interno, esecuzione dei test sostanziali e stesura della relazione di revisione.

Nel secondo capitolo si andrà, invece, ad analizzare il concetto di crisi d'impresa sia da un punto di vista economico sia in relazione alla recente normativa, soffermandosi sulle varie cause che ne sono alla base, sia interne che esterne, e sui vari metodi di previsione della stessa.

Nel terzo capitolo dopo aver analizzato le varie politiche di bilancio, intese, in un'accezione negativa, come strumento in mano all'organo amministrativo per accomodare arbitrariamente il bilancio, si andrà ad illustrare il principio di continuità aziendale, le procedure di revisione per le varie voci di bilancio in una realtà di azienda in crisi e, infine, la relazione di revisione con le sue peculiarità.

Nel quarto capitolo, come già sopra anticipato, andiamo ad analizzare per le 20 società iscritte nella "Black List" tenuta presso la Consob le relazioni di revisione, con particolare riferimento al "giudizio professionale" espresso dal revisore e ai

“*Key Audit Matters*”, analizzando tali risultati e raffrontando gli stessi con le risultanze teoriche esposte nei capitoli precedenti.

CAPITOLO 1

LA REVISIONE LEGALE E IL PROCESSO DI REVISIONE

1.1 INTRODUZIONE ALLA REVISIONE LEGALE

La revisione contabile viene definita come un insieme ordinato di attività di verifica di tipo amministrativo, contabile e gestionale, svolte da soggetti con un'adeguata professionalità e indipendenza, aventi come obiettivo la formulazione di un giudizio sulla conformità del bilancio nel suo insieme e di altri documenti economico – finanziari alle norme di legge¹.

È necessario avere presente che il bilancio d'esercizio, oltre ad evidenziare la composizione del capitale ed il processo di formazione del reddito, assume un ruolo fondamentale nel fornire un insieme di informazioni di natura patrimoniale, finanziaria ed economica delle imprese. Esso rappresenta il principale strumento informativo non solo per i soggetti interni all'azienda, ma anche per tutti gli stakeholder². Dal momento che il bilancio rappresenta, per i diversi soggetti del sistema economico, un punto di riferimento essenziale nella conoscenza della situazione patrimoniale – finanziaria, dell'andamento della gestione e nell'analisi dei flussi finanziari dell'impresa, è essenziale che ne venga garantita la veridicità e la correttezza. È pertanto obiettivo della revisione contabile aumentare il livello di

¹ Marinelli U., *Revisione contabile. Principi e note metodologiche*, Giappichelli, 2003.

² Sono i portatori di interesse nei confronti di un'azienda, il cui contributo è essenziale per il raggiungimento di uno specifico obiettivo dell'organizzazione. Sono stakeholder gli azionisti, le banche, i clienti, i dipendenti, i fornitori...

fiducia degli utilizzatori del bilancio, garantendo loro che quanto esposto sia aderente alla realtà aziendale e redatto in modo chiaro, veritiero e corretto³.

Tuttavia, la revisione contabile, può fornire solo una “ragionevole certezza” che il bilancio nel suo insieme non contenga rilevanti errate esposizioni e ciò perché l’attività di revisione contiene alcune limitazioni intrinseche che delimitano il valore fornito dalla stessa. Le principali limitazioni intrinseche possono essere riassunte come segue⁴:

- a. Le verifiche che vengono effettuate non possono interessare tutte le operazioni aziendali, ma solo quelle operazioni che per la loro natura e dimensione presentano rischi di errate esposizioni di bilancio;
- b. Vi sono limitazioni intrinseche in ogni sistema contabile e di controllo interno delle imprese che non possono garantire in modo assoluto che tutti gli eventi, accadimenti ed operazioni aziendali siano accuratamente, correttamente e tempestivamente rilevate nel sistema informativo aziendale;
- c. L’attività di revisione è caratterizzata da valutazioni soggettive in quanto l’attività delle imprese è dinamica e complessa e perciò non può essere ricondotta a schemi di verifica standard;

³ Principio di revisione: Isa Italia 200 - “Obiettivi generali della revisione”.

⁴ Marinelli U., *Revisione contabile. Principi e note metodologiche*, Giappichelli, 2003.

- d. Vi sono limitazioni implicite che caratterizzano il processo di revisione, le quali sono di portata tale da limitare la capacità del revisore a identificare tutti gli errori e le frodi significative.⁵

Prima di passare ad analizzare i principi di revisione, è necessario evidenziare quali società sono tenute ad effettuare l'attività di revisione contabile. È importante precisare che la revisione contabile può sia essere imposta da norme di legge, ed in tal caso parliamo di revisione obbligatoria, ma si riscontrano anche casi di revisione volontaria, in cui è l'azienda che richiede spontaneamente la revisione di un particolare aspetto della gestione.

In Italia, fin dal D.P.R n. 136 del 31 marzo 1975, la revisione contabile è obbligatoria per le società quotate in borsa. Successivamente, la platea delle società sottoposte a revisione si è andata via via ad ampliare per effetto di nuovi interventi normativi. Difatti, il D. Lgs. 39/2010 ha previsto l'obbligo di istituire l'attività di revisione legale dei conti per tutte le società per azioni, incluse le società in accomandita per azioni e le società cooperative costituite sul modello delle Spa. Il Codice civile, all'articolo 2477, prevede, inoltre, l'obbligo della revisione legale anche per le società a responsabilità limitata che ricadono in una delle seguenti condizioni:

- a. S.r.l. tenuta alla redazione del bilancio consolidato;
- b. S.r.l. che controlla una società obbligata alla revisione legale dei conti;

⁵ Marinelli U., *Revisione contabile. Principi e note metodologiche*, Giappichelli, 2003.

- c. S.r.l. che per due esercizi consecutivi ha superato due dei limiti indicati dal primo comma dell'articolo 2435-bis -> attivo dello stato patrimoniale: 4 milioni; ricavi delle vendite e delle prestazioni: 4 milioni; dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 20 unità.

Pertanto, i casi di revisione volontaria riguardano un numero sempre più ristretto di società di capitali, in particolare vi rientrano le S.r.l. con una dimensione inferiore ai limiti previsti dall'articolo 2477 del Codice civile e le microimprese disciplinate dall'articolo 2435-ter. In tali casi l'attività di revisione risponde ad obiettivi differenti, come la necessità di dar seguito alla richiesta da parte di istituti bancari, di clienti, di fornitori che chiedono di sottoporre i bilanci a forme di controllo oppure nel quadro di politiche volte a rafforzare l'immagine e la reputazione dell'azienda sui mercati⁶.

1.2 I PRINCIPI DI REVISIONE

Il quadro normativo di riferimento per la revisione contabile è contenuto nel D. Lgs. 39/2010 che ha dato attuazione alla direttiva 2006/43/CE del Parlamento europeo. All'articolo 11 del decreto sopra menzionato si stabilisce che in Italia “la revisione legale è svolta in conformità ai principi di revisione internazionale (ISA clarified) adottati dalla Commissione europea”.

⁶ G. D'Onza, “*La revisione del bilancio. Principi, metodi e procedure*”, Giappichelli, 2020.

In Italia un primo set di principi di revisione⁷ è stato adottato con Determina del Ministero dell'Economia e delle Finanze il 23 dicembre 2014 e sono stati definiti ISA Italia. Questi principi sono stati soggetti a successivi aggiornamenti per tener conto dei nuovi principi internazionali ISA emanati dallo IAASB; la modifica più recente risale a gennaio 2018 al fine di prendere in considerazione i “conforming amendments” e le modifiche introdotte con il D. Lgs 135/16.⁸

Gli ISA Italia regolano diversi aspetti dell'attività di revisione del bilancio, poiché vanno a statuire:

- a. Norme etico – professionali, ovvero quei principi di comportamento che i revisori sono tenuti a rispettare nel corso dell'attività di controllo del bilancio;
- b. Norme tecniche di svolgimento dell'attività di controllo, ovvero i principi che individuano le attività da svolgere nel corso delle diverse fasi del processo di revisione, dal momento del conferimento dell'incarico sino alla formazione del giudizio e alla stesura della relazione;
- c. Norme per la stesura della relazione finale, ossia i principi che definiscono la struttura e i contenuti della relazione di revisione;

⁷ I principi di revisione identificano gli obiettivi del revisore e definiscono le regole di comportamento, prevedendo anche linee guida e materiale esplicativo che guidano il revisore nell'applicazione pratica delle regole di comportamento.

⁸ https://www.revisionelegale.mef.gov.it/opencms/export/mef/resources/PDF/ISA_ITALIA_Introduzione_v_DEF_CL0218.pdf

- d. Norme per lo svolgimento dei controlli di qualità, ovvero quei principi che regolamentano il sistema interno di controllo qualità che i revisori devono istituire e mantenere affinché il lavoro svolto e il personale impiegato nella revisione rispettino i principi professionali e le disposizioni di legge.

In sintesi, i principi di revisione attualmente vigenti nel contesto nazionale sono costituiti da:

- a. 33 principi contabili internazionali, i quali sono una rielaborazione degli ISA (International Standards on Auditing). La rielaborazione è stata effettuata con lo scopo di allineare il contenuto degli standards internazionali al contesto italiano;
- b. 2 principi di revisione nazionali, non previsti dagli ISA, ma predisposti al fine di adempiere alla normativa italiana ed aventi ad oggetto: le verifiche periodiche in materia di regolare tenuta della contabilità sociale (Isa Italia 250B) e l'espressione del giudizio sulla coerenza delle informazioni contenute nella relazione sulla gestione e in altri documenti (Isa Italia 720B);
- c. l'ISQC Italia 1 riguardante il sistema di controllo della qualità dei soggetti che svolgono revisioni contabili⁹.

⁹ https://www.revisionelegale.mef.gov.it/opencms/export/mef/resources/PDF/ISA_INTRODUZIONE-ISA-ITALIA-11_02_2020.pdf

Per concludere è da sottolineare che i principi di revisione vengono periodicamente aggiornati per tener conto di eventuali modifiche che possono interessare sia gli standard internazionali che la normativa italiana in tema di revisione. Nella tabella seguente è riportato l'elenco dei principi di revisione (ISA Italia) attualmente in vigore:

ISA ITALIA		
N.	Titolo	RGS - Determina di pubblicazione
200	OBIETTIVI GENERALI DEL REVISORE INDIPENDENTE E SVOLGIMENTO DELLA REVISIONE CONTABILE IN CONFORMITA AI PRINCIPI DI REVISIONE INTERNAZIONALI (ISA Italia)	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
210	ACCORDI RELATIVI AI TERMINI DEGLI INCARICHI DI REVISIONE	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
220	CONTROLLO DELLA QUALITA DELL'INCARICO DI REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
230	LA DOCUMENTAZIONE DELLA REVISIONE CONTABILE	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
240	LE RESPONSABILITA DEL REVISORE RELATIVAMENTE ALLE FRODI NELLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
250	LA CONSIDERAZIONE DI LEGGI E REGOLAMENTI NELLA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
250B	LE VERIFICHE DELLA REGOLARE TENUTA DELLA CONTABILITA' SOCIALE	Prot. 100736 del 23/12/2014
260	COMUNICAZIONE CON I RESPONSABILI DELLE ATTIVITA' DI GOVERNANCE	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
265	COMUNICAZIONE DELLE CARENZE NEL CONTROLLO INTERNO AI RESPONSABILI DELLE ATTIVITA' DI GOVERNANCE ED ALLA DIREZIONE	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
300	PIANIFICAZIONE DELLA REVISIONE CONTABILE DI BILANCIO	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
315	L'IDENTIFICAZIONE E LA VALUTAZIONE DEI RISCHI DI ERRORI SIGNIFICATIVI MEDIANTE LA COMPrensione DELL'IMPRESA E DEL CONTESTO IN CUI OPERA	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
320	SIGNIFICATIVITA NELLA PIANIFICAZIONE E NELLO SVOLGIMENTO DELLA REVISIONE CONTABILE	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
330	LE RISPOSTE DEL REVISORE AI RISCHI IDENTIFICATI E VALUTATI	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
402	CONSIDERAZIONI SULLA REVISIONE CONTABILE DI UN'IMPRESA CHE ESTERNALIZZA ATTIVITA' AVVALENDOSI DI FORNITORI DI SERVIZI	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
450	VALUTAZIONE DEGLI ERRORI IDENTIFICATI NEL CORSO DELLA REVISIONE CONTABILE	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
500	ELEMENTI PROBATIVI	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
501	ELEMENTI PROBATIVI -CONSIDERAZIONI SPECIFICHE SU DETERMINATE VOCI	Prot. 100736 del 23/12/2014

505	CONFERME ESTERNE	Prot. 100736 del 23/12/2014
510	PRIMI INCARICHI DI REVISIONE CONTABILE-SALDI DI APERTURA	Prot. n. 4993 del 12/01/2018
520	PROCEDURE DI ANALISI COMPARATIVA	Prot. 100736 del 23/12/2014
530	CAMPIONAMENTO DI REVISIONE	Prot. 100736 del 23/12/2014
540	REVISIONE DELLE STIME CONTABILI E DELLA RELATIVA INFORMATIVA	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
550	PARTI CORRELATE	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
560	EVENTI SUCCESSIVI	Prot. 100736 del 23/12/2014
570	CONTINUITA' AZIENDALE	Prot. 157387 del 31/07/2017
580	ATTESTAZIONI SCRITTE	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
600	LA REVISIONE DEL BILANCIO DEL GRUPPO - CONSIDERAZIONI SPECIFICHE (INCLUSO IL LAVORO DEI REVISORI DELLE COMPONENTI	Prot. n. 4993 del 12/01/2018
610	UTILIZZO DEL LAVORO DEI REVISORI INTERNI	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
620	UTILIZZO DEL LAVORO DELL'ESPERTO DEL REVISORE	Prot. 100736 del 23/12/2014
700	FORMAZIONE DEL GIUDIZIO E RELAZIONE SUL BILANCIO	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
701	COMUNICAZIONE DEGLI ASPETTI CHIAVE DELLA REVISIONE CONTABILE NELLA RELAZIONE DEL REVISORE INDIPENDENTE	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
705	MODIFICHE AL GIUDIZIO NELLA RELAZIONE DEL REVISORE INDIPENDENTE	Prot. n. 153936 del 03/08/2020
706	RICHIAMI D'INFORMATIVA E PARAGRAFI RELATIVI AD ALTRI ASPETTI NELLA RELAZIONE DEL REVISORE INDIPENDENTE	Prot. 157387 del 31/07/2017
710	INFORMAZIONI COMPARATIVE - DATI CORRISPONDENTI E BILANCIO COMPARATIVO	Prot. 157387 del 31/07/2017
720	LE RESPONSABILITÀ DEL REVISORE RELATIVAMENTE ALLE ALTRE INFORMAZIONI PRESENTI IN DOCUMENTI CHE CONTENGONO IL BILANCIO OGGETTO DI REVISIONE CONTABILE	Prot. 100736 del 23/12/2014
720B	LE 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	Prot. 129507 del 15/06/2017

Tabella 1.1 – Elenco dei principi di revisione ISA Italia¹⁰

¹⁰ Fonte: L'elenco dei principi vigenti è consultabile sul sito del Ministero dell'economia e delle finanze (<https://www.revisionelegale.mef.gov.it/opencms/opencms/Revisione-legale/principiRevisione>).

1.3 LA FIGURA DEL REVISORE LEGALE

L'esercizio della revisione legale è consentito sia alle persone fisiche iscritte nel Registro dei revisori contabili, sia alle società di revisioni iscritte nell'Albo CONSOB *ex* articolo 161 TUF.

Nel suddetto Registro, tenuto presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), si possono iscrivere le persone che abbiano conseguito una laurea almeno triennale tra quelle individuate con regolamento dal MEF, siano in possesso dei requisiti di onorabilità e abbiano svolto un tirocinio triennale superando un apposito esame di abilitazione.

Per quanto concerne le società, invece, i requisiti di onorabilità e professionalità, necessari per l'iscrizione al Registro, devono essere posseduti dai componenti del consiglio di amministrazione o del consiglio di gestione; inoltre, i responsabili della revisione legale devono essere persone fisiche iscritte al Registro.

Il revisore nello svolgimento del proprio incarico ha il dovere di conformarsi ad una serie di norme e principi definiti da una pluralità di fonti: D.lgs. 39/2010; ISA Italia 200; "Codice Etico Italia"¹¹.

Quest'ultimo dispone i principi deontologici a cui deve attenersi il revisore, ovvero:

- Integrità;
- Obiettività;

¹¹ Si tratta del "Codice dei principi di deontologia professionale, riservatezza e segreto professionale dei soggetti abilitati all'esercizio dell'attività di revisione legale dei conti". È stato elaborato dal MEF insieme all'Odcec (Ordine dei dottori commercialisti ed esperti contabili).

- Competenza professionale e diligenza;
- Riservatezza;
- Comportamento professionale.

Integrità

Il principio di integrità, analizzato alla sezione 110 del Codice Etico Italia, richiede al soggetto abilitato alla revisione di essere diretto e onesto in tutte le sue relazioni di natura professionale, di agire con trasparenza e sincerità evitando il perseguimento di utilità non dovute ed estranee all'incarico di revisione. Inoltre, in osservanza al principio di integrità, si richiede che il revisore non debba consentire che il proprio nome venga associato a relazioni, comunicazioni o altre informazioni che siano false o fuorvianti per i relativi destinatari.

Obiettività

Altro principio, esaminato alla sezione 120 del Codice Etico Italia, è quello dell'obiettività; esso si realizza quando il revisore si trova in una situazione di imparzialità ed è libero da vincoli che possano influenzare il proprio giudizio professionale. La norma richiede al revisore di astenersi dallo svolgere il suo incarico qualora sussistano circostanze o relazioni in grado di compromettere il giudizio professionale.

Competenza professionale e diligenza

Passando ad analizzare il successivo principio, c'è da evidenziare un dovere posto a carico del soggetto abilitato alla revisione, ossia quello di conseguire e mantenere

un adeguato livello di conoscenze e capacità professionali mediante idonee attività di formazione e aggiornamento. Il revisore deve garantire, inoltre, un'adeguata formazione professionale ed un costante aggiornamento anche dei propri collaboratori.

Alla sezione 130 del Codice Etico viene imposto un ulteriore obbligo al revisore, ovvero di agire con diligenza professionale. La diligenza è intesa come l'impegno del revisore e dei suoi collaboratori ad adempiere ai propri doveri professionali rispettando le norme che regolano la revisione legale e i principi di revisione.

Riservatezza e segreto professionale

Soffermiamo ora l'attenzione su un ulteriore principio che impone al revisore, ai suoi dipendenti ed ai suoi collaboratori, l'obbligo di non divulgare informazioni o documenti riservati sugli affari dei clienti di cui sono venuti a conoscenza durante lo svolgimento dell'attività professionale. In virtù di quanto previsto dall'articolo 9 bis, comma 4, del D.lgs. 39/2010¹², l'obbligo di riservatezza e segreto professionale permane anche dopo la conclusione della relazione professionale tra revisore e cliente.

Le norme, tuttavia, disciplinano una serie di circostanze al verificarsi delle quali il revisore è sollevato dall'obbligo di riservatezza. In particolare, facciamo riferimento alle seguenti situazioni:

¹² Art. 9 bis D.lgs. 39/2010: "gli obblighi di riservatezza e segreto professionale di cui ai commi 1 e 2 continuano a valere anche successivamente al termine della partecipazione all'incarico di revisione."

- a. La divulgazione è consentita dalla legge ed è autorizzata dal cliente;
- b. La divulgazione è prescritta dalla legge (ad esempio, per produrre documenti o altre prove nel corso di un procedimento);
- c. La presenza di un diritto o un dovere, di fonte giuridica o professionale, che ne consenta la divulgazione (ad esempio, per rispondere ai questionari o indagini svolte dall'Autorità di Vigilanza).

Comportamento professionale

Da ultimo, analizziamo il principio deontologico esposto alla sezione 150 del Codice Etico che richiede al revisore di assumere un comportamento professionale nello svolgimento degli incarichi di audit. Con l'espressione comportamento professionale si intende anzitutto il dovere di rispettare le leggi e i regolamenti applicabili, e, quindi, evitare di compiere azioni o comportamenti che possano portare discredito all'attività di assurance.

A tal proposito è bene soffermarsi su un altro atteggiamento che deve caratterizzare l'attività di revisione e cioè lo scetticismo professionale.

Il quarto comma dell'art. 9 del D.lgs. 39/2010 definisce lo scetticismo professionale come *“un atteggiamento caratterizzato da un approccio dubitativo, dal costante monitoraggio delle condizioni che potrebbero indicare una potenziale inesattezza dovuta a errore o frode, nonché da una valutazione critica della documentazione inerente alla revisione.”* In conformità a tale norma ed al principio di revisione

internazionale ISA (Italia) 200¹³, il revisore è perciò chiamato a svolgere la propria attività con un approccio dubitativo, a valutare criticamente gli elementi probativi acquisiti interrogandosi ogni qual volta appaiano in contraddizione tra loro ed infine a verificare l'attendibilità delle informazioni acquisite dal personale aziendale.

Il secondo comma del citato art.9 richiede al revisore di esercitare lo scetticismo professionale nel corso dell'intera attività di revisione, mentre il terzo comma del suddetto articolo individua quali sono le stime alle quali il revisore deve prestare particolare attenzione: il fair value, la riduzione del valore delle attività, gli accantonamenti, i flussi di cassa futuri, la capacità dell'impresa di continuare come un'entità in funzionamento (going concern).

Indipendenza

A questo punto, una volta illustrati i principi deontologici a cui deve attenersi il revisore legale, si approfondisce di seguito il tema dell'indipendenza del revisore che costituisce un elemento centrale ai fini della credibilità dell'attività di audit, nonché dell'attendibilità delle comunicazioni economico – finanziaria a vantaggio degli stakeholders. L'articolo 10 del D. lgs 39/2010 prevede che *“il revisore legale e la società di revisione legale che effettuano la revisione legale, nonché qualsiasi persona fisica in grado di influenzare direttamente e indirettamente l'esito della*

¹³ Principio di revisione internazionale ISA (Italia) 200 – “Obiettivi generali del revisore indipendente e svolgimento della revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionale”.

revisione legale, devono essere indipendenti dalla società sottoposta a revisione e non devono essere in alcun modo coinvolti nel suo processo decisionale”.

L'indipendenza assume nella revisione contabile una duplice connotazione: indipendenza formale e indipendenza sostanziale.

L'indipendenza formale (*independence in appearance*) va intesa come una condizione di carattere oggettivo. Essa consiste nell'assenza di fatti o circostanze di rilevanza tale da indurre un terzo ragionevole e informato a mettere in dubbio la capacità del revisore di svolgere l'incarico in modo obiettivo.

L'indipendenza sostanziale (*independence of mind*) va intesa come una condizione di carattere soggettivo. Consiste in uno stato mentale o atteggiamento professionale che consente al revisore di esprimere un giudizio sull'attendibilità del bilancio senza subire condizionamenti e dunque operare con integrità, scetticismo professionale e obiettività.

In generale possiamo dire che il requisito di indipendenza, nella sua duplice accezione formale e sostanziale, deve caratterizzare l'intero iter dell'incarico di audit. L'art. 10, comma 1 bis stabilisce infatti che *“l'indipendenza deve sussistere durante il periodo cui si riferiscono i bilanci da sottoporre a revisione legale e durante il periodo in cui viene eseguita la revisione legale stessa”*. Da sottolineare, inoltre, che il requisito di indipendenza deve essere valutato non solo in capo al soggetto incaricato della revisione, ma anche con riferimento a:

- I partecipanti alla sua rete professionale (audit team);

- I revisori e i dipendenti che lavorano con il soggetto incaricato della revisione;
- Qualsiasi persona collegata direttamente e indirettamente al revisore o alla società di revisione (ad esempio, la famiglia del revisore).

Dopo aver presentato il concetto di indipendenza, il Decreto Legislativo 39/2010 art.10, comma 1-ter ed anche il Codice Etico Italia, individuano una serie di circostanze che possono minacciare l'indipendenza del revisore, e precisamente:

- a. Self – interest (interesse personale): il rischio che un interesse finanziario o di altra natura influenzi il giudizio professionale o il comportamento del soggetto abilitato alla revisione. Caso in cui il revisore ha un interesse finanziario diretto nell'ente sottoposto a revisione;
- b. Auto – riesame: il rischio che il revisore si trovi nella circostanza di dover svolgere attività di controllo su dati o informazioni che lo stesso o altri soggetti che operano all'interno della sua rete hanno precedentemente contribuito a determinare;
- c. Promozione degli interessi del cliente: rischio che il soggetto abilitato alla revisione promuova o rappresenti la posizione di un cliente in modo da compromettere la sua obiettività;
- d. Familiarità: il rischio che, a causa di un rapporto molto stretto o di lunga durata con un cliente, il revisore risulti eccessivamente accondiscendente nei confronti del cliente;

- e. Intimidazione: il rischio che il soggetto abilitato alla revisione sia dissuaso ad agire secondo il proprio giudizio professionale a causa di pressioni, reali o percepite, o di un'indebita influenza. Caso in cui il cliente può minacciare di revocare l'incarico di revisione conferito in relazione all'esito dell'attività di audit.

Per concludere il discorso sull'indipendenza del revisore, come si è potuto ben capire, esso rappresenta il principio etico fondamentale nella professione economico- giuridico - contabile di revisore. Al fine di certificare il possesso di tale requisito il soggetto incaricato della revisione è chiamato a rilasciare ogni anno un'attestazione di indipendenza da indirizzare alla società che conferisce l'incarico.

1.4 IL PROCESSO DI REVISIONE

La revisione di bilancio si sviluppa tramite un articolato susseguirsi di attività che nel loro insieme costituiscono il processo di revisione. Tale processo si compone delle seguenti cinque fasi che verranno analizzate nel dettaglio nel prosieguo di tale elaborato:

- a. Attività preliminari all'incarico;
- b. Pianificazione;
- c. Valutazione del sistema di controllo interno (SCI);
- d. Esecuzione dei test sostanziali;
- e. Stesura del report finale.

Preliminarmente è necessario però presentare il modello che caratterizza l'intero processo di revisione contabile: il "risk based approach".

1.4.1. Il "Risk based approach"

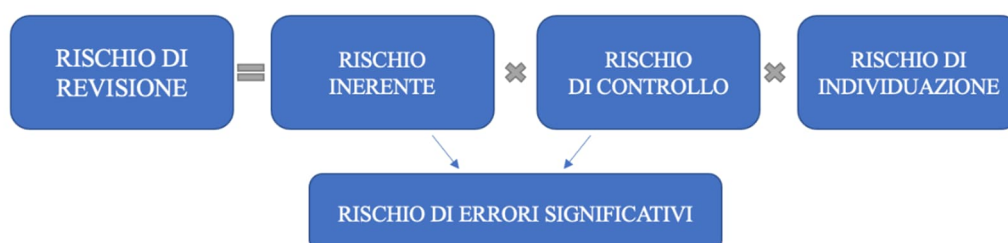
L'approccio metodologico basato sul rischio di revisione contraddistingue, per l'appunto, il processo di revisione. Questa metodologia prevede che le verifiche e le attività di revisione siano modellate in funzione delle caratteristiche della realtà aziendale esaminata in modo da focalizzare l'analisi sulle aree di bilancio e le asserzioni caratterizzate da un maggior livello di rischio¹⁴. Infatti, come avevamo già avuto modo di specificare, i controlli contabili vengono effettuati a campione sulla base di scelte ragionate dal professionista. I vincoli di tempo e di costo impediscono, di fatto, al revisore di svolgere un controllo totalitario dei saldi di bilancio; pertanto, nel definire la strategia di revisione, l'obiettivo da prefiggersi non è quello di azzerare il rischio di revisione, che per sua natura è ineliminabile, ma di ridurlo ad un livello basso, accettabile.

Il rischio di revisione, che secondo l'ISA200 consiste nella "*possibilità che il revisore esprima un giudizio non appropriato in presenza di un bilancio significativamente errato*", è di difficile determinazione perché a sua volta deriva dalla somma di altre tre componenti elementari:

1. Rischio intrinseco;

¹⁴ G. D'Onza, "La revisione del bilancio. Principi, metodi e procedure", Giappichelli, 2020.

2. Rischio di controllo;
3. Rischio di individuazione.



*Figura 1.2 – Rischio di Revisione*¹⁵

È opportuno evidenziare che il rischio di errori significativi in bilancio è una variabile non controllabile da parte dei soggetti incaricati della revisione, in quanto dipende da fattori relativi all'azienda sui quali il revisore non può incidere; il rischio di individuazione è determinato, invece, dalle scelte che il revisore effettua in termini di progettazione e di esecuzione delle procedure di verifica. Perciò, avendo come obiettivo quello di contenere il rischio di revisione, il revisore dovrà calibrare il rischio di individuazione in base al livello di esposizione del bilancio al rischio di errori significativi.

Rischio intrinseco (inherent risk)

Il rischio intrinseco consiste nella possibilità che il saldo di un conto o di una classe di operazioni sia inesatto e quindi generi, singolarmente o in aggregazione con altri saldi di conti o classi di operazioni, inesattezze significative di bilancio, e ciò indipendentemente dalla presenza o meno di adeguati controlli interni.

¹⁵ Fonte: elaborazione propria

Il revisore per accertare il grado di rischio intrinseco deve valutare diversi fattori, quali ad esempio:

- a. L'integrità, l'esperienza e la competenza della Direzione;
- b. Le pressioni anomale sul management;
- c. Il settore e l'ambiente nel quale opera la società;
- d. La complessità di alcune operazioni effettuate o di altri eventi, che rendono necessario l'intervento di un esperto;
- e. Le operazioni complesse o anomale poste in essere in prossimità della data di chiusura del bilancio.¹⁶

Il rischio intrinseco può scaturire da vari fattori connaturati alla realtà aziendale: dalla tipologia di business aziendali, da errori o sviste umane, dalla presenza in bilancio di valori derivanti da stime o congetture contabili ed infine da situazioni di oggettiva difficoltà di calcolo.

In generale, è opportuno osservare che ci sono in bilancio alcune voci che per loro natura risultano avere un rischio intrinseco più elevato; per tali voci è necessario che il revisore, nelle fasi successive, concentri la propria analisi.

Rischio di controllo (Control risk)

Il revisore per stimare il rischio di errori significativi presenti nel bilancio d'esercizio deve passare ad analizzare un ulteriore rischio: il rischio di controllo.

¹⁶ A. Pesenato, "Risk approach: la determinazione del rischio di revisione in tre passi" (inserto), 2020.

Il rischio di controllo si riferisce alla possibilità che un'inesattezza, che potrebbe verificarsi in un conto o in una classe di operazioni e che potrebbe essere significativa, individualmente considerata o sommata ad altre inesattezze, non sia pervenuta o comunque tempestivamente individuata e corretta dai sistemi contabili e di controllo interno.¹⁷ Pertanto, l'entità di questo rischio è strettamente connessa all'effettivo funzionamento dei controlli interni; se i controlli sono improntati a prevenire i rischi e funzionano nel modo corretto, allora il rischio di controllo è più basso e, conseguentemente, avremo minori possibilità di avere un bilancio che presenti errori significativi.

Il revisore, nell'analizzare il funzionamento e l'efficacia del sistema di controllo interno, si va a concentrarsi solo su quelle componenti volte a prevenire i rischi di errori contabili significativi.

Rischio di individuazione

Il rischio di individuazione è il rischio proprio del Revisore legale perchè ad esso sono strettamente collegate le procedure di conformità (utilizzate per valutare il funzionamento effettivo del controllo interno) e di validità (impiegate per verificare l'attendibilità delle rilevazioni, dei saldi contabili e dell'informativa di bilancio) effettuate dal revisore. E' definito come il rischio che le procedure di conformità e di validità non evidenzino un'inesattezza significativa presente in un saldo di un

¹⁷ A. Pesenato, "Risk approach: la determinazione del rischio di revisione in tre passi" (inserto), 2020.

conto o in una classe di operazione; quindi, questa componente di rischio, può essere intesa come la probabilità di non scoprire tutti gli scostamenti significativi di bilancio ed è perciò da attribuire al revisore ed è commisurata all'efficacia delle procedure di revisione pianificate ed adottate.¹⁸

Questo rischio può svilupparsi a seguito di svariate circostanze, come ad esempio: procedure inappropriate o solo parziali degli elementi probativi disponibili; procedure appropriate, ma non correttamente compiute; errori nella valutazione dei risultati ottenuti.¹⁹

Per concludere, quanto più è elevata la valutazione del revisore del rischio intrinseco e del rischio di controllo, tanto maggiori saranno gli elementi probativi che il revisore deve acquisire per mezzo di verifiche di validità.

1.4.2. Fase 1: Attività preliminari all'incarico



Figura 1.3 – Le attività preliminari all'incarico²⁰

¹⁸ A. Pesenato, “Risk approach: la determinazione del rischio di revisione in tre passi” (inserto), 2020.

¹⁹ <https://www.larevisionelegale.it/2020/10/22/le-componenti-del-rischio-di-revisione/>

²⁰ G. D’Onza, “La revisione del bilancio. Principi, metodi e procedure”, Giappichelli, 2020.

Il processo di revisione ha inizio con una fase preliminare dove vengono svolte una serie di procedure e valutazioni dirette a decidere se accettare o meno l'incarico; l'accettazione di questo dipende in primis da un'analisi attenta del rischio che ne può derivare. Il rischio è legato alla possibilità che dall'incarico derivino delle conseguenze negative per il revisore dal punto di vista economico (risarcimento di eventuali danni e sanzioni), reputazionale e anche sul piano penale. Detto ciò è comunque importante ricordare che l'attività revisionale, per natura, è soggetta a dei rischi ineliminabili; spetta al revisore comprendere come opportunamente gestirli e, nel caso ritenga che questi siano troppo elevati, rifiutare la proposta di incarico.

L'analisi preliminare all'accettazione dell'incarico verte altresì sulla situazione economica - finanziaria dell'impresa. In questo ambito il revisore è chiamato ad esaminare i seguenti elementi:

- Le caratteristiche e il livello di integrità dei principali azionisti, amministratori e dirigenti aziendali;
- La sostenibilità economica - finanziaria del modello di business e il livello di esposizione dell'azienda ai principali rischi strategici e competitivi. Tale valutazione viene fatta con lo scopo di individuare se vi sono situazioni che possano mettere in pericolo la continuità aziendale;
- La situazione economica - finanziaria dell'azienda negli anni precedenti il conferimento dell'incarico;

- I giudizi sul bilancio rilasciati dai precedenti revisori.

Con l'obiettivo di acquisire le suddette informazioni il revisore può effettuare degli incontri con la Direzione o con il revisore uscente, esaminare i bilanci degli esercizi precedenti attraverso le procedure di analisi comparativa, nonché consultare documenti, banche dati ed altre informazioni pubbliche.

Quanto detto riguarda la valutazione che il revisore è tenuto a compiere circa il potenziale cliente; al termine di questa analisi preliminare il revisore acquisisce le informazioni utili a stimare il rischio di revisione e inizia ad impostare le procedure di analisi che poi dovrà svolgere.

Oltre a ciò, è necessario che il revisore disponga di due requisiti essenziali per svolgere l'incarico:

- a. L'indipendenza;
- b. La competenza professionale.

Per quanto riguarda l'*indipendenza*, come abbiamo già avuto modo di vedere, è l'articolo 10 del D.lgs 39/2010 a richiedere l'indipendenza del revisore legale. A tal proposito il professionista dovrà vagliare tutte le possibili minacce per la propria indipendenza e le misure di salvaguardia che possono essere attuate per preservare questo imprescindibile requisito.

Relativamente alla *competenza professionale* essa deve essere valutata con riguardo: alla conoscenza del settore di appartenenza dell'azienda, al possesso delle

conoscenze tecniche necessarie ed alla disponibilità di tempo e di risorse da impiegare nell'incarico.

Nella fase conclusiva delle attività preliminari il revisore è chiamato ad effettuare una stima dei tempi e delle risorse necessarie per l'efficace svolgimento dell'incarico in modo da determinare il corrispettivo da proporre al cliente. L'articolo 10 del D.lgs 39/2010 al comma 10 evidenzia che *il corrispettivo per l'incarico di revisione è determinato in modo da garantire la qualità e l'affidabilità dei lavori*. Inoltre, il compenso dovrebbe riflettere l'entità del rischio d'incarico, poiché incarichi più rischiosi richiedono sia tempi più lunghi per poter completare verifiche più approfondite che un team di lavoro con una maggior preparazione tecnica ed esperienza professionale.

Una volta fissato il corrispettivo, il revisore lo discute con il cliente, cercando di spuntare le condizioni migliori. L'iter delle attività preliminari trova la sua conclusione con la stesura della lettera di incarico, la quale va redatta secondo il principio di revisione ISA Italia 210 (accordi relativi ai termini degli incarichi di revisione).

La lettera di incarico contiene generalmente le seguenti informazioni:

- a. L'obiettivo e la portata della revisione: si individuano i bilanci oggetto della revisione, la durata dell'incarico, le disposizioni di legge, i principi di revisione e i regolamenti applicabili;
- b. Le responsabilità del revisore;

- c. Le responsabilità della Direzione;
- d. La relazione che il revisore dovrà produrre nella forma e nei contenuti previsti dalle norme di riferimento;
- e. L'ammonante dei corrispettivi per l'intera durata dell'incarico e le modalità di adeguamento degli stessi nel corso dell'incarico.

1.4.3. Fase 2: Pianificazione

La pianificazione costituisce la fase iniziale del processo di revisione contabile, è nello specifico il principio ISA Italia 300 ad imporre al revisore di *pianificare il lavoro in modo che la revisione sia efficace e che tramite questa attività di pianificazione si riesca a ridurre ad un livello accettabile il rischio di revisione.*

Quindi, l'obiettivo di questa fase è quello di elaborare una strategia generale di revisione e il piano di revisione. Per perseguire tali obiettivi il professionista deve svolgere una serie di attività, alcune delle quali sono state, in parte, già eseguite nella fase precedente all'accettazione dell'incarico, ad esempio quella della conoscenza dell'impresa e del contesto in cui opera, quella relativa alla valutazione dei rischi, così come quella dell'analisi preliminare dei bilanci.

In questa fase, per approfondire la conoscenza dell'impresa cliente e per focalizzare al meglio l'attenzione sulle aree chiave di revisione, è essenziale procedere con l'analisi comparativa (analytical review)²¹. Essa può essere eseguita con varie modalità e prevede il confronto di dati e di informazioni finanziarie, economiche e

²¹ Principi di revisione internazionale ISA (Italia) 520 – “Le procedure di analisi comparativa”

patrimoniali della società con altri dati comparabili. In particolare, si possono considerare le seguenti tipologie di raffronto:

- Il confronto tra le informazioni relative all'esercizio con quelle relative a periodi precedenti;
- Il confronto tra le informazioni dell'esercizio con le previsioni contenute nei budget e nei preventivi;
- Il confronto tra i dati economici - finanziari dell'impresa con quelli del settore di attività.

Una volta che gli elementi determinanti per l'elaborazione della strategia generale di revisione sono stati raccolti, si può procedere alla sua definizione. L'esplicazione della strategia costituisce una tappa fondamentale dell'incarico in quanto supporta il professionista dal punto di vista organizzativo e gli permette di strutturare al meglio il suo lavoro e coordinare il team. In questa fase il revisore deve infatti:

- a. Individuare e quantificare le risorse da impiegare in specifiche aree ad alto rischio;
- b. Valutare il tempo necessario e il numero di membri del team di revisione richiesti per svolgere i vari compiti con efficienza ed efficacia;
- c. Pianificare le riunioni per condividere con i membri del team i fattori che sono significativi per indirizzare il lavoro, considerando eventuali conoscenze acquisite nel corso di altri incarichi svolti precedentemente presso l'impresa;

- d. Stabilire le tempistiche degli interventi (inventari, fase di interim o final audit).

Una volta stabilita la strategia generale, il revisore sviluppa il piano di revisione per l'adempimento del proprio compito. Questo documento deve contenere:

- a. Informazioni generali sull'azienda: in questa sezione si trovano le principali notizie storiche della società, la composizione degli organi societari, l'elenco delle persone chiave e delle loro responsabilità, il dettaglio delle società controllate, collegate e di eventuali parti correlate, ecc.;
- b. Informazioni sull'incarico di revisione: in particolare la data di conferimento dell'incarico, le ore di lavoro previste, l'identificazione del gruppo di revisione, la data prevista per le osservazioni inventariali, ecc.;
- c. Informazioni sul settore in cui opera l'azienda: l'andamento previsto del fatturato nel breve - medio periodo, presenza di rischi commerciali, termini medi di incasso da clienti e di pagamento ai fornitori, aree considerate critiche ai fini della revisione, ecc.;
- d. Rischio di revisione: la valutazione del rischio intrinseco, del rischio di controllo e del rischio di individuazione;

- e. Significatività²²: individuare il valore di materialità e indicare le motivazioni che hanno portato alla scelta di quel livello finale facendo opportuni riferimenti ai livelli di rischio intrinseco, di controllo e di individuazione;
- f. Continuità aziendale: identificare le eventuali condizioni aziendali che possono rappresentare elementi di criticità sulla continuità aziendale;
- g. Frodi ed errori: riconoscere le eventuali condizioni aziendali che possono rappresentare elementi di criticità su aspetti di frodi ed errori.

Nel corso dello svolgimento dei lavori di revisione, il piano di revisione deve essere adeguatamente aggiornato al verificarsi di eventi che ne rendono necessaria la modifica.

1.4.4. Fase 3: Valutazione del sistema di controllo interno

La valutazione del sistema di controllo interno costituisce, insieme alla fase di pianificazione, la cosiddetta attività di *interim*.

Il revisore, con questa analisi volta alla valutazione del sistema di controllo interno, va ad esaminare la capacità di affidabilità e validità di tali sistemi ad individuare e

²² Nello svolgimento del lavoro il revisore applica il concetto di **significatività**. Il principio ISA Italia 320 dice che *gli errori, incluse le omissioni, sono significativi se ci si possa ragionevolmente attendere che essi siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio*. La valutazione della significatività, detta anche materialità, avviene nella fase di pianificazione e può essere aggiornata successivamente. In primis è necessario identificare un parametro di riferimento detto benchmark sul quale impostare il livello di significatività; generalmente per la scelta del benchmark si considerano i valori di bilancio sui quali gli utilizzatori concentrano maggiormente la loro attenzione. Una volta individuato il parametro di riferimento, ad esso si applicano delle percentuali; non esistono soglie prestabilite né da norme né dai principi contabili, ma vengono utilizzate delle percentuali consigliate dall'IFAC.

prevenire errori significativi contenuti nel bilancio, cosicché, se da tale indagine emerge un riscontro positivo, allora potrà ridurre le procedure da effettuare.

Il sistema di controllo interno (SCI) viene definito come l'insieme dei meccanismi, procedure e strumenti predisposti dalla direzione aziendale per assicurare il conseguimento dei seguenti obiettivi aziendali:

- Attendibilità dell'informativa economico - finanziaria;
- L'efficienza e l'efficacia della gestione;
- Il rispetto delle leggi e dei regolamenti.

Ci si deve comunque sempre appellare al concetto di “ragionevole certezza” in quanto esistono alcuni limiti che sono insiti nel sistema stesso e che possono inficiare il grado di affidabilità degli strumenti usati.

Il principio ISA Italia 315 individua i cinque aspetti che compongono il sistema di controllo interno, che esamineremo in seguito nel dettaglio.

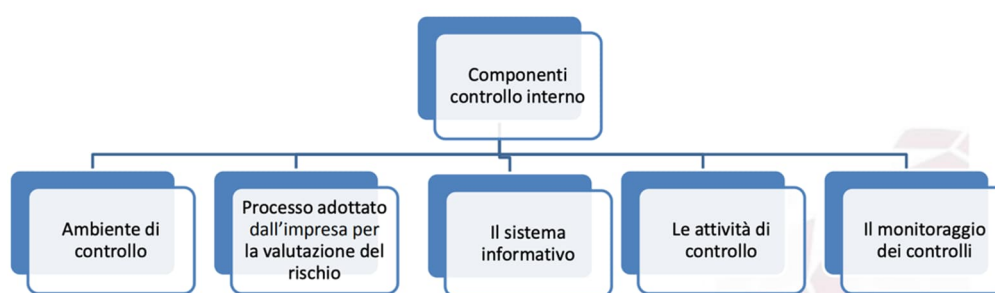


Figura 1.4 –Aspetti che compongono il sistema di controllo interno²³

²³ Fonte: elaborazione propria.

Ambiente di controllo

Si tratta della componente più importante del sistema in quanto la presenza di carenze nell'ambiente di controllo, determina l'inefficienza dell'intero SCI, anche se programmato in maniera ottimale.

L'ambiente di controllo dipende sostanzialmente dalle persone che vi operano, dalle qualità individuali e dai loro valori etici; perciò, al revisore è richiesto di esaminare vari fattori che lo definiscono:

- La struttura organizzativa della società con riferimento al suo livello di adeguatezza, la chiarezza dei ruoli e delle responsabilità, le procedure di gestione del personale e il livello di separazione dei compiti;
- La presenza di funzioni in grado di supportare la direzione nell'assolvimento delle sue responsabilità in materia di rischi (risk management);
- La diffusione attraverso codici di condotta dei valori etici e di integrità;
- Le caratteristiche e le modalità di funzionamento degli organi di governance.

Il revisore per determinare se si tratta di un ambiente positivo deve considerare tutti i fattori che compongono l'ambiente e la valutazione viene fatta attraverso ispezioni, osservazioni ed analisi della documentazione.

Processo di valutazione del rischio

Riguarda l'insieme delle attività che vengono utilizzate dal top management per identificare, valutare e gestire i rischi aziendali.

La gestione dei rischi è fondamentale per una efficace impostazione dello SCI, è perciò necessaria una loro preventiva identificazione al fine di attuare delle misure di mitigazione per ridurli.

In tale contesto il compito del revisore è quello di analizzare, ove sia presente, le caratteristiche del risk assesment (processo di valutazione dei rischi) per valutare se esso sia appropriato alla natura, complessità e dimensione dell'impresa. In molte realtà aziendali, però, il risk assesment non è formalizzato e, in questi casi, il revisore dovrà esaminare se esistono dei meccanismi che permettono all'organo amministrativo di acquisire comunque informazioni in merito ai fattori che possono produrre degli errori significativi in bilancio.

Sistema di informazione e comunicazione

Si fa riferimento agli strumenti, applicazioni, processi, procedure e risorse umane utilizzate per:

- a. Rilevare le operazioni aziendali tramite l'utilizzo delle scritture contabili;
- b. Trasferire le informazioni dalle scritture ai libri contabili;
- c. Predisporre l'informativa economica - finanziaria.

Il revisore è chiamato a valutare se il sistema informativo - contabile adoperato in azienda consente un adeguato e completo scambio di informazioni nella forma e

nei tempi che consentono alle persone il pieno adempimento delle proprie responsabilità.

Attività di controllo

Si intende l'insieme di procedure, strategie e attività che devono essere elaborate, sviluppate ed applicate con l'obiettivo di mitigare i rischi di errori significativi nel bilancio.

Le attività di controllo possono essere distinte a seconda della modalità attraverso cui esplicano la loro efficacia, avremo quindi:

- Controlli preventivi: vengono impostati per prevenire il verificarsi di un errore;
- Controlli identificati: disegnati per segnalare anomalie o errori nel momento in cui si verificano o subito dopo;
- Controlli correttivi: utilizzati per sistemare le conseguenze di un errore o di un evento negativo.

Monitoraggio

Il sistema di controllo interno deve essere continuamente sottoposto al monitoraggio per assicurarne l'efficienza e l'efficacia.

Tra le attività di monitoraggio vi rientrano quelle di internal auditing, finalizzate a verificare l'operatività delle attività di controllo e di gestione dei rischi.

Al compimento dell'analisi e della valutazione del sistema di controllo interno il revisore ha le informazioni necessarie per stimare il *rischio di controllo* che grava

su ciascun conto e classe di operazioni significative. Per poterlo valutare il professionista deve svolgere delle procedure di conformità, vale a dire comprendere e verificare se le procedure aziendali siano adeguatamente progettate per prevenire o individuare o correggere errori significativi e sono effettivamente rispettate dal personale addetto alla specifica funzione.

1.4.5. Fase 4: Esecuzione dei test sostanziali

Durante questa fase l'attività di revisione è finalizzata alla raccolta di elementi probativi da utilizzare per dare sostegno alla relazione finale sul bilancio. Le procedure che il revisore effettua per acquisire gli elementi probativi sono:

Ispezioni: si intende l'esame delle registrazioni contabili o dei documenti, sia interni che esterni, in formato cartaceo o elettronico, oppure la verifica fisica di beni materiali.

- a. Osservazioni: consiste nella verifica diretta da parte del revisore di una procedura o di un processo durante il suo svolgimento. L'esempio classico è quello della conta fisica delle rimanenze, ossia la verifica inventariale (ISA Italia 501). Il revisore, come prima cosa, deve assicurarsi che durante la procedura inventariale la produzione sia stata interrotta; dopo di che procede con la conta delle rimanenze selezionate a campione. Al termine dell'inventario viene svolta l'attività di *tracing*, che consiste nel confronto tra quantità fisiche verificate e le quantità valorizzate esposte in bilancio, la cui finalità è quella di mettere in luce eventuali differenze.

- b. Conferme esterne: costituisce un elemento probativo che consente al revisore di acquistare una risposta diretta in forma scritta ad una sua specifica richiesta, finalizzata alla verifica di saldi e informazioni contenuti in bilancio. Nella pratica questa attività è conosciuta con il termine di “*circularizzazione*”, ad essere circularizzati possono essere:
- Clienti: con l’obiettivo di verificare la completezza, l’esistenza e la valorizzazione del credito. Il revisore va a selezionare quei clienti che presentano un saldo superiore alle soglie prefissate e va ad effettuare loro una richiesta di conferma positiva²⁴ delle informazioni date oppure chiede di fornire informazioni in caso di disaccordo;
 - Fornitori: anche in tal caso il revisore va a selezionare quei fornitori che presentano un saldo superiore alle soglie prefissate e va ad inviare loro la lettera con la richiesta di conferma;
 - Istituti bancari: l’obiettivo è di dare evidenza dell’esistenza, completezza e accuratezza dei crediti e debiti della società verso le banche. È la procedura di circularizzazione più importante in quanto fornisce informazioni che non possono essere ricostruite attraverso analisi alternative. Nel modulo ABI,

²⁴ Il revisore può effettuare una richiesta di conferma:

- positiva: in cui chiede al soggetto circularizzato di rispondere in ogni caso, sia quando le informazioni corrispondono a ciò che comunica la società, sia quando le informazioni sono difformi;
- negative: in cui si chiede al soggetto circularizzato di rispondere solo in caso di disaccordo con le informazioni indicate nella richiesta.

inviato dall'istituto bancario al revisore, vengono fornite svariate informazioni tra le quali: saldi contabili per tutti i conti correnti, garanzie prestate e ricevute, effetti della società presso la banca, contratti derivati, operazioni fuori bilancio, conti estinti, operazioni a medio - lungo termine, ecc.

- c. Ricalcolo: consiste nella verifica dell'accuratezza matematica di documenti e registrazioni contabili, può essere eseguito manualmente o elettronicamente.
- d. Riesecuzione: comporta una nuova esecuzione indipendente da parte del revisore di procedure o controlli che sono stati originariamente svolti nell'ambito dell'impresa dai propri SCI.
- e. Analisi comparativa: consiste nella valutazione delle informazioni finanziarie mediante l'analisi delle relazioni plausibili tra i dati sia di natura finanziaria che di altra natura; essa si svolge mediante la comparazione spaziotemporale sui dati economici e finanziari di bilancio e su altri indicatori. Ad essere comparati possono essere, infatti, i dati economico - finanziari dei bilanci di una stessa impresa o di imprese similari.
- f. Indagini: prevedono interviste effettuate ai dipendenti dell'impresa per ottenere informazioni di natura finanziaria e di altra natura. Le indagini possono essere sia formali scritte che informali verbali; inoltre possono fornire sia informazioni

di cui il revisore era già a conoscenza, ovvero elementi probativi di conferma, sia nuove informazioni.²⁵

1.4.6. Fase 5: Stesura del report finale

La fase conclusiva dell'intera attività di auditing è rappresentata dall'emissione della relazione di revisione (audit report), in cui è contenuto il giudizio professionale (audit opinion) del revisore legale circa l'attendibilità del bilancio d'esercizio.

L'articolo 14 del D.lgs. 39/2010 stabilisce che il "*revisore legale o la società di revisione incaricati di effettuare la revisione esprimono con apposita relazione un giudizio sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato, ove redatto ed illustrano i risultati della revisione legale.*"

È interessante sottolineare che la relazione di revisione è stata regolamentata da pochi anni, il 1° gennaio 2015, quando entrò in vigore il principio contabile ISA Italia 700. Fino ad allora l'unico documento che forniva dei riferimenti sulla struttura e sul contenuto dell'audit report era la Comunicazione Consob n. 99088450 del 1° dicembre 1999.

Di seguito riportiamo un fac - simile della struttura della relazione di revisione:

²⁵ Principi di revisione internazionali (ISA Italia) 500 – “Elementi probativi”

STRUTTURA DELLA RELAZIONE DI REVISIONE
1. TITOLO E DESTINATARI
2. PARAGRAFO DEL GIUDIZIO
3. ELEMENTI ALLA BASE DEL GIUDIZIO
4. PARAGRAFO SULLE INCERTEZZE SIGNIFICATIVE IN TEMA DI CONTINUITA' AZIENDALE
5. RESPONSABILITA' DEGLI AMMINISTRATORI E DEGLI ORGANI DI CONTROLLO
6. RESPONSABILITA' DELLA SOCIETA' DI REVISIONE
7. RELAZIONE SU ALTRE DISPOSIZIONI DI LEGGE
8. ALTRE INFORMAZIONI
9. LUOGO, DATA E FIRMA DELLA RELAZIONE

*Figura 1.5 – Struttura relazione di revisione*²⁶

La relazione del revisore va trasmessa unitamente al bilancio e agli altri documenti che lo corredano, a cura degli amministratori, presso l'ufficio del Registro delle Imprese a norma dell'articolo 2435 del Codice civile.

Il paragrafo che contiene il giudizio sul bilancio è il più importante della relazione di revisione. In generale la tipologia di giudizio dipende da due fattori:

- a. La significatività: concetto che abbiamo già avuto modo di approfondire;
- b. La pervasività: descrive gli effetti degli errori identificati sul bilancio e/o i possibili effetti sul bilancio degli eventuali errori che non siano stati individuati a causa dell'impossibilità di acquisire elementi probativi sufficienti e appropriati.

Sulla base di quanto detto, a prescindere dall'ipotesi di un giudizio senza rilievi, il quale viene rilasciato quando la revisione contabile è stata effettuata senza

²⁶ Fonte: elaborazione propria.

limitazioni ed il bilancio risulta conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione, si possono verificare i seguenti scenari:

<i>Natura dell'aspetto che dà origine alla modifica</i>	<i>Giudizio del revisore sulla pervasività degli effetti o dei possibili effetti sul bilancio</i>	
	<i>Significativo ma non pervasivo</i>	<i>Significativo e pervasivo</i>
Bilancio significativamente errato	Giudizio con rilievi	Giudizio negativo
Impossibilità di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati	Giudizio con rilievi	Dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio

*Figura 1.6 – Tipologie di giudizi rilasciati dal revisore*²⁷

1. Giudizio con rilievi. Esso può essere espresso dal revisore al verificarsi di due situazioni: quando gli elementi acquisiti sono sufficienti ed appropriati, ma il revisore conclude che nel bilancio ci sono errori significativi, ma non pervasivi; quando non sono stati acquisiti elementi probatori sufficienti sui quali basare il giudizio, ma il revisore conclude che la presenza di eventuali errori non individuati non è così rilevante da comprometterne l'attendibilità.
2. Giudizio negativo. Esso viene espresso nei casi in cui il revisore, avendo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati, concluda che gli errori contenuti nel bilancio siano significativi e pervasivi.
3. Impossibilità di esprimere un giudizio. Esso viene rilasciato nel caso in cui il revisore non è in grado di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati,

²⁷ D. Bernardi, G. Insaudo, L. Magnano, C. Mariani, "Relazione di revisione", S.A.F. Martino, 2015.

e ritiene che i possibili effetti sul bilancio degli eventuali errori non individuati siano tali da comprometterne l'attendibilità.

1.5 LA REVISIONE NELLE SOCIETÀ QUOTATE

Al fine di avere una panoramica completa dell'attività di revisione, è necessario soffermarsi su alcune peculiarità nelle società quotate. Le società quotate, per svariate ragioni, quali ad esempio: la maggiore dimensione del business dell'impresa, l'impatto sistemico atteso dalla sua operatività, l'esigenza di tutelare il pubblico risparmio, richiedono la presenza di organi preposti al controllo interno, con l'obiettivo di individuare e gestire le varie tipologie di rischio alle quali è esposta la società. Inoltre, sono previste ulteriori e speciali forme di controllo esterno come quelle affidate alla Consob e alle Autorità di settore, con lo scopo di tutelare il mercato e il pubblico risparmio e di reagire in presenza di eventuali irregolarità riscontrate.

La revisione legale dei conti è svolta sulla base di criteri e modalità per la maggior parte comuni a tutte le società di capitali, sebbene le dimensioni delle imprese quotate e le attività da esse svolte, comportino l'impiego di risorse (di un team di revisione) adeguate e capaci di operare in tali contesti aziendali e l'applicazione, talvolta, di norme speciali. In particolare, norme speciali sono previste nei confronti degli EIP (enti di interesse pubblico), nei quali:

- a. Rispettando l'articolo 16 del D.lgs. 39/2010, la revisione legale non può essere esercitata dal collegio sindacale;
- b. Trovano applicazione disposizioni specifiche in tema di indipendenza, in particolare l'articolo 17 del D. lgs 39/2010 afferma che "*l'incarico di revisione legale ha una durata di nove esercizi per le società di revisione e di sette esercizi per i revisori legali. Essa non può essere rinnovato se non siano decorsi almeno quattro esercizi dalla data di cessazione del precedente incarico*".

Prima di analizzare il controllo svolto dalla Consob, è interessante presentare la funzione di *internal audit* nelle società quotate. Generalmente tale funzione viene affidata ad un soggetto esterno dotato di requisiti di professionalità, indipendenza ed organizzazione; il soggetto è chiamato a verificare in maniera continuativa l'operatività e l'idoneità dei sistemi di controllo interno e di gestione dei rischi, attraverso l'implementazione di un piano di audit, che deve essere approvato dal consiglio di amministrazione. Oltre a ciò, la funzione di internal audit talvolta collabora con l'organismo di vigilanza nell'espletamento delle verifiche e nell'acquisizione delle informazioni necessarie per svolgere l'incarico di monitoraggio.

Infine, nell'ambito dei controlli esterni un ruolo essenziale nel garantire il corretto funzionamento delle società quotate è svolto dalla Consob, nella sua qualità di Autorità indipendente. Essa ha il compito di vigilare sull'organizzazione e

sull'attività dei revisori legali e delle società di revisione; per adempiere a tale mansione la Consob possiede i seguenti poteri:

- a. Richiedere notizie e documenti agli emittenti quotati, ai soggetti che esercitano il controllo e alle società controllate;
- b. Assumere notizie dai componenti degli organi sociali, dai dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili e dai revisori legali o società di revisione;
- c. Eseguire ispezioni presso la società al fine di controllare documenti aziendali e acquisirne copia.

CAPITOLO 2

LA CRISI DI IMPRESA

2.1 IL CONCETTO DI CRISI DI IMPRESA

Nel primo capitolo è stata illustrata l'attività di revisione contabile la quale, come abbiamo già avuto modo di approfondire, ha l'obiettivo di garantire che il bilancio delle società sia redatto in modo chiaro, veritiero e corretto e non contenga errate esposizioni. Di seguito verrà delineato il concetto di crisi di impresa, soffermandosi su alcuni concetti chiave quali, ad esempio, l'analisi delle cause, i modelli di previsione e la normativa in vigore per arrivare, infine, ad esaminare il ruolo del revisore legale in un'impresa in crisi.

La crisi d'impresa è oggi un fenomeno diffuso e di grande attualità, collegato al dinamismo ed all'instabilità dell'ambiente. Tutte le imprese, infatti, nell'arco della loro vita sono interessate da un'alternanza di periodi di successi e di insuccessi che possono derivare sia da eventi aziendali sia da mutamenti dell'ambiente esterno. A conferma di ciò Luigi Guatri afferma che le situazioni di crisi aziendali sono "componenti permanenti del sistema moderno".²⁸

Fino a tempi recenti il legislatore, in ambito giuridico, non ha fornito una definizione del concetto di "crisi aziendale". Solo con l'emanazione del Codice

²⁸ L. Guatri, "*Crisi e risanamento delle imprese*", Milano, Giuffrè Editore, 1986.

della crisi d'impresa e dell'insolvenza (D. Lgs. 12 gennaio 2019, n.14), la cui nuova versione aggiornata è in vigore dal 15 luglio 2022 (D. Lgs. 17 giugno 2022, n.83), è stata definita quest'ultima come *“lo stato del debitore che rende probabile l'insolvenza²⁹ e che si manifesta con l'inadeguatezza dei flussi di cassa prospettici a fare fronte alle obbligazioni nei successivi dodici mesi”*.³⁰

Dalla definizione giuridica di crisi emerge un aspetto di grande importanza ossia che essa sarebbe una premessa all'insolvenza e, se colta precocemente, prima ancora di precipitare verso lo stato di insolvenza, ne può evitare l'insorgere e la manifestazione, in virtù di tempestivi e idonei rimedi gestionali.



Figura 2.1 - Crisi e insolvenza³¹

Perciò crisi e insolvenza vengono incorporate all'interno di un percorso involutivo, nel quale l'insolvenza risulta essere il punto di arrivo di un graduale declino dell'impresa, cioè la manifestazione ultima di una patologia che presenta però dei sintomi, i quali, se colti in tempo, permettono di evitare o mitigare il fatale stato terminale.

²⁹ Nel novellato articolo 2 del Codice della crisi d'impresa (83/2022) viene definito il concetto di **insolvenza** ossia *“lo stato del debitore che si manifesta con inadempimenti o altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente le proprie obbligazioni”*.

³⁰ Articolo 2 comma 1 lett. a) D. Lgs. 83/2022 CCI.

³¹ P. Bastia *“Crisi aziendale e piani di risanamento”*, Giappichelli, 2019.

Quanto detto fa scaturire un dovere in capo all'imprenditore, ossia quello di istituire un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni dell'impresa, con lo scopo, per l'appunto, di rilevare con tempestività una possibile crisi e il rischio di perdita della continuità aziendale (going concern), nonché di consentire l'adozione e l'attuazione di azioni efficaci.³²

2.2 I QUATTRO STADI DELLA CRISI AZIENDALE

Nell'aspetto più propriamente aziendale, la crisi è una manifestazione di tipo patologico, che può svilupparsi su più stadi. Guatri identifica quattro diversi stadi per ognuno dei quali si può individuare:

- a. Una fase del percorso del declino e della crisi;
- b. Le manifestazioni salienti con le quali essa si rileva.³³

³² Articolo 3, D. Lgs. 83/2022 CCI.

³³ L. Guatri, *“Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore”*, Milano, E.G.E.A, 1995.

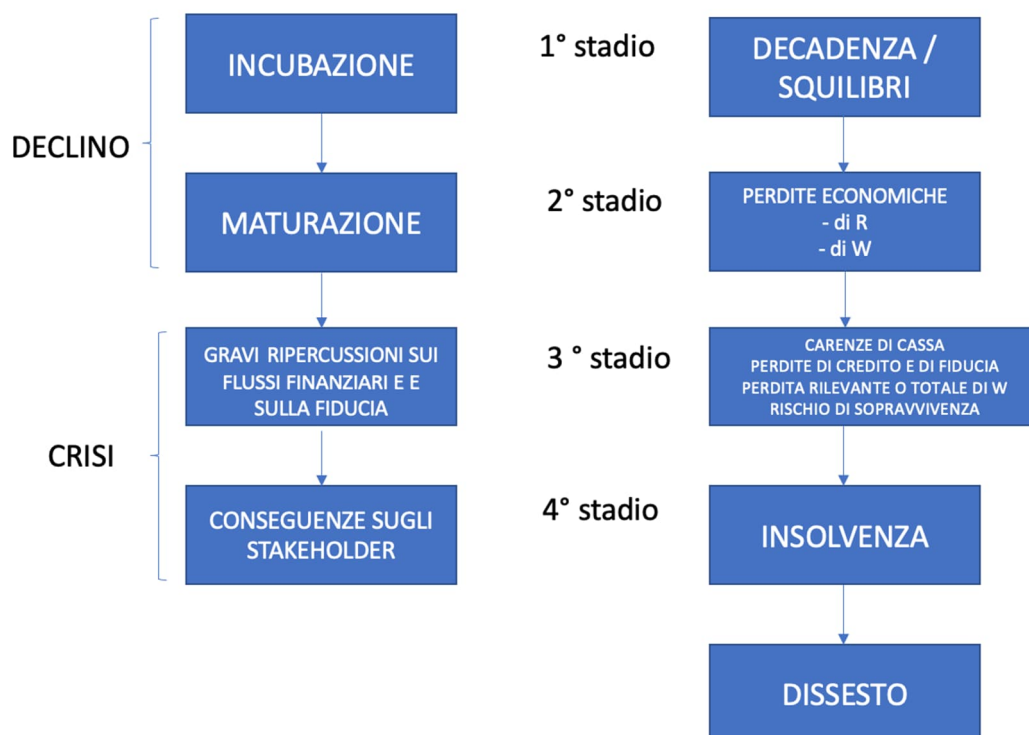


Figura 2.2 - I quattro stadi del percorso di crisi ³⁴

Il declino è il momento in cui si assiste ai primi squilibri e inefficienze di diversa origine, interna od esterna. Per definirne il concetto risulta appropriato richiamare la *Teoria di creazione del valore*, che com'è noto vede nell'accrescimento del valore economico del capitale (W) l'obiettivo fondamentale da perseguire per un'impresa. Il declino, perciò, può essere collegato ad una performance negativa in termini di crescita di W e quindi, con il termine declino, si va ad intendere “una distruzione del valore del capitale economico”. In linea generale, questa prima macroarea, si manifesta con il decrescimento dei flussi reddituali e della

³⁴ L. Guatri, “*Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*”, Milano, E.G.E.A., 1995.

profittabilità aziendale, con la conseguenza che, la società si troverà gravata da rischi che prima quasi non considerava.

Questa prima macroarea può quindi essere suddivisa in: incubazione e maturazione.

L'incubazione è la fase che racchiude i primi segnali di decadenza e l'emersione di veri e propri segnali di squilibrio economico. Essa può essere ascrivibile a numerosi fattori, tra cui elenchiamo i seguenti:

- a. Diminuzione dei ricavi consuntivi e prospettici con conseguente incapacità di sostenere i costi;
- b. Irrigidimento progressivo nella struttura dei costi e innalzamento dei ricavi di pareggio;
- c. Eccessiva onerosità del debito finanziario e conseguente incapacità di esdebitarsi.

A questa prima fase segue la successiva, quella della maturazione. Qui si assiste ad un ulteriore deterioramento delle prestazioni economiche aziendali. Si generano perdite economiche che gradualmente intaccano le risorse aziendali e che non possono più in alcun modo essere arretrate tout - court, piuttosto possono essere contenute.

Un salvataggio dell'impresa in questa fase è ancora possibile, anche se non di facile attuazione, soprattutto se l'intensità e la durata delle perdite è di una certa rilevanza.

In tale situazione il primo passo da compiere è quello di ridimensionare i rischi,

successivamente di provare ad interrompere le perdite economiche ed infine diviene possibile adottare strategie per il rilancio aziendale.

Se, invece, il processo degenerativo non viene fermato si entra nella crisi vera e propria, nella quale identifichiamo altri due stadi: l'insolvenza ed il dissesto.

Il continuo perdurare delle perdite provoca l'esplosione dell'insolvenza, ossia "l'incapacità di far fronte agli impegni assunti". A questo punto la crisi cessa di essere solo un fatto interno all'azienda, ma inizia ad apparire chiaramente anche all'esterno, concretizzandosi nei seguenti fenomeni:

- a. Difficoltà di adempiere correttamente le proprie obbligazioni per carenza di liquidità;
- b. Graduale minore concessione di credito bancario per via della minore attrattività e affidabilità dell'azienda;
- c. Sfiducia da parte dei lavoratori nell'operato del management e fuga dei talenti dall'azienda;
- d. Erosione del patrimonio netto e situazione di generale dissesto patrimoniale e finanziario.³⁵

Come è evidente il declino, diventando crisi, esplose all'esterno ed origina una condizione di "non ritorno" se non si interviene con procedure di risanamento.

³⁵ knetproject.com/wp-content/uploads/2017/06/Levoluzione-della-crisi-di-impresa.pdf

Forme di turnaround³⁶ sono perciò ancora possibili ma, condizione essenziale, è mantenere un comportamento etico con gli stakeholders. Questo in quanto la credibilità verso investitori e creditori è essenziale nelle strategie di uscita dalla crisi, poiché una società credibile avrà maggiori possibilità a sottoscrivere accordi finanziari con i propri creditori³⁷.

Nel caso in cui l'impresa non riesca a portare a termine con esito positivo il processo di ristrutturazione, essa entra nella fase di dissesto. A questo punto lo squilibrio patrimoniale è permanente e i rimedi sono impossibili senza interventi dei creditori che acconsentano a tagli delle loro esposizioni. In realtà anche nella condizione di dissesto si possono attuare interventi volti al salvataggio e al risanamento dell'azienda, ma solo attraverso il ricorso a procedure concorsuali, alternative al fallimento.³⁸

2.3 LE CAUSE DELLA CRISI

La crisi d'impresa può derivare da diverse cause, per questo una loro corretta e tempestiva individuazione è fondamentale per poter intervenire nel modo migliore.

³⁶ Con il termine "turnaround aziendale" si intende il processo di ristrutturazione messo in atto con un piano di risanamento da parte di un'impresa che ha attraversato una crisi.

³⁷ L. Guatri, "*Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore*", Milano, E.G.E.A, 1995.

³⁸ L. Guatri, "*Crisi e risanamento delle imprese*", Milano, Giuffrè Editore, 1986.

Generalmente una situazione di declino e poi quella di crisi non è mai riconducibile ad una causa definita e specifica, ma è quasi sempre la risultante di fattori ed eventi interni ed esterni all'impresa. Per semplificare è utile fare una distinzione tra cause interne e cause esterne. Le cause esterne, seppur importanti, non sono quasi mai il motivo scatenante di una crisi, ma possono contribuire ad aggravare ed accelerare il declino. Tra le cause esterne possiamo individuare, ad esempio:

- a. Motivi macro-economici: crisi del sistema paese, debolezza dei mercati finanziari, inadeguatezza del sistema bancario, mutamenti sfavorevoli della legislazione di settore;
- b. Eventi catastrofici: guerre (conflitto Russia-Ucraina), attacchi terroristici, catastrofi naturali, disastri ecologici, pandemia (Covid-19);
- c. Problematiche di settore: calo della domanda, aumento della concorrenza;
- d. Attuale carenza e difficoltà di reperimento delle materie prime e notevole aumento dei prezzi delle stesse.

Passiamo ora ad illustrare le cause interne, le quali possono essere analizzate prendendo in considerazione l'impostazione di Guatri. L'economista prevede e analizza le cause della crisi aziendale sulla base di due diverse tipologie di approcci: soggettivo ed oggettivo.

Il primo attribuisce le cause della crisi al comportamento dei soggetti interni all'azienda³⁹; in altre parole, il capitale umano dell'impresa è visto come unica fonte del successo o dell'insuccesso aziendale. Seguendo questo approccio, al verificarsi di uno stato di crisi, il management è il primo ad essere messo sotto accusa, in quanto la cattiva gestione, le scarse capacità, gli errori strategici dello stesso determinano, quasi sempre, il cattivo andamento dell'azienda⁴⁰.

Tuttavia, anche se sono quasi sempre l'imprenditore ed il management a farne le spese, l'elemento umano dal quale dipende il successo o l'insuccesso dell'impresa è da intendere in senso ben più esteso. Difatti, rientrano a pieno titolo tra i responsabili della crisi anche i detentori del capitale, i quali a volte si rendono colpevoli di comportamenti inadeguati, quali ad esempio: eccessive distribuzioni di dividendi, indisponibilità a fornire garanzie ai creditori, timore del rischio, errata scelta del management.

Da ultimo anche i lavoratori dell'impresa possono essere considerati responsabili dello stato di crisi. Difatti è ben noto quanto sia importante disporre di tecnici e lavoratori qualificati, abili venditori, ricercatori con capacità creative, addetti all'amministrazione e alla finanza precisi ed informati...

Tuttavia, questo tipo di approccio non risulta, secondo il pensiero di Guatri, il più significativo ed il meglio adatto a descrivere la complessa realtà della crisi. Ciò in

³⁹ V. Coda, *"Crisi d'impresa e strategie di superamento"*, Giuffrè, Milano, 1987.

⁴⁰ T. Pencarelli, *"La crisi d'impresa: diagnosi, previsione e procedure di risanamento"*, Franco Angeli, Milano, 2013.

quanto, com'è del resto evidente, la crisi può dipendere da fenomeni e da forze che sfuggono al dominio degli uomini d'impresa; pensiamo, ad esempio, alla diminuzione della domanda globale di un prodotto, o di una categoria di prodotti, al rincaro di alcuni fattori produttivi o all'effetto della concorrenza sui prezzi di vendita ⁴¹.

Per tali ragioni, Guatri propone di analizzare e descrivere le cause della crisi attraverso uno schema di tipo obiettivo, che possiamo così articolare:

- a. Crisi da inefficienza;
- b. Crisi da sovracapacità / rigidità;
- c. Crisi da decadimento dei prodotti;
- d. Crisi da carenza di programmazione / innovazione;
- e. Crisi da squilibrio finanziario e patrimoniale.

2.3.1. Crisi da inefficienza

La crisi è determinata da motivi di inefficienza quando uno o più settori dell'attività aziendale operano con rendimenti non in linea con quelli dei concorrenti. L'inefficienza può riguardare tutte le aree e le attività aziendali: area produttiva, area commerciale, area amministrativa, attività organizzativa e attività finanziaria.

⁴¹ L. Guatri, "*Crisi e risanamento delle imprese*", Milano, Giuffrè Editore, 1986.

TIPOLOGIA	AREA	CAUSE
CRISI DA INEFFICIENZA	PRODUZIONE	Disponibilità di strumenti totalmente o parzialmente obsoleti.
		Mancanza di competenze o di impegno nella mano d'opera.
		Utilizzo di tecnologie non aggiornate.
		Allocazione non ottimale degli impianti per la produzione.
	COMMERCIALE	Squilibrio tra i costi di marketing e i risultati economici da questi generati (ad es. pubblicità condotta malamente o in misura insufficiente).
		L'incapacità nella gestione delle reti di vendita, che comporta: a. alta incidenza dei costi di vendita sul fatturato; b. limitata dimensione del fatturato.
	AMMINISTRATIVO	Eccessiva burocratizzazione, procedure amministrative troppo complesse e laboriose.
		Sistema informativo inadeguato, che non consente di disporre tempestivamente dei dati indispensabile per la conduzione dell'azienda.
		Inefficienza amministrativa (ad es. ritardi ed errori nella fatturazione, inefficiente gestione dei crediti verso clienti...).
	ORGANIZZAZIONE	Assenza di strumenti tipici di programmazione e controllo e di quelli di pianificazione a medio lungo termine.
		Squilibri tra i risultati e i compensi.
		Disfunzioni nell'organizzazione del lavoro produttivo, degli uffici, della manutenzione, degli impianti, degli acquisti o del disegno organizzativo globale dell'azienda.
	FINANZIARIA	Alto costo delle risorse raccolte in virtù di una debolezza contrattuale dell'azienda.

Tabella 2.1 - Crisi da inefficienza ⁴²

Fondamentale, per evitare il divampare di una crisi da inefficienza, è considerare gli indicatori di bilancio, i quali sono in grado di segnalarci eventuali situazioni di squilibrio. Si pensi ad esempio:

- a. Peggioramento del ROS (tasso di redditività delle vendite);
- b. Peggioramento del ROI (indice di redditività del capitale investito);
- c. Peggioramento del ROE (indice di redditività del capitale proprio);

⁴² Fonte: Elaborazione propria.

- d. Diminuzione del valore aggiunto in rapporto al fatturato;
- e. Rallentamento del *turnover* del capitale investito nel fatturato;
- f. Aumento dei consumi;
- g. Rallentamento della rotazione dei magazzini.

2.3.2 Crisi da sovracapacità / rigidità

La crisi da sovracapacità è determinata da un eccesso di capacità produttiva e di potenzialità organizzative, fenomeno che può verificarsi a seguito di cali della domanda o per errori di previsione. A titolo esemplificativo le situazioni dalle quali traggono origine le crisi di sovracapacità possono essere le seguenti:

- a. Duratura riduzione del volume della domanda per l'azienda (con conseguente caduta dei ricavi) originata da fenomeni di sovracapacità produttiva a livello dell'intero settore;⁴³
- b. Duratura riduzione del volume della domanda per l'azienda connessa alla perdita di quote di mercato;
- c. Sviluppo di ricavi inferiori alle attese, a fronte di investimenti fissi precostituiti per maggiori dimensioni.

⁴³ L. Guatri, "All'origine delle crisi aziendali: cause reali e cause apparenti", in Finanzia Marketing e Produzione, 1985.

P. Bastia, "Pianificazione e controllo dei risanamenti aziendali", Giappichelli Editore, Torino, 1996.

Le situazioni descritte hanno come conseguenza diretta la produzione di beni in misura superiore rispetto alla domanda proveniente dal mercato. In questo contesto, in azienda, si assiste:

- a. Ad un peggioramento degli indicatori reddituali e finanziari;
- b. Ad un rallentamento della rotazione del magazzino, che tende ad aumentare, diventando in parte immobilizzato, con effetti negativi sulla stessa situazione finanziaria.

Ovviamente la situazione diventa molto più grave se i prodotti in magazzino sono soggetti ad obsolescenza, in quanto l'imprenditore dovrebbe svalutare il magazzino, rendendo trasparenti gli effetti derivanti da errori nella programmazione della produzione;

- c. Ad un ricorso in misura crescente all'indebitamento di breve termine, ottenuto sia chiedendo maggiori dilazioni ai fornitori, sia utilizzando al massimo le linee di credito.

Infine, un'ultima situazione da analizzare da cui può derivare una crisi di rigidità, è il caso in cui si verifica un aumento dei costi, non controbilanciato da corrispondente aumento dei prezzi di vendita. Tale fenomeno è caratteristico dei periodi d'inflazione, quando i costi muovono velocemente al rialzo, mentre l'adattamento dei prezzi di vendita avviene con ritardo e talora solo parzialmente. In questi casi, generalmente, la rigidità è insita nel metodo di adattamento dei prezzi, ma può accadere che, pur in presenza di criteri razionali e capaci si

assicurare il pieno adattamento dei prezzi ai costi, si manifestino difficoltà burocratiche od ostacoli di tipo politico, che lasciano anche per lunghi tempi le aziende in condizioni di difficoltà. Certo è che raramente queste situazioni generano fenomeni diffusi di crisi del settore, in quanto le autorità preposte al controllo dei prezzi generalmente intervengono con tempestività⁴⁴.

2.3.3 Crisi da decadimento dei prodotti

Passiamo ora ad analizzare un'altra tipologia di crisi, la crisi da decadimento dei prodotti. Essa trae origine dalla riduzione dei margini positivi tra prezzi e costi, margine che si pone al di sotto del limite necessario per la copertura dei costi fissi o comuni e per garantire una sufficiente misura di utile. È essenziale comprendere il perché l'azienda non riesca a generare margini positivi dalla vendita dei suoi prodotti. Le ragioni possono essere svariate: errori di marketing che si traducono in un mix errato di prodotti non in grado di soddisfare la clientela target, errori nella scelta dei mercati da servire, caduta d'immagine del brand, carenze nel settore distributivo, scarsa capacità innovativa, presenza di concorrenti esteri più performanti per costi di manodopera più bassi...

La crisi da decadimento dei prodotti e quella da sovracapacità hanno conseguenze comuni quali la contrazione del fatturato ed un aumento del magazzino; tuttavia, la prima assume connotati molto più gravi, generando un peggioramento delle

⁴⁴ L. Guatri, "*Crisi e risanamento delle imprese*", Milano, Giuffrè Editore, 1986.

L. Guatri, "*Turnaround: declino, crisi e ritorno al valore*", Milano, E.G.E.A., 1995.

condizioni aziendali molto più veloce, in quanto il prodotto non incontra più, per vari motivi, gli stessi favori del pubblico che è attratto, invece, da prodotti sostitutivi o da prodotti della concorrenza. Infatti, mentre nel caso di sovracapacità la crisi può essere superata riducendo la capacità produttiva, da cui deriva l'abbassamento dei costi fissi, più incisivi dovranno essere gli interventi in questo secondo caso.

2.3.4 Crisi da carenza di programmazione / innovazione

In alcuni casi le crisi aziendali appaiono motivate da profonde carenze di alcune funzioni di rilievo, quali la programmazione e l'innovazione.

L'incapacità dell'impresa di programmare va intesa in senso sostanziale, come l'incapacità di adattare le condizioni di svolgimento della gestione ai mutamenti ambientali. Talvolta le aziende totalmente incapaci in tal senso si pongono come unico obiettivo il conseguimento di risultati a breve termine, trascurando la preparazione delle condizioni necessarie per ottenere risultati anche nel lungo periodo. La conseguenza è un progressivo peggioramento delle capacità di reddito e, dunque, della capacità di resistere sul mercato alle inevitabili fasi di generale difficoltà. È interessante la considerazione fatta da Guatri il quale afferma che “sarebbe superficiale vedere nelle carenze di programmazione la causa di gran parte delle crisi aziendali. Non si può infatti dimenticare che vale anche la relazione opposta, cioè che lo stato di difficoltà rende problematico o impossibile qualsiasi programmazione”. Dunque, dall'affermazione di Guatri, ne deriva che non sempre è la mancanza di programmazione che provoca la crisi, ma a volte è quest'ultima

che rende impossibile la prima; quasi tutte le imprese colpite da declino e/o crisi mostrano carenze nella pianificazione strategica.

L'altro rilevante fattore di crisi è la carenza di innovazione. Difatti, come si può facilmente intuire, difficilmente un'impresa mantiene risultati positivi nel tempo senza apportare nuove idee, che si traducono nell'individuazione di nuovi prodotti, nuovi mercati di sbocco, nuovi metodi di produzione, nuovi modi di presentare e diffondere prodotti. Innovare, quindi, significa "capacità di studiare nuove opportunità e di ricercare nuove e più valide combinazioni".⁴⁵ Per fare questo è necessario effettuare investimenti per l'attività di ricerca e sviluppo. Senza di essa, l'impresa potrebbe perdere di competitività rispetto ai propri competitors, perdendo quote di mercato ed entrando in uno stato di crisi⁴⁶.

2.3.5 Crisi da squilibrio finanziario e patrimoniale

Quando si parla di squilibrio finanziario ci si riferisce ad una serie di situazioni caratterizzate da:

- a. Un alto valore del *leverage*⁴⁷ (indebitamento);

⁴⁵ L. Guatri, "Crisi e risanamento delle imprese", Milano, Giuffrè Editore, 1986.

⁴⁶ A.Mazzoleni, E. Giacosa. "Il progetto di risanamento dell'impresa in crisi: la recente esperienza italiana", Giappichelli Editore, Torino, 2012.

⁴⁷ **Leverage**: nell'analisi di bilancio, il leverage designa il rapporto di indebitamento, cioè il rapporto tra debiti e capitale proprio di un'impresa. Questo rapporto può assumere i seguenti valori:

- Se il leverage è pari a 1: vuol dire che l'azienda non ha debiti perché tutti i finanziamenti sono rappresentati dal solo capitale proprio;
- Se il leverage assume un valore tra 1 e 2: vuol dire che il capitale proprio è maggiore dell'indebitamento. È una situazione abbastanza "normale", poiché l'azienda è strutturalmente indebitata;
- Se il leverage assume un valore maggiore di 2: vuol dire che i debiti sono maggiori del capitale proprio e che quindi l'azienda risulta "sottocapitalizzata".

- b. Mancanza della correlazione temporale tra fonti e impieghi;
- c. Insufficienza o inesistenza di riserve di liquidità;
- d. Scarsa o nulla capacità dell'azienda a contrattare le condizioni di credito, data la necessità di disporre ad ogni costo;
- e. Difficoltà a rispettare le scadenze di pagamento (fornitori, rate di prestiti, contributi previdenziali, retribuzioni ai dipendenti).

Lo squilibrio finanziario comporta, inoltre, la formazione di perdite economiche. Queste, infatti, sono dovute dall'eccezionale entità degli oneri finanziari provocati dal forte indebitamento e dal suo elevato costo. Finché si trova in una condizione favorevole del mercato, l'azienda riesce a raggiungere un minimo di guadagno o per lo meno arriva al pareggio; quando la congiuntura economica peggiora, la stessa consegue serie perdite economiche, che deteriorano ulteriormente le sue condizioni finanziarie. L'accumulazione di perdite e l'accentuarsi dello squilibrio pone l'azienda nell'impossibilità di reagire. Da un lato le sono precluse tutte le vie di credito e l'ottenimento di mezzi a titolo di capitale, a causa della poca affidabilità; dall'altro lato non può contare nemmeno sull'autofinanziamento in quanto in queste situazioni è ridotto al minimo o inesistente. Il susseguirsi delle perdite condurrà l'azienda verso l'insolvenza.

Ancora una volta è interessante riportare l'osservazione fatta da Guatri sull'argomento. Ovvero lui afferma che "va sfatata la leggenda che identifica sempre negli squilibri finanziari la ragione delle crisi aziendali. In quanto questo è

talvolta solo un modo comodo per attribuire ad altri (al mercato finanziario che non consente di collocare aumenti di capitale, alle banche che negano il credito) la responsabilità della crisi, che ricade invece ben più frequentemente sul management.”⁴⁸ Infatti, nella maggioranza delle situazioni, lo squilibrio finanziario è generato da altri profondi fattori di crisi quali ad esempio: l’inefficienza, la rigidità, il decadimento dei prodotti e le carenze di programmazione e innovazione.

Lo squilibrio finanziario si associa spesso ad un altro tipo di squilibrio che, più propriamente, possiamo chiamare patrimoniale. Quest’ultimo ricorre quando si ha un’impresa scarsamente patrimonializzata, ossia quando vi è uno squilibrio tra capitale proprio e le altre forme di finanziamento. A parità di altre condizioni, la scarsità di mezzi propri accentua il rischio di crisi, in quanto l’azienda ha meno risorse da impiegare nella copertura delle perdite.

La debolezza patrimoniale, nelle fasi iniziali della crisi, rappresenta la base per la costituzione dello squilibrio finanziario, il quale aumentando l’indebitamento, causa un aumento del costo del capitale, andando così ad erodere la redditività aziendale; nelle fasi ulteriori, invece, comporta un’incapacità di assorbire le perdite e, quindi, di resistere alla crisi.

⁴⁸ L. Guatri, “*Crisi e risanamento delle imprese*”, Milano, Giuffrè Editore, 1986.

2.4 I MODELLI DI PREVISIONE DELLE CRISI AZIENDALI

I modelli predittivi fanno la loro comparsa negli anni '30 del secolo scorso, subito dopo la crisi del sistema bancario.

In quel periodo, infatti, capitava spesso che le banche si trovavano a concedere finanziamenti in modo avventato a soggetti che poi erano impossibilitati a provvederne il rimborso. Questa situazione, evidentemente, ha reso imprescindibile per gli istituti bancari la necessità di disporre di strumenti di analisi in grado di supportare efficacemente i processi di valutazione della clientela (aziende e privati), esistente e potenziale, in modo da ridurre la rischiosità legata alla concessione di prestiti⁴⁹.

Questa attività di monitoraggio, svolta per l'appunto attraverso l'utilizzo dei modelli predittivi, potrebbe essere utile anche all'interno delle aziende, in quanto la precoce individuazione dei sintomi di crisi permetterebbe di ridurre od eliminare tempestivamente i fattori negativi, prima ancora che si possano tradurre in perdite di gestione.

I modelli predittivi possono essere suddivisi in due macrocategorie: modelli qualitativi e modelli quantitativi.

⁴⁹ G. Cestari *“La diagnosi precoce della crisi aziendale. Analisi del processo patologico e modelli predittivi”*, Giuffrè Editore, 2009.

2.4.1 Modelli qualitativi

I modelli qualitativi sono utilizzati generalmente dagli istituti di credito per la misurazione del rischio di credito delle aziende clienti. Essi conducono all'applicazione di rating standardizzati a classi di clientela omogenea. Le diverse agenzie di rating, quali Moody's, Standard & Poor's, svolgono la loro analisi a livello macroeconomico (caratteristiche del settore di appartenenza dell'azienda, stato complessivo dell'economia del Paese) e microeconomico (competenza, esperienza, sistemi informatici, principi contabili adottati per la formazione del bilancio) mediante la valutazione delle strategie manageriali, tecniche informatiche e contabili esaminandone la sostenibilità e la capacità di reagire in modo adeguato nell'affrontare il business risk. Alle varie componenti viene quindi attribuito un punteggio che determina appunto il grado di rating.

Tuttavia, la validità predittiva di tali modelli non è mai stata testata in modo scientifico e mostra ancora un'eccessiva "soggettività" nell'attribuzione dei punteggi ai diversi fattori⁵⁰.

2.4.2 Modelli quantitativi

I modelli quantitativi possono essere a loro volta suddivisi in:

- a. Modelli teorici;
- b. Modelli empirici.

⁵⁰ https://odcec.torino.it/public/elaborati/e-book_-_la_gestione_dell_impresa_in_crisi_.pdf

I primi, denominati più propriamente modelli del rischio di fallimento, propongono di definire a priori la probabilità di un'azienda, avente ben definite caratteristiche, di essere dichiarata fallita entro un arco temporale predeterminato. In generale, i modelli teorici si basano su considerazioni di carattere puramente concettuale, prescindendo da qualsiasi legame ad uno specifico contesto reale. Ne consegue che tali modelli si sono dimostrati limitatamente affidabili nell'accertare con precisione e per tempo i segnali anticipatori della crisi aziendale.

Contrariamente, i modelli empirici poggiano su basi decisamente più realistiche. Essi, infatti, vengono elaborati osservando ed esaminando le peculiarità di un gruppo di aziende realmente operanti. L'elaborazione dei modelli induttivi segue un percorso logico articolato in quattro fasi principali:

1. La selezione di un campione di aziende funzionanti;
2. L'esame delle peculiarità delle combinazioni campionate;
3. L'elaborazione di un modello riferito alle aziende indagate;
4. La generalizzazione del modello ottenuto all'universo delle combinazioni aziendali.

Come si può intendere chiaramente, tali modelli si propongono di formulare considerazioni relative ad un ambito specifico (il campione selezionato) da

estendere, in un secondo momento, ad un contesto più ampio (l'universo delle aziende).⁵¹

Di seguito viene fornita una rappresentazione di tutti i modelli di previsione empirici.

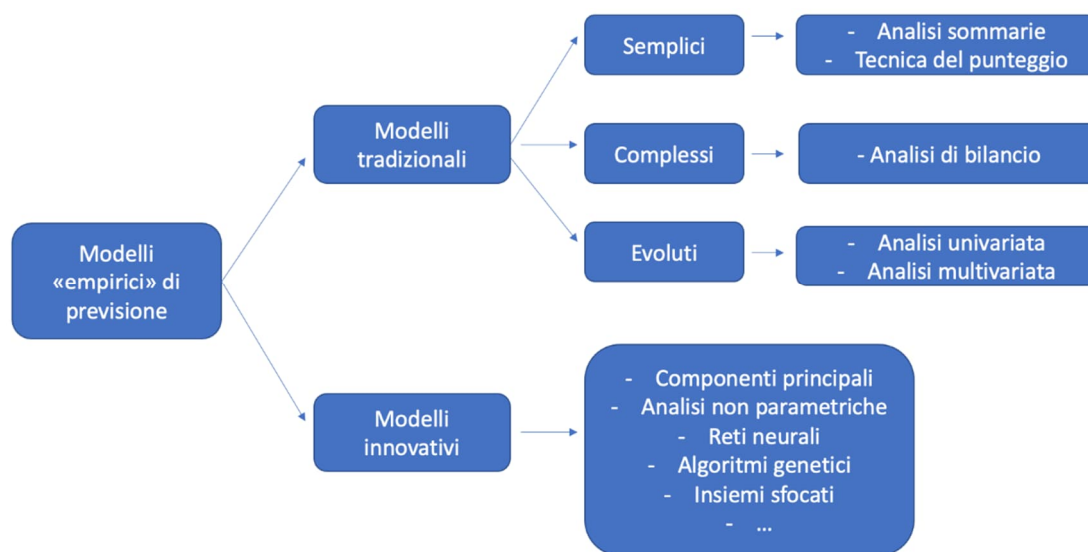


Figura 2.3 - I diversi modelli di previsione “empirici”⁵²

Numerosi sono stati, a partire dalla seconda metà del ‘900, i modelli empirici elaborati, quali, ad esempio: Beaver (1966), Altman (1968), Taffler e Tishaw (1977), Ezzamel, Brodie e Mar - Molinero (1987) e Alberici.

⁵¹ G. Cestari “La diagnosi precoce della crisi aziendale. Analisi del processo patologico e modelli predittivi”, Giuffrè Editore, 2009.

⁵² G. Cestari “La diagnosi precoce della crisi aziendale. Analisi del processo patologico e modelli predittivi”, Giuffrè Editore, 2009.

Il modello maggiormente popolare in letteratura è quello di Altman (1968). Il suo modello è una combinazione lineare di più indicatori di bilancio e i loro pesi sono stimati in base a tecniche statistiche di analisi discriminante multivariata. Lo stesso autore ha poi modificato il suo modello originale, adattandolo alle aziende non quotate e modificando quindi i pesi delle diverse variabili.

Inoltre, nel contesto italiano, è bene ricordare anche il modello di Alberici. Lui è stato il primo autore ad aver elaborato ed applicato ad un campione di aziende italiane un modello di previsione delle insolvenze basato sull'analisi discriminativa. Il suo scopo era quello di verificare, nel contesto istituzionale italiano, l'attitudine dei quozienti di bilancio a prevedere con un congruo margine d'anticipo il verificarsi delle insolvenze aziendali.

2.4.2.1 IL MODELLO DI ALTMAN DEL 1968: LO Z SCORE

Il primo modello elaborato utilizzando in modo rigoroso la tecnica dell'analisi discriminante multivariata è stato lo *Z Score* di Altman.

Il modello è stato elaborato nel 1968 attraverso un'analisi empirica che interessa 66 aziende americane. Il campione è stato estrapolato prendendo in considerazione solamente aziende di medio-grandi dimensioni, appartenenti al settore manifatturiero, rendendo così omogeneo il campione. L'autore ha escluso volutamente dal campione le aziende di grandissime e piccole dimensioni rispettivamente per un motivo di rarità di fallimento delle prime e per la difficoltà di reperire i bilanci d'esercizio in merito alle seconde. Una volta individuate le

aziende, Altman le suddivide in due gruppi di pari numerosità: 33 aziende per le quali è stata emanata la sentenza dichiarativa di fallimento e 33 aziende sane ed operative.

Il passo successivo compiuto da Altman è stato quello di individuare e selezionare le variabili indipendenti del modello. L'autore individua cinque rapporti che meglio prevedono lo stato di insolvenza del campione esaminato, ossia:

$X_1 = \text{Capitale circolante netto} / \text{Capitale investito}$

$X_2 = \text{Utile cumulati e non distribuiti} / \text{Capitale investito}$

$X_3 = \text{EBIT} / \text{Capitale investito}$

$X_4 = \text{Valore di mercato del patrimonio netto} / \text{Valore contabile dei debiti totali}$

$X_5 = \text{Ricavi di vendita} / \text{Capitale investito}$

Individuate le variabili indipendenti della funzione, Altman assegna un peso ad ogni variabile in modo da amplificare le differenze tra aziende in normali condizioni di equilibrio e quelle in situazione di dissesto.

In definitiva, la funzione discriminante Z è espressa nel modo seguente:

$$Z = 0,012 x_1 + 0,014x_2 + 0,033x_3 + 0,006x_4 + 0,999x_5$$

Successivamente Altman ha applicato la funzione al campione originario ed è emerso che: tutte le aziende con uno *score* superiore a 2,99 erano correttamente assegnate al gruppo delle combinazioni “sane e operative”, mentre quelle con uno Z inferiore a 1,81 erano sicuramente “fallite”. Ciò ha permesso di definire un punto

di *cut-off* (punto critico), pari a 2,675, e i valori soglia della *grey area* (zona di incertezza).

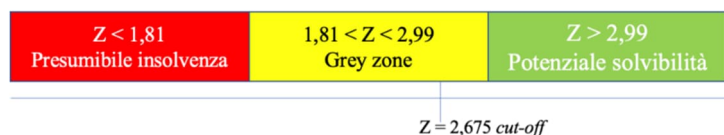


Figura 2.4 - Rappresentazione del punto di *cut-off* del modello Z⁵³

Utilizzando quale parametro discriminatorio il punto critico individuato (2,675) il modello si è dimostrato capace di classificare le aziende censite registrando la minor percentuale di errore possibile. In particolare, lo Z score ha qualificato in modo corretto il 95% delle osservazioni campionate. Ampliando di un anno l'orizzonte temporale di verifica (n-1), si è registrata una riduzione della percentuale di corrette classificazioni, che passa ad un 83% delle osservazioni esaminate. Evidentemente, l'incremento della percentuale di errore (che, come si osserva, passa da un 5% del primo anno ad un 17% del secondo) è conseguenza diretta dell'estensione dell'arco temporale di previsione che rende meno chiare le indicazioni relativamente allo stato di salute delle aziende⁵⁴.

	N. CLASSIFICAZIONI CORRETTE		N. CLASSIFICAZIONI ERRATE		N. OSSERVAZIONI REGistrate	
	n	n-1	n	n-1	n	n-1
AZIENDE INSOLVENTI	31	23	2	9	33	32
AZIENDE SANE	32	31	1	2	33	33
TOTALE	63	54	3	11	66	65
% TOTALE	95%	83%	5%	17%		

Tabella 2.2 - Accuratezza dello Z score nei due anni precedenti il fallimento⁵⁵

⁵³ S. Madonna, "I modelli di previsione della crisi aziendale. Possibilità e limiti" Giuffrè, 2006.

⁵⁴ S. Madonna, "I modelli di previsione della crisi aziendale. Possibilità e limiti" Giuffrè, 2006.

⁵⁵ S. Madonna, "I modelli di previsione della crisi aziendale. Possibilità e limiti" Giuffrè, 2006

Il modello di Altman è stato oggetto di numerose critiche. Johnson è stato il principale oppositore; lui sosteneva che il modello non si dimostrava sufficientemente affidabile nel diagnosticare correttamente e con un certo anticipo stati latenti di crisi aziendali. La massima contestazione era riferita all'utilizzo dei dati di bilanci come variabili per predire lo stato di insolvenza di una società. Più precisamente, l'obiezione avanzata è stata sviluppata sulla base di tre considerazioni:

- a. I dati contabili, dal raffronto dei quali traggono origine gli indici di bilancio, sono descrittivi della gestione aziendale passata e, pertanto, paiono scarsamente significativi nelle analisi prospettiche;
- b. I rapporti di bilancio si riferiscono ad un dato istante della vita di un'unità produttiva e, quindi, risultano inadeguati ad esprimere, anche nell'ambito di una funzione discriminante, il carattere dinamico del fenomeno crisi;
- c. L'applicazione dello *Z score* non prevede la comparazione dei risultati conseguiti con parametri di raffronto oggettivi, per tale ragione i giudizi ottenuti dallo stesso sarebbero privi di significato.⁵⁶

Tuttavia, “le analisi di bilancio permettono attraverso l'opportuna rielaborazione dei dati storici la formulazione di ipotesi circa il futuro evolversi della gestione

⁵⁶ G. Cestari “*La diagnosi precoce della crisi aziendale. Analisi del processo patologico e modelli predittivi*”, Giuffrè Editore, 2009.

aziendale”. Questa osservazione è quindi atta ad invalidare le critiche che sono state poste.⁵⁷

Il modello di Altman sopra esposto è stato concepito esclusivamente per segnalare sintomi di crisi in società quotate appartenenti al settore manifatturiero. Per questo lo stesso autore provvede negli anni successivi ad apportare modifiche al fine di estendere le potenzialità del modello ad un più ampio ambito di applicazione (società manifatturiere non quotate) e renderlo utilmente impiegabile anche per le aziende con caratteristiche diverse (tutte le aziende indipendentemente dal settore di appartenenza).

Per quanto riguarda il primo adattamento è stato necessario modificare la quarta variabile indipendente. Essa, infatti, riportava al numeratore il valore di mercato del capitale proprio, che chiaramente è una misura indisponibile per le aziende non quotate. Per tale ragione, il modello è stato corretto sostituendo il valore di mercato con il valore contabile del capitale proprio. Tuttavia, l’inserimento di questa variabile ha reso necessario ricalcolare i coefficienti anche delle altre variabili. La nuova versione, nota come *Z’ score*, viene espressa come segue:

$$Z' = 0,717 x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5$$

Ovviamente sono cambiate le soglie di discriminazione della *Z’*:

⁵⁷ S. Madonna, “*I modelli di previsione della crisi aziendale. Possibilità e limiti*” Giuffrè, 2006.

$Z' < 1,23$ Presumibile insolvenza	$1,23 < Z' < 2,90$ Grey zone	$Z' > 2,90$ Potenziale solvibilità
---------------------------------------	---------------------------------	---------------------------------------

Per quanto riguarda il secondo adattamento è stato, invece, necessario modificare la quinta variabile (X_5). Quest'ultima, in effetti, è risultata particolarmente sensibile ai condizionamenti del settore in cui opera l'azienda e per questo motivo è stata eliminata dalla funzione Z e sono stati rideterminati i coefficienti delle variabili rimanenti. Il nuovo modello, denominato $Z''score$, è espresso dalla seguente relazione:

$$Z'' = 6,56 x_1 + 3,26x_2 + 6,72x_3 + 1,05x_4$$

Anche in questo caso sono state ristabilite le soglie di discriminazione della Z'' :

$Z' < 1,1'$ Presumibile insolvenza	$1,10 < Z' < 2,60$ Grey zone	$Z' > 2,60$ Potenziale solvibilità
---------------------------------------	---------------------------------	---------------------------------------

2.4.2.2 IL MODELLO DI ALBERICI

Alberici è stato il primo autore ad aver elaborato ed applicato ad un campione di aziende italiane un modello di previsione delle insolvenze basato sull'analisi discriminatoria. In particolare, all'inizio degli anni '70 l'autore ha sviluppato una ricerca con l'obiettivo di esaminare le caratteristiche di solvibilità di un campione composto da 42 aziende, eterogenee per dimensioni e settore di appartenenza, metà delle quali fallite nel decennio 1962-1972. Per ognuna delle aziende selezionate, Alberici ha analizzato i bilanci relativi ai cinque anni precedenti la sentenza

dichiarativa di fallimento ma, a differenza di Altman, il suo campione comprendeva aziende di piccole, medie e grandi dimensioni.

Per individuare i quozienti da inserire nel modello, l'autore si è basato sulle principali differenze esistenti tra i rapporti ricavabili dai bilanci delle aziende sane ed insolventi e sulle considerazioni di seguito:

- a. Le aziende insolventi sono caratterizzate da una liquidità, immediata e differita, inferiore rispetto a quella di cui dispongono le aziende sane;
- b. L'aggregato "magazzino" presenta valori maggiormente consistenti per le aziende insolventi a causa delle difficoltà di vendita;
- c. Le aziende sane sono meno immobilizzate rispetto a quelle anomale;
- d. Le aziende insolventi sono più indebitate nei confronti degli istituti di credito di quelle sane. In particolare, si registra una netta prevalenza dell'esposizione a breve;
- e. La principale forma di indebitamento delle aziende problematiche è rappresentata dai "debiti verso fornitori";
- a. Il capitale netto delle aziende sane è maggiore rispetto a quello delle aziende insolventi.

Di conseguenza gli indici che evidenziano al meglio le differenze appena delineate e che sono stati scelti da Alberici come variabili indipendenti della funzione Z sono:

$X_1 = \text{Reddito netto} / \text{Attività totali}$

$X_2 = \text{Debiti totali} / \text{Attività totali}$

$X_3 = \text{Capitale netto} / \text{Immobilizzazioni nette}$

$X_4 = \text{Capitale netto} + \text{debiti consolidati} / \text{Immobilizzazioni nette}$

$X_5 = \text{Attività correnti} / \text{Passività a breve termine}$

$X_6 = \text{Attività liquide} / \text{Passività a breve termine}$

$X_7 = \text{Passività a breve termine} / \text{Attività totali}$

A differenza del modello di Altman, il modello di Alberici risulta più complesso in quanto prevede un peso ponderale diverso da associare a ciascun indicatore per ogni anno esaminato. Quindi Alberici, di fatto, individua un coefficiente per ciascuna variabile e per ciascun anno di riferimento, arrivando, così, ad avere cinque diversi modelli. Questa configurazione del modello con cinque diverse formule comporta necessariamente la determinazione di altrettanti punti di *cut-off*.

FUNZIONE DISCRIMINANTE PER ANNO	CUT - OFF
$Z_5 = - 0,00401 x_1 + 0,00203x_2 + 0,00346x_3 - 0,02201x_4 + 0,01374x_5 + 0,00108x_6 - 0,00417x_7$	5,494
$Z_4 = + 0,00164 x_1 + 0,00350x_2 - 0,01659x_3 - 0,04353x_4 + 0,04026x_5 + 0,00013x_6 + 0,00105x_7$	34,229
$Z_3 = - 0,00213 x_1 + 0,00319x_2 + 0,00421x_3 - 0,02482x_4 + 0,01613x_5 + 0,00055x_6 - 0,00319x_7$	120,22
$Z_2 = + 0,00004 x_1 - 0,01528x_2 + 0,030136x_3 - 0,07389x_4 + 0,07658x_5 + 0,000446x_6 - 0,00482x_7$	7.192,602

$Z_1 = + 0,00182 x_1 + 0,02579x_2 + 0,00489x_3 - 0,05185x_4 + 0,00295x_5 - 0,03831x_6 + 0,01538x_7$	92,708
---	--------

Tabella 2.3 - Funzioni discriminanti del modello Alberici e punti cut-off⁵⁸

È da precisare che, a differenza del modello di Altman, se il valore di Z di un'azienda è superiore al punto critico, essa deve essere inclusa per quell'anno, tra le aziende insolventi. Di contro, se il valore di Z risulta inferiore al punto di *cut-off*, deve essere riclassificata nel gruppo delle aziende sane.

Una volta elaborato il modello di previsione delle insolvenze, Alberici ha proceduto alla valutazione della sua accuratezza in modo decisamente semplicistico: si è, infatti, limitato ad applicare lo strumento diagnostico al campione inizialmente esaminato per l'elaborazione. La verifica, come è intuibile, ha dimostrato un'elevata efficacia predittiva per tutti gli anni presi in esame; gli errori si sono sempre attestati su valori inferiori al 31%.

ANNI	AZIENDE FALLITE SCORRETTAMENTE CLASSIFICATE	AZIENDE SANE SCORRETTAMENTE CLASSIFICATE	ERRORE MEDIO COMPLESSIVO
-5	19%	23,8%	21,4%
-4	28,6%	33,3%	30,95%
-3	19%	14,3%	16,65%
-2	9,5%	19%	14,25%
-1	14,3%	14,3%	14,3%

Tabella 2.4 - Errori di riclassificazione % commessi dal modello Alberici⁵⁹

⁵⁸ Fonte: elaborazione propria.

⁵⁹ G. Cestari "La diagnosi precoce della crisi aziendale. Analisi del processo patologico e modelli predittivi", Giuffrè Editore, 2009.

2.5 IL CODICE DELLA CRISI D'IMPRESA E DELL'INSOLVENZA

Il panorama italiano, per quanto concerne il diritto della crisi d'impresa, è stato dominato per ben 80 anni dalla Legge fallimentare emanata nel 1942. La tessitura normativa di cui alla legge del 1942 è stata profondamente revisionata a partire dal 2005 con una pluralità di interventi, i più recenti dei quali risalgono a luglio 2022.

Ci concentreremo, di seguito, sugli ultimi interventi legislativi che hanno avuto un effetto assai più dirompente rispetto ai precedenti: attraverso essi si è, infatti, attuata una riforma organica di tutto il diritto concorsuale che ha portato, nel 2019, all'emanazione del *Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*.

2.5.1 D. Lgs 12 gennaio 2019 n.14

In attuazione della legge delega n.155 del 19 ottobre 2017, il Governo ha promulgato, in data 10 gennaio 2019, il “Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza”, emanato dal Presidente della Repubblica con D. Lgs 12 gennaio 2019, n.14.

Questa riforma organica delle procedure concorsuali si propone due obiettivi: il primo di consentire una diagnosi precoce dello stato di difficoltà dell'impresa e il secondo di salvaguardare la capacità imprenditoriale per evitare che lo stato di crisi diventi irreversibile, privilegiando la continuità aziendale, attraverso procedure di ristrutturazione piuttosto che una procedura liquidatoria che conduca alla disgregazione dell'intero complesso. È per tali ragioni che il legislatore prevede

all'interno di suddetto codice l'adozione di misure volte a prevenire e fronteggiare un'eventuale crisi.

In primis è da ricordare l'obbligo per l'imprenditore di dotarsi di adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili conformi alla natura e alle dimensioni dell'impresa. Tale obbligo era già previsto all'articolo 2086 del Codice civile, ma viene ribadito anche all'articolo 3 del Codice della crisi e dell'insolvenza dove, in esso, tale disposizione viene estesa anche all'imprenditore individuale⁶⁰.

La mancata adozione di adeguati assetti da parte dell'organo amministrativo di un'impresa costituisce una grave irregolarità; infatti, l'attività svolta in tali condizioni è paragonata a quella illecita condotta con patrimonio negativo e comporta per gli amministratori il rischio di responsabilità risarcitoria.⁶¹

Non è certamente facile comprendere quando gli assetti sono adeguati. Interessante, proprio per la valutazione dell'adeguatezza degli assetti, la sentenza del Tribunale di Cagliari 19 gennaio 2022, n.188/2021⁶², in quanto in essa il giudice espone le principali carenze che possono avere i vari assetti. Con riferimento:

⁶⁰ Di fatto viene richiesto all'impresa individuale di attivare adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili, in base alla natura e dimensione dell'impresa. Ovviamente, il piccolo artigiano e il piccolo negoziante adotteranno misure idonee diverse da quelle delle aziende di medie e grandi dimensioni.

⁶¹ "L'approfondimento: il ruolo del revisore legale alla luce del nuovo Codice della Crisi d'impresa", My solution| Fisco&Società.

⁶² Con tale sentenza il Tribunale di Cagliari ha condannato gli amministratori di una cooperativa agricola per la violazione del dovere di predisporre adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili.

- a. All'assetto organizzativo, sono state riscontrate le seguenti inadeguatezze:
- Organigramma non aggiornato e difetto dei suoi elementi essenziali;
 - Assenza di un mansionario;
 - Inadeguata progettazione della struttura organizzativa e polarizzazione in capo a una o poche risorse umane di informazioni vitali per l'ordinaria gestione dell'impresa;
 - Assenza di un sistema di gestione e monitoraggio dei rischi aziendali.
- b. All'assetto amministrativo, le carenze evidenziate sono:
- Mancata redazione di un budget di tesoreria;
 - Mancata redazione di strumenti di natura previsionale;
 - Mancata redazione di una situazione finanziaria giornaliera;
 - Assenza di strumenti di reporting;
 - Mancata redazione di un piano industriale.
- c. All'assetto contabile, sono state rilevate le seguenti carenze:
- La contabilità generale non consente di rispettare i termini per la formazione del progetto di bilancio e per garantire l'informativa ai sindaci;
 - Assenza di una procedura formalizzata di gestione e monitoraggio dei crediti da incassare;
 - Analisi di bilancio unicamente finalizzata alla redazione della relazione sulla gestione;
 - Mancata redazione del rendiconto finanziario.

Tornando ad illustrare le misure previste dal legislatore per prevenire e fronteggiare la crisi, si espone di seguito il sistema degli indici di allerta elaborato dal CNDCEC.

I dottori commercialisti ed esperti contabili, alla luce di quanto richiesto loro dall'articolo 13 del D. Lgs 12 gennaio 2019, hanno elaborato un sistema di indici di allerta in grado di rilevare gli squilibri di carattere reddituale, finanziario e patrimoniale di un'impresa. Tale sistema è stato poi approvato dal Ministero economico dello Sviluppo (MiSE).

Il sistema si applica indistintamente ad ogni tipologia di attività economica ma, i valori soglia degli indici sono differenti per settore economico.

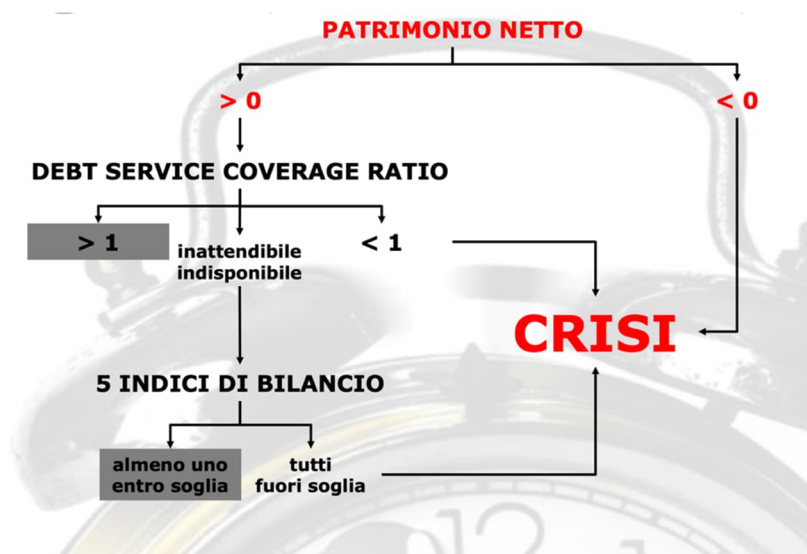


Figura 2.4 - Sistema degli indici di allerta⁶³

⁶³ Fonte: Elaborazione propria

Dal punto di vista logico il sistema di allerta è gerarchico e l'applicazione degli indici deve avvenire nella sequenza indicata.

In primis è da considerare il patrimonio netto aziendale che, ove presenta un valore negativo, rende ipotizzabile la presenza della crisi; mentre, nell'eventualità che il suo valore sia maggiore dello 0 si passerà alla verifica del secondo indice (DSCR). Anche qui, nel caso in cui il valore sia maggiore del limite previsto è presumibile lo stato di crisi, nel caso, invece, di non superamento della soglia il procedimento si arresta, in quanto lo stato di crisi può essere scongiurato. Qualora il dato previsto dal DSCR sia inattendibile o indisponibile, si passa direttamente alla verifica del set di indici (5 indici di bilancio) previsti dall'articolo 13, comma 2.

Analizziamo, di seguito, gli indici che sono stati inseriti nel sistema:

- a. *Patrimonio netto*: la presenza di un patrimonio netto negativo (< 0) o, per le società di capitali, al di sotto del limite di legge, costituisce, indipendentemente dalla situazione finanziaria, un pregiudizio di continuità aziendale, fintantoché le perdite non siano state ripianate e il capitale sociale riportato almeno al limite legale.

Tale indice è rilevabile direttamente dal totale della voce A, sezione "passivo" dello stato patrimoniale, cui sottrarre i "crediti verso soci per versamenti ancora dovuti" ed eventuali dividendi deliberati non ancora contabilizzati.

b. *Debt Service Coverage Ratio (DSCR)*: preliminarmente va ricordato che l'utilizzo di tale indice è ammesso a condizione che gli organi di controllo, secondo il proprio giudizio professionale, non ritengano inaffidabili i dati contenuti nel budget di tesoreria⁶⁴, documento dal quale si ricavano il numeratore e il denominatore dell'indice. Il valore del DSCR è calcolato nel modo seguente:

Al denominatore si sommano le uscite previste contrattualmente per il rimborso⁶⁵ di debiti finanziari (verso banche o altri finanziatori).

Al numeratore si sommano tutte le risorse disponibili per il suddetto pagamento, dati dal totale delle entrate di liquidità previste nei prossimi sei mesi, incluse le giacenze iniziali di cassa, dal quale sottrarre tutte le uscite di liquidità previste riferite allo stesso periodo, ad eccezione dei rimborsi dei debiti posti al denominatore.

Il valore dell'indice non deve assumere valori inferiori a 1.

c. I 5 indici di bilancio: questi indici hanno significato solo se utilizzati contemporaneamente, in quanto ciascuno, considerato singolarmente, fornisce soltanto una vista parziale di un eventuale crisi.

Di seguito vengono riportate le modalità di calcolo di ciascuno.

⁶⁴ Il budget di tesoreria viene redatto dalla società e rappresenta le entrate e le uscite di disponibilità liquide attese nei successivi sei mesi.

⁶⁵ Il rimborso è inteso come pagamento della quota capitale contrattualmente previsto per i successivi sei mesi.

Indice di sostenibilità degli oneri finanziari è costituito dal rapporto tra oneri finanziari e fatturato ed include: al numeratore, gli interessi ed altri oneri finanziari di cui alla voce C.17; al denominatore, i ricavi netti, ovvero la voce A.1).

Indice di adeguatezza patrimoniale è costituito dal rapporto tra il patrimonio netto e i debiti totali ed include: al numeratore, il patrimonio netto costituito dalla voce A stato patrimoniale passivo, detratti i crediti verso soci per versamenti ancora dovuti e i dividendi deliberati; al denominatore, i debiti totali costituiti da tutti i debiti (voce D passivo), indipendentemente dalla loro natura e dai ratei e risconti passivi (voce E passivo).

Indice di ritorno liquido dell'attivo: è costituito dal rapporto tra il cash flow e il totale attivo ed include: al numeratore, il cash flow ottenuto come somma del risultato dell'esercizio e dei costi non monetari (ammortamenti, svalutazioni crediti, accantonamenti per rischi) dal quale dedurre i ricavi non monetari (rivalutazioni partecipazioni, imposte anticipate); al denominatore il totale dell'attivo dello stato patrimoniale.

Indice di liquidità: è costituito dal rapporto tra il totale delle attività ed il totale delle passività a breve termine ed include: al numeratore, l'attivo a breve termine quale risultante dalla somma delle voci dell'attivo circolante (voce C attivo) esigibili entro l'esercizio successivo e i ratei e risconti attivi (voce D attivo); al denominatore, il passivo a breve termine costituito da

tutti i debiti (voce D passivo) esigibili entro l'esercizio successivo e dai ratei e risconti passivi (voce E passivo).

Indice di indebitamento previdenziale o tributario: è costituito dal rapporto tra il totale dell'indebitamento previdenziale e tributario ed il totale dell'attivo ed include: al numeratore, l'indebitamento tributario rappresentato dai debiti tributari (voce D.12 passivo) e l'indebitamento previdenziale costituito dai debiti verso istituti di previdenza e assistenza sociale (voce D.13 passivo); al denominatore, l'attivo netto corrispondente al totale dell'attivo dello stato patrimoniale⁶⁶.

Come già anticipato, i valori - soglia degli indici analizzati differiscono da settore a settore come esposto nella tabella sottostante:

I valori-soglia di allerta					
SETTORE	ONERI FINANZIARI /RICAVI	PATRIMONIO NETTO /DEBITI TOTALI	ATTIVITÀ A BREVE /PASSIVITÀ BREVE	CASH FLOW /ATTIVO	INDEBITAM. PREV. E TRIV. /ATTIVO
(A) Agricoltura silvicoltura e pesca	2,8%	9,4%	92,1%	0,3%	5,6%
(B) Estrazione; (C) Manifattura; (D) Produzione energia/gas	3,0%	7,6%	93,7%	0,5%	4,9%
(E) Fornitura acqua reti fognarie rifiuti; (D) Trasmissione energia/gas	2,6%	6,7%	84,2%	1,9%	6,5%
(F41) Costruzione di edifici	3,8%	4,9%	108,0%	0,4%	3,8%
(F42) Ingegneria civile; (F43) Costruzioni specializzate	2,8%	5,3%	101,1%	1,4%	5,3%
(G45) Commercio autoveicoli; (G46) Comm. ingrosso; (D) Distr. energia/gas	2,1%	6,3%	101,4%	0,6%	2,9%
(G47) Commercio dettaglio; (I56) Bar e ristoranti	1,5%	4,2%	89,8%	1,0%	7,8%
(H) Trasporto e magazzinaggio; (I55) Hotel	1,5%	4,1%	86,0%	1,4%	10,2%
(JMN) Servizi alle imprese	1,8%	5,2%	95,4%	1,7%	11,9%
(PQRS) Servizi alle persone	2,7%	2,3%	69,8%	0,5%	14,6%

Figura 2.5 - Valori soglia di allerta ⁶⁷

⁶⁶ “Crisi d’impresa. Gli indici di allerta”. Documento del CNDCEC, 20 ottobre 2019.

⁶⁷ Fonte: “Crisi d’impresa. Gli indici di allerta”. Documento del CNDCEC, 20 ottobre 2019.

2.5.2 D. Lgs 17 giugno 2022 n.83

Con la pubblicazione nella Gazzetta Ufficiale del 1° luglio 2022 del D. Lgs. 17 giugno 2022, n.83, è entrata in vigore, dal 15 luglio 2022, la nuova versione aggiornata del Codice della crisi e dell'insolvenza. Il novellato decreto ha definitivamente posto fine, dopo quasi cinque anni dalla legge delega 19 ottobre 2017, n.155, alla legge fallimentare italiana. Tra i cambiamenti più significativi, oltre alla diversa formulazione del concetto di crisi, che abbiamo già avuto modo di illustrare, anche la previsione del nuovo istituto della composizione negoziata della crisi, l'introduzione di nuovi strumenti per la valutazione della situazione patrimoniale - finanziaria dell'impresa e il potenziamento del ruolo dell'organo di controllo.

La valutazione delle condizioni di squilibrio patrimoniale - finanziario o economico che rendono probabile la crisi o l'insolvenza dell'impresa costituisce presupposto per l'accesso alla composizione negoziata nella fase pre-crisi. Spetta ai sindaci il dovere di segnalare in modo tempestivo l'emersione dei presupposti per la presentazione dell'istanza per la composizione negoziata della crisi. A tal proposito la valutazione della situazione patrimoniale - finanziaria dell'impresa deve essere fatta tramite l'utilizzo di diversi strumenti.

È doveroso sottolineare che, il nuovo D. Lgs. 83/2022 non ha più previsto l'utilizzo degli indici di allerta sopra discussi, ma si ritiene che gli stessi rappresentino comunque un valido supporto per la rilevazione di eventuali squilibri. Tuttavia, la

nuova normativa, al fine di rivelare un eventuale stato di crisi, impone ai sindaci di comunicare l'eventuale insorgere dei seguenti segnali:

- a. L'esistenza di debiti per retribuzioni scaduti da almeno 30 giorni pari a oltre la metà dell'ammontare complessivo mensile delle retribuzioni;
- b. L'esistenza di debiti verso fornitori scaduti da almeno 90 giorni di ammontare superiore a quello dei debiti non scaduti;
- c. L'esistenza di esposizioni nei confronti delle banche e degli intermediari finanziari che siano scadute da oltre 60 giorni o che abbiano superato da almeno 60 giorni il limite degli affidamenti ottenuti in qualsiasi forma, purché rappresentino complessivamente almeno il 5% del totale delle esposizioni;
- d. Le segnalazioni dall'Agenzia delle entrate, in presenza di un debito scaduto e non versato relativo all'IVA, risultante dalla comunicazione dei dati delle LIPE, di importo superiore a euro 5.000 e, comunque, non inferiore al 10% dell'ammontare del volume di affari risultante dalla dichiarazione relativa all'anno d'imposta precedente; la segnalazione è in ogni caso inviata se il debito è superiore all'importo di euro 20.000;
- e. Le segnalazioni dall'Agenzia delle entrate-riscossione, in presenza di crediti affidati per la riscossione, auto dichiarati o definitivamente accertati e scaduti da oltre 90 giorni, superiori, per le imprese individuali, all'importo

di 100.000 euro, per le società di persone, all'importo di 200.000 euro e, per le società di capitali, all'importo di 500.000 euro;

- f. Le segnalazioni dall'Inps, in presenza di un ritardo di oltre 90 giorni nel versamento di contributi previdenziali di ammontare superiore a: 1) per le imprese con lavoratori subordinati e parasubordinati, al 30% di quelli dovuti nell'anno precedente e all'importo di euro 15.000; 2) per le imprese senza lavoratori subordinati e parasubordinati, all'importo di euro 5.000;
- g. Le segnalazioni dall'Inail, in presenza di un debito per premi assicurativi scaduti da oltre 90 giorni e non versato superiore all'importo di euro 5.000;
- h. Infine, di verificare la sostenibilità dei debiti e le prospettive di continuità aziendale almeno per i 12 mesi successivi. Per far ciò, è necessario avere la disponibilità di un budget di tesoreria riferito ai successivi 12 mesi ed effettuare analisi differenziate tra i dati di budget e i dati consuntivi⁶⁸.

Quanto detto finora è confermato dal fatto che il nuovo Codice potenzia la centralità del ruolo dell'organo di controllo nella sua attività di vigilanza che, rispetto al passato, deve essere esercitata in modo costante e in interazione con l'organo amministrativo tramite la condivisione del flusso informativo. Infatti, dopo attenta analisi, compete all'organo di controllo comunicare, al consiglio di amministrazione, l'esito della valutazione degli adeguati assetti e della presenza o

⁶⁸ R. Provasi, *“L'approfondimento: il ruolo del revisore legale alla luce del nuovo Codice della Crisi d'impresa”*, My solution Fisco&Società, 12 Ottobre 2022.

meno di equilibrio patrimoniale - finanziario o economico. Inoltre, qualora vi siano i presupposti per la presentazione dell'istanza per la composizione negoziata della crisi, è di nuovo compito dell'organo di controllo segnalarlo tempestivamente all'imprenditore.

La composizione negoziata della crisi è uno strumento di risoluzione stragiudiziale che permette all'imprenditore di evitare, per quanto possibile, le aule di Tribunale e di contenere e superare gli effetti negativi dell'emergenza economica e finanziaria. L'inizio del procedimento coincide con il momento in cui l'imprenditore richiede alla Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura la nomina di un esperto⁶⁹ che agevolerà le trattative tra l'imprenditore, i creditori e gli altri soggetti interessati con il fine di individuare una soluzione per il superamento delle condizioni di squilibrio. L'accettazione dell'incarico da parte dell'esperto deve essere comunicata all'organo di controllo, il quale sarà tenuto a verificare che l'esperto sia in possesso del requisito di indipendenza ai sensi dell'articolo 4 del D. Lgs n.118/2021 e che non cumuli più di due incarichi

⁶⁹ Per poter accedere alla composizione negoziata devono esserci dei requisiti:

- L'imprenditore deve trovarsi in condizioni di squilibrio patrimoniale o economico - finanziario che potrebbero portare alla crisi o all'insolvenza;
- Requisito processuale: limite di due volte di presentazione dell'istanza di accesso alla composizione. Inoltre, se è avvenuta l'archiviazione del procedimento di composizione negoziata l'imprenditore non può presentare una nuova istanza prima di un anno dall'archiviazione;
- Requisito funzionale teleologico: riguarda la ragionevole perseguibilità del risanamento dell'impresa. Spetta all'imprenditore, in un primo momento, verificare autonomamente la ragionevole perseguibilità del risanamento.

contemporaneamente. Qualora non vi siano motivi ostativi alla nomina dell'esperto, quest'ultimo può iniziare a svolgere le proprie funzioni:

- a. Nella fase preliminare deve raccogliere ed analizzare le informazioni necessarie per individuare la situazione economico - patrimoniale dell'impresa e per immaginare una situazione prospettica;
- b. Se ritiene che le prospettive di risanamento siano concrete, incontra le parti interessate, fra cui anche l'organo di controllo, per presentare le possibili strategie di intervento fissando degli incontri periodici;
- c. Trascorsi 180 giorni dall'accettazione della nomina, se le parti non hanno individuato una soluzione adeguata al superamento dello squilibrio, l'incarico dell'esperto si considera concluso; alla fine dell'incarico l'esperto è tenuto a redigere una relazione finale in cui espone le trattative e il relativo esito.

Le soluzioni, idonee al superamento dello squilibrio gestionale, che le parti possono alternativamente convenire sono esposte all'articolo 11 del D. Lgs 118/2021:

- a. L'imprenditore, se nella relazione finale dell'esperto è risultato idoneo ad assicurare la continuità aziendale per un periodo non inferiore a due anni, può concludere un contratto con uno o più creditori;
- b. Le parti possono concludere una convenzione di moratoria;
- c. L'imprenditore, i creditori e l'esperto possono sottoscrivere un accordo che produce gli effetti del piano di attestato di risanamento;

- d. È possibile predisporre un accordo di ristrutturazione dei debiti;
- e. È possibile accedere a una delle procedure concorsuali;
- f. È possibile proporre domanda di concordato.

CAPITOLO 3

LA REVISIONE NELLA CRISI D'IMPRESA E GLI EFFETTI SULLA RELAZIONE

3.1 LE POLITICHE DI BILANCIO

Le espressioni “politiche di bilancio” o “politiche di *earnings management*”, proponendo la definizione di Roberto Verona, identificano una rosa di “*manovre contabili lasciate alla discrezionalità degli amministratori, che volontariamente le pongono in essere, e di tutte le operazioni ah hoc attuate per raggiungere uno scopo diverso del fine economico ad esso sottostante. Scopo ultimo delle politiche di bilancio è quello di far apparire un bilancio differente da quello reale e/o influenzare gli aspetti sostanziali della gestione aziendale*”.⁷⁰

Nell'affrontare tale tematica, è bene soffermarci sul ruolo che, negli anni, la letteratura nazionale e quella internazionale riconoscono all'uso della discrezionalità degli amministratori nelle politiche di bilancio.

All'inizio degli anni '30⁷¹, gli amministratori erano autorizzati, se non tenuti, ad utilizzare la loro discrezionalità in sede di redazione del bilancio d'esercizio in

⁷⁰ R. Verona, “*Le politiche di bilancio. Motivazioni e riflessi economico-aziendali*”, Milano, Giuffrè Editore, 2006.

Anche Healy e Wahlen, affermavano, già nel 1999, che “*l'earnings management si manifesta quando gli amministratori impiegano la discrezionalità loro concessa nella redazione del bilancio e nello strutturare le transazioni per manipolare e snaturare l'informazione finanziaria, col fine di ingannare alcuni stakeholders circa la performance economica della società*”.

⁷¹ All'inizio degli anni '30 l'economia aziendale nasce e si sviluppa intorno ad un'idea centrale, secondo cui l'azienda è una “*coordinazione economica in atto*” la cui gestione è unitaria nel tempo

modo da aggiustare, con interventi politico - contabili, il risultato derivante dalla semplice contrapposizione tra costi e ricavi di competenza così che il reddito poi assegnato al singolo esercizio fosse tale da non danneggiare la almeno normalità dei risultati degli esercizi futuri. Perciò era richiesto agli amministratori di utilizzare la propria discrezionalità per porre in relazione economica, nelle fasi favorevoli, ricavi attuali anche con costi futuri (attraverso accantonamenti di ogni specie) e, nelle fasi relativamente sfavorevoli, costi attuali sia con ricavi futuri (mediante l'imputazione dei primi in conto capitale, piuttosto che in conto esercizio, con la valutazione delle rimanenze finali di esercizio e di altre attività) sia con ricavi passati (utilizzando gli accantonamenti costituiti negli anni anteriori)⁷².

Progressivamente, in risposta ad esigenze pratiche di utilizzabilità esterna, di verificabilità e di affidabilità del bilancio, nonché in considerazione della crescente urgenza di tutelare la chiarezza, la precisione e la verità del documento, la dottrina ha limitato ai redattori la possibilità di utilizzare il bilancio come strumento operativo per realizzare le politiche aziendali. Tuttavia, le politiche di bilancio non venivano del tutto bandite, d'altronde una eventuale completa eliminazione della discrezionalità degli amministratori dal processo di redazione del bilancio avrebbe portato ad un documento certamente affidabile, ma, altrettanto certamente, privo di

e nello spazio (Gino Zappa, 1930). In una tale visione, la redazione del bilancio di un unico esercizio e l'assegnazione di un risultato ad una porzione temporale così delimitata era vista come una forzatura della realtà economica che poteva accettarsi solo a condizione che quel risultato fosse strutturato come mero "acconto" sul reddito della intera vita aziendale (Capaldo, 2016).

⁷² P. Onida, "Economia d'azienda" UTET, Torino, 1971.

P. Onida, "Natura e limiti della politica di bilancio", in *Rivista dei dottori commercialisti*".

ogni rilevanza. È solo attraverso l'esercizio del proprio giudizio che gli amministratori possono rilevare agli investitori le proprie aspettative sui flussi di cassa futuri dell'azienda e senza la conoscenza di quei flussi diviene sostanzialmente impossibile garantire la rilevanza delle informazioni contenute nel bilancio⁷³. Sta di fatto che, la diffusione, anche nell'ordinamento italiano, dei principi contabili ha comunque progressivamente ridotto lo spazio disponibile per interventi di aggiustamento del bilancio.

È doveroso, tuttavia sottolineare che per quanto nobili siano state le ragioni in virtù delle quali la letteratura classica di economia aziendale ha apprezzato, ed anzi richiesto, la concessione di un ampio spazio alla discrezionalità degli amministratori in sede di valutazione di bilancio, è innegabile l'immanenza del rischio che quella discrezionalità, più che a migliorare la portata informativa del risultato annuale, sia invece piegata al perseguimento di fini opportunistici. Il fatto è che gli amministratori sono profondamente coinvolti nelle vicende i cui esiti gli si chiede di rappresentare in sede di bilancio; le conseguenze che i risultati così individuati sono in grado di avere nella loro sfera economica, professionale ed emotiva, creano numerosi incentivi che possono stimolare, e di fatto stimolano, comportamenti opportunistici nei quali la discrezionalità non è impiegata per attuare politiche tese a migliorare la qualità del dato, ma è più semplicemente volta

⁷³ M. D. Beneish "Detecting GAAP violation: Implications for assessing earnings management among firms with extreme financial performance", in *Journal of Accounting and Publish Policy*, 1997

all'esigenza di "gestire" i risultati finali in modo da massimizzare i vantaggi ritraibili per sé o per l'azienda (Watts e Zimmerman,1978) ⁷⁴.

Nell'attuale prassi le politiche di bilancio possono essere attuate attraverso comportamenti assai eterogenei ed in particolare, la distinzione principale riguarda: politiche di *real earnings management* e politiche di *accounting earnings management* (dette anche politiche di *disclosure earnings management*), che si distinguono in funzione della presenza o meno di impatti anche sulla situazione aziendale reale.

3.1.1. Politiche di *real earnings management*

Le azioni che vengono ingegnosamente poste in essere, durante l'esercizio o in sede di redazione delle scritture di assestamento, non con lo scopo di conseguire un vantaggio economico che generalmente ad esso si ricollega, ma per ottenere dei benefici che non sono propri di quella determinata operazione economica ⁷⁵. Tali politiche si basano sulla discrezionalità gestionale dei manager, che possono modificare la tempistica e/o la struttura di una o più operazioni in modo da pervenire a determinati obiettivi, in primis reddituali. Logicamente, affinché si manifesti questa forma di *earnings management*, è essenziale che vi siano delle differenze nelle modalità e/o nei tempi con cui un'operazione sarebbe stata conclusa nel

⁷⁴ F. Capalbo, "Earnings management, politiche di bilancio e falso in bilancio. Il difficile confine tra uso ed abuso della discrezionalità degli amministratori in sede di valutazione", 2016.

⁷⁵ R. Verona, "Le politiche di bilancio. Motivazioni e riflessi economico-aziendali", Milano, Giuffrè Editore, 2006.

normale corso della gestione e le modalità e/o i tempi con cui l'operazione stessa è stata compiuta al fine di raggiungere l'obiettivo prefissato.⁷⁶

Degli esempi tipici in cui si realizzano queste politiche di *real earnings management* sono presentati da Amaduzzi e riguardano le operazioni compiute tra le singole aziende appartenenti ad un medesimo gruppo aziendale, quali: scambi di beni e servizi che a livello di gruppo generano almeno formalmente, una compensazione globale dei costi - ricavi e, perciò, dei rapporti di debito - credito; molto frequenti sono anche le operazioni di *transfer pricing* con le quali un'impresa di uno Stato effettua una transazione con un'impresa di un altro Stato e trasferisce proventi ed oneri da una gestione all'altra, determinando in pratica un artificioso spostamento di materiale imponibile tra i due paesi, o una migliore allocazione delle risorse finanziarie⁷⁷. Ulteriori operazioni di *real earnings management* che si possono realizzare, al di fuori di quelle infragruppo, sono le seguenti:

- Anticipare o differire il sostenimento di spese di ricerca, sviluppo e pubblicità non capitalizzabili. Il rischio è che tale politica, volta ad incidere positivamente sull'esercizio in corso, è destinata a riflettersi anche sulla performance degli esercizi successivi, ma con effetto contrario, si pensi alla

⁷⁶ C. Florio, "La verifica di impairment nella prospettiva delle politiche di earnings management. Profili teorici ed evidenze empiriche", Franco Angeli, 2011.

⁷⁷ In pratica il transfer pricing può essere utilizzato come uno strumento di politiche di bilancio, per minimizzare il carico fiscale complessivo del gruppo stesso. Cfr. R. Verona, "Le politiche di bilancio. Motivazioni e riflessi economico-aziendali", Milano, Giuffrè Editore, 2006.

possibilità di perdere definitivamente delle opportunità di ricerca, con ripercussioni negative sui redditi degli esercizi successivi;

- Scegliere in quale esercizio procedere alla vendita di surplus assets o alla dismissione di beni strumentali a lungo ciclo di utilizzo;
- Per scongiurare il rischio di riportare perdite in bilancio gli amministratori possono accelerare le vendite a fine esercizio mediante la concessione di sconti o di condizioni di pagamento particolarmente vantaggiose. Il rischio sta nel fatto che le politiche di prezzo aggressive per aumentare la redditività di breve periodo portano potenzialmente i consumatori ad aspettarsi sconti e dilazioni anche nei successivi esercizi (con la conseguente difficoltà di vendere al prezzo di listino);
- Considerando il profilo finanziario, si pensi alla possibilità di pianificare in vario modo e con tempistiche differenti operazioni quali l'acquisto o la vendita di azioni proprie, l'emissione di piani di stock option, la stipulazione di contratti di copertura mediante strumenti derivati, l'emissione di obbligazioni o di obbligazioni convertibili.⁷⁸

Tali politiche di *real earnings management* conducono solitamente, in una prospettiva di medio- lungo periodo, a un “risultato meramente formale” in quanto vengono modificate la configurazione o la tempistica delle operazioni di gestione

⁷⁸ C. Florio, “*La verifica di impairment nella prospettiva delle politiche di earnings management. Profili teorici ed evidenze empiriche*”, Franco Angeli, 2011.

per raggiungere predefiniti target reddituali di periodo, ciò comporta assestamenti nella direzione opposta nei successivi esercizi attraverso una neutralizzazione degli effetti reali complessivi.⁷⁹

3.1.2. Politiche di *accounting earnings management*

Le politiche di *accounting earnings management* si realizzano attraverso manovre contabili in sede di redazione del bilancio d'esercizio e trovano fondamento sulla discrezionalità tecnica di cui dispone il management; questi interventi permettono di modificare volutamente e in modo arbitrario la rappresentazione economica, finanziaria e patrimoniale della società⁸⁰.

È essenziale evidenziare che alcune di tali manovre contabili sono esplicitamente consentite dall'ordinamento giuridico e, quindi, lasciate alla discrezionalità dell'organo amministrativo, seppur entro i limiti previsti dalla normativa. Basti pensare, ad esempio:

- a. alla facoltà di scelta del metodo di valutazione delle rimanenze finali, esposta all'articolo 2426 comma 10, il quale recita che “*il costo dei beni fungibili può essere calcolato col metodo della media ponderata o con quelli del FIFO (first in first out) o del LIFO (last in first out)*”;

⁷⁹ R. Verona, “*Le politiche di bilancio. Motivazioni e riflessi economico-aziendali*”, Milano, Giuffrè Editore, 2006.

⁸⁰ S.Montanari, “*Le politiche di Earning Management e le loro implicazioni nelle procedure di composizione della crisi: il ruolo dell'azienalista*”, Univeristà degli studi di Modena, 2018.

- b. alla possibilità di iscrivere nell'attivo dello stato patrimoniale, con il consenso del collegio sindacale, ove esistente, i costi di impianto e ampliamento, i costi di ricerca, sviluppo e pubblicità aventi utilità pluriennale; tali costi dovranno poi essere ammortizzati entro un periodo non superiore a cinque anni (articolo 2426 comma 5).

Da quanto sopra si evince che il bilancio d'esercizio si compone, oltre che di voci oggettivamente determinabili, anche di poste iscritte sulla base di stime e congetture che, se non correttamente espresse, possono conferire al bilancio una scarsa attendibilità, rendendo difficile ai terzi la verifica della veridicità del bilancio stesso⁸¹. Ne consegue che, nella valutazione di tali poste, l'amministratore è tenuto a non abusare della discrezionalità concessagli, bensì a rispettare il limite di ragionevolezza che rende il bilancio non falsato. Tale principio viene rimarcato dall'articolo 2423 del Codice civile, il quale afferma che la discrezionalità è legittima fintantoché si rimane nell'ambito della ragionevolezza, della correttezza contabile e della rappresentazione veritiera della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa.

⁸¹ G. Ferrero, "Le determinazioni economico – quantitative d'azienda", Giuffrè Editore, Milano, 1988.

L'esigenza di un'uso razionale di tale discrezionalità è ben rappresentato dalle parole di Francesco Giunta e Michele Pisani dove in "Il bilancio", Apogeo Editore, 2008 dicono: " *In ogni caso stime e congetture non devono essere il frutto dell'arbitrio del redattore del bilancio. Esse non devono esprimere una soggettività assoluta e, come tale, incomprensibile e insindacabile. Al contrario, devono esprimere una soggettività razionale*".

A titolo esemplificativo, riportiamo di seguito alcune voci che sono oggetto di stime e congetture e che, pertanto, potrebbero essere manipolate da parte dell'amministratore per realizzare aggiustamenti di bilancio, non sempre legittimi:

- a. *Rimanenze:* con riferimento a tale posta di bilancio è noto che gli amministratori nei periodi in cui la società si trova in una situazione di crisi, sono spinti ad attribuire alle rimanenze finali il maggior valore possibile al fine di evidenziare un maggior utile di esercizio, o una perdita più contenuta. Proprio per tale motivo in simili contesti non è così infrequente riscontrare, nell'esperienza pratica, interventi di aggiustamento dei valori di magazzino, e più in generale di non corretta applicazione delle indicazioni previste dal Principio Contabile OIC 13. Tuttavia, l'attuazione di politiche di bilancio volte alla sopravvalutazione delle rimanenze finali dell'anno, non fanno altro che rinviare nel tempo la soluzione dei problemi, con il rischio di compromettere la possibilità di affrontare tempestivamente la situazione di crisi. Infatti, a seguito di tali politiche di bilancio, le perdite assorbite dal maggior valore delle rimanenze dell'anno in chiusura si riverseranno puntualmente nel conto economico dell'anno successivo sotto forma di maggiori rimanenze iniziali. Un "effetto boomerang" che potrebbe innescare un circolo vizioso di sistematica e necessaria sopravvalutazione del magazzino anche degli esercizi successivi. Un tale fenomeno dovrebbe spingere gli amministratori ad effettuare una corretta valorizzazione delle

giacenze di magazzino, applicando le disposizioni dell'articolo 2426 comma 1 del Codice civile, scegliendo quindi il criterio che realizza la più elevata valutazione possibile tra quelle permesse dalla norma e, se conveniente, ricorrendo anche al cambio del criterio di valutazione⁸².

- b. *Ammortamenti*: anche tale voce potrebbe essere oggetto di manipolazione da parte degli amministratori, i quali in tempi di crisi potrebbero trovare conveniente modificare i piani di ammortamento delle immobilizzazioni materiali, al fine di riflettere nel conto economico una minore incidenza degli ammortamenti imputabili alla ridotta utilizzazione dei cespiti. Tuttavia, la modifica delle aliquote di ammortamento è una manovra soggetta ad una serie di vincoli di natura civilistica e fiscale. A tale riguardo, il principio contabile OIC 29 ritiene che sia necessario, in caso di un'ipotetica modifica delle aliquote di ammortamento, indicare in Nota Integrativa: le ragioni del cambiamento; il criterio di determinazione degli effetti del cambiamento di stima ed il metodo utilizzato in tale determinazione; l'effetto del cambiamento e, ove ragionevolmente stimabile, la relativa incidenza fiscale. Ciò è essenziale in quanto, altrimenti, in situazione di crisi aziendale, gli amministratori potrebbero

⁸² <https://www.acbgroup.com/app/acbfiles.nsf/B9C1B3594D6D8B92C125863E003C675A/%24FILE/Art.%20A.%20Savoia%20su%20rivista%20Bilancio%20e%20Revisione%20n.%2012-2020%20W.K..pdf>

essere spinti ad abbassare arbitrariamente le aliquote di ammortamento per far figurare un minor costo in conto economico.

- c. *Accantonamenti al fondo svalutazione crediti / svalutazione crediti*: è frequente nella prassi che in situazione di difficoltà/crisi aziendale molti amministratori decidano di non procedere alla svalutazione o all'accantonamento al fondo svalutazione dei crediti inesigibili per effetto di contestazioni o fallimenti da parte dei clienti. Tale comportamento, se da un lato va ad incidere positivamente sul risultato d'esercizio, dall'altro va ad inquinare l'attivo del bilancio con crediti difficilmente riscuotibili nella sua interezza e, pertanto, si avrà un bilancio non veritiero.
- d. *Accantonamenti a fondo rischi*: similmente a quanto esposto al punto precedente, di fronte a situazioni che imporrebbero ai sensi del Codice civile la costituzione di un fondo rischi, gli amministratori potrebbero decidere di non procedere in tal senso per non appesantire il bilancio, rendendolo però lo stesso non veritiero.
- e. *Costi capitalizzabili*: nella prassi, spesso, per pilotare il risultato di esercizio gli amministratori decidono di capitalizzare spese che andrebbero imputate a costo d'esercizio (come ad esempio, le manutenzioni ordinarie/riparazioni su cespiti aziendali) conseguendo in tal modo un innalzamento del risultato; oppure, all'opposto, andando ad imputare a costo d'esercizio spese che diversamente andrebbero capitalizzate (come ad esempio, spese accessorie

sull'acquisto di un capannone) pervenendo in tal modo ad una riduzione del risultato.

Le predette manovre di bilancio sono finalizzate, tra l'altro, a far emergere una situazione di continuità aziendale, anche laddove questa non sia più presente, per effetto delle perdite d'esercizio che hanno compromesso il patrimonio sociale o per l'inesistenza di flussi finanziari prospettici sufficienti per garantire la continuità.

3.2 IL PRINCIPIO DELLA CONTINUITA'

Il principio della continuità aziendale è un presupposto fondamentale nella redazione del bilancio d'esercizio, in base al quale l'impresa viene considerata in grado di svolgere la propria attività in un prevedibile futuro⁸³.

Il tema della continuità aziendale è affrontato dal Principio di Revisione ISA Italia 570 il quale evidenzia che *“in base al presupposto della continuità aziendale, il bilancio è redatto assumendo che l'impresa operi e continui ad operare nel prevedibile futuro come un'entità in funzionamento... Quando l'utilizzo del presupposto della continuità aziendale è appropriato, le attività e le passività vengono contabilizzate in base al presupposto che l'impresa sarà in grado di realizzare le proprie attività e far fronte alle proprie passività durante il normale svolgimento dell'attività aziendale”*.

⁸³ Ordine dei dottori commercialisti di Roma “*La continuità aziendale*”, 2016

Tale principio di revisione pone un importante dovere in capo alla direzione aziendale, affidandogli la responsabilità di effettuare la valutazione della capacità dell'impresa di continuare ad operare come entità in funzionamento per un prevedibile arco temporale futuro⁸⁴. Quanto alla definizione del prevedibile arco temporale a cui far riferimento per la valutazione, si riprende quanto contenuto nel principio contabile OIC 11, vale a dire un periodo di 12 mesi dalla data di riferimento del bilancio. Pertanto, se i risultati derivanti dalla valutazione prospettica effettuata evidenziassero significative incertezze sull'esistenza della continuità aziendale, gli amministratori dovrebbero illustrare adeguatamente in nota integrativa le informazioni relative ai fattori di rischio, alle assunzioni effettuate e alle incertezze identificate, nonché ai business plan futuri per far fronte a tali rischi ed incertezze⁸⁵.

Riguardo tale questione vediamo ora quali controlli dovrà effettuare il revisore per accertare l'effettiva esistenza della continuità aziendale.

Il Principio di Revisione ISA 570 prevede che il revisore debba *“valutare l'appropriato utilizzo da parte della direzione del presupposto di continuità aziendale nella redazione del bilancio d'esercizio, e considerare se vi siano delle incertezze significative sulla continuità aziendale dell'impresa tali da doverne dare informativa in bilancio”*. Tuttavia, va detto che il revisore generalmente non

⁸⁴ Questo dovere viene ribadito anche nel Principio contabile internazionale IAS 1, paragrafi 25-26.

⁸⁵ Documento banca d'Italia./Consob/Isvap n.2, “Informazioni da fornire nella relazioni finanziarie sulla continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore delle attività e sulle incertezze nell'utilizzo delle stime”, del 6 Febbraio 2009.

dispone delle capacità tecniche e conoscitive per prevedere eventi o circostanze future che potrebbero comportare il venire meno della continuità aziendale, ma il suo compito è quello di esaminare le valutazioni effettuate dalla direzione aziendale. Da ciò ne deriva che l'assenza nella relazione di revisione di riferimenti riguardo l'incertezza significativa sulla capacità dell'impresa di continuare ad operare come entità in funzionamento non può essere intesa come una garanzia di tale capacità⁸⁶.

In conclusione, da quanto sopra, si evince che la valutazione della sussistenza della continuità aziendale deve essere effettuata dagli amministratori mediante la redazione del piano dei flussi finanziari a 12 mesi, documento che dovrà essere oggetto di esame da parte del revisore riguardo le circostanze che stanno alla base della sua elaborazione.

In particolare, il revisore come indicato nell'ISAE 3400 dovrà acquisire evidenze sufficienti ed appropriate in merito ai seguenti aspetti:

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

⁸⁶ Principio di revisione ISA Italia 570 - “Continuità aziendale”

- b. *se l'informativa finanziaria prospettica sia redatta correttamente sulla base delle assunzioni;*
- c. *se l'informativa finanziaria prospettica sia presentata correttamente e tutte le assunzioni significative siano oggetto di adeguata informativa, compresa una chiara indicazione in merito al fatto se si tratti di assunzioni basate sulle migliori stime o di assunzioni ipotetiche;*
- d. *se l'informativa finanziaria prospettica sia redatta in modo coerente con l'informativa finanziaria storica, utilizzando principi contabili appropriati”.*

Concludendo, ribadiamo che, la direzione è responsabile della redazione e della presentazione dell'informativa finanziaria prospettica, comprese l'identificazione e l'informativa delle assunzioni su cui essa si basa. Al revisore può essere richiesto di esaminare ed emettere una relazione sull'informativa finanziaria prospettica al fine di accrescere la sua credibilità, sia che essa sia destinata ad essere utilizzata da terzi sia che essa sia redatta per finalità interne.⁸⁷

⁸⁷ Principio internazionale sugli incarichi di Assurance (ISAE) n.3400: l'esame dell'informativa finanziaria prospettica.

3.3 LE PROCEDURE DI REVISIONE IN UN'AZIENDA IN CRISI

Il revisore contabile, come detto nei precedenti capitoli, ha il compito di esaminare, accertare e valutare l'attendibilità dei documenti aziendali, delle registrazioni contabili, del sistema amministrativo contabile e delle scritture prodotte dal sistema stesso. L'obiettivo è, infatti, come indicato dall'ISA Italia 200, quello di esprimere un giudizio sul fatto che il bilancio sia redatto in tutti gli aspetti significativi ed in conformità ai principi contabili ed alle norme di riferimento.

Pertanto, il revisore andrà a svolgere un insieme di procedure volte, oltre che a valutare la sussistenza del principio della continuità aziendale, a prevenire o scoprire errori significativi dovuti a frodi contenute in bilancio (fraud auditing).

Nello svolgimento delle varie procedure il revisore andrà a valutare e verificare le seguenti asserzioni di bilancio:⁸⁸ completezza, esistenza, accuratezza, valutazione, presentazione (corretta esposizione in bilancio).

Di seguito analizzeremo alcune delle principali procedure di revisione⁸⁹ per alcune poste di bilancio, ma prima è doveroso precisare che di fronte ad un'azienda in crisi in cui vi sia un'incertezza significativa sulla capacità della stessa di continuare ad

⁸⁸Esse sono le attestazioni della direzione, esplicite e no, contenute nel bilancio, utilizzate dal revisore per prendere in considerazione le diverse tipologie di errori potenziali che possono verificarsi (ISA Italia 315).

⁸⁹Deloitte "Le principali procedure di revisione del bilancio", Cremona, 2019.

Estratto: "La revisione di frodi e fatti illeciti", <https://www.larevisionelegale.it/wp-content/uploads/2013/01/cap12.pdf>

operare come entità in funzionamento, il revisore dovrà prestare un'attenzione maggiore nello svolgimento delle sue verifiche e dovrà eseguire controlli più specifici e dettagliati. Ne deriva che in tali situazioni, in primis, l'incarico di revisione verrà affidato ad un team composto da revisori esperti che hanno già maturato esperienze in contesti simili e, inoltre, verrà fissato un livello di significatività elevato così che si possano svolgere maggiori controlli.

3.3.1. Le procedure di revisione nell'area delle “disponibilità liquide/debiti verso banche”

Per quanto concerne l'area delle disponibilità liquide intese come depositi bancari e postali, assegni, denaro e valori in cassa (compresa la cassa in valuta estera) il principio contabile nazionale di riferimento è il n. 14 “Disponibilità liquide”, mentre per i debiti verso banche il principio contabile nazionale di riferimento è il n. 19 “Debiti”.

Con riferimento alle “banche” riscontriamo alcune situazioni che denotano una sofferenza aziendale (crisi), ed in particolare ci riferiamo all'esistenza di rate di mutui scadute e non pagate e all'utilizzo degli affidamenti bancari per salvo buon fine e per scoperto di conto corrente in misura eccedente rispetto a quelli concessi dalla banca (splafonamento). Tale situazione comporta una perdita di fiducia da parte delle banche che spesso sono costrette a sollecitare il rientro, mettendo, in tal modo, in ulteriore difficoltà l'azienda.

Le procedure di revisione previste per le disponibilità liquide e i debiti verso banche sono le seguenti:

- a. Cut-off finanziario: tale procedura permette di verificare che i saldi bancari iscritti in bilancio considerino tutti i movimenti finanziari aventi competenza anteriore o corrispondente al giorno di chiusura dell'esercizio. Dall'estratto conto del mese di chiusura del bilancio e di quello successivo vengono selezionate tutte le transazioni superiori al valore soglia (*KI = Key Items*) e viene verificato che la società abbia effettuato la registrazione contabile rispettando il principio di competenza;
- b. Circolarizzazione delle banche: tale procedura è prevista nel principio di revisione ISA Italia 505 "Conferme esterne" e consiste in una richiesta fatta dalla società a tutte le banche con cui la stessa ha avuto rapporti nel corso dell'esercizio oggetto di revisione. Le lettere di richiesta di informazioni (moduli ABI) vengono predisposte dalla società soggetta a revisione su carta intestata, ma la spedizione diretta avviene da parte della società di revisione. Una volta ottenute le risposte occorre effettuare un'analisi di tutte le informazioni contenute nei moduli ABI inviati dalla banca; in questo modo sarà possibile verificare la correttezza delle riconciliazioni predisposte dalla società revisionata. È importante, inoltre, controllare e verificare ogni singola informazione/valore presente nel modulo (garanzie

e fidi, contratti derivati, contratti di finanziamento a medio-lungo termine...)

3.3.2. Le procedure di revisione nell'area del magazzino

In questa area, come abbiamo già avuto modo di parlare nei paragrafi precedenti, è noto che gli amministratori, nei periodi in cui la società si trova in una situazione di crisi, sono spinte ad effettuare aggiustamenti dei valori di magazzino, non applicando correttamente le indicazioni previste dall'OIC 13, ed in particolare non svalutando merci obsolete, oppure includendo merci non ancora di proprietà (come ad esempio, merci viaggianti con clausola “franco ns fabbrica” per le quali la fattura di acquisto non viene registrata nell'anno). Per tale ragione il magazzino viene generalmente considerato un'area a rischio. Le procedure di revisione previste, che devono tener conto anche dei rischi sopra riportati, sono le seguenti:

- a. Circolarizzazione dei depositari: similmente alle banche, qualora la società avesse le proprie merci in deposito presso terzi, predispone delle lettere indirizzate ai depositari su carta intestata; tali lettere verranno poi spedite dal revisore che analizzerà le risposte ottenute e, nel caso in cui il saldo della società non corrisponda a quello indicato dal depositario, dovrà far riconciliare tale importo dalla società.
- b. Inventario fisico è fatto svolgendo la conta fisica nel/i magazzino/i della società revisionata. Le merci da contare vengono selezionate attraverso dei sistemi di campionamento (selezione dal contabile al fisico) e in più, al

momento della visita presso il/i magazzino/i viene fatta una selezione dal fisico al contabile, cioè vengono indicate delle merci non presenti nel campione e se ne chiede il conteggio. Le merci contate dovranno essere riepilogate in un prospetto (foglio di conta fisica) che sarà firmato dal responsabile della società che insieme al revisore si è occupato della procedura descritta.

3.3.3. Le procedure di revisione nell'area dei debiti di funzionamento

I debiti rappresentano obbligazioni di ammontare determinato da pagare ad una data, di solito, prestabilita. Possono derivare dai rapporti attinenti alla gestione caratteristica (acquisto di prodotti, merci e servizi), dai rapporti con parti correlate o da altro.

Le procedure di revisione che vengono attuate in questa area perseguono svariati obiettivi, in particolare:

- a. **Circularizzazione dei fornitori:** l'obiettivo di questa procedura è la raccolta di elementi probativi che confermino l'assenza di debiti significativi non registrati; l'invio di richieste di conferma del saldo sarà più efficace se effettuato nei confronti dei principali fornitori, anche nei casi in cui le registrazioni contabili non indichino un debito nei loro confronti. Operativamente si richiede al fornitore circularizzato (la selezione viene fatta attraverso dei sistemi di campionamento) l'estratto conto per fare un confronto con le registrazioni contabili della società e analizzare le eventuali

differenze. Nel caso di risposte non pervenute si procede con le *alternative*, ossia, ad esempio, con l'analisi della documentazione a supporto dei debiti al fine di accertare la completa esposizione delle passività in bilancio;

- b. Search: ha l'obiettivo di verificare la correttezza e la completezza degli accantonamenti di fine esercizio per i debiti verso fornitori, mediante la ricerca di passività non registrate;
- c. Cut - off: attraverso l'analisi delle fatture d'acquisto e dei documenti di trasporto, per i periodi immediatamente precedenti e per quelli immediatamente successivi alla data di bilancio, si verifica la corretta applicazione del principio della competenza;
- d. Circolarizzazione dei legali e dei fiscalisti: per evitare che in situazioni di crisi la società non effettui accantonamenti ai fondi rischi, una procedura prevista dall'ISA Italia 505 è la circolarizzazione dei legali e dei fiscalisti; essa indaga sull'esistenza di eventuali contenziosi, sulla loro natura e sulla probabilità di soccombenza. Una volta ottenute le risposte ed analizzate si procede alla stima dell'eventuale fondo rischi.

3.3.4. Le procedure di revisione nell'area dei crediti

I crediti rappresentano il diritto ad esigere un ammontare di denaro ad una data di scadenza determinata da parte di clienti, controparti correlate ed altri.

Anche questa è un'area che in situazioni di crisi/difficoltà aziendali può essere oggetto di frodi in bilancio, in quanto gli amministratori potrebbero decidere di non

procedere alla svalutazione o all'accantonamento al fondo svalutazione crediti inesigibili, anche qualora ve ne fosse la necessità.

Per scongiurare ciò il revisore svolge le seguenti procedure:

- a. Circolarizzazione dei clienti: similmente ai fornitori, l'obiettivo di questa procedura è la raccolta di elementi probativi che confermino l'esistenza e l'accuratezza di quel credito iscritto in bilancio. Essa consiste in una richiesta fatta dalla società verso i propri debitori per far confermare direttamente ai revisori il saldo del credito o specifiche operazioni componenti il credito. La selezione dei clienti da circolarizzare viene effettuata attraverso dei sistemi di campionamento. Anche in questo caso, come per i fornitori, qualora la risposta del cliente non pervenga bisogna procedere con *le alternative*.
- b. Valutazione del fondo svalutazione crediti: si ottiene da parte della società un elenco (scadenziario) che evidenzia l'anzianità dei crediti distinti per classi temporali di scaduto. I crediti vanno analizzati in maniera critica (esaminare le lettere di circolarizzazione, la solvibilità del debitore, gli incassi successivi, le garanzie ottenute...), anche mediante dei colloqui con la società, per accertare la loro esigibilità. Al termine delle procedure sarà possibile determinare se l'accantonamento al fondo svalutazione crediti sia adeguato.

3.3.5. Le procedure di revisione nell'area delle immobilizzazioni immateriali

Un'ulteriore area in riferimento alla quale il revisore deve prestare particolare attenzione è quella delle immobilizzazioni immateriali, in quanto questa può prestarsi a capitalizzazioni fittizie, mancate svalutazioni per perdite durevoli, lavori in economia per spese R&D non esistenti...

Le procedure di revisione per tale posta di bilancio sono le seguenti:

- a. Verifica dell'appropriata iscrizione in bilancio: consiste nell'analizzare che l'iscrizione delle voci in bilancio sia stata effettuata in ossequio ai principi contabili nazionali;
- b. Verifica della corretta valutazione: il revisore deve accertare che la valutazione sia conforme alle disposizioni di legge e ai corretti principi contabili; tale valutazione deve tener conto sia degli ammortamenti che sono stati effettuati, sia dei criteri utilizzati in riferimento alle specifiche disposizioni di legge;
- c. Corretta esposizione in bilancio: accertare che le immobilizzazioni siano rappresentate in bilancio in conformità alle disposizioni di legge e ai corretti principi contabili con particolare riferimento alla classificazione delle voci e alla completezza delle informazioni, nonché all'uniformità dei principi contabili seguiti rispetto al precedente esercizio;
- d. Accertamento dei diritti ed obblighi: verificare che esistano tutti i diritti a tutela dell'iscrizione dell'immobilizzazione a bilancio. Ad esempio, nel

caso dei brevetti, marchi, che hanno per la loro singolarità una particolare tutela giuridica.

Nella pratica accade spesso che alcuni costi tendano ad essere capitalizzati evitando che ci sia una ripercussione sul conto economico; tale aspetto assume particolare importanza in periodi di crisi in cui le perdite di esercizio possono causare l'erosione del capitale sociale con le attivazioni di tutte le relative procedure.⁹⁰

3.3.6. Le procedure di revisione nell'area dei ricavi

Per concludere ci soffermiamo ad analizzare un'ultima area, quella dei ricavi, per la quale bisogna prestare una certa attenzione in quanto è frequente che i ricavi vengano sopravvalutati (ad esempio, attraverso la loro rilevazione anticipata o la registrazione di ricavi fittizi) o sottovalutati (per esempio, attraverso il loro non corretto rinvio ad un esercizio successivo). Nella prassi vi è una sorta di “presunzione” di rischio di frode insita nei ricavi⁹¹.

Il revisore, con riferimento ai ricavi, andrà a svolgere le seguenti procedure:

- a. Ottenere dai clienti conferma diretta di determinate rilevanti condizioni contrattuali, dell'insussistenza di accordi “a latere”, in quanto la contabilizzazione appropriata è spesso influenzata da queste condizioni o accordi e il motivo degli sconti, o il periodo cui essi si riferiscono, sono

⁹⁰ <https://www.larevisionelegale.it/2013/07/19/verifica-dellarea-delle-immobilizzazioni-immateriali/>

⁹¹ <https://www.larevisionelegale.it/wp-content/uploads/2013/01/cap12.pdf>

spesso scarsamente documentati. Ad esempio, i criteri di accettazione, i termini di consegna e di pagamento, l'assenza di obblighi futuri o continuativi del venditore, il diritto di reso delle merci, le quantità garantite di rivendita, nonché le regole di annullamento e di rimborso sono spesso rilevanti in queste circostanze;

- b. Richiedere informazioni al personale commerciale o di vendita, o all'ufficio legale interno, su operazioni di vendita e di spedizioni effettuate in prossimità della fine dell'esercizio e sulla loro conoscenza di eventuali condizioni e clausole inusuali connesse a tali operazioni;
- c. Nel caso in cui le operazioni di vendita sono rilevate, elaborate e registrate elettronicamente, verificare i controlli per determinare se essi forniscono una sicurezza che le vendite contabilizzate siano effettivamente avvenute e siano state correttamente registrate.

3.4 LA RELAZIONE DI REVISIONE

La relazione di revisione (*audit report*) rappresenta l'esito dell'attività di revisione ed è il documento con il quale il revisore, incaricata del controllo contabile di una società, esprime il giudizio sul bilancio (*opinion*)⁹².

⁹² L'articolo 14 del D.lgs. 39/2010 stabilisce che il "*revisore legale o la società di revisione incaricati di effettuare la revisione esprimono con apposita relazione un giudizio sul bilancio d'esercizio e sul bilancio consolidato, ove redatto ed illustrano i risultati della revisione legale.*"

L'ISA Italia 700 (“Formazione del giudizio e relazione sul bilancio”) identifica quali elementi devono essere riportati all'interno della relazione di revisione:

1	TITOLO
2	DESTINATARIO
3	GIUDIZIO
4	ELEMENTI ALLA BASE DEL GIUDIZIO
5	RICHIAMO DI INFORMATIVA (OPTIONAL)
6	ASPETTI CHIAVE DELLA REVISIONE CONTABILE (EIP)
7	ALTRI ASPETTI (OPTIONAL)
8	RESPONSABILITA' DEGLI AMMINISTRATORI E DEL COLLEGIO SINDACALE PER IL BILANCIO D'ESERCIZIO
9	RESPONSABILITA' DEL REVISORE PER LA REVISIONE CONTABILE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO
10	GIUDIZIO AL SENSI DELL'ART.14, comma 2, lettera e) Dlgs 39/2010 (COERENZA)
11	SEDE DEL REVISORE E DATA DI EMISSIONE DELLA RELAZIONE
12	FIRMA DEL REVISORE

*Tabella 3.1 - Struttura della relazione di revisione*⁹³

Di seguito analizzeremo alcuni dei principali paragrafi che compongono la relazione di revisione.

⁹³ Fonte: elaborazione propria

3.4.1 Il giudizio e gli elementi alla base del giudizio

Il giudizio del revisore costituisce la prima sezione della relazione. Come già accennato nel primo capitolo il giudizio può essere di due tipi:

- a. Giudizio senza modifica: che viene espresso quando la revisione contabile è stata effettuata senza limitazioni, quando sono stati acquisiti elementi probativi sufficienti e adeguati ed il bilancio è conforme ai principi della rappresentazione veritiera e corretta e della chiarezza;
- b. Giudizio con modifica, che comprende le seguenti fattispecie:
 - Giudizio con rilievi: viene espresso sia in presenza di errata applicazione dei principi contabili, di entità tale però da non compromettere la significatività del bilancio nel suo insieme, sia nei casi in cui vi sono delle limitazioni significative ma non pervasive nello svolgimento delle procedure di revisione ritenute necessarie;
 - Impossibilità di esprimere un giudizio: viene espresso quando il revisore non è in grado di acquisire elementi probativi sufficienti e appropriati tali da consentire la formulazione del giudizio e ritiene che i possibili errori non individuati derivanti da tale mancata acquisizione possano compromettere l'attendibilità del bilancio;
 - Giudizio negativo: viene espresso quando al termine delle procedure di revisione vengono rilevati errori significativi, tali da rendere il bilancio né veritiero né corretto nel suo complesso.

Riportiamo di seguito alcune casistiche che generano un giudizio con modifica.

Giudizio con rilievi:

- a. Quando la società non ha adeguato i crediti commerciali iscritti nell'attivo circolante al presunto valore di realizzo, come richiesto dalle norme di legge e dai principi contabili. In particolare, quando vengono mantenuti nella voce Clienti crediti verso debitori assoggettati a procedure concorsuali senza alcuna svalutazione e senza una ragionevole e documentata possibilità di recupero;
- b. Quando la società di revisione, essendo stata nominata nel corso dell'esercizio, non ha avuto la possibilità di assistere alla conta fisica delle rimanenze iniziali di magazzino e le procedure alternative non hanno consentito di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati necessari per verificare la correttezza del valore iscritto in bilancio.

Impossibilità di esprimere un giudizio:

- a. Quando la società detiene nel proprio bilancio una partecipazione di valore significativo e il revisore non è messo nelle condizioni di contattare la direzione e i revisori della partecipata, né di accedere alla documentazione della revisione, non potendo in tal modo stabilire se ricorrano i presupposti per una eventuale svalutazione della partecipazione stessa;

Quando a seguito dell'introduzione di un nuovo sistema informativo di gestione dei crediti siano ancora presenti, alla data della relazione di revisione, numerose

anomalie/errori nei crediti stessi e i revisori non siano in grado di confermare né di verificare con procedure alternative la correttezza dei crediti inclusi nello stato patrimoniale.⁹⁴

Giudizio negativo

- a. Quando il revisore riscontra un'errata applicazione dei principi contabili tale da rendere inattendibile il bilancio;
- b. Quando si è in presenza di situazioni di incertezza in merito alla continuità aziendale.



I giudizi derivano dalla valutazione del revisore in merito alla rilevanza:
 - 1 o 2: dell'errore
 - 3 o 4: della limitazione
 - 5 o 6: dell'incertezza
 - 7: in caso di informativa di bilancio carente

Figura 3.1 - Le tipologie di giudizio sul bilancio⁹⁵

⁹⁴ Principio di revisione ISA Italia 705: “Modifiche al giudizio nella relazione del revisore indipendente”

⁹⁵ Fonte: Eutekne formazione Didactica professionisti “La verifica della regolare tenuta della contabilità e le attività del revisore in merito alla relazione sulla gestione”.

3.4.2 I richiami d’informativa

Il revisore, se lo ritiene opportuno, può inserire nella relazione, dopo il paragrafo che contiene il giudizio sul bilancio, i richiami di informativa. È importante tenere presente che il richiamo di informativa deve far riferimento ad un aspetto già presentato dagli amministratori nel bilancio, il cui rimando è ritenuto fondamentale ai fini della comprensione del bilancio stesso da parte dei suoi utilizzatori.

Data la natura del richiamo di informativa questa componente della relazione non può essere utilizzata per:

- a. Esporre proprie considerazioni e commenti;
- b. Segnalare rilievi;
- c. Integrare aspetti dell’informativa ritenuti carenti.

Va quindi sottolineato che la posizione di questa sezione dopo il paragrafo che contiene il giudizio sul bilancio ne qualifica la natura e segnala che il revisore non ha nulla da eccepire a quanto sta richiamando.

Le principali situazioni che inducono i revisori a riportare richiamo di informativa sono le seguenti:

- a. Eventi straordinari o rilevanti avvenuti nel corso dell’esercizio;
- b. Situazioni di incertezza e passività potenziali;
- c. Informazioni relative ai criteri di valutazione delle attività di bilancio;
- d. Obbligo di redazione del bilancio consolidato;
- e. Prestiti obbligazionari;

- f. Cambiamenti nei criteri di valutazione o di contabilizzazione;
- g. Iscrizione delle imposte anticipate su perdite fiscali;
- h. Attività di direzione e coordinamento;
- i. Modifica della vita utile dei beni immobilizzati;
- j. Adesione agli istituti fiscali opzionali.⁹⁶

3.4.3 La comunicazione degli aspetti chiave della revisione contabile (KAM)

Il principio di revisione relativo alla comunicazione degli aspetti chiave della revisione contabile (KAM) è l'ISA Italia 701, il quale è entrato in vigore a decorrere dal 17 giugno 2016 per le revisioni contabili dei bilanci degli Enti di Interesse Pubblico (EIP)⁹⁷. In linea con quanto dettato da tale principio i revisori incaricati della revisione contabile degli EIP, dopo essersi formati un giudizio sul bilancio, sono tenuti a comunicare in un apposito paragrafo della relazione i *Key Audit Matters* (KAM), cioè *“quegli aspetti che, secondo il giudizio professionale del revisore, sono stati maggiormente significativi nella revisione contabile del bilancio del periodo amministrativo in esame. Gli aspetti chiave della revisione sono scelti tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance. Inoltre, tra i KAM devono essere inclusi anche i più rilevanti rischi di errori significativi, compresi i rischi valutati di errori significativi dovuti a frode”*.⁹⁸

⁹⁶ <https://www.larevisionelegale.it/wp-content/uploads/2012/02/b12.pdf>

⁹⁷ L'obiettivo dell'introduzione di tale principio è quello di migliorare la trasparenza.

⁹⁸ Principio di revisione ISA Italia 701: “Comunicazione degli aspetti chiave della revisione contabile nella relazione del revisore indipendente”.

Il revisore per determinare quali tra gli aspetti comunicati ai responsabili dell'attività di governance devono essere inclusi nel paragrafo dei *Key Audit Matters (KAM)*, deve considerare:

- a. Le aree a più elevato rischio di errori significativi (ISA 315), anche derivanti da frode;
- b. I giudizi del revisore relativi alle aree di bilancio che hanno comportato valutazioni significative da parte della direzione, incluse le stime contabili che sono state identificate come aventi un alto grado di incertezza;
- c. L'effetto sulla revisione prodotto da eventi o transazioni significative verificatesi nel corso del periodo amministrativo di riferimento.

In particolare, il revisore nel presentare ogni aspetto chiave della revisione individuato, deve indicare:

- a. *Cosa*: descrizione dell'aspetto chiave;
- b. *Perché*: spiegare il perché l'aspetto in questione è stato riconosciuto come un KAM;
- c. *Come*: descrivere in che modo il problema è stato affrontato dal revisore, cioè quali procedure di revisione sono state svolte e quali sono state le osservazioni principali;
- d. *Dove*: evidenziare in quale parte del bilancio è stato trattato l'argomento.

I KAM che si possono riscontrare con maggiore frequenza nelle relazioni di revisione sono: avviamento e attività immateriali (valutazioni/svalutazioni),

contabilizzazione dei ricavi, crediti e finanziamenti, accantonamenti fondi rischi e oneri, recuperabilità delle imposte anticipate e aggregazioni aziendali.

L'introduzione nella relazione di revisione dei *Key Audit Matters* ha permesso di incrementare il valore informativo di tale relazione⁹⁹ e, conseguentemente, la consapevolezza dei soggetti esterni sulle questioni significative affrontate dal revisore durante lo svolgimento del suo incarico, nonché sul lavoro da lui svolto¹⁰⁰. Molti studiosi in questi anni si sono chiesti se l'introduzione dei KAM abbia effettivamente raggiunto l'obiettivo per cui sono stati pensati, cioè quello di ridurre il gap informativo e, quindi, fornire agli stakeholders quelle maggiori informazioni di cui necessitano. Al riguardo, ci sono due differenti correnti di pensiero: la prima ritiene che il gap informativo possa essere ridotto con l'introduzione dei KAM, attribuendo agli stessi una reale funzione informativa¹⁰¹; la seconda, al contrario, considera i KAM come uno strumento informativo prettamente simbolico e, quindi, inidoneo a fornire ai soggetti esterni ulteriori elementi conoscitivi significativi¹⁰². Sarà interessante appurare di seguito, attraverso l'approfondimento delle relazioni di revisione delle società iscritte alla "Black List" della Consob, se effettivamente i KAM sono in grado di fornire maggiori informazioni per i soggetti esterni.

⁹⁹ "The communication of KAM in the auditor's report should contribute to enhancing its informational value to all users" Ernst&Young Global Limited, 2014.

¹⁰⁰ P. Prasad, P. Chand, "The Changing Face of the Auditor's Report: Implication for Suppliers and Users of Financial Statements", Australian accounting Review, 2017.

¹⁰¹ P. Velte, J. Issa, "The impact of Key Audit Matters (KAM) Disclosure in Audit Report on Stakeholder's Reactions: a Literature Review", 2019 .

¹⁰² P. Velte, J. Issa, "The impact of Key Audit Matters (KAM) Disclosure in Audit Report on Stakeholder's Reactions: a Literature Review", 2019.

CAPITOLO 4

LA RELAZIONE DI REVISIONE NELLE IMPRESE “BLACK LIST”: UN’INDAGINE EMPIRICA

PREMESSA

Con il presente capitolo focalizziamo la nostra attenzione sulla parte centrale del nostro elaborato, dedicata all’analisi delle relazioni di revisione relative alle società inserite dalla Consob nell’elenco “Black List”. In particolare, nel primo paragrafo spiegheremo che cos’è la Black List e perché le società vengono inserite in tale elenco, nel secondo riportiamo i risultati delle relazioni di revisione con riferimento al giudizio sui bilanci degli ultimi tre anni (2019, 2020 e 2021) e ai KAM e nel terzo analizzeremo i risultati delle predette relazioni confrontandole con i concetti esposti nei precedenti capitoli del presente elaborato.

4.1 CONSOB - “BLACK LIST”

Prima di analizzare alcuni aspetti delle relazioni di revisione riferite alle società iscritte nella “Black List”, in questo paragrafo apriremo una breve parentesi su cos’è la Consob, qual è il suo ruolo nel sistema finanziario italiano, cos’è la “Grey” e la “Black List” e quali sono le società oggi iscritte nell’elenco “Black List”.

4.1.1 La Consob e il suo ruolo nel sistema finanziario italiano

La Consob è l'organismo che ha il compito di tutelare gli investitori garantendo la trasparenza, l'efficienza e la regolarità dei mercati finanziari¹⁰³. Per le società quotate nella Borsa Italiana, la normativa vigente prevede obblighi di comunicazione periodica (trimestralmente) in merito all'andamento dell'attività esercitata e della propria posizione finanziaria. Il tutto viene accompagnato da una relazione trimestrale atta a spiegare la documentazione precedente; in tale relazione deve essere fatto riferimento all'indebitamento a breve e a medio termine, all'evoluzione del piano di ristrutturazione del debito o del piano industriale nel caso questo sia presente¹⁰⁴. Tali misure sono volte a prevenire il verificarsi di situazioni spiacevoli e costose per le tasche dei risparmiatori. Infatti, il monitoraggio costante dovrebbe tutelare questi ultimi da eventi spiacevoli, quali il fallimento o misure simili; tenendo sotto controllo l'andamento del business e dei conti delle società quotate, si può avere sentore di situazioni negative e quindi agire per tempo.

A tale scopo l'art. 115 del TUF¹⁰⁵ delinea obblighi di comunicazione verso la Consob, con la finalità di vigilare sulla correttezza delle informazioni fornite al

¹⁰³ [Traderlink.it/notizie/news-traderlink/piazza-affari-cos-la-black-list-consob_22278OZYQU2PEWA](https://traderlink.it/notizie/news-traderlink/piazza-affari-cos-la-black-list-consob_22278OZYQU2PEWA)

¹⁰⁴ V. Marchetti "La Black List della Consob", Laboratorio per l'innovazione pubblica, 2018

¹⁰⁵ Articolo 115 del TUF: "La Consob, al fine di vigilare sulla correttezza delle informazioni fornite al pubblico può, anche in via generale:

a. Richiedere agli emittenti quotati, agli emittenti quotati aventi l'Italia come Stato membro d'origine, ai soggetti che li controllano e alle società dagli stessi controllate, la comunicazione di notizie e documenti, fissandone le relative modalità;

pubblico, considerando non solo le informazioni oggetto di obbligo di comunicazione ai sensi dell'art. 114 del TUF, ma anche tutte le informazioni che per legge sono destinate al mercato.

4.1.2 La “Grey List” e la “Black List”

Con riferimento ad alcune società quotate a Piazza Affari, la Consob chiede di fornire al mercato un'informazione con cadenza mensile sulla propria situazione aziendale e finanziaria. In pratica si tratta di quelle società che recentemente hanno evidenziato maggiori tensioni dal punto di vista finanziario. Proprio in relazione a ciò si parla di “Grey” e “Black List” delle società quotate, termine con cui si fa riferimento ad elenchi tenuti dalla Consob.

La prima, consiste nell'elenco delle società quotate sul Mercato Telematico Azionario soggette ad attività di verifica da parte della Consob stessa. In particolare, in questo elenco sono collocate le società che hanno ricevuto dalla società di revisione un giudizio positivo sul bilancio, ma rilievi sulla continuità aziendale.

La seconda, invece, è un elenco delle società tenute a fornire mensilmente al mercato informazioni aggiornate sulla situazione finanziaria secondo quanto

b) Assumere notizie, anche mediante la loro audizione, dai componenti degli organi sociali, dai direttori generali, dai dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari e dagli altri dirigenti, dai revisori legali e dalle società di revisione legale, dalle società e dai soggetti indicati nella lettera a);

c) Eseguire ispezioni presso i soggetti indicati nelle lettere a) e b), al fine di controllare i documenti aziendali e di acquisirne copia;

c-bis) Esercitare gli ulteriori poteri previsti dall'articolo 187 octies”.

previsto dall'art. 114 TUF. Nella black list vi si entra quando la società di revisione esprime un'opinione negativa o non esprime alcuna opinione sulle modalità di stesura del bilancio annuale della società, perché non ritiene garantita la continuità aziendale e non può assicurare che i criteri utilizzati nell'elaborazione del rendiconto siano corretti¹⁰⁶.

Finire nella "Black List" significa, in sostanza, essere sotto la lente d'ingrandimento ed essere monitorati con maggiore attenzione rispetto alle altre società quotate¹⁰⁷; infatti Borsa Italiana e Consob, al fine di vigilare sull'evoluzione della situazione societaria, possono richiedere chiarimenti e documentazione aggiuntiva, ove ritenuto necessario. Tali obblighi informativi, che dovranno essere forniti a cadenza mensile, riguardano principalmente:

- La PFN¹⁰⁸ (posizione finanziaria netta) con l'evidenziazione delle componenti a breve distinte da quelle a medio-lungo termine;
- Le posizioni debitorie scadute;
- I rapporti verso parti correlate della società;
- Ogni informazione utile per un compiuto apprezzamento della evoluzione della situazione societaria.¹⁰⁹

¹⁰⁶ V. Marchetti "La Black List della Consob", Laboratorio per l'innovazione pubblica, 2018

¹⁰⁷ [Traderlink.it/notizie/news-traderlink/piazza-affari-cos-la-black-list-consob_22278OZYQU2PEWA](http://traderlink.it/notizie/news-traderlink/piazza-affari-cos-la-black-list-consob_22278OZYQU2PEWA)

¹⁰⁸ PFN: l'indicatore di liquidità di un'azienda che valuta il livello complessivo dell'indebitamento dell'impresa, la solidità della struttura patrimoniale e la capacità di restituzione del debito

¹⁰⁹ A. Danovi, A. Morlin Visconti, S. Olgiati, "La Black List della Consob. Crisi finanziarie e obblighi informativi per le società quotate", Esperienze d'impresa, 2015

A questo punto è lecito domandarsi come una società può uscire dalla black list una volta che vi è entrata. In pratica ci sono tre modalità distinte che indichiamo di seguito:

- Quando la società di revisione torna ad esprimere un parere positivo sul bilancio d'esercizio;
- In caso di uscita della società dal listino di Piazza Affari (c.d. delisting);
- In caso di fallimento o di mesa in liquidazione della società.

Un ulteriore elemento da considerare posto a tutela degli investitori riguarda le sanzioni in caso di violazione dell'obbligo di informazioni o di false comunicazioni alla Consob. Nel primo caso è previsto il risarcimento del danno nei confronti degli investitori danneggiati ed il pagamento di una sanzione amministrativa pecuniaria. Nel secondo caso, oltre alla sanzione precedente, l'art. 2638 del Codice civile punisce la comunicazione falsa alla Consob, prevedendo una sanzione per il comportamento di amministratori, direttori generali, dirigenti preposti alla redazione di documenti contabili, sindaci e liquidatori di società sottoposte per legge alle autorità di pubblica vigilanza che ostacoli l'esercizio delle funzioni delle predette autorità¹¹⁰.

¹¹⁰ V. Marchetti "La Black List della Consob", Laboratorio per l'innovazione pubblica, 2018

4.1.3 Società iscritte nella “Black List”

La Black List della Consob aggiornata ad oggi comprende 20 società che sono finite nella lista nera a causa della loro Posizione Finanziaria Netta (PFN), cioè l’indicatore di liquidità di un’azienda che valuta il livello complessivo dell’indebitamento dell’impresa, la solidità della struttura patrimoniale e la capacità di restituzione del debito. Dal mese di settembre 2022 l’elenco delle società che rientrano nella lista si è ridotto di un elemento, essendo fuoriuscita la squadra di calcio della Roma, che ha deciso di abbandonare la quotazione in borsa e quindi non ha più alcun obbligo di comunicazione dell’andamento della propria situazione finanziaria.

SOCIETA' AL 31/12	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.10.2022	In Black List dal
ALGOWATT (ex TERNIENERGIA)	Black List	Black List	Black List	Black List	Black List	12.06.2018
BANCA MPS	Grey List	Grey List	Grey List	Grey List	Black List	22.04.2022
BIALETTI INDUSTRIES	Black List	Black List	Black List	Black List	Black List	27.10.2011
BIANCAMANO	Black List	Black List	Black List	Black List	Black List	12.07.2013
BIOERA			Black List	Black List	Black List	08.05.2020
CLASS EDITORI			Black List	Black List	Black List	06.11.2020
EEMS	Black List	Black List	Black List	Black List	Black List	13.09.2012
EPRICE	Grey List	Grey List	Black List	Black List	Black List	26.06.2020
FIDIA			Black List	Black List	Black List	06.11.2020
FULLSIX	Grey List	Black List	Black List	Black List	Black List	10.10.2019
GEQUITY	Black List	Black List	Black List	Black List	Black List	17.03.2010
IT WAY	Black List	Black List	Black List	Black List	Black List	05.07.2018
MET EXTRA (ex TITANMET)	Black List	Black List	Black List	Black List	Black List	27.10.2011
NETWEEK	Black List	Black List	Black List	Black List	Black List	27.06.2012
OLIDATA	Black List	Black List	Black List	Black List	Black List	22.04.2010
RISANAMENTO	Black List	Black List	Black List	Black List	Black List	23.06.2017
SOFILAB (ex ACOTEL)	Black List	Black List	Black List	Black List	Black List	08.11.2016
TISCALI	Black List	Black List	Black List	Black List	Black List	14.07.2009
TREVI GROUP	Black List	Black List	Black List	Black List	Black List	10.12.2018
ZUCCHI	Black List	Black List	Black List	Black List	Black List	16.06.2010

Tabella 4.1 - Elenco società in “Black List” ¹¹¹

¹¹¹ Fonte: www.consob.it/web/area-pubblica/quotate/main/emittenti/societa_quotate/informativa_periodica_inl.htm

Di seguito riportiamo la tabella contenente l'elenco delle 20 società monitorate dalla Consob, con la rispettiva posizione finanziaria netta aggiornata degli ultimi tre mesi (dati in milioni di euro, aggiornati al 18 gennaio 2023):

SOCIETA' AL 31/12	30.11.2022	31.10.2022	30.09.2022
ALGOWATT (ex TERNIENERGIA)	-13,73	-12,94	-13,17
BANCA MPS	n.d	n.d	n.d
BIALETTI INDUSTRIES	-109,68	-110,9	-110,68
BIANCAMANO	n.d	n.d	n.d
BIOERA	-2,97	-2,67	-2,5
CLASS EDITORI	-87,21	-97,71	-97,52
EEMS	0,69	0,34	0,72
EPRICE	-5,84	-5,8	-5,78
FIDIA	-7,21	-8,67	-8,79
FULLSIX	-6,48	-6,07	-5,77
GEQUITY	-3,11	-3,02	-3,18
IT WAY	3,54	3,72	4,56
MET.EXTRA (ex TITANMET)	-0,33	-0,61	-0,61
NETWEEK	-5,14	-4,52	-4,73
OLIDATA	n.d	n.d	n.d
RISANAMENTO	-558,04	-556,15	-546,8
SOFTLAB (ex ACOTEL)	-1,94	-2,23	-2,1
TISCALI	-110,23	105,03	-98,39
TREVI GROUP	-252,21	-254,36	-239,18
ZUCCHI	-38,07	-37,51	-37,54

Tabella 4.2 - Posizioni Finanziaria Netta delle società ¹¹²

¹¹²Fonte: <https://www.soldionline.it/notizie/azioni-italia/black-list-consob-aggiornamento-gennaio-2023>

4.2 CAMPIONE DI ANALISI E RISULTATI

L'analisi empirica svolta in questo quarto capitolo prende come riferimento le 20 società che ad oggi (dicembre 2022) sono inserite dalla Consob nella "Black List".

Il campione è stato selezionato nella sua interezza in maniera tale da rendere omogenea la ricerca e, di conseguenza, i risultati.

Quanto al periodo di osservazione è stato considerato il triennio 2019 - 2021. Come si può intuire, il periodo di analisi si estende fino al 2021 poiché è l'anno più recente per il quale si ha la disponibilità del bilancio e della relazione di revisione necessari alla ricerca.

Individuato il campione oggetto di indagine, è necessario proseguire la trattazione con l'esposizione e, nel paragrafo successivo, con l'analisi dei risultati osservati nello studio.

L'analisi delle relazioni di revisione relative alle società inserite dalla Consob nell'elenco "Black List" è stata sviluppata concentrandosi su due tematiche fondamentali approfondite nel terzo capitolo: il giudizio di revisione e i *Key Audit Matters* (KAM).

In particolare, le tematiche esaminate sono:

- a. La tipologia di giudizi emessi da parte della società di revisione per ciascuna società del campione, nell'intervallo di tempo considerato;
- b. Gli elementi alla base del giudizio di revisione espresso, ricavati sia dalla relazione di revisione che dalla nota integrativa del bilancio;

c. I *Key Audit Matters*, anch'essi ricavati dalla relazione di revisione.

Nella prima tematica, la quale è stata approfondita dalla lettura delle relazioni di revisione allegate al bilancio d'esercizio di ciascuna società ricompresa nel campione, per ogni anno dell'arco temporale esaminato è stato identificato il giudizio (Tabella 4.3) rilasciato dal revisore sulla seguente base:

- giudizio positivo;
- giudizio positivo con rilievi;
- impossibilità di esprimere un giudizio;
- giudizio negativo.

SOCIETA'	2019	2020	2021
ALGOWATT (ex TERNI ENERGIA)	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo
BANCA MPS	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo
BI ALETTI INDUSTRIES	Impossibilità di esprimere un giudizio	Impossibilità di esprimere un giudizio	Giudizio Positivo
BI ANCAMANO	Giudizio Positivo		
BI OERA	Impossibilità di esprimere un giudizio	Impossibilità di esprimere un giudizio	Impossibilità di esprimere un giudizio
CLASSEDITORI	Giudizio Positivo	Impossibilità di esprimere un giudizio	Impossibilità di esprimere un giudizio
EEMS	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo
EPRI CE	Impossibilità di esprimere un giudizio	Impossibilità di esprimere un giudizio	Impossibilità di esprimere un giudizio
FIDIA	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo
FULLS X	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo
GEQUITY	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo
IT WAY	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo
MET.EXTRA (ex TITANMET)	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo
NETWEEK	Impossibilità di esprimere un giudizio	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo
OLI DATA	Impossibilità di esprimere un giudizio	Impossibilità di esprimere un giudizio	Impossibilità di esprimere un giudizio
RISANAMENTO	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo
SOFTLAB (ex ACOTEL)	Impossibilità di esprimere un giudizio	Giudizio Positivo	Impossibilità di esprimere un giudizio
TISCALI	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo
TREVI GROUP	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo
ZUCCHI	Giudizio Positivo	Giudizio Positivo con Rilievi	Giudizio Positivo con Rilievi

Tabella 4.3 - Tipologie di giudizio sul bilancio del triennio 2019-2021 ¹¹³

¹¹³ Fonte: Elaborazione propria dei dati raccolti dai bilanci d'esercizio delle società in "Black List"

Per meglio comprendere la natura dei giudizi, sintetizzati nella tabella di cui sopra, successivamente sono stati analizzati gli elementi che hanno portato al rilascio di tale giudizio; elementi ricavati dalla lettura della nota integrativa e della relazione di revisione dei vari bilanci.

ELEMENTI ALLA BASE DEL GIUDIZIO SUL BILANCIO			
SOCIETA'	2019	2020	2021
ALGOWATT (ex TERNIENERGIA)	Rischio di continuità aziendale per effetto di patrimonio netto negativo, perdita d'esercizio, indebitamento finanziario alto, debiti scaduti non pagati.	Rischio di continuità aziendale per effetto di patrimonio netto negativo, perdita d'esercizio, indebitamento finanziario alto, debiti scaduti non pagati.	Rischio di continuità aziendale per effetto di risultati economici al di sotto delle attese e del budget di periodo
BANCA MPS	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio	Rischio di continuità aziendale legato ad un deficit patrimoniale che potrebbe raggiungere 1,5 miliardi di euro; per far fronte tale shortfall sono stati approvati il Piano Strategico 2021-2025 e il Capital Plan.	Rischio di continuità aziendale legato ad un deficit patrimoniale superabile attraverso un rafforzamento patrimoniale; è stato perciò approvato il nuovo Piano Strategico 2022-2026, il quale prevede un rafforzamento patrimoniale di 2,5 miliardi di euro.
BIALETTI INDUSTRIES	Rischio di continuità aziendale legato all'esito dell'accordo di ristrutturazione del debito (omologa da parte del Tribunale e perfezionamento dello stesso).	Rischio di continuità aziendale legato all'esito dell'accordo di ristrutturazione del debito (omologa da parte del Tribunale e perfezionamento dello stesso).	Rischio di continuità aziendale legato all'incertezza di raggiungere gli obiettivi fissati nell'accordo di ristrutturazione del debito (omologato il 29.10.2021)
BIANCAMANO	Rischio di continuità aziendale legato al fatto che le prospettive future del Gruppo sono inscindibilmente legate al raggiungimento degli obiettivi economici e finanziari previsti dal piano concordatario e dagli accordi di ristrutturazione dei debiti.	Il bilancio non è stato depositato	Il bilancio non è stato depositato

BIOERA	Rischio di continuità aziendale legato al buon esito del rafforzamento patrimoniale (attraverso emissione di warrant e di azioni ordinarie) ed alla realizzazione degli obiettivi del Piano	Rischio di continuità aziendale legato all'incapacità di recuperare gli attivi per far fronte ai debiti scaduti non pagati	Rischio di continuità aziendale legato all'incapacità di recuperare gli attivi per far fronte ai debiti scaduti non pagati
CLASS EDITORI	Rischio di continuità aziendale legato al fatto che la diffusione della pandemia potrà avere dei riflessi sulla realizzazione del Piano industriale.	Rischio di continuità aziendale legato all'esito della richiesta di moratoria fatta agli istituti bancari per le rate non pagate nel corso del 2020.	Rischio di continuità aziendale legato all'esito della proposta di ristrutturazione dell'indebitamento finanziario
EEMS	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio
EPRICE	Rischio di continuità aziendale legato al peggioramento delle prospettive di mercato (causate dal Covid-19), alle continue proroghe di aumento del capitale, alla difficoltà di raggiungere gli obiettivi previsti dal Piano e all'insufficienza di capitale circolante per far fronte al fabbisogno finanziario previsto nei prossimi 12 mesi.	Rischio di continuità aziendale per effetto di uno squilibrio economico, finanziario e patrimoniale della società, difficoltà da parte della Capogruppo di supportare finanziariamente le sue controllate (la Capogruppo si trova nella fattispecie di cui all'articolo 2447 c.c.)	Rischio di continuità aziendale legato al buon esito dell'accordo di ristrutturazione del debito, alla mancanza di un Piano industriale economico-patrimoniale e finanziario, alle ridotte risorse finanziarie e ad un indebitamento finanziario commerciale scaduto. Inoltre, la controllata che rappresenta la quasi totalità del business del gruppo è stata dichiarata fallita a giugno 2022.
FIDIA	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio.	Rischio di continuità aziendale legato al buon esito dell'emissione del decreto di omologa del piano concordatario, all'incertezza del raggiungimento degli obiettivi fissati nel Piano e all'incertezza dell'aumento previsto del capitale sociale.	Rischio di continuità aziendale legato all'incertezza del perfezionamento del piano concordatario e dell'aumento di capitale sociale.
FULLSIX	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio
GEQUITY	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio	Rischio di continuità aziendale legato all'incertezza di sufficienti flussi finanziari per far fronte alle obbligazioni di pagamento.

IT WAY	Rischio di continuità aziendale per effetto di un indebitamento finanziario alto, a debiti scaduti non pagati e all'incertezza di raggiungere gli obiettivi fissati nel Piano.	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio
MET.EXTRA (ex TITANMET)	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio
NETWEEK	Rischio di continuità aziendale legato ad una situazione di deficit patrimoniale, debiti scaduti non pagati, indebitamento finanziario alto e incapacità di raggiungere gli obiettivi fissati dal Piano.	Rischio di continuità aziendale legato ad una situazione di debiti scaduti non pagati e ad un indebitamento finanziario alto. Approvazione di un nuovo Piano Industriale che prevede la copertura del fabbisogno finanziario per l'anno 2021.	Rischio di continuità aziendale legato all'esito dell'operazione di fusione in Netweek di 2 nuove società, all'incertezza dell'aumento di capitale e della realizzazioni degli obiettivi fissati dal Piano e all'alto indebitamento finanziario.
OLIDATA	Rischio di continuità aziendale legato al prolungarsi delle trattative per reperire nuovi investitori, indebitamento finanziario alto e recesso di Poste Italiane dall'accordo di stralcio del debito.	Rischio di continuità aziendale legato al prolungarsi delle trattative per reperire nuovi investitori, alle difficoltà nel perseguire gli obiettivi fissati dal Piano, indebitamento finanziario alto.	Rischio di continuità aziendale legato all'esito del piano concordatario sottoscritto e alla mancanza di un piano economico-finanziario e patrimoniale.
RISANAMENTO	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio	Rischio di continuità aziendale legato ad un alto indebitamento finanziario (alla società è stata concessa una moratoria fino al 2023)	Rischio di continuità aziendale legato ad un alto indebitamento finanziario (alla società è stata concessa una moratoria fino al 2023)
SOFTLAB (ex ACOTEL)	Rischio di continuità aziendale legato a perdita d'esercizio, squilibrio economico e finanziario, incertezza nel perseguire gli obiettivi del Piano 2020-2024 e incertezza dell'aumento di capitale .	Il giudizio non è stato espresso con rilievi in quanto vi è stato l'aumento di capitale e gli obiettivi fissati dal Piano consentiranno alla società di risanare la situazione debitoria.	Carenze nel sistema di controllo interno che non hanno permesso di verificare la correttezza del bilancio.
TISCALI	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio	Nella relazione non sono stati indicati elementi a supporto del giudizio
TREVI GROUP	Rischio di continuità aziendale legato all'incertezza della realizzazione del Piano per fattori esterni (Covid-19)	Rischio di continuità aziendale legato all'incertezza sul rispetto delle clausole contrattuali contenute nell'Accordo di ristrutturazione, alla mancanza di liquidità per far fronte agli impegni e all'incertezza di raggiungere gli obiettivi di risanamento del Piano	Rischio di continuità aziendale legato all'incertezza sul rispetto delle clausole contrattuali contenute nell'Accordo di ristrutturazione, alla mancanza di liquidità per far fronte agli impegni e all'incertezza di raggiungere gli obiettivi di risanamento del Piano

ZUCCHI	Rischio di continuità aziendale legato al buon esito dell'accordo di ristrutturazione del debito bancario.	Mancanza di sufficienti e adeguati elementi probativi a supporto della valutazione dei crediti verso la correlata Descamps per euro 1,7 milioni e delle rimanenze finali per un valore di euro 0,9 milioni	Non essendo stati messi a disposizione dei revisori i bilanci della correlata Descamps relativi agli anni 2019-2020-2021, mancano elementi probativi sufficienti e appropriati per la valutazione dell'adeguatezza del Fondo svalutazione crediti.
--------	--	--	--

Tabella 4.3 - Elementi alla base del giudizio sul bilancio del triennio 2019-2021 ¹¹⁴

L'altra tematica sulla quale si è ritenuto necessario soffermarsi fa riferimento agli aspetti chiave della revisione (*Key Audit Matters*). Gli aspetti chiave della revisione, come abbiamo già avuto modo di approfondire nel capitolo precedente, “*sono quegli aspetti che secondo il giudizio professionale del revisore, sono stati maggiormente significativi nella revisione contabile del bilancio del periodo amministrativo in esame*”¹¹⁵.

Da quanto sono entrati in vigore, a partire dagli audit del 2017, il lettore del bilancio ha la possibilità di identificare quali aree il revisore ha ritenuto essere di maggior rischio e quali procedure ha svolto per poterli presidiare; in generale l’inserimento di tale sezione nella relazione ha incrementato la trasparenza sulle attività svolte dal revisore e al contempo ha rafforzato la fiducia degli investitori sull’informativa finanziaria.¹¹⁶

¹¹⁴ Fonte: Elaborazione propria dei dati raccolti dai bilanci d’esercizio delle società in “Black List”

¹¹⁵ Cit. Principio di revisione ISA 701 “*Comunicazione degli aspetti chiave della revisione contabile nella relazione del revisore indipendente*”

¹¹⁶ Deloitte, “*La nuova relazione di revisione. Studio empirico sul primo anno di applicazione in Italia per le società quotate*”, 2018.

Nella tabella di seguito sono riassunti i Key Audit Matters che i revisori hanno individuato nelle relazioni oggetto di studio.

KEY AUDIT MATTERS			
SOCIETA'	2019	2020	2021
ALGOWATT (ex TERNIENERGIA)	Impairment test Avviamento; Recuperabilità delle imposte differite attive; Attività e passività classificate come disponibili per la vendita.	Impairment test Avviamento e altre Immobilizzazioni immateriali; Recuperabilità delle imposte differite attive; Attività e passività classificate come disponibili per la vendita; Riconoscimento dei ricavi e valutazione delle attività e passività contrattuali dei lavori su commessa.	Impairment test Avviamento e altre Immobilizzazioni immateriali; Recuperabilità delle imposte differite attive; Attività e passività classificate come disponibili per la vendita; Riconoscimento dei ricavi e valutazione delle attività e passività contrattuali dei lavori su commessa.
BANCA MPS	Classificazione e valutazione dei crediti verso clientela; Recuperabilità delle imposte differite attive; Valutazione dei rischi di natura legale.	Valutazione dei crediti verso clientela per finanziamenti valutati al costo ammortizzato; Valutazione dei rischi di natura legale; Recuperabilità delle imposte differite attive.	Valutazione dei crediti verso clientela per finanziamenti valutati al costo ammortizzato; Valutazione dei rischi di natura legale; Recuperabilità delle imposte differite attive; Cambiamento del criterio di valutazione del patrimonio immobiliare.
BIALETTI INDUSTRIES	Recuperabilità degli avviamenti; Valutazione delle partecipazioni di controllo; Valutazione dei crediti verso clienti; Valutazione delle rimanenze.	Recuperabilità degli avviamenti; Valutazione delle partecipazioni di controllo; Valutazione dei crediti verso clienti; Valutazione delle rimanenze.	Recuperabilità degli avviamenti; Valutazione delle partecipazioni di controllo; Valutazione dei crediti verso clienti; Valutazione delle rimanenze.
BIANCAMANO	Valutazione della partecipazione in Aimeri Ambiente; Valutazione delle imposte anticipate.	Il bilancio non è stato depositato	Il bilancio non è stato depositato
BIOERA	Valutazione delle partecipazioni iscritte in bilancio.	Valutazione delle partecipazioni iscritte in bilancio.	Valutazione delle partecipazioni iscritte in bilancio.
CLASS EDITORI	Valutazione delle partecipazioni iscritte in bilancio.	Nella relazione non sono stati indicati aspetti chiave.	Nella relazione non sono stati indicati aspetti chiave.

EEMS	Valutazione del presupposto della continuità aziendale in considerazione del contesto di generale incertezza legato alla diffusione del Covid-19 e alle conseguenti misure restrittive per il suo contenimento. Disponibilità da parte della controllante a fornire supporto finanziario e patrimoniale alla società.	Valutazione del presupposto della continuità aziendale in considerazione del contesto di generale incertezza legato alla diffusione del Covid-19 e alle conseguenti misure restrittive per il suo contenimento. Erogazione da parte della controllante di supporto finanziario e patrimoniale.	Valutazione del presupposto della continuità aziendale a seguito dell'approvazione del Piano Industriale 2022-2024. Tale piano considera l'aumento del prezzo delle materie prime, derivante dal conflitto Russia-Ucraina.
EPRICE	Recuperabilità delle attività finanziarie non correnti; Recuperabilità delle attività per imposte differite.	Recuperabilità delle attività finanziarie non correnti e dei crediti commerciali e altri crediti nei confronti della controllata; Valutazione e completezza dei fondi per rischi ed oneri.	Valutazione e completezza dei fondi per rischi ed oneri.
FIDIA	Valutazione del presupposto della continuità aziendale in considerazione dell'approvazione del nuovo Piano per il periodo 2020-2022, il quale prevede un recupero di redditività; Recuperabilità delle attività finanziarie non correnti; Riconoscimento dei ricavi per la vendita di macchine; Recuperabilità delle attività per imposte anticipate e delle altre attività fiscali; Valutazione delle partecipazioni in imprese controllate.	Recuperabilità delle attività finanziarie non correnti; Riconoscimento dei ricavi per la vendita di macchine; Recuperabilità delle attività per imposte anticipate; Valutazione delle partecipazioni in imprese controllate.	Recuperabilità delle attività non correnti; Riconoscimento e competenza dei ricavi per la vendita di macchine.
FULLSIX	Valutazione del presupposto della continuità aziendale in considerazione di una revisione del modello di business e dell'attuazione di operazioni di aggregazioni aziendali con potenziali partner strategici; Test di impairment della partecipazione.	Valutazione del presupposto della continuità aziendale in considerazione dell'approvazione di un nuovo Piano industriale 2021-2023, il quale garantisce un aumento dei volumi di attività. Disponibilità da parte dell'azionista di maggioranza di rendere disponibili tutte le risorse necessarie in caso di difficoltà (Covid -19). Test di impairment dell'avviamento.	Valutazione del presupposto della continuità aziendale in considerazione di una possibile aggregazione con un partner strategico, la quale garantirebbe, se concretizzata, l'equilibrio economico e finanziario del gruppo. Disponibilità da parte dell'azionista di maggioranza di rendere disponibili tutte le risorse necessarie in caso di difficoltà e possibilità di ricorrere, se necessario, a nuove fonti di finanziamento; Test di impairment delle partecipazioni.

GEQUITY	Valutazione del presupposto della continuità aziendale in considerazione della modifica del Business Plan a seguito della diffusione del Covid-19; Valutazione delle partecipazioni in società controllate.	Valutazione delle partecipazioni in società controllate	Valutazione delle partecipazioni in società controllate; Transizione dell'incarico di revisione.
IT WAY	Nella relazione non sono stati indicati aspetti chiave.	Valutazione del presupposto della continuità aziendale in considerazione della sottoscrizione di un Piano di Risanamento il quale dovrebbe garantire un riequilibrio patrimoniale e finanziario della società. Incertezza sulla recuperabilità di crediti commerciali per un importo significativo.	Valutazione del presupposto della continuità aziendale e del rispetto dei termini previsti dal Piano di Risanamento. Incertezza sulla recuperabilità di crediti commerciali per un importo significativo.
MET.EXTRA (ex TITANMET)	Valutazione del presupposto della continuità aziendale in considerazione dell'approvazione del nuovo Piano industriale per il periodo 2020-2023; Recuperabilità delle imposte anticipate.	Valutazione del presupposto della continuità aziendale in considerazione dell'approvazione di un nuovo Piano industriale, il quale garantisce un aumento delle redditività; Recuperabilità delle imposte anticipate.	Valutazione del presupposto della continuità aziendale in considerazione dell'approvazione del nuovo Piano industriale, il quale prevede l'incorporazione della "consorella"; Recuperabilità delle imposte anticipate.
NETWEEK	Impairment test delle partecipazioni.	Impairment test delle partecipazioni.	Nella relazione non sono stati indicati aspetti chiave.
OLIDATA	Nella relazione non sono stati indicati aspetti chiave.	Nella relazione non sono stati indicati aspetti chiave.	Nella relazione non sono stati indicati aspetti chiave.
RISANAMENTO	Valutazione delle partecipazioni di controllo e del portafoglio immobiliare	Valutazione delle partecipazioni di controllo e del portafoglio immobiliare	Valutazione delle partecipazioni di controllo e del portafoglio immobiliare
SOFTLAB (ex ACOTEL)	Nella relazione non sono stati indicati aspetti chiave.	Valutazione dell'operazione di aggregazione aziendale (aumento di capitale mediante il conferimento di un ramo d'azienda); Impairment test dell'avviamento; Valutazione della partecipazione e del relativo credito finanziario.	Impairment test Avviamento; Valutazione della partecipazione e del relativo credito finanziario.

TISCALI	Valutazione del presupposto di continuità aziendale in considerazione di nuove iniziative della società volte a perseguire l'equilibrio economico, finanziario e patrimoniale, stipula di un accordo di rinegoziazione del debito finanziario ed approvazione del nuovo Piano 2020-2022; Impairment test sul valore della partecipazione in Tiscali Italia Spa.	Valutazione del presupposto di continuità aziendale in considerazione dell'approvazione del nuovo Piano 2021-2023; Sottoscrizione di un prestito obbligazionario convertibile; Impairment test sul valore della partecipazione in Tiscali Italia Spa.	Valutazione del presupposto di continuità aziendale in considerazione della sottoscrizione di un accordo di ristrutturazione del debito, dell'approvazione del Cda del progetto di fusione Impairment test sul valore della partecipazione in Tiscali Italia Spa.
TREVI GROUP	Recuperabilità delle partecipazioni in società controllate e dei crediti finanziari verso società controllate.	Recuperabilità delle partecipazioni in società controllate e dei crediti finanziari verso società controllate.	Recuperabilità delle partecipazioni in società controllate e dei crediti finanziari verso società controllate.
ZUCCHI	Esigibilità e recuperabilità dei crediti verso le parti correlate.	Nella relazione non sono stati indicati aspetti chiave.	Nella relazione non sono stati indicati aspetti chiave.

Tabella 4.3 - Key Audit Matters individuati nelle relazioni di revisione ¹¹⁷

Prima di passare ad analizzare i risultati delle relazioni, è interessante mettere in evidenza un aspetto che ha comportato la scelta di non approfondire, nel seguente studio, gli eventuali richiami d’informativa. La decisione è stata dettata dal fatto che nella maggior parte del campione non era presente tale sezione.

La ragione di ciò è dovuta all’introduzione nel 2017 dei *Key Audit Matters* e, inoltre, al fatto che la nuova versione del principio ISA Italia 706 prevede che i richiami d’informativa siano inclusi nella relazione a condizione che l’aspetto oggetto di richiamo non sia considerato un aspetto chiave della revisione, né il revisore sia

¹¹⁷ Fonte: Elaborazione propria dei dati raccolti dai bilanci d’esercizio delle società in “Black List”

tenuto a esprimere un giudizio con modifica a causa di tale aspetto in conformità all'ISA Italia 705¹¹⁸.

4.3 ANALISI DEI RISULTATI

A questo punto, dopo aver evidenziato nelle tabelle che precedono i diversi giudizi e i Key Audit Matters espressi dai revisori sui bilanci degli anni 2019-2021 delle società inserite nell'elenco "Black List", ora in questo paragrafo andremo ad analizzare e raffrontare tali risultati con le risultanze teoriche esposte nei capitoli precedenti.

Preliminarmente, un elemento che salta all'occhio è che tali società abbiano affidato la revisione dei propri bilanci principalmente ad una *Big Four*, Deloitte, Ernst & Young, PwC e KPMG (per circa il 65%) e soltanto il 35% alle *Non - Big Four*, Ria Grant Thornton, BDO, Mazars, Nexia Audirevi e RSM; mentre sono completamente assenti i professionisti iscritti all'albo dei revisori legali.

¹¹⁸ Deloitte, "La nuova relazione di revisione. Studio empirico sul primo anno di applicazione in Italia per le società quotate", 2018.

Uno studio condotto da SDA Bocconi sulle relazioni di revisione delle società quotate nell'anno 2017 (anno in cui sono stati introdotti i KAM) ha evidenziato che solo l'8% delle relazioni includevano i richiami d'informativa.

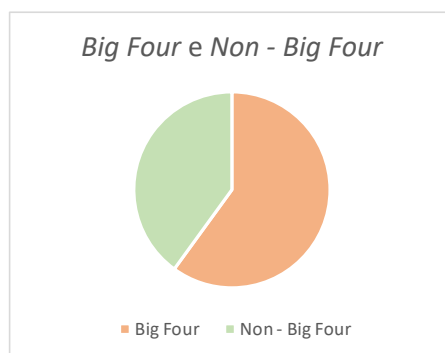


Tabella 4.5 - Incidenza relazioni rilasciate dalle Big Four sulle Non - Big Four¹¹⁹

La ragioni di tale scelta può essere attribuita in parte ad una migliore organizzazione che possiedono le Big Four rispetto alle altre, che garantisce una migliore qualità del lavoro, ed in parte ad una maggiore fiducia che gli investitori esterni e gli istituti bancari attribuiscono ad un giudizio sul bilancio rilasciato da tali società¹²⁰.

4.3.1 Analisi dei giudizi espressi nelle Relazioni di revisione

Una prima riflessione da farsi riguarda l'assenza di "giudizi negativi" per tutte le 20 società iscritte nella "Black List" nel triennio oggetto di analisi. Infatti, i giudizi espressi sono stati del tipo: giudizio positivo (anche se con dubbi sull'esistenza della continuità aziendale), giudizio positivo con rilievi ed impossibilità di esprimere un giudizio. Tale risultato viene evidenziato sulla tabella sottostante, dalla quale si evince che nell'anno 2019 per tali società sono stati rilasciati n.14 giudizi positivi e n.6 impossibilità di esprimere un giudizio; nell'anno 2020 n.13

¹¹⁹ Fonte: Elaborazione propria

¹²⁰ Il Sole 24 Ore "Revisione Contabile: quasi l'intero mercato è nelle mani delle "Big Four", M. Marriage, J. Ford.

giudizi positivi, n.1 giudizio positivo con rilievo e n. 5 impossibilità di esprimere un giudizio; nell'anno 2021 n.13 giudizi positivi, n.1 giudizio positivo con rilievo e n. 5 impossibilità di esprimere un giudizio.



Tabella 4.6 - Tipologie di giudizio sul bilancio del triennio 2019-2021¹²¹

Ora andremo ad analizzare di seguito le motivazioni che sono alla base dei giudizi espressi dal revisore legale, mettendo in risalto gli aspetti in comune.

Giudizio positivo: è la tipologia di giudizio più ricorrente nel triennio; è da evidenziare tuttavia che sempre tale giudizio è accompagnato dal richiamo di incertezza sulla continuità aziendale¹²². In particolare, il revisore nell'esprimere il

¹²¹ Fonte: Elaborazione propria

¹²² Infatti, come illustrato da V. Marchetti in "La Black List della Consob", le ragioni per le quali una società può entrare a far parte dell'elenco "Black List" sono le seguenti:

- Opinioni negative;
- La non rilevazione da parte del revisore di una garanzia di continuità aziendale;
- Il non essere in grado di assicurare la correttezza dei criteri utilizzati nell'elaborazione dei rendiconti.

giudizio positivo al bilancio utilizza in tutte le relazioni la seguente formulazione: *“A nostro giudizio, il bilancio d’esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della Società al 31 Dicembre 20xx, del risultato economico e dei flussi di cassa per l’esercizio chiuso a tale data, in conformità agli IFRS adottati dall’Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell’articolo 9 del D.lgs. 28 febbraio 2005, n. 38”*; per poi dare evidenza, per l’appunto, dell’incertezza sulla continuità aziendale. Al riguardo, come già illustrato nel terzo capitolo del presente elaborato, il Principio di Revisione ISA 570 prevede che il revisore debba *“valutare l’appropriato utilizzo da parte della direzione del presupposto di continuità aziendale nella redazione del bilancio d’esercizio, e considerare se vi siano delle incertezze significative sulla continuità aziendale dell’impresa tali da doverne dare informativa in bilancio”*¹²³. Dalla lettura delle varie relazioni di revisione riscontriamo che gli elementi alla base dell’incertezza sulla continuità aziendale possono essere raggruppati nelle seguenti tipologie:

- a. Un patrimonio netto negativo;
- b. Un livello di indebitamento finanziario (debiti verso banche o altri istituti finanziari) elevato unitamente all’indisponibilità della liquidità necessaria per far fronte al rimborso di tali passività;

¹²³ Si rimanda a tal proposito al paragrafo 3.2 “Il principio della continuità”

- c. Un ammontare cospicuo di debiti scaduti verso fornitori e/o altri creditori che, a causa di risultati economici al di sotto di quelli previsti a budget, non possono essere rimborsati a scadenza;
- d. Un'elevata incertezza circa la realizzazione degli obiettivi fissati nei vari Piani finanziari. Ciò ci conferma quanto già esposto nel terzo capitolo del presente elaborato dove scriviamo che compito del revisore è anche quello di valutare la fattibilità e realizzabilità degli obiettivi del Piano, al fine di verificare la sussistenza o meno del presupposto della continuità aziendale¹²⁴.
- e. Infine, ultimo elemento emerso, è in relazione agli eventi straordinari che stanno interessando il nostro pianeta, in particolare la pandemia del Covid-19 e il conflitto Russia-Ucraina. Alcune relazioni attribuiscono a tali fenomeni il peggioramento della situazione economica, finanziaria e patrimoniale di alcune società, le quali rischiano di non riuscire a realizzare gli obiettivi fissati nei Piani, mettendo a rischio la continuità aziendale¹²⁵.

Giudizio positivo con rilievi: è la tipologia di giudizio che è stata rilasciata dal revisore solo nei confronti di una delle società del nostro campione, la Zucchi S.p.a., per gli anni 2020 e 2021.

¹²⁴ Si rimanda a tal proposito al paragrafo 3.2 “Il principio della continuità”.

¹²⁵ Si rimanda a tal proposito al paragrafo 2.3 “Le cause della crisi”. In particolare, abbiamo affermato che le cause esterne, seppur importanti, non sono quasi mai il motivo scatenante di una crisi, ma possono contribuire ad aggravare ed accelerare il declino.

Come ampiamente illustrato nei capitoli precedenti il revisore emette un giudizio con rilievi in presenza di limitazioni significative, ma non pervasive, nello svolgimento delle procedure di revisione ritenute necessarie¹²⁶. Nel caso in esame la società Zucchi, oltre a presentare incertezze sulla continuità aziendale, non ha reso disponibili i bilanci della correlata dell'intero periodo considerato, impedendo in tal modo ai revisori di effettuare un'adeguata valutazione del fondo svalutazione crediti, e di conseguenza limitando lo svolgimento delle procedure di revisione previste.

Tale mancanza potrebbe essere ricollegata a quanto affermato nel terzo capitolo del presente elaborato in merito al comportamento di alcuni amministratori di non procedere all'accantonamento di un adeguato fondo svalutazione crediti inesigibili al fine di dare una migliore rappresentazione della situazione aziendale. Per scongiurare tale pericolo il revisore dovrebbe applicare specifiche procedure di revisione, in precedenza richiamate, atte a valutare la congruità del fondo svalutazione crediti. Chiaramente questo tipo di analisi non può essere effettuata in mancanza dei bilanci della correlata e per tale motivo è stato espresso un giudizio con rilievi¹²⁷.

Un'ulteriore considerazione potrebbe essere fatta in merito alla tipologia di giudizio espresso per il caso in esame e cioè che, sulla base di quanto previsto dai principi

¹²⁶ Si rimanda a tal proposito al paragrafo 3.4.1 "Il giudizio e gli elementi alla base del giudizio".

¹²⁷ Si rimanda a tal proposito al paragrafo 3.3.4 "Le procedure di revisione nell'area dei crediti".

di revisione, si sarebbe potuto avere una “Impossibilità di esprimere un giudizio”, considerato che nel caso specifico si rientra nel campo della impossibilità di acquisire elementi probativi sufficienti e appropriati per la formulazione del giudizio.¹²⁸

Impossibilità di esprimere un giudizio: è la tipologia di giudizio rilasciata dal revisore per n. 5/6 società del campione. Dalle relazioni analizzate rileviamo che tale giudizio viene rilasciato principalmente in presenza delle seguenti specifiche situazioni aziendali che sono alla base del rischio della continuità aziendale:

- a. Presentazione di un piano di ristrutturazione del debito e assenza al momento di omologa dello stesso da parte del Tribunale;
- b. Presentazione di moratoria agli istituti bancari in relazione a rate di debiti scaduti e assenza di decisione al riguardo da parte degli istituti stessi;
- c. Mancato incasso di crediti per importi elevati e conseguente difficoltà di rimborsare i debiti alle scadenze pattuite;
- d. Esistenza di trattative in essere con investitori esterni relative al reperimento di fondi attraverso l'emissione di azioni e/o warrant al fine di un rafforzamento patrimoniale;
- e. Carenze del sistema di controllo interno che genera dubbi sulla veridicità del bilancio. Tale aspetto è stato già rappresentato nel primo capitolo del presente elaborato dove si illustra che tra le procedure della fase di *interim*

¹²⁸ Si rimanda a tal proposito al paragrafo 3.4.1 “Il giudizio e gli elementi alla base del giudizio”.

rientra la valutazione del sistema di controllo interno. Infatti, un valido SCI permette di individuare e prevenire errori significativi contenuti nel bilancio e consente al revisore di ridurre le procedure da effettuare¹²⁹.

Un caso emblematico è rappresentato dalla società Bialetti Industries S.p.a., nelle cui relazioni degli anni 2019 e 2020 il revisore aveva emesso una “Impossibilità di esprimere un giudizio” a causa della mancanza del provvedimento di omologa da parte del Tribunale dell’accordo di ristrutturazione del debito presentato. Tale decreto di omologa viene poi emesso nell’anno 2021 e, pertanto, nella relazione di tale anno il revisore ha mutato il proprio giudizio esprimendo un “Giudizio positivo” con rilevazione, tuttavia, di rischio di continuità aziendale legato all’incertezza di perseguire gli obiettivi prefissati nell’accordo.

4.3.2 Analisi dei *Key Audit Matters* nelle Relazioni di revisione

Dopo esserci soffermati nel paragrafo precedente nell’analisi delle tipologie di giudizi espressi dal revisore, possiamo ora ad esaminare i KAM contenuti nelle relazioni di revisione. In sostanza quando una voce di bilancio implica un’elevata soggettività da parte dell’organo amministrativo ci troviamo in presenza di un aspetto chiave che va illustrato nella relazione di revisione.

¹²⁹ Si rimanda a tal proposito al paragrafo 1.4.4. “Fase 3: Valutazione del sistema di controllo interno”

Dalla lettura delle relazioni riguardanti le società appartenenti alla “Black List” sono emersi i seguenti *Key Audit Matters*:

- a. Valutazione dell’avviamento e delle immobilizzazioni immateriali:¹³⁰ gli amministratori valutano, almeno annualmente, il valore recuperabile di tali voci di bilancio, per verificare che la società sia in grado di generare in futuro flussi di cassa che, oltre a garantire la gestione tipica, siano in grado di garantire la recuperabilità di tali attività. Tale valutazione viene effettuata attraverso il metodo dell’Impairment Test¹³¹, metodo basato anche su assunzioni a volte complesse che per loro natura implicano il ricorso al giudizio degli amministratori, con particolare riferimento alle previsioni dei flussi di cassa futuri previsti nel Piano finanziario, alla determinazione dei tassi di crescita di lungo periodo e di attualizzazione applicati alle previsioni di tali flussi di cassa. Il revisore ritenendo la valutazione dell’avviamento e delle altre immobilizzazioni immateriali un aspetto chiave dell’audit attua le procedure di revisione volte a verificare la correttezza dei calcoli effettuati nei test di impairment e la ragionevolezza dei parametri utilizzati, nonché che le informazioni riportate nel bilancio siano adeguate;

¹³⁰ R. Bauer, C. Mezzabotte, “*Perdite di valore e avviamento secondo i principi IFRS*”, Milano, 2006. https://www.odcec.mi.it/docs/default-source/quaderni/n-34-perdite_di_valore_e_avviamento_secondo_i_principi_ifrs.pdf

¹³¹ Principio contabile internazionale (IAS 36): tale principio impone che la società ad ogni data di riferimento del bilancio deve valutare se un’attività abbia subito o meno una riduzione di valore. Tale valutazione viene effettuata attraverso il metodo dell’*Impairment Test*, il quale confronta il valore contabile con il valore recuperabile calcolato come il maggiore fra il fair value e il value in use.

- b. Valutazione delle partecipazioni: le partecipazioni sono contabilizzate al costo e sono sottoposte a verifica per rilevare eventuali perdite di valore, attraverso il test dell'Impairment. Tale test consente di determinare il valore recuperabile della partecipazione. Il revisore, trovandosi di fronte ad un aspetto chiave, come nel caso precedente valuterà la correttezza del test di Impairment effettuato dagli amministratori;
- c. Valutazione dei crediti: tale valutazione, basata sul criterio del costo ammortizzato, costituisce un aspetto chiave della revisione in quanto presuppone stime che richiedono un elevato grado di giudizio essendo influenzate dall'anzianità del credito, dalla solvibilità del cliente, dalla rischiosità dell'area geografica di appartenenza e dall'esperienza storica. Per queste voci il revisore adotta tutta una serie di procedure di revisione tese a valutare l'esattezza delle assunzioni adottate dall'organo amministrativo: comprensione del processo di monitoraggio e gestione del rischio di credito, operazioni di circolarizzazione dei clienti su base campionaria e verifica della ragionevolezza delle stime di recuperabilità adottate¹³²;
- d. Recuperabilità delle imposte anticipate: le imposte anticipate nel nostro campione trovano fondamento principalmente nelle perdite di esercizio riportabili negli anni successivi e che determinano una riduzione futura della

¹³² Si rimanda a tal proposito al paragrafo 3.3.4 "Le procedure di revisione nell'area dei crediti"

base imponibile IRES. Ciò presuppone chiaramente che negli esercizi successivi si generino redditi in grado di compensare le predette perdite¹³³.

La recuperabilità del valore contabile di tali attività è soggetta a valutazione da parte degli amministratori sulla base delle previsioni degli imponibili fiscali attesi. I processi e le modalità di valutazione della recuperabilità delle attività per imposte anticipate sono basati su assunzioni a volte complesse che per loro natura implicano il ricorso al giudizio degli amministratori, in particolare con riferimento alla previsione dei redditi imponibili futuri previsti per la società coerentemente con la previsione del Piano.

In questo caso, la maggior parte delle procedure di revisione sono finalizzate ad accertare la ragionevolezza delle stime effettuate dall'organo amministrativo riguardo le previsioni degli imponibili fiscali futuri delle società;

- e. Valutazione dei ricavi: la valutazione dei ricavi costituisce un KAM in quanto spesso risulta complicato determinare la competenza economica di un fatto aziendale in funzione delle varie clausole contrattuali (Incoterms) che ne determinano l'insorgere. Compito del revisore è, quindi, quello di valutare il sistema di controllo interno in relazione al ciclo vendite, di analizzare le condizioni generali di vendita e le principali clausole

¹³³ OIC 25: tale principio specifica che le imposte anticipate sono rilevate nel rispetto del "principio della prudenza" ossia solo se sussiste la ragionevole certezza del loro futuro recupero.

contrattuali stipulate con i clienti in modo da valutare il momento di insorgenza dei ricavi e di eseguire test campionari per verificare la corrispondenza tra le clausole contrattuali e la corretta rilevazione e misurazione dei ricavi di vendita;

- f. Valutazione dei fondi rischi ed oneri: costituiscono KAM in quanto basati su stime contenenti un alto grado di discrezionalità da parte degli amministratori. Infatti, i processi e le modalità di determinazione dei fondi per rischi e oneri sono basati su assunzioni a volte complesse che per loro natura implicano il ricorso al giudizio degli amministratori. Nel campione esaminato i fondi si riferiscono principalmente a rischi di natura legale e fiscale. Per tale voce il revisore effettua le seguenti procedure di revisione: comprensione del processo di valutazione del fondo, circolarizzazione dei consulenti legali e fiscali, ottenimento di informazioni riguardo la valutazione del rischio connesso agli eventi alla base della costituzione del fondo e analisi degli eventi verificatisi successivamente alla data di riferimento del bilancio;
- g. Valutazione delle Rimanenze: nel campione esaminato un'altra voce di bilancio che presenta un elevato grado di soggettività valutativa da parte dell'organo amministrativo è rappresentata dalle rimanenze di magazzino. Infatti, in presenza di un magazzino obsoleto o di lento rigiro si deve procedere alla svalutazione in relazione alla possibilità di utilizzo o di

realizzo dello stesso, ma ciò comporta chiaramente una certa discrezionalità nell'eseguire tale operazione. Il revisore al fine di verificare la correttezza di tali valutazioni adotterà le seguenti procedure di revisione: comprensione del processo di rilevazione e valutazione delle rimanenze, nonché dell'efficacia operativa dei controlli ritenuti rilevanti, analisi delle movimentazioni delle giacenze di magazzino e analisi e discussione con le funzioni aziendali coinvolte circa le ipotesi adottate nella stima del fondo svalutazione.¹³⁴

Un ulteriore elemento che va apprezzato riguarda la diversa modalità con cui ciascun revisore illustra i vari Key Audit Matters all'interno delle relazioni, dando un fraseggio personalizzato nel presentare le medesime tematiche. Esempi al riguardo li troviamo sulla valutazione delle partecipazioni dove la società di revisione KPMG parla di "recuperabilità delle partecipazioni", mentre Deloitte di "Impairment Test delle partecipazioni", oppure sulle imposte anticipate/differite attive conseguenti alle perdite fiscali, dove BDO parla di "recuperabilità delle imposte anticipate", mentre PWC di "recuperabilità delle imposte differite attive". Chiaramente il concetto rimane lo stesso sebbene la terminologia sia lievemente differente.

¹³⁴ Principio contabile internazionale (IAS 2): il quale disciplina i criteri di contabilizzazione delle rimanenze di magazzino: costo specifico, FIFO e costo medio ponderato. Inoltre, si rimanda al paragrafo 3.1.2. "*Politiche di accounting earnings management*".

CONCLUSIONE

A conclusione della nostra indagine vorremo ribadire l'importanza che la revisione legale assume per la salvaguardia del sistema economico mondiale. Infatti, tale sistema è caratterizzato da una stretta interdipendenza tra le varie aziende operanti, a tal punto che il fallimento di una di esse crea a catena serie difficoltà a tutte le altre che interagiscono con la stessa (istituti finanziari, fornitori, investitori, dipendenti...). In tale ottica la revisione, attestando la veridicità di un bilancio, assume un ruolo fondamentale di informazione per l'intero sistema economico riguardo le condizioni di salute di ciascuna azienda, segnalando quando una di esse entra in una situazione di crisi. Il legislatore nazionale è talmente consapevole di tale fatto che ha anche previsto a decorrere dall'approvazione del bilancio 2022 l'obbligo di inserire un organo di controllo (collegio sindacale o revisore) anche per le società di minori dimensioni ed in particolare per quelle che nei due anni precedenti hanno superato uno dei seguenti tre limiti: 4.000.000 di ricavi, 4.000.000 di totale attivo e 20 dipendenti. Con analoga motivazione di salvaguardia del sistema economico la Consob ha costituito al proprio interno un elenco speciale denominato "Black List", di cui abbiamo sopra ampiamente discusso, dove sono state inserite quelle società quotate in Borsa che evidenziano situazioni di crisi.

Scopo del nostro lavoro era di analizzare per tali società le relazioni di revisione ed in particolare i giudizi espressi dal revisore e i *Key Audit Matters*, al fine di valutare

gli elementi che sono alla base di tali giudizi ed anche se tali relazione fossero in grado di dare una corretta informativa all'esterno sullo stato di salute dell'azienda. Le tipologie di giudizio emerse da tali relazioni sono state del tipo: giudizio positivo (anche se con dubbi sull'esistenza della continuità aziendale), giudizio positivo con rilievi ed impossibilità di esprimere un giudizio, mentre inaspettatamente non sono emersi giudizi negativi. Alla base di tali giudizi riscontriamo soprattutto incertezza sulla continuità aziendale, indebitamento finanziario elevato, debiti scaduti e non pagati, patrimonio netto negativo, incertezza circa la realizzazione degli obiettivi fissati nei Piani finanziari, tutti elementi che denotano lo stato di crisi in cui versano tali società e che ne giustificano l'iscrizione in tale elenco.

È apprezzabile anche l'importanza nelle predette relazioni di revisione dei *Key Audit Matters* intesi come indicazione di quegli aspetti che sono stati maggiormente significativi nella revisione contabile del bilancio in un'ottica di ulteriore informativa rivolta all'esterno. Al riguardo i principali KAM emersi dalle relazioni di revisione sono focalizzati sulle aree maggiormente critiche del bilancio ed in particolare: valutazione delle immobilizzazioni immateriali, dei crediti, delle partecipazioni, dei ricavi, dei fondi rischi e oneri, delle rimanenze.

In conclusione possiamo anche affermare che le relazioni di revisione relative alle 20 società iscritte nella "Black List", attraverso i giudizi espressi sui bilanci e i *Key*

Audit Matters, sono idonee a fornire informazioni corrette e dettagliate sulle condizioni in cui versano le società analizzate.

BIBLIOGRAFIA

- P. Bastia, *“Crisi aziendali e piani di risanamento”*, Torino, G. Giappichelli, 2019.
- P. Bastia, *“Pianificazione e controllo dei risanamenti aziendali”*, Giappichelli Editore, Torino, 1996.
- R. Bauer, C. Mezzabotte, *“Perdite di valore e avviamento secondo i principi IFRS”*, Milano, 2006.
- M. D. Beneish *“Detecting GAAP violation: Implications for assessing earnings management among firms with extreme financial performance”*, in *Journal of Accounting and Publish Policy*, 1997.
- D. Bernardi, G. Insaudo, L. Magnano, C. Mariani, *“Relazione di revisione”*, S.A.F. Martino, 2015.
- F. Capalbo, *“Earnings management, politiche di bilancio e falso in bilancio. Il difficile confine tra uso ed abuso della discrezionalità degli amministratori in sede di valutazione”*, 2016.
- G. Cestari, *“La diagnosi precoce della crisi aziendale. Analisi del processo patologico e modelli predittivi”*, Giuffrè Editore, 2009.
- V. Coda, *“Crisi d’impresa e strategie di superamento”*, Giuffrè, Milano, 1987.
- A. Danovi, A. Morlin Visconti, S. Olgiati, *“La Black List della Consob. Crisi finanziarie e obblighi informativi per le società quotate”*, Esperienze d’impresa, 2015.

- G. D'Onza – L. Marchi, *“La revisione del bilancio. Principi, metodi, procedure”*, Torino, G. Giappichelli, 2020.
- Deloitte *“Le principali procedure di revisione del bilancio”*, Cremona, 2019.
- Deloitte, *“La nuova relazione di revisione. Studio empirico sul primo anno di applicazione in Italia per le società quotate”*, 2018.
- Ernst&Young Global Limited, *“The communication of KAM in the auditor’s report should contribute to enhancing its informational value to all users”*, 2014.
- F. Giunta, M. Pisani, *“Il bilancio”*, Apogeo Editore, 2008.
- L. Guatri, *“Crisi e risanamento delle imprese”*, Milano, Giuffrè Editore, 1986.
- L. Guatri, *“Turnaround. Declino, crisi e ritorno al valore”*, Milano, E.G.E.A, 1995.
- L. Guatri, *“All’origine delle crisi aziendali: cause reali e cause apparenti”*, in *Finanzia Marketing e Produzione*, 1985.
- G. Ferrero, *“Le determinazioni economico – quantitative d’azienda”*, Giuffrè Editore, Milano, 1988.
- C. Florio, *“La verifica di impairment nella prospettiva delle politiche di earnings management. Profili teorici ed evidenze empiriche”*, Franco Angeli, 2011.
- S. Madonna, F. Poddighe, *“I modelli di previsione delle crisi aziendali: possibilità e limiti”*, Giuffrè Editore, 2006.
- V. Marchetti, *“La Black List della Consob”*, Laboratorio per l’innovazione pubblica, 2018.

- L. Marchi, *“Revisione aziendale e sistemi di controllo interno”*, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, 2019.
- U. Marinelli, *“Revisione contabile. Principi e note metodologiche”*, Torino, G. Giappichelli, 2003.
- M. Marriage, J. Ford *“Revisione Contabile: quasi l’intero mercato è nelle mani delle “Big Four”*, Il Sole 24 Ore.
- A. Mazzoleni, E. Giacosa. *“ Il progetto di risanamento dell’impresa in crisi: la recente esperienza italiana”*, Giappichelli Editpre, Torino, 2012.
- S. Montanari, *“Le politiche di Earning Management e le loro implicazioni nelle procedure di composizione della crisi: il ruolo dell’azionalista”*, Università degli studi di Modena, 2018.
- P. Onida, *“Economia d’azienda”* UTET, Torino, 1971.
- P. Onida, *“Natura e limiti della politica di bilancio”*, in Rivista dei dottori commercialisti.
- Ordine dei dottori commercialisti di Roma *“ La continuità aziendale”*, 2016.
- A. Pesenato, *“Manuale del revisore legale”*, Ipsoa, 2012.
- A. Pesenato, *“Risk approach: la determinazione del rischio di revisione in tre passi”* (inserto), 2020.
- T. Pencarelli, *“La crisi d’impresa: diagnosi, previsione e procedure di risanamento”*, Franco Angeli, Milano, 2013.

P. Prasad, P. Chand, “*The Changing Face of the Auditor’s Report: Implication for Suppliers and Users of Financial Statements*”, Australian accounting Review, 2017.

R. Provasi, “*L’approfondimento: il ruolo del revisore legale alla luce del nuovo Codice della Crisi d’impresa*”, My solution Fisco&Società, 12 Ottobre 2022.

P. Velte, J. Issa, “*The impact of Key Audit Matters (KAM) Disclosure in Audit Report on Stakeholder’s Reactions: a Literature Review*”, 2019.

R. Verona, “*Le politiche di bilancio. Motivazioni e riflessi economico-aziendali*”, Milano, Giuffrè Editore, 2006.

SITOGRAFIA

- <https://www.larevisionelegale.it/wp-content/uploads/2012/02/c5.pdf>
- <https://www.odcecbari.it/sites/default/files/Caratteristiche%20e%20definizioni%20del%20sistema%20di%20controllo%20internopetruzzelli.pdf>
- <https://www.associazioneprofessionistictir.it/content/file/Odcec/Convegni/2019/Dispense%203%20aprile%202019.pdf>
- https://www.treccani.it/enciclopedia/controlli-nelle-societa-quotate-dir-comm_%28Diritto-on-line%29/
- https://odcec.torino.it/public/elaborati/e-book_-_la_gestione_dell_impresa_in_crisi.pdf

- https://www.studioassociatomsc.com/la_mossa_giusta/diverse-tipologie-di-crisi-di-impresa_180/
- https://www.bankpedia.org/termine.php?c_id=21635
- <https://www.acbgroup.com/app/acbfiles.nsf/B9C1B3594D6D8B92C125863E003C675A/%24FILE/Art.%20A.%20Savoia%20su%20rivista%20Bilancio%20e%20Revisione%20n.%2012-2020%20W.K..pdf>
- <https://iris.unito.it/bitstream/2318/1870699/1/L.M.%20QUATTROCCHIO B.M.%20OMEGNA%2C%20La%20continuit%C3%A0%20aziendale.pdf>
- <https://www.larevisionelegale.it/wp-content/uploads/2013/01/cap12.pdf>
- <https://www.larevisionelegale.it/2013/07/19/verifica-dellarea-delle-immobilizzazioni immateriali/>
- <https://st.ilsole24ore.com/art/SoleOnLine4/dossier/Norme%20e%20Tributi/2009/guida-bilanci/principi-contabili/rev-002-esempio-6.pdf?cmd%3Dart>
- <https://www.dea.univr.it/documenti/OccorrenzaIns/matdid/matdid305849.pdf>
- <https://www.larevisionelegale.it/wp-content/uploads/2012/02/b12.pdf>
- https://www.fpcu.it/App_Common/Files/FilesEventi/437715/ISA%20Italia_701.pdf
- Traderlink.it/notizie/news-traderlink/piazza-affari-cos-la-black-list-consob_22278OZYQU2PEWA

- <https://www.soldionline.it/notizie/azioni-italia/black-list-consob-aggiornamento-dicembre-2022#:~:text=ore%2011%3A00-,%20Restano%2020%20le%20societ%C3%A0%20di%20Borsa%20Italiana%20inserirte%20nella%20Black,propria%20situazione%20aziendale%20e%20finanziaria>
- [https://www.economymagazine.it/quali-societa-rientrano-nella-blacklist-della-consob-a-ottobre/#:~:text=Si%20tratta%20di%20Algowatt%2C%20Banca,e%20Softlab%20\(ex%20Acotel\)](https://www.economymagazine.it/quali-societa-rientrano-nella-blacklist-della-consob-a-ottobre/#:~:text=Si%20tratta%20di%20Algowatt%2C%20Banca,e%20Softlab%20(ex%20Acotel))
- <https://www.soldionline.it/notizie/azioni-italia/black-list-consob-aggiornamento-gennaio-2023>
- www.consob.it/web/areapubblica/quotate/main/emittenti/societa_quotate/informativa_periodica_inl.htm
- https://www.revisionelegale.mef.gov.it/opencms/export/mef/resources/PDF/ISA_ITALIA_Introduzione_v_DEF_CL0218.pdf
- <https://www.revisionelegale.mef.gov.it/opencms/opencms/Revisione-legale/principiRevisione>
- <https://www.larevisionelegale.it/2020/10/22/le-componenti-del-rischio-di-revisione/>
- knetproject.com/wp-content/uploads/2017/06/Levoluzione-della-crisi-di-impresa.pdf

DOCUMENTI E TESTI DI LEGGE

- Principi di Revisione: ISA Italia 200 “Obiettivi generali della revisione”
- Principi di Revisione: ISA Italia 315 “L’identificazione e la valutazione dei rischi di errori significativi mediante la comprensione dell’impresa e del contesto in cui opera”
- Principi di Revisione: ISA Italia 520 “Le procedura di analisi comparativa”
- Principi di revisione ISA Italia 500 “Elementi probativi”
- Principi di revisione ISA Italia 570 “La continuità aziendale”
- Principio di revisione ISA Italia 701: “Comunicazione degli aspetti chiave della revisione contabile nella relazione del revisore indipendente”
- Principi di revisione ISA Italia 705 “Modifiche al giudizio nella relazione del revisore indipendente”
- Principio Contabile internazionale IAS 36 “Impairment Test”
- Principio Contabile nazionale OIC 25 “Imposte sul reddito”
- Principio Contabile internazionale IAS 2 “Rimanenze”
- Principio internazionale sugli incarichi di Assurance (ISAE) n.3400 “L’esame dell’informativa finanziaria prospettica”.
- Codice dei Principi di deontologia professionale, riservatezza e segreto professionale dei soggetti abilitati all’esercizio dell’attività di revisione legale dei conti
- Codice della Crisi d’impresa e dell’insolvenza (D. Lgs. 83/2022)

- “Crisi d’impresa. Gli indici d’allerta” Documento del CNDCEC, 20 ottobre 2019.
- D. Lgs 39/2010, relativo alla Revisione Legale dei conti annuali e dei conti consolidati.
- Documento banca d’Italia,/Consob/Isvap n.2, “Informazioni da fornire nella relazioni finanziaria sulla continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore delle attività e sulle incertezze nell’utilizzo delle stime”, del 6 Febbraio 2009
- Articolo 115 del TUF

