

Dipartimento di Impresa e Management

Cattedra di Revisione Aziendale

**LA VALUTAZIONE DEL PRESUPPOSTO DELLA
CONTINUITÀ AZIENDALE E L'ATTIVITÀ DI
REVISIONE CONTABILE: IL CASO VINCENZO
ZUCCHI S.p.A.**

RELATORE

Prof. Fabio Fortuna

CANDIDATO

Walter Maio

Matr. 649891

CORRELATORE

Prof. Fabrizio Di Lazzaro

ANNO ACCADEMICO 2013/2014

INDICE

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

IL PRINCIPIO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE NELLA REDAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO.....	7
--	----------

1.1 L'ATTUALE SCENARIO MACROECONOMICO.....	7
--	---

1.1.1 Le PMI al tempo della crisi: lo scenario italiano.....	10
--	----

1.2 IL CONCETTO DI BILANCIO D'ESERCIZIO NELLE SUE RELAZIONI CON IL PRINCIPIO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE.....	12
---	----

1.2.1 I postulati	13
-------------------------	----

1.2.2 I principi contabili.....	15
---------------------------------	----

1.3 IL PRESUPPOSTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE: NORMATIVA E PRINCIPI DI RIFERIMENTO.....	15
--	----

1.4 IL PRINCIPIO DI CONTINUITÀ E LE SUE IMPLICAZIONI SUI CRITERI DI VALUTAZIONE: IL CRITERIO DEL COSTO STORICO	21
---	----

1.4.1	L'evoluzione dei criteri di valutazione di un'impresa in funzionamento: dal costo storico al <i>fair value</i>	22
1.5	LA RESPONSABILITÀ DELLA DIREZIONE AZIENDALE.....	25

LA REVISIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO IN PRESENZA DI DUBBI SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE.....27

2.1	LA RESPONSABILITÀ DEL REVISORE NELL'ACCERTAMENTO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE.....	27
2.2	LE PROCEDURE APPLICATE DAL REVISORE PER LA VALUTAZIONE DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE.....	28
2.2.1	Le procedure di revisione in caso di dubbio sulla continuità aziendale	31
2.2.2	Le procedure di revisione specifiche	32
2.3	<i>CHECK LIST</i> OPERATIVA	36
2.4	LA CENTRALITÀ DEL PIANO INDUSTRIALE NELLA CRISI D'IMPRESA.....	43
2.4.1	I contenuti del piano industriale	44
2.5	GLI ELEMENTI PROBATIVI DELLA REVISIONE.....	48

IL GIUDIZIO SUL BILANCIO DEL REVISORE LEGALE	52
3.1	NORMATIVA E PRASSI DI RIFERIMENTO IN ITALIA 52
3.1.1	Decreto Legislativo n. 39/2010, art. 14, “Relazione di revisione e giudizio sul bilancio” 54
3.2	IL CONTENUTO DELLA RELAZIONE DI REVISIONE 58
3.2.1	Le tipologie di giudizio della relazione del revisore 74
3.3	I RIFLESSI DELLA VALUTAZIONE DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE SULL’EMISSIONE DEL GIUDIZIO SUL BILANCIO D’ESERCIZIO 79
3.3.1	Presupposto di continuità aziendale appropriato in presenza di un’incertezza significativa 80
3.3.2	Presupposto della continuità aziendale inappropriato 86
3.3.3	Rifiuto della direzione ad effettuare o estendere la propria valutazione 87
3.4	FATTI INTERVENUTI DOPO LA DATA DI CHIUSURA DELL’ESERCIZIO..... 88
IL CASO VINCENZO ZUCCHI S.p.A.	93
4.1	INTRODUZIONE 93
4.2	LA STORIA..... 95
4.3	LA STRUTTURA ORGANIZZATIVA DEL GRUPPO ZUCCHI 97
4.4	VALUTAZIONE SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE 98

4.4.1	Significative incertezze relative alla realizzabilità dei risultati delle azioni previste nel piano industriale 2013 – 2017 e nel <i>budget</i> 2014 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 7 marzo 2014	100
4.4.2	Significative incertezze relative alla realizzazione dell'aumento di capitale riservato a GEM nei termini ed alle condizioni concordate.....	105
4.4.3	Significative incertezze relative alle difficoltà nella vendita di immobili di proprietà, legate anche all'attuale situazione del mercato immobiliare, necessari per il rimborso dell'indebitamento a medio/lungo termine (pari a circa € 28 milioni) come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione.....	108

CONCLUSIONI	111
--------------------------	-----

ALLEGATI	113
-----------------------	-----

BIBLIOGRAFIA	123
---------------------------	-----

Introduzione

Il rallentamento complessivo dell'economia mondiale degli ultimi anni ha prodotto, inevitabilmente, effetti negativi anche sul nostro sistema economico, mettendo in risalto tutte le fragilità delle nostre imprese. Tale contesto ambientale ha spinto, da più parti, ad un progressivo processo di sensibilizzazione sulla verifica del presupposto della continuità aziendale all'interno del percorso di formazione del bilancio d'esercizio.

L'attuale scenario di crisi, che si traduce in maggiori incertezze sulle possibilità che una società continui a svolgere la propria attività in un «prevedibile futuro»¹, richiede una maggiore attenzione da parte di chi ha il compito di redigere le informazioni economiche e finanziarie periodiche da fornire al mercato, ma anche da coloro che hanno l'obbligo di verificare che i primi abbiano adottato correttamente quanto previsto dalla vigente normativa. Gli amministratori e i revisori legali sono risultati i destinatari delle raccomandazioni formulate dalle autorità di vigilanza, quali Consob e Banca d'Italia o da organismi professionali di riferimento, quali l'Organismo Italiano di Contabilità e l'Assirevi, che hanno ribadito l'importanza di una corretta verifica in merito al presupposto della continuità aziendale.

Lo scopo del presente elaborato è quello di analizzare, dopo aver effettuato una disamina sul principio della continuità aziendale sia sotto il profilo economico-aziendale che giuridico ed aver analizzato le problematiche che scaturiscono dal venir meno del *going concern* e dell'importanza di effettuarne

¹ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 3.

una corretta valutazione, i riflessi che la presenza di «significative incertezze»² relative al presupposto della continuità aziendale producono sulle diverse tipologie di giudizio espresse dai revisori legali.

Sulla base di tale presupposto ho focalizzato la mia analisi su una delle società italiane quotate nel mercato dei capitali maggiormente colpita da criticità di natura patrimoniale, finanziaria ed economica manifestando inoltre situazioni di incertezza tali da condizionare il mantenimento del presupposto della continuità aziendale, tanto da essere inserita nel maggio del 2010 dalla Consob nella propria lista nera (cd. *Black List*): la Vincenzo Zucchi S.p.A..

Saranno analizzate sia le informative rese dagli amministratori in merito al sorgere di dubbi sulla capacità della Società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, sia la relazione emessa dalla Società di revisione cercando di comprendere l'adeguatezza del giudizio emesso e le motivazioni che li ha condotti ad esprimere un determinato giudizio sul bilancio.

² IAS 1, par.23.

Capitolo Primo

IL PRINCIPIO DELLA CONTINUITÀ AZIENDALE NELLA REDAZIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO

1.1 L'attuale scenario macroeconomico

Nel corso degli anni la dirompente tendenza dell'economia ad assumere una portata internazionale, con conseguente sempre maggiore integrazione dei mercati dei beni e dei servizi, ha determinato un contesto competitivo in rapida trasformazione tra tutte le imprese, anche le più piccole.

Il fenomeno della globalizzazione dei mercati ha comportato un progressivo incremento concorrenziale anche nei settori di tradizionale specializzazione; tuttavia, ha in questo modo permesso la maggiore possibilità di inserimento nei nuovi mercati, caratterizzati da potenzialità di crescita della domanda,

determinando un conseguente ampliamento di crescita della mobilità del capitale finanziario³.

Negli anni che hanno preceduto la crisi abbiamo assistito a una forte crescita dell'attività finanziaria che, sostenuta dai bassi tassi di interesse, ha gradualmente determinato un rilassamento degli *standard* di gestione del rischio soprattutto in alcune aree territoriali.

La forte espansione dell'attività finanziaria ha generato, in un primo momento, attraverso le cartolarizzazioni e l'attività di istituzioni operanti con alta leva finanziaria, una percezione di disponibilità illimitata della liquidità.

Questo processo si è velocemente invertito, determinando una maggiore difficoltà a reperire sul mercato le risorse (soprattutto da quelle istituzioni finanziarie che avevano registrato maggiori perdite) necessarie a mantenere inalterata sia la scala di attività che la stessa liquidità per operare nei mercati che andavano prosciugandosi progressivamente⁴.

Le cause profonde della crisi finanziaria internazionale, scoppiata nell'agosto del 2007, vanno ricercate quindi negli squilibri macroeconomici determinatesi nel corso degli anni quando, a seguito dell'aumento dei tassi di interesse e della conseguente minore liquidità dei mercati, le insolvenze iniziarono ad incrementare, le garanzie persero ulteriormente valore e conseguentemente le banche e gli altri finanziatori limitarono sempre di più il credito.

Di conseguenza, la graduale riduzione del credito ha determinato, da un lato, l'alienazione forzata delle attività in garanzia, danneggiando nell'accesso al credito anche i soggetti migliori e, dall'altro, ripercussioni negative sull'economia reale con un forte calo dei consumi, degli investimenti e, in particolar modo, dell'occupazione (il c.d. *Minsky meltdown*)⁵.

³ G. BERTOLI, *Globalizzazione dei mercati e sviluppo dell'economia cinese*, in «ImpresaProgetto», n. 78, Università degli Studi di Brescia, Dipartimento di Economia Aziendale, 2008, pp.1 ss.

⁴ A. M. TARANTOLA, *Causes and consequences of the crisis*, XXI Villa Mondragone International Economic seminar, Roma, 2009.

⁵ A. PORTERI, *La crisi, le banche e i mercati finanziari*, 102, Università degli Studi di Brescia, Dipartimento di Economia Aziendale, 2010, pp.8 ss.

A fronte di una situazione così problematica è stato necessario ricorrere a drastiche misure di politica monetaria e fiscale a sostegno delle famiglie e delle imprese. Sin dalle prime settimane le Banche centrali ed i Governi nazionali hanno contribuito a evitare il tracollo del sistema finanziario ma non hanno potuto impedire che gli effetti della crisi si trasferissero all'economia reale.

Anche l'ultimo biennio è stato laborioso per la conduzione della politica monetaria, in un ambito economico contraddistinto da condizioni finanziarie altalenanti e da un irrigidimento dell'attività economica, indotte dalla crisi finanziaria e dal debito sovrano⁶.

Tuttavia, il 2013 si è chiuso all'insegna di una riaccelerazione, seppur a velocità ridotta, trainata dai Paesi avanzati, evidenziando i primi segnali di ripresa, mentre per i Paesi emergenti la situazione non sembra migliorare, contrassegnati sempre più da persistenti elementi di difficoltà come il surriscaldamento ciclico e l'instabilità finanziaria e politica, nonostante le forti iniezioni di liquidità effettuate dalle Banche centrali negli ultimi anni⁷.

Dunque, l'accelerazione di alcuni paesi compensa il rallentamento di altri e, a livello globale, il ritmo dell'espansione rimane caratterizzato da poca intensità: l'Eurozona procede lentamente verso una fase di modesta ripresa, nonostante il minor dinamismo di alcuni indicatori congiunturali e la fase di sostanziale stagnazione di alcuni paesi (come Italia e Francia), nei tempi e con l'entità previsti. E' probabile, tuttavia, una modesta ripresa del PIL nella restante parte dell'anno ad un ritmo trimestrale dello 0,3 – 0,4%, seppur molto più basso rispetto alle media annua che viaggia a ritmi dell'1%.

Mentre per gli Stati Uniti la dinamica congiunturale sembra in netta ripresa, dopo aver iniziato il primo trimestre del 2014 con una clamorosa contrazione negativa (-0,7%) del PIL, dovuta essenzialmente a una combinazione di fattori

⁶ BANCA CENTRALE EUROPEA, *Rapporto annuale 2012*, cap.1, *L'evoluzione economica e la politica monetaria*, pp.13 ss.

⁷ INTESA SAN PAOLO, *Scenario macroeconomico 2014. Macroeconomia e mercati*, aggiornato al secondo trimestre 2014, pp. 2 ss.

transitori. L'ottimismo sull'evoluzione ciclica futura deriva in primo luogo dalla crescita occupazionale con un aumento di 200-220 mila posti di lavoro al mese e, dai forti segnali di ripresa delle imprese e dell'edilizia residenziale, grazie ad un'attività solida e una crescita notevole della domanda.

Infine, anche i paesi emergenti sono sotto osservazione. Non sfuggono allo scenario economico di rallentamento, che potrebbe generare preoccupazione anche per la domanda globale con ovvie conseguenze sul piano degli scambi, anche se sono emersi segnali di stabilizzazione in Cina e Giappone. Scenario economico del Giappone, caratterizzato da una ripresa della domanda nazionale grazie soprattutto al consolidamento e alla svolta positiva dell'inflazione, determinando in questo modo un miglioramento sostanziale sulla stabilizzazione del debito pubblico⁸.

1.1.1 Le PMI al tempo della crisi: lo scenario italiano

«Le microimprese e le piccole e medie imprese (PMI) costituiscono il motore dell'economia europea. Sono una fonte essenziale di lavoro, generano spirito imprenditoriale e innovazione nell'UE e sono quindi essenziali per favorire la competitività e l'occupazione»⁹.

In Italia, in particolare, le PMI costituiscono una realtà numericamente molto significativa; basti pensare che «il 99,9% delle imprese industriali attive ha un

⁸ INTESA SAN PAOLO, *Scenario macroeconomico 2014. Macroeconomia e mercati*, aggiornato al terzo trimestre 2014, pp. 2 ss.

⁹ Citazione. (citato da GÜNTER VERHEUGEN, *Commissione Europea, La nuova definizione di PMI*, 2006, p.3).

numero di addetti inferiore alle 250 unità e il 94,4% sono addirittura microimprese (meno di 10 dipendenti)»¹⁰.

Come per tutta l'UE, nel complesso la crisi in Italia ha avuto un impatto estremamente negativo. Capannoni abbandonati, fabbriche ferme, aziende cancellate dalla crisi costrette a chiudere i battenti e dichiarare fallimento. Succede sempre più spesso, tra aprile e giugno del 2014 sono fallite oltre 4000 imprese, il 14,3% in più rispetto allo stesso periodo del 2013¹¹. Complessivamente nei primi sei mesi del 2014 hanno chiuso i battenti 8120 aziende, è il record massimo dei fallimenti dal 2001 ad oggi¹².

Colpa della crisi dei consumi, della domanda che non c'è, delle banche che non concedono credito, e non sorprende visto che la recessione non è ancora finita e tutti i dati continuano a peggiorare (PIL, produzione e disoccupazione). Tra le professioni più colpite dalla crisi secondo una ricerca dell'Istat e del centro studio Isfol ci sono soprattutto artigiani e operai specializzati. Per queste categorie infatti il conto è salato, 555.000 posti di lavoro in meno dal 2008 al 2012¹³.

La ricerca punta il dito però, anche sulle colpe del nostro sistema produttivo: imprese e professionisti non innovano, non sono creativi, non puntano su ricerca e sviluppo.

Se in Italia dunque continua la pioggia di segnali economici sconcertanti, le cose si fanno sempre più complicate anche nel resto d'Europa. L'indice che misura l'attività delle imprese manifatturiere in tutto il vecchio continente rallenta ancora a settembre (quota 52,3)¹⁴, e continua a frenare in maniera sempre più preoccupante anche l'indice PMI complessivo della Germania (quota 50,3)¹⁵ ai livelli minimi da 15 mesi a questa parte.

¹⁰ Fonte: COMMISSIONE EUROPEA, *Imprese e industria - scheda informativa SBA 2013 - Italia*.

¹¹ Fonte: CERVED, *Osservatorio su fallimenti, procedure e chiusure di imprese*, settembre 2014.

¹² Fonte: CERVED, *Osservatorio su fallimenti, procedure e chiusure di imprese*, settembre 2014.

¹³ Fonte: ISTAT – ISFOL, *Le professioni in tempo di crisi: competenze, abilità e condizioni di lavoro*, 23 settembre 2014.

¹⁴ Fonte: Markit Economics, *Markit Flash PMI sull'Eurozona*, 23 settembre 2014.

¹⁵ Fonte: Markit Economics, *Markit Flash Germany PMI*, 23 settembre 2014.

1.2 Il concetto di bilancio d'esercizio nelle sue relazioni con il principio della continuità aziendale

Il bilancio d'esercizio assume un ruolo centrale nell'economia dell'impresa. Esso rappresenta:

- «il mezzo di sintetica e sistematica rappresentazione delle operazioni compiute in ogni periodo amministrativo dall'impresa, esaminate negli aspetti economico, patrimoniale e finanziario;
- il documento-rendiconto che permette di valutare le risorse dell'impresa e l'utilizzo da parte degli amministratori;
- lo strumento che ha la finalità di fornire una minima comune informazione sull'andamento della gestione alle diverse categorie di interessi che hanno legami con l'impresa, ossia soci, clienti, fornitori, banche, dipendenti, pubblici poteri, organi superiori di controllo»¹⁶.

Il bilancio d'esercizio è disciplinato dal codice civile negli artt. dal 2423 al 2435-*bis*. Gli amministratori dell'azienda, ai fini della redazione del bilancio d'esercizio, devono osservare un sistema di norme articolate nel modo seguente:

1) postulati, tra i quali vengono ricomprese:

- le clausole generali (art. 2423, comma 2, c.c.);
- i principi di redazione del bilancio (art. 2423-*bis* c.c.);

2) principi contabili.

¹⁶ A. PALMA (a cura di), *Il bilancio di esercizio*, Milano, Giuffrè, 2008, p.1.

1.2.1 I postulati

I postulati del bilancio d'esercizio sono principi o regole che conferiscono al bilancio d'esercizio il requisito dell'intelligibilità delle sue singole parti componenti (prospetti contabili e nota integrativa).

Il carattere dell'intelligibilità deve capeggiare sull'intero processo di redazione del bilancio d'esercizio sia nei suoi aspetti formali¹⁷, che in quelli sostanziali¹⁸. Nell'ambito di tale organico sistema di norme è possibile analizzare separatamente:

- le clausole generali formano le linee guida dei principi che devono orientare gli amministratori nella redazione del bilancio d'esercizio.

Queste, sono enunciate dall'art. 2423, comma 2, del codice civile, il quale stabilisce che «il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio»¹⁹.

Da tale definizione discendono quindi i postulati della:

- «chiarezza del bilancio;
- rappresentazione veritiera della situazione patrimoniale, finanziaria e dell'andamento reddituale dell'impresa;
- rappresentazione corretta della situazione patrimoniale, finanziaria e dell'andamento reddituale dell'impresa»²⁰.

¹⁷ Gli aspetti formali si riferiscono alla struttura e al contenuto che devono avere i prospetti che costituiscono il bilancio.

¹⁸ Gli aspetti sostanziali riguardano come misurare e quantificare i valori da inserire nei prospetti di bilancio (c.d. criteri di valutazione).

¹⁹ Art. 2423, comma 2, del Codice Civile.

²⁰ M.CANE e F.BAVA, *Nota integrativa, relazione sulla gestione e giudizi al bilancio*, Milano, Cesi Professionale, 2011, pp.1 ss.

Tali postulati, attraverso la loro interrelazione, si pongono sullo stesso piano di importanza, costituendo la regola generale per la formazione del bilancio e per la rappresentazione dei valori in esso contenuti.

- i principi di redazione presiedono alla corretta redazione del bilancio d'esercizio assumendo un ruolo intermedio tra le clausole generali e i principi contabili.

Nella redazione del bilancio devono essere osservati i seguenti principi, disciplinati in modo esplicito dall'art. 2423-bis del codice civile:

- «la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato;
- si possono indicare esclusivamente gli utili realizzati alla data di chiusura dell'esercizio;
- si deve tener conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento;
- si deve tener conto dei rischi e delle perdite di competenza dell'esercizio, anche se conosciuti dopo la chiusura di questo;
- gli elementi eterogenei ricompresi nelle singole voci devono essere valutati separatamente;
- i criteri di valutazione non possono essere modificati da un esercizio all'altro»²¹.

²¹ Art. 2423-bis, comma 1, del Codice Civile.

1.2.2 I principi contabili

I principi contabili sono un insieme di norme aventi carattere tecnico e operativo, con il compito di definire regole che sottendono alla rilevazione contabile delle operazioni di gestione, alla redazione del bilancio d'esercizio (secondo gli schemi previsti dal codice civile) e alla valutazione delle voci di bilancio.

Inoltre, l'osservanza dei principi contabili da parte dei redattori del bilancio è finalizzata da un lato, al rispetto dei postulati di livello superiore (clausole generali e principi di redazione), nei quali i principi contabili stessi trovano il loro fondamento e, dall'altro, all'interpretazione e al completamento dei principi basilari stabiliti dalla legge.

1.3 Il presupposto della continuità aziendale: normativa e principi di riferimento

La crisi d'impresa rappresenta per coloro i quali svolgono la funzione di Sindaco e di Revisore Legale dei conti un segnale d'allarme che deve condurre necessariamente alla ridefinizione del quadro dei rischi e degli obiettivi di revisione. In situazioni di crisi, per soddisfare i numerosi *stakeholders* che ruotano attorno all'impresa, gli amministratori potrebbero essere portati a redigere bilanci non conformi ai principi di legge e di prassi attenuando le perdite di gestione in misura rilevante, con politiche di bilancio che tendano ad annacquare il capitale, oltre a migliorare la redditività.

La continuità aziendale è il principio base previsto dal codice civile per la redazione del bilancio di esercizio delle imprese in funzionamento.

L'art. 2423-bis del codice civile dispone al primo comma che «la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato»²². L'assenza del requisito della continuità aziendale implica che il bilancio non possa più essere redatto seguendo i principi di funzionamento ma applicando i criteri di liquidazione, ossia di realizzo delle attività ed estinzione delle passività.

Un supporto alternativo in tema di continuità aziendale si rinviene nei principi contabili internazionali e in particolare nello IAS 1. Tale documento sottolinea nel paragrafo 13 che «i bilanci devono presentare attendibilmente la situazione patrimoniale, finanziaria ed il risultato economico e i flussi finanziari di un'entità»²³ e, nei paragrafi 23 e 24, stabilisce che «nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione della capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento. Il bilancio deve essere redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività a meno che la direzione aziendale non intenda liquidare l'entità o interrompere l'attività, o non abbia alternative realistiche a ciò. Qualora la direzione aziendale sia a conoscenza, nel fare le proprie valutazioni, di significative incertezze per eventi o condizioni che possano comportare l'insorgere di seri dubbi sulla capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tali incertezze devono essere evidenziate. Qualora il bilancio non sia redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività, tale fatto deve essere indicato, unitamente ai criteri in base ai quali esso è stato redatto e alla ragione per cui l'entità non è considerata in funzionamento»²⁴.

²² Art. 2423-*bis*, comma 1, del Codice Civile.

²³ IAS 1, par.13.

²⁴ IAS 1, par.23.

Nel determinare se il presupposto della prospettiva della continuazione dell'attività è applicabile, la direzione aziendale tiene conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro, relativo ad almeno dodici mesi dopo la data di riferimento del bilancio. Il grado dell'analisi dipende dalle specifiche circostanze di ciascun caso. Quando l'entità ha una storia di redditività e di facile accesso alle risorse finanziarie, la conclusione che il presupposto della continuità aziendale sia appropriato può essere raggiunta senza dettagliate analisi. In altri casi, la direzione aziendale può aver bisogno di considerare una vasta gamma di fattori relativi alla redditività attuale e attesa, ai piani di rimborso dei debiti e alle potenziali fonti di finanziamento alternative, prima di ritenere che sussista il presupposto della continuità aziendale»²⁵.

L'intento della norma in questione è dunque quello di determinare il momento effettivo in cui l'azienda non è più in grado di operare secondo il presupposto della continuità aziendale, al fine di tutelare il patrimonio aziendale residuo ed esporlo in termini liquidatori. Parimenti, se emergono significative incertezze (seppur in presenza del presupposto della continuità aziendale) la norma prevede che venga fornita adeguata informativa in bilancio.

Il venir meno della validità del postulato del *going concern*, tuttavia, può verificarsi in qualsiasi momento dell'esercizio, prescindendo dallo scioglimento e messa in liquidazione della società.

Senza dubbio il documento di maggior supporto in termini di valutazione del presupposto della continuità aziendale è rappresentato dal Principio di Revisione n. 570 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Consiglio Nazionale dei Ragionieri.

Tal principio introduce, nel paragrafo 8, un elenco di eventi e circostanze che, singolarmente o nel loro complesso, possono far sorgere significativi dubbi sulla permanenza di validità del postulato del *going concern* :

²⁵ IAS 1, par.24.

1) Indicatori finanziari

- «Situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo;
- Prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o di rimborso; oppure eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine;
- Indicazioni di cessazione del sostegno finanziario da parte dei finanziatori e altri creditori;
- Bilanci storici o prospettici che mostrano *cash flow* negativi;
- Principali indici economico-finanziari negativi;
- Consistenti perdite operative o significative perdite di valore delle attività che generano *cash flow*;
- Mancanza o discontinuità nella distribuzione dei dividendi;
- Incapacità di saldare i debiti alla scadenza;
- Incapacità nel rispettare le clausole contrattuali dei prestiti;
- Cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori dalla condizione “a credito” alla condizione “pagamento alla consegna”;
- Incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti ovvero per altri investimenti necessari»²⁶.

²⁶ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 8.

2) Indicatori gestionali

- «Perdita di amministratori o di dirigenti chiave senza riuscire a sostituirli;
- Perdita di mercati fondamentali, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti;
- Difficoltà nell'organico del personale o difficoltà nel mantenere il normale flusso di approvvigionamento da importanti fornitori»²⁷.

3) Altri indicatori

- «Capitale ridotto al di sotto dei limiti legali o non conformità ad altre norme di legge;
- Contenziosi legali e fiscali che, in caso di soccombenza, potrebbero comportare obblighi di risarcimento che l'impresa non è in grado di rispettare;
- Modifiche legislative o politiche governative dalle quali si attendono effetti sfavorevoli all'impresa»²⁸.

In merito alla rilevanza di tali eventi o circostanze, ai fini dell'individuazione del momento in cui è necessario “abbandonare” i criteri di funzionamento, va considerato che l'elenco indicato, tuttavia, non è esaustivo, in quanto la presenza di alcuni di essi non risulta idonea a segnalare l'esistenza di

²⁷ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 8.

²⁸ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 8.

un'incertezza significativa²⁹, e quindi di una situazione di crisi d'impresa, implicando una cessazione immediata, o prossima, dell'attività produttiva. La rilevanza di tali eventi o circostanze può essere notevolmente attenuata o in alcuni casi addirittura esclusa a causa di altri fattori³⁰.

L'informativa sulla continuità aziendale, alla luce dell'attuale contesto economico-finanziario, è stata inoltre fortemente raccomandata con un comunicato stampa congiunto dalla Banca d'Italia, dalla Consob e dall'Isvap nel Documento n. 2 del 6 febbraio 2009, in tema di «informazioni da fornire nelle relazioni finanziarie sulla continuità aziendale, sui rischi finanziari, sulle verifiche per riduzione di valore delle attività e sulle incertezze nell'utilizzo di stime»³¹ per richiamare all'attenzione tutti i partecipanti «al processo di elaborazione delle relazioni finanziarie ad una puntuale ed esaustiva applicazione delle norme e dei principi contabili di riferimento considerati nella loro interezza»³².

Le Autorità legano la nozione di continuità aziendale con quello di “futuro prevedibile”, in quanto precisano che «il concetto di continuità aziendale implica che la società continuerà nella sua esistenza operativa per un futuro prevedibile»³³ e sottolineano che «la redazione del bilancio nella prospettiva della continuità aziendale è incompatibile con l'intenzione o la necessità di liquidare l'entità o interromperne l'attività»³⁴.

Infine, tra i principali documenti di riferimento circa l'argomento in oggetto si segnala il punto 6 del documento di ricerca Assirevi di luglio 2009 (n. 157)

²⁹ L'espressione “incertezza significativa” viene utilizzata dallo IAS 1 nel commentare le incertezze relative ad eventi o circostanze che, considerati singolarmente o nel loro insieme, possano far sorgere dei dubbi riguardo alla continuità aziendale dell'impresa.

³⁰ Ad esempio, la perdita di un importante fornitore può essere colmata dalla disponibilità di un'adeguata fonte alternativa di rifornimento.

³¹ Crf. BANCA D'ITALIA/CONSOB/ISVAP, *Tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob ed Isvap in materia di applicazione degli IAS/IFRS. Documento n. 2 del 6 febbraio 2009*, cit. p.1.

³² Crf. BANCA D'ITALIA/CONSOB/ISVAP, *Tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob ed Isvap in materia di applicazione degli IAS/IFRS. Documento n. 2 del 6 febbraio 2009*, cit. p.1.

³³ Crf. BANCA D'ITALIA/CONSOB/ISVAP, *Tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob ed Isvap in materia di applicazione degli IAS/IFRS. Documento n. 2 del 6 febbraio 2009*, cit. p.3.

³⁴ Crf. BANCA D'ITALIA/CONSOB/ISVAP, *Tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob ed Isvap in materia di applicazione degli IAS/IFRS. Documento n. 2 del 6 febbraio 2009*, cit. p.2.

che suggerisce al revisore una formulazione *standard*³⁵ nel caso di «impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio per incertezze o continuità aziendale»³⁶.

1.4 Il principio di continuità e le sue implicazioni sui criteri di valutazione: il criterio del costo storico

Il sistema delle valutazioni di bilancio, previsto dall'art. 2426 c.c.³⁷, è fondato sul criterio del costo storico.

La norma stabilisce le particolari figure di costo previste. Occorre distinguere se il bene abbia formato oggetto di negoziazione («costo di acquisto»), o se il bene abbia subito un processo di trasformazione successivo («costo di produzione»).

In caso di acquisto del bene da economie esterne, il costo storico è di determinazione semplice, essendovi un obiettivo riferimento nel prezzo negoziato. Nel costo di acquisto devono essere compresi anche gli oneri accessori, come previsto dal legislatore nell'art. 2426, n. 1 del Codice Civile. I costi accessori sono, in genere, rappresentati da tutte quelle componenti di spesa direttamente connesse con l'acquisto del bene come ad esempio: le spese

³⁵ Cfr. ASSIREVI, *La relazione di revisione sul bilancio. Documento di ricerca n.157*. “[Descrizione dei fatti ai quali si riferisce l’incertezza e richiamo di quanto in proposito detto dagli amministratori. In particolare, nel caso di problematiche di continuità aziendale, richiamo esplicito di quanto indicato dagli amministratori in merito alle significative incertezze ed alla sussistenza di significativi dubbi sulla continuità aziendale]. [Concludere quindi con la seguente formulazione: “*Quanto sopra descritto evidenzia la sussistenza di molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio del Gruppo al [data].*”]”, cit. p.7.

³⁶ Cfr. ASSIREVI, *La relazione di revisione sul bilancio. Documento di ricerca n.157*, cit. p.9.

³⁷ Il n. 1 dell'art. 2426 cod. civ. è dettato in riferimento alle immobilizzazioni, ma è altresì applicabile ai cespiti compresi nell'attivo circolante in virtù del richiamo contenuto al n. 9 dello stesso art. 2426.

doganali, le spese di trasporto o di installazione, le spese di assicurazione o le spese notarili per la stipula dell'atto di cessione del bene³⁸.

L'altro criterio di valutazione è rappresentato, dalla ben più complessa e articolata determinazione del costo di produzione. Esso implica, «a seconda dello stadio di lavorazione, l'imputazione dei costi diretti³⁹ e dei costi indiretti⁴⁰»⁴¹. Il costo di produzione «si determina sommando anzitutto ai prezzi di acquisizione delle materie prime i costi imputabili direttamente, ossia in modo completo ed esclusivo, al bene oggetto di valutazione».

1.4.1 L'evoluzione dei criteri di valutazione di un'impresa in funzionamento: dal costo storico al *fair value*

Con le più recenti evoluzioni normative è emersa l'attualità delle valutazioni di bilancio al *fair value*, alternativo al criterio del costo storico.

Il riferimento primario per tutti gli operatori è rappresentato dallo IAS n. 39, il quale qualifica, al paragrafo 9, il *fair value*⁴² come «il corrispettivo al quale un'attività potrebbe essere scambiata, o una passività estinta, in una libera transazione fra parti consapevoli e indipendenti»⁴³. Dalla definizione emerge la natura di valore potenziale del *fair value*, esso infatti non rappresenta un

³⁸ Cfr. *Il costo storico quale criterio di valutazione dei cespiti patrimoniali*, in http://www.professionisti24.ilsole24ore.com/art/AreaProfessionisti/Diritto/Dossier/CERADI/DIR_CE_R_22_06_2.shtml [07/08/2014].

³⁹ I costi diretti sono costituiti dal costo dei materiali utilizzati, dal costo della mano d'opera diretta, da altri costi direttamente sostenuti per la lavorazione.

⁴⁰ I costi indiretti derivano dalla scissione di costi comuni a più produzioni per effetto della congiunzione economica dei costi e tecnica dei prodotti di lavorazione.

⁴¹ A. PALMA (a cura di), *Il bilancio di esercizio*, Milano, Giuffrè, 2008, p. 317.

⁴² Nelle traduzioni ufficiali in italiano il *fair value* è anche detto valore equo.

⁴³ IAS 39 - *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione*.

prezzo negoziato in uno scambio effettivo, bensì il valore “equo” definito come una stima razionale e imparziale del prezzo di un bene o servizio per un ipotetica transazione di mercato.

«Nella maggior parte dei quadri normativi sull’informazione finanziaria, alla base del concetto di misurazione del *fair value* vi è il presupposto della continuità aziendale, quindi che l’impresa non abbia alcuna intenzione o necessità di liquidare, ridurre significativamente i propri volumi operativi o concludere un’operazione a condizioni sfavorevoli»⁴⁴.

L’ambito di applicazione del *fair value*, rispetto al criterio del costo storico, da un lato, migliora la trasparenza contabile facendo emergere con chiarezza la presenza dei rischi finanziari, dall’altro, dà volatilità al patrimonio aziendale in quanto i dati esposti in bilancio dipendono da quotazioni che possono avere oscillazioni rilevanti. I principi contabili internazionali dunque ponderano questi due aspetti, e prescrivono l’utilizzo del *fair value* soltanto per alcune poste dello stato patrimoniale, nel momento in cui il *fair value* possa essere stimato in modo attendibile. Le valutazioni al *fair value* sono espressamente richieste per gli immobili, gli impianti e i macchinari (IAS 16), le immobilizzazioni immateriali (IAS 38), gli immobili detenuti a fini di investimento (IAS 40), gli strumenti derivati (IAS 39) e delle attività biologiche (IAS 41)⁴⁵.

Volendo esaminare più attentamente e criticamente il concetto di *fair value*, si può osservare che esso è stato reso in termini di:

- «“valore corretto”, ossia determinato e migliore. La debolezza di fondo di tale accezione è la qualificazione in chiave assoluta e deterministica,

⁴⁴ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. La revisione delle misurazioni del fair value (valore equo) e della relativa informativa. Documento n. 545*, Milano, Giuffrè, 2007, pp. 9 ss.

⁴⁵ G. STRAMPELLI, *Il diritto commerciale europeo di fronte alla crisi. Gli IAS/IFRS dopo la crisi: alla ricerca dell’equilibrio tra regole contabili non prudenziali e tutela della stabilità patrimoniale della società*, 2010, pp. 2 ss.

che postula una condizione di certezza ed univocità del dato contabile in realtà non verificabile;

- “valore equo”, come recita la stessa traduzione italiana della Direttiva 2001/65/CE, intendendosi come tale il prezzo al quale un'attività potrebbe essere scambiata o una passività regolata tra due parti informate agenti in tutta libertà in un'operazione realizzata alle condizioni di mercato. Il limite principale di tale interpretazione è il richiamo all'idea di equità, la quale postula implicitamente che configurazioni alternative del valore di un'attività o passività siano inique, non giustificate e razionali;

- “valore neutrale”, ossia come valore tendenzialmente neutro ed oggettivo, equidistante dalle diverse particolari categorie *stakeholder* e verificabile;

- “valore coerente o congruo”, in considerazione del rispetto di un insieme di principi contabili e giuridici. Tale definizione appare condivisibile e, almeno superficialmente, non particolarmente criticabile sul piano concettuale;

- “valore corrente” (*current value*) o “valore di mercato” (*market value*), in quanto corrispondente alle quotazioni ed ai prezzi desumibili da fenomeni e processi di negoziazione relativamente stabili, omogenei ed efficienti. Il limite principale di tale impostazione è nel postulare l'esistenza di un mercato attivo, affidabile ed efficiente per qualsiasi attività, con la conseguente banalizzazione del concetto di *fair value* a quello di mero prezzo rinvenibile sul mercato in un dato istante;

- “valore adeguato”, qualificato come indicazione documentabile e non tendente a privilegiare alcun particolare tipo di *stakeholder* dell'utilità

di un determinato oggetto, la quale tiene conto sia delle condizioni di mercato sia delle caratteristiche specifiche del singolo bene nel momento e nelle condizioni assunti a riferimento per la sua valutazione. Tale accezione presenta un deciso avanzamento e ampliamento rispetto al mero concetto di valore di mercato, perché introduce la specificità della singola potenziale transazione e del suo contenuto;

- “valore normale”, nel senso di valore più probabile, ragionevole e verosimile rispetto ad una distribuzione attesa e prevista di possibili valori, dipendenti da diversi scenari di riferimento»⁴⁶.

1.5 La responsabilità della direzione aziendale

La direzione aziendale è responsabile della valutazione del presupposto della continuità aziendale, secondo quanto stabilito dal quadro normativo sull'informazione finanziaria contenuta nei principi contabili, nella legge o nei regolamenti.

«Altre volte, nel quadro normativo sull'informazione finanziaria può non essere esplicitamente previsto che la direzione esprima una valutazione specifica in merito alla continuità aziendale. Tuttavia, essendo il presupposto della continuità aziendale un principio fondamentale per la redazione del bilancio, la direzione ha comunque la responsabilità di tale valutazione anche

⁴⁶ Cfr. FONDAZIONE ARISTEIA – Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti, *Documenti Aristeia. Le valutazioni di bilancio secondo il criterio del fair value. Documento n. 30*, Roma, 2003, cit. pp. 13-14.

se il quadro normativo sull'informazione finanziaria applicabile non lo prevede in modo esplicito»⁴⁷.

La valutazione della direzione aziendale condurrà all'espressione di un giudizio circa la capacità dell'impresa di continuare ad operare. Occorrerà prevedere, dunque, l'esito futuro di eventi o circostanze⁴⁸ che sono per loro natura incerti⁴⁹.

«Se in passato l'impresa ha mostrato risultati gestionali positivi e non ha dimostrato difficoltà nel reperire le risorse finanziarie, la direzione può effettuare la propria valutazione senza lo svolgimento di analisi di dettaglio»⁵⁰. In caso contrario, la valutazione del presupposto della continuità aziendale deve essere rinforzata da analisi maggiormente dettagliate (ad esempio, redditività attuale e attesa, piani di rimborso debiti, potenziali fonti di finanziamento alternative, ecc..).

⁴⁷ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, par. 5.

⁴⁸ Si vedano in particolare: Indicatori finanziari, gestionali e altri indicatori. *Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, p. 5.

⁴⁹ Cfr. CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007.

«A questo proposito, risultano rilevanti i seguenti fattori:

- in generale, il grado di incertezza associato all'esito di un evento o di una circostanza aumenta significativamente quanto più il giudizio formulato dalla direzione sull'esito di tale evento o circostanza si riferisce ad un futuro lontano. Per questo motivo, la maggior parte dei quadri normativi di riferimento sull'informazione finanziaria, che richiedono esplicitamente una valutazione da parte della direzione, specificano anche il periodo in relazione al quale si devono prendere in considerazione tutte le informazioni disponibili;
- qualsiasi giudizio sul futuro si basa su informazioni disponibili nel momento in cui il giudizio viene espresso. Eventi successivi possono contraddire un giudizio che, nel momento in cui era stato espresso, era ragionevole;
- la dimensione e la complessità dell'impresa, la natura e le circostanze delle sue attività ed il suo grado di dipendenza nei confronti di fattori esterni, sono tutti elementi che influenzano il giudizio sull'esito di eventi o circostanze future.», cit. par.7.

⁵⁰ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 6.

Capitolo Secondo

LA REVISIONE DEL BILANCIO D'ESERCIZIO IN PRESENZA DI DUBBI SULLA CONTINUITÀ AZIENDALE

2.1 La responsabilità del revisore nell'accertamento della continuità aziendale

Il principio di revisione n. 570 prevede che il revisore debba «valutare l'appropriato utilizzo da parte della direzione del presupposto di continuità aziendale nella redazione del bilancio, e considerare se vi siano delle incertezze significative sulla continuità aziendale dell'impresa tali da doverne dare informativa in bilancio»⁵¹.

⁵¹ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 9.

Tale valutazione va effettuata in sede di pianificazione dell'attività di revisione, durante lo svolgimento delle procedure di revisione e nella valutazione dei risultati delle procedure di revisione svolte.

Inoltre, il revisore non può avere la capacità di «predire eventi o circostanze future che potrebbero comportare il venir meno della continuità aziendale dell'impresa. Conseguentemente la mancanza di riferimenti a incertezze sulla continuità aziendale nella relazione di revisione non può essere intesa come una garanzia sulla capacità dell'impresa di continuare a operare come una entità in funzionamento»⁵².

2.2 Le procedure applicate dal revisore per la valutazione della continuità aziendale

Alla luce dell'attuale contesto economico-finanziario, gli eventi che possono insidiare la continuità di un'impresa sono molteplici e diversi tra loro, compete dunque al soggetto incaricato del controllo, nel caso specifico, al revisore valutare se vi siano «eventi o circostanze, e relativi rischi sull'attività svolta dall'impresa, che possano far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale dell'impresa, sia durante la fase di comprensione dell'impresa e del contesto in cui opera e, in particolare, nello svolgimento delle procedure di valutazione del rischio»⁵³.

⁵² CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 10.

⁵³ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 11.

Come definito, l'espressione "incertezza significativa" viene utilizzata dallo IAS 1 nel commentare le incertezze relative ad eventi o circostanze che possono far sorgere dei dubbi in merito alla capacità dell'impresa di continuare a operare come una entità in funzionamento, di cui dovrebbe essere data informativa in bilancio. Gli indicatori⁵⁴, enunciati in precedenza, proposti dal principio di revisione n. 570 rappresentano senz'altro un punto di riferimento per valutare la presenza o meno di un'incertezza significativa. In particolar modo, l'analisi del revisore deve soffermarsi sugli aspetti finanziari espressi dal bilancio dell'ente che possono in certe circostanze essere malcelati da situazioni patrimoniali ed economiche apparentemente senza problemi. Di conseguenza, risulta opportuno valutare il presupposto della continuità aziendale sulla base delle informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche fornite dall'impresa, ma sulle quali il revisore ha attuato in via preventiva le procedure di revisione ritenute opportune nel caso specifico.

Se la direzione aziendale ha effettuato la propria valutazione preliminare della continuità aziendale, le procedure di revisione, richieste dal Documento n. 570 - Continuità aziendale, che devono essere effettuate dal revisore sono le seguenti:

- prendere atto ed esaminare la valutazione effettuata dalla direzione aziendale, analizzando:
 - «il processo seguito nella valutazione;
 - le assunzioni su cui si basa la valutazione;
 - i piani d'azione futuri della direzione.

⁵⁴ Cfr. CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, par. 8.

Il revisore deve considerare inoltre se tale valutazione tiene conto di tutte le informazioni pertinenti di cui è venuto a conoscenza a seguito delle procedure di revisione svolte»⁵⁵.

- «considerare il medesimo periodo preso a riferimento dalla direzione»⁵⁶. Nel caso in cui tale periodo fosse «inferiore ai dodici mesi dalla data di chiusura del bilancio, il revisore deve chiedere alla direzione di estendere la sua valutazione a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di bilancio»⁵⁷.
- svolgere procedure di revisione aggiuntive e specifiche nel caso sorgano dubbi circa l'esistenza del presupposto della continuità aziendale⁵⁸ e comprendere se tali dubbi possano comportare errori significativi di bilancio.

Mentre, nel caso in cui la direzione aziendale non avesse ancora effettuato una valutazione preliminare al riguardo, il revisore:

- «deve discutere con la direzione su quali basi abbia inteso utilizzare il presupposto della continuità aziendale»⁵⁹ e chiedere informazioni circa l'esistenza di eventi o circostanze che possano comportare rischi per l'impresa.

⁵⁵ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 20.

⁵⁶ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 18.

⁵⁷ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 18.

⁵⁸ Sul tema si rimanda al paragrafo 2.2.1. «Le procedure di revisione in caso di dubbio sulla continuità aziendale».

⁵⁹ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 15.

- può anche «chiedere alla direzione di iniziare ad effettuare la propria valutazione, soprattutto nel caso in cui egli abbia già identificato eventi o circostanze pertinenti al presupposto di continuità aziendale»⁶⁰.

2.2.1 Le procedure di revisione in caso di dubbio sulla continuità aziendale

Nel corso della revisione, qualora siano identificati eventi o circostanze tali da far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale dell'impresa, il principio di revisione n. 570 richiede al revisore di:

- a) «esaminare e valutare i piani d'azione futuri della direzione che si basano sulla valutazione della continuità aziendale effettuata dalla stessa;
- b) raccogliere elementi probativi⁶¹ sufficienti e appropriati per confermare o meno l'esistenza di una incertezza significativa, mediante lo svolgimento delle procedure di revisione ritenute necessarie, considerando anche l'effetto di eventuali piani della direzione o altri fattori attenuanti;
- c) ottenere elementi probativi sufficienti ed appropriati che confermino la fattibilità dei piani della direzione nonché valutare il fatto che la loro realizzazione porterà ad un miglioramento della situazione;

⁶⁰ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 15.

⁶¹ Sul tema si rimanda al paragrafo 2.4. "Gli elementi probativi della revisione".

- d) stabilire se sono venuti alla luce ulteriori fatti o informazioni successivamente alla data in cui la direzione ha effettuato la propria valutazione;
- e) richiedere alla direzione delle attestazioni scritte relative ai piani d'azione futuri»⁶².

2.2.2 Le procedure di revisione specifiche

Il revisore «svolge indagini presso la direzione relative ai piani d'azione futuri, quali i piani riguardanti l'alienazione di attività, la richiesta di prestiti o la ristrutturazione di debiti, la riduzione o il differimento delle spese e gli aumenti di capitale»⁶³.

Dunque, l'utilizzo di piani economici, patrimoniali e finanziari rappresenta, nella maggior parte dei casi, lo strumento di valutazione a cui si ricorre maggiormente.

La valutazione dei piani aziendali generalmente prevede le seguenti attività⁶⁴:

- «Analizzare e discutere con la direzione i *cash flow*, la redditività e altri dati previsionali pertinenti».

⁶² CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 26.

⁶³ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 27.

⁶⁴ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 28.

È di fondamentale importanza che avvenga uno scambio di informazioni tra il soggetto incaricato del controllo contabile e la direzione aziendale per poter individuare tutti gli eventi e le circostanze che possono influenzare in modo significativo l'attività di controllo o il bilancio.

Nella circostanza in cui affiorino elementi di non continuità, spetta al revisore confrontarsi con la direzione e analizzare come gli amministratori intendano rimediare, con l'ausilio di un'analisi di piani strategici da essi forniti.

Compete invece al revisore stimare la possibilità di realizzare tali piani, nello specifico, se saranno fruibili e in grado di rendere migliore la situazione⁶⁵.

- «Esaminare e discutere con la direzione gli ultimi bilanci intermedi disponibili».

Poiché compete al revisore acquisire un determinato numero di evidenze documentate sufficienti e appropriate circa la capacità dell'impresa di perdurare nel tempo, oltre ad una valutazione della credibilità dei *budget* prodotti dall'impresa, è necessario attuare una verifica rivolta al riscontro della validità di quelli che sono stati prodotti in passato.

- «Analizzare i termini dei prestiti obbligazionari e dei finanziamenti per rilevare eventuali inadempienze».
- «Leggere i verbali delle assemblee degli azionisti, dei consigli di amministrazione, dei comitati esecutivi e degli organi responsabili delle

⁶⁵ Cfr. R.BAUER, *La revisione legale dopo la riforma*, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2010, p.334.

attività di governance ed eventualmente di altri organi rilevanti al fine di constatare se vi siano riferimenti a difficoltà finanziarie».

- «Richiedere ai consulenti legali dell'impresa informazioni sull'esistenza di cause e altre pretese di terzi e sulla ragionevolezza della valutazione della direzione circa il loro esito e la stima dei relativi effetti economico-finanziari».
- «Confermare l'esistenza, la regolarità e la possibilità di rendere esecutivi accordi diretti a fornire o a mantenere un sostegno finanziario da parti correlate o da terzi e valutare la capacità finanziaria di dette parti di apportare ulteriori finanziamenti».

Fonti di finanziamento alternative come, ad esempio:

- finanziamento dei soci: di cui si potrebbe richiedere una *comfort letter*⁶⁶, in cui si esprime l'impegno dei soci di continuare comunque a sostenere l'impresa anche in presenza di risultati negativi⁶⁷;
 - finanziamento di terzi: è di fondamentale importanza conoscere il grado di affidabilità che un soggetto esterno come la banca ripone nell'impresa. Ad esempio, conoscere i limiti di fido non utilizzati e per quali valori, in quanto lo scarso utilizzo del fido concesso è sicuramente un segnale positivo, ma allo stesso tempo un sintomo di scarsa inclinazione all'investimento⁶⁸.
- «Valutare i piani dell'impresa per far fronte a ordini inevasi dei clienti».

⁶⁶ È un documento in forma di lettera contenente indicazioni volte a rassicurare il destinatario circa il buon esito dell'operazione cui si riferisce la lettera. Questo documento solitamente rientra tra le forme atipiche di garanzia personale.

⁶⁷ Cfr. R.BAUER, *La revisione legale dopo la riforma*, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2010, p.335.

⁶⁸ Cfr. R.BAUER, *La revisione legale dopo la riforma*, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2010, pp.336 ss.

Se i *backlog*⁶⁹ risultano scarsi, il futuro dell'impresa è quanto mai incerto. Tuttavia, anche se l'impresa avesse molti ordini inevasi potrebbe significare che la produzione sia rallentata per carenza di fonti per acquisire materie prime o per remunerare il personale, producendo così un ritorno negativo sull'immagine aziendale che a lungo andare potrebbe causare la perdita di clienti strategici.

- «Analizzare gli eventi verificatisi successivamente alla data di chiusura del bilancio per identificare quelli che mitigano o influenzano la capacità dell'impresa di mantenersi in funzionamento».

«Con il termine “eventi successivi” si intendono gli eventi che si verificano tra la data di chiusura dell'esercizio e la data di approvazione del bilancio da parte dell'assemblea degli azionisti, o altro organo deputato all'approvazione del bilancio d'esercizio.

Di tali eventi successivi il revisore può venire a conoscenza prima della data della propria relazione sul bilancio ovvero successivamente alla data di tale relazione»⁷⁰.

⁶⁹ Con il termine *backlog* si intendono i cosiddetti “ordini in mano”, cioè gli ordini di vendita che sono stati richiesti ma che alla chiusura dell'esercizio non sono ancora stati evasi.

⁷⁰ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Eventi successivi. Documento n. 560*, Milano, Giuffrè, ottobre 2002, par. 1.

2.3 *Check list operativa*

Di seguito viene riportata una *check list* operativa (proposta dall'UNGDCCEC) di procedure di revisione da svolgere per la valutazione del presupposto della continuità aziendale. Si tratta di una lista di controllo contenente indicazioni di massima che devono necessariamente essere adattate ed integrate a seconda del caso specifico analizzato.

A) Stime della direzione e considerazioni preliminari

- 1) «Identificazione dei fattori di rischio relativi all'assunzione della continuità aziendale come parte della comprensione dell'impresa (in sede di pianificazione).
- 2) Problemi di continuità aziendale identificati nel corso delle verifiche sulle singole voci di bilancio e dall'analisi degli eventi successivi.
- 3) Valutazione finale effettuata dal *management* sull'assunzione della continuità aziendale dell'impresa? (Adeguate e senza incertezze significative; adeguata, ma esistono incertezze significative; non adeguata).
- 4) Se è stato valutato un rischio significativo nell'assunzione della continuità aziendale.
 - 4.1) Commentare la consapevolezza e la risposta al rischio da parte del *management*.
 - 4.2) Descrivere i principali controlli interni e le altre procedure/azioni che sono state implementate per gestire il rischio.
 - 4.3) Documentare le procedure di revisione adottate specificatamente per coprire il rischio.
- 5) I risultati degli accertamenti condotti e delle verifiche svolte durante il lavoro hanno indicato l'esistenza delle seguenti situazioni di rischio?

- 5.1) Patrimonio netto ridotto oltre il terzo o negativo, capitale ridotto al di sotto dei limiti legali o non conformità ad altre norme di legge.
- 5.2) Capitale circolante netto negativo.
- 5.3) Problemi di rimborso/rinnovo dei finanziamenti.
- 5.4) Eccessiva dipendenza da prestiti a breve per finanziare attività a lungo termine.
- 5.5) Indicazioni di cessazione del sostegno finanziario da parte dei finanziatori e altri creditori.
- 5.6) Bilanci storici o prospettici che mostrano *cash flow* negativi.
- 5.7) Principali indici economico finanziari negativi.
- 5.8) Mancanza o discontinuità della distribuzione di dividendi.
- 5.9) Incapacità di saldare i debiti alla scadenza.
- 5.10) Difficoltà nel mantenere il normale flusso di approvvigionamento da importanti fornitori.
- 5.11) Cambiamento nelle forme di pagamento concesse dai fornitori dalla condizione “a credito” alla condizione “pagamento alla consegna”.
- 5.12) Incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti o per altri investimenti necessari.
- 5.13) Perdita di amministratori o di dirigenti chiave senza riuscire a sostituirli.
- 5.14) Perdita di mercati fondamentali, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti.
- 5.15) Contenziosi legali e fiscali che potrebbero comportare obblighi di risarcimento che l’impresa non è in grado di rispettare.
- 5.16) Modifiche legislative dalle quali si attendono effetti sfavorevoli all’impresa.
- 5.17) Possibile effetto negativo di qualche titolo o garanzia forniti ad altre società.
- 5.18) Mancato pagamento alle scadenze dei debiti tributari e contributivi.
- 5.19) Presenza di protesti, decreti ingiuntivi o esecuzione debiti non saldati.
- 5.20) Aumento del deterioramento dei crediti.
- 5.21) Incremento del magazzino non giustificabile dall’andamento dell’attività.

- 5.22) Perdita o significativa riduzione degli ordini da clienti o significativa concentrazione del rischio di credito o di ricavi in settori/mercati/paesi.
- 5.23) Significativa riduzione dei prezzi di vendita o dei volumi di produzione (fermata impianti, ricorso cassa integrazione) difficoltà a completare le commesse in corso.
- 5.24) Dubbi sulla recuperabilità valore assets per effetto del cambiamento dei flussi di cassa previsti (es: avviamento, marchi) o per inutilizzo (es: impianti e macchinari).
- 5.25) Significativi scostamenti economico – finanziari rispetto ai *budget* e/o piani aziendali, ripetute revisioni al ribasso dei piani aziendali significativi o ripetuti programmi di ristrutturazione aziendale.
- 6) Se la valutazione del management sulla continuità aziendale dell'impresa copre un periodo inferiore ai 12 mesi dalla data di bilancio, chiedere di estendere la valutazione ad un periodo di almeno 12 mesi»⁷¹.

B) Procedure di revisione previste

- 1) «Esaminare e valutare i piani d'azione futuri della direzione (flussi di cassa, redditività e altri dati previsionali); in particolare i piani:
 - 1.1) includono conto economico, stato patrimoniale e *cash flow*?
 - 1.2) le assunzioni sono esplicitate, ragionevoli e documentate?
 - 1.3) il primo anno del piano è coerente con la situazione intermedia e con il *budget*?
 - 1.4) sono approvati dal management?
 - 1.5) in passato sono stati affidabili?

⁷¹ UNIONE NAZIONALE GIOVANI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI, *Il principio della continuità aziendale. Presupposti applicativi e approfondimenti di prassi per le PMI. Esempificazioni operative*, Roma, maggio 2010, cit. pp. 23 ss.

- 1.6) il *cut off* tra piano e dati storici è appropriato? (es: la PFN di partenza del piano è presa da una situazione contabile completa e verificata?)
- 1.7) ci sono assunzioni che dipendono da terzi o incertezze su alcuni eventi? Sono state adeguatamente considerate?
- 1.8) esistono alcuni elementi probativi a supporto delle assunzioni?
- 2) Raccogliere elementi probativi sufficienti e appropriati per confermare o meno l'esistenza di una incertezza significativa, considerando anche la fattibilità di eventuali piani della direzione.
- 3) Considerare gli eventi successivi alla data di chiusura del bilancio che possono influenzare la capacità dell'impresa di mantenersi in funzionamento.
- 4) Esaminare e discutere con la direzione eventuali bilanci intermedi successivi alla chiusura dell'esercizio e gli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio.
- 5) Verificare la capacità dell'impresa di sostenere l'operatività (es: evasione ordini clienti).
- 6) Ottenere conferma circa gli accordi raggiunti con istituti di credito o altri finanziatori per assicurare il sostegno finanziario e di capitale o la rinegoziazione delle esposizioni debitorie; in particolare:
 - 6.1) la posizione finanziaria netta è coerente con la struttura patrimoniale e finanziaria della società e con le previsioni?
 - 6.2) sono stati verificati gli affidamenti e la regolarità dei rapporti bancari?
 - 6.3) sono state ottenute le risposte alla circolarizzazione degli istituti bancari e sono state verificate per intero con tutte le risultanze contabili?
 - 6.4) sono stati formalizzati accordi di moratoria o di riduzione degli oneri finanziari?
 - 6.5) esistono accordi di rinegoziazione del debito o di modifica di alcune condizioni o garanzie?

- 7) Analizzare i termini dei finanziamenti (*covenants*) per rilevare eventuali inadempienze; spesso i contratti di finanziamento prevedono condizioni differenti (maggiore spread, condizione risolutiva) al mancato raggiungimento di indici (Equity / PFN, Ebitda / equity, ecc..).
- 7.1) sono stati individuati i “*covenants*” dei contratti di finanziamento ? (es.: PFN / equity, oneri finanziari / fatturato, Ebitda / fatturato, ecc.);
- 7.2) è stato valutato il rispetto dei *covenants* alla data di bilancio ed in chiave prospettica?
- 7.3) quale impatto può avere il mancato rispetto dei “*covenants*”? (es. maggiori oneri finanziari, possibilità della banca di richiedere rimborsi anticipati, riclassifica breve dei debiti a lungo)?
- 7.4) viene fornita informativa circa il rispetto o meno dei “*covenants*”?
- 7.5) è stata formalizzata l’eventuale rinuncia (waiver) ai *covenants* da parte delle banche?
- 8) Leggere i verbali delle assemblee, del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale.
- 9) Richiedere ai consulenti legali e fiscali informazioni aggiuntive su eventuali procedimenti giudiziari o altre pretese di terzi.
- 10) Confermare l’esistenza, la regolarità e la possibilità di rendere esecutivi accordi diretti a fornire o a mantenere un sostegno finanziario da parti correlate o da terzi e valutare la capacità finanziaria di dette parti di apportare ulteriori finanziamenti.
- 11) Richiedere alla direzione delle attestazioni scritte relative ai piani d’azione futuri»⁷².

⁷² UNIONE NAZIONALE GIOVANI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI, *Il principio della continuità aziendale. Presupposti applicativi e approfondimenti di prassi per le PMI. Esemplicazioni operative*, Roma, maggio 2010, cit. pp. 25 ss.

C) Conclusioni della revisione riguardo alla continuità aziendale dell'impresa

- 1) «Qual è la nostra valutazione finale sull'assunzione della continuità aziendale dell'impresa?
 - 1.1) Adeguata e senza incertezze significative.
 - 1.2) Adeguata, ma esistono incertezze significative.
 - 1.3) Incerta.
 - 1.4) Non adeguata.
- 2) Effetti sulla relazione (Indicare quali dei seguenti effetti, scaturiti dalle conclusioni al punto precedente, deve essere considerato ai fini della predisposizione della relazione):
 - 2.1) Giudizio senza rilievi (*ref* 1.1)
 - 2.2) Giudizio senza rilievi ma con un richiamo d'informativa: viene fornita adeguata informativa in bilancio e l'incertezza non è significativa al punto da esprimere giudizio avverso (*ref* 1.2).
 - 2.3) Giudizio con rilievi: non viene fornita adeguata informativa in bilancio, ma l'incertezza non è significativa al punto da esprimere giudizio avverso (*ref* 1.2).
 - 2.4) Impossibilità ad esprimere un giudizio: le incertezze sono tante, rilevanti e pervasive che non è possibile esprimere un giudizio (*ref* 1.3).
 - 2.5) Giudizio avverso: non viene fornita adeguata informativa in bilancio e l'incertezza è così rilevante e pervasiva che non è possibile emettere un giudizio senza rilievi (*ref* 1.4).
 - 2.6) Giudizio avverso: il presupposto della continuità aziendale non è appropriato, eppure il bilancio è stato predisposto come se l'impresa fosse in grado di continuare ad operare come un'entità in funzionamento (*ref* 1.4).
 - 2.7) Giudizio con rilievi: la direzione ritiene non appropriato il presupposto della continuità aziendale e il bilancio è predisposto su basi alternative, ma non è stata data una adeguata informativa (*ref* 1.4).

- 2.8) Giudizio senza rilievi ma con un richiamo d’informativa: la direzione ritiene non appropriato il presupposto della continuità aziendale e il bilancio è predisposto su basi alternative ed è stata data una adeguata informativa (*ref* 1.4).
- 3) C’è stato un ritardo significativo nella firma o nell’approvazione del bilancio? Se “Sì”, svolgere indagini presso la direzione circa le ragioni di tali ritardi e, se si collegano ad eventi relativi alla valutazione sulla continuità aziendale, considerare la necessità di svolgere procedure di verifica aggiuntive»⁷³.

⁷³ UNIONE NAZIONALE GIOVANI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI, *Il principio della continuità aziendale. Presupposti applicativi e approfondimenti di prassi per le PMI. Esempificazioni operative*, Roma, maggio 2010, cit. pp. 27 ss.

2.4 La centralità del piano industriale nella crisi d'impresa

Nelle aziende in crisi, il piano industriale è il «documento nel quale vengono illustrate le intenzioni strategiche del *management* relative alle strategie competitive dell'azienda, le azioni che saranno realizzate per il raggiungimento degli obiettivi strategici, l'evoluzione dei *key value driver* e dei risultati attesi»⁷⁴. In particolare, in esso vanno approfondite le cause della crisi d'impresa ed i modi con cui si intende affrontarla, cercando di ripristinare gli equilibri economici e finanziari e ricreare i presupposti per la continuità aziendale, esplicitando i relativi flussi di natura economica e finanziaria, in un orizzonte temporale compreso tra 3 e 5 anni.

In linea generale, la crisi che un'impresa attraversa può essere provocata sia da fattori esogeni (ad esempio: innovazione tecnologica, mutamenti delle richieste del mercato, ecc.), che da fattori endogeni (ad esempio: scelte strategiche errate, incapacità manageriali, eccessivo peso della leva finanziaria, ecc.).

A tale riguardo, appare dunque indispensabile durante la fase di redazione del piano, evidenziare le cause scatenanti la crisi ed elaborare opportunamente gli elementi raccolti al fine della presentazione di un documento realmente rappresentativo della volontà aziendale, per essere concretamente apprezzabili e credibili verso i soggetti coinvolti, con un'annessa proposta di ristrutturazione⁷⁵.

⁷⁴ BORSA ITALIANA, «Prefazione» in *Guida al Piano Industriale*, Milano, 2003, cit. p. 2.

⁷⁵ Cfr. F. MICOZZI (a cura di), *Piano industriale e crisi d'impresa*, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2012, pp. 17 ss.

2.4.1 I contenuti del piano industriale

Il piano industriale si compone formalmente di più sezioni, sia qualitative sia quantitative, che andranno a descrivere i mutamenti e i numerosi interventi da realizzare al fine di recuperare le desiderate condizioni di equilibrio economico duraturo.



Descrizione di:	Scelte del <i>management</i> relativamente a:	Azioni che riducono il gap tra strategia realizzata e intenzioni strategiche, in particolare:	Relative ai <i>key value driver</i> , con riferimento a:	Coerenti con le intenzioni strategiche e l' <i>Action Plan</i> e riferiti a:
<ul style="list-style-type: none"> - impostazione strategica operante; - fabbisogno/opportunità di rinnovamento strategico. 	<ul style="list-style-type: none"> - analisi e valutazione scelte passate ed esplicitazione nuove leve; - <i>value proposition</i>; - reazione del vantaggio competitivo. 	<ul style="list-style-type: none"> - investimenti; - impatto organizzativo delle singole azioni; - intervento su portafoglio prodotti/servizi/<i>brand</i>; - azioni che mutano <i>target</i> di clientela; - manager <i>responsabili</i>; - condizioni e vincoli di realizzabilità. 	<ul style="list-style-type: none"> - grandezze macroeconomiche; - sviluppo ricavi; - costi diretti e indiretti; - evoluzione del capitale investito; - evoluzione della struttura finanziaria. 	<ul style="list-style-type: none"> - canali distributivi; - aree geografiche; - tipologia di clienti; - prodotti/servizi/<i>brand</i>.

Fonte: BORSA ITALIANA, *Guida al piano industriale*, Milano, 2003

- **La strategia realizzata e le intenzioni strategiche**

La strategia realizzata «identifica il posizionamento formatosi per effetto delle scelte e delle azioni del passato, consolidatosi nel tempo a seguito del crearsi di una struttura, di meccanismi operativi e di una cultura aziendale coerente»⁷⁶.

Le intenzioni strategiche rappresentano, invece, le «scelte dichiarate del *management* relativamente al campo di attività dell'impresa»⁷⁷, ovvero l'insieme di azioni con cui l'azienda intende accrescere il valore creato per gli azionisti. Queste azioni sono in continuo mutamento in funzione dei risultati conseguiti, degli eventuali errori compiuti e degli scenari competitivi che l'impresa si trova ad affrontare.

Nel disegnare le intenzioni strategiche, il piano industriale deve sempre indicare quali leve il *management* intende adoperare negli esercizi futuri per ampliare il valore dell'impresa.

Inoltre, le intenzioni strategiche devono anche «sintetizzare la *value proposition* dell'azienda, rappresentata dalle motivazioni (espresse in termini di rapporto prezzo/beneficio) per cui i clienti dovrebbero scegliere i prodotti/servizi della società piuttosto che quelli dei *competitor*»⁷⁸. Una *value proposition* solida è sintomo di un vantaggio competitivo sostenibile. Dunque, un'impresa acquisisce un vantaggio competitivo quando dimostra di avere, o di poter creare, un *gap* di vario genere rispetto ai *competitor* e solo in questo caso essa potrà ipotizzare *performance* superiori a quelle ottenute mediamente dai concorrenti, sia in termini di crescita sia in termini di redditività⁷⁹.

⁷⁶ BORSA ITALIANA, *Guida al Piano Industriale*, Milano, 2003, cit. p. 12.

⁷⁷ BORSA ITALIANA, *Guida al Piano Industriale*, Milano, 2003, cit. p. 13.

⁷⁸ BORSA ITALIANA, *Guida al Piano Industriale*, Milano, 2003, cit. p. 15.

⁷⁹ Cfr. BORSA ITALIANA, *Guida al Piano Industriale*, Milano, 2003, pp. 11 ss.

- **L'Action Plan**

L'Action Plan «deve enunciare, dare concretezza e credibilità in termini sintetici alle principali direttive tramite cui dare attuazione al progetto strategico»⁸⁰. Esso deve includere almeno i seguenti punti:

- «l'insieme di azioni che consentono la realizzazione delle intenzioni strategiche in termini economico-finanziari (ad esempio il piano di riduzione dei costi operativi);
- la descrizione degli investimenti che saranno realizzati;
- l'impatto organizzativo delle singole azioni;
- gli eventuali interventi sul portafoglio prodotti/servizi/brand offerti alla clientela;
- le azioni che mutano il target di clientela da servire;
- il sistema di responsabilità dei manager;
- le condizioni o vincoli che possono influenzare la realizzabilità delle azioni»⁸¹.

- **Le ipotesi e i dati economico - finanziari prospettici**

Infine, qualsiasi piano industriale viene valutato sulla base delle ipotesi relative ai *key value driver* (ad esempio: ipotesi di fondo riguardanti grandezze macroeconomiche, costi diretti e indiretti, evoluzione del capitale investito e della struttura finanziaria, ecc.) e ad un insieme di prospetti economico – patrimoniali – finanziari connessi alle scelte strategiche e all'Action Plan (riferiti a canali distributivi, aree geografiche, tipologia di clienti, prodotti/servizi/brand, ecc.).

⁸⁰ BORSA ITALIANA, *Guida al Piano Industriale*, Milano, 2003, cit. p. 17.

⁸¹ Cfr. BORSA ITALIANA, *Guida al Piano Industriale*, Milano, 2003, p. 17.

Per concludere, è importante che le tre componenti, precedentemente descritte, vengano contenute in maniera equilibrata nel piano industriale, in tal modo gli *stakeholders* interni ed esterni possono acquisire le informazioni necessarie per la comprensione del percorso strategico passato, presente e prospettico dell'impresa, valutandone i riflessi in termini di *performance* economico - finanziarie.

Tuttavia, in caso di mancata redazione del piano industriale, soprattutto in contesti dove non si ha una struttura organizzativa particolarmente complessa (ad esempio nelle piccole e medie imprese), il revisore deve chiedere alla direzione di effettuare alcune valutazioni sul futuro individuando quelli che in genere sono elementi di discontinuità rispetto al passato, tali da consentire il riequilibrio dell'andamento aziendale⁸².

Pertanto, esaminando i dati consuntivi degli esercizi precedenti è possibile individuare le assunzioni strategiche di base che consentono di dare il via al percorso logico di analisi e valutazione del presupposto della continuità aziendale. Tali assunzioni, dunque, rappresentano gli elementi di maggior rilievo e generalmente comprendono aspetti di discontinuità con il passato. Perciò, per esempio, se i piani dell'azienda prevedono di ridurre il personale, non è sufficiente per il revisore basarsi sull'informazione della direzione, ma è opportuno che l'impresa abbia formulato e intrapreso un piano razionale per raggiungere tale obiettivo, con eventuali incontri con le parti sociali, definendo numeri e tempi dell'intervento, valutando le possibili conseguenze sulla capacità produttiva, sull'operatività, ecc.⁸³.

⁸² Cfr. F.BAVA, *Revisione legale e collegio sindacale*, Milano, Giuffrè, 2011, p. 118.

⁸³ Cfr. UNIONE NAZIONALE GIOVANI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI, *Il principio della continuità aziendale. Presupposti applicativi e approfondimenti di prassi per le PMI. Esempificazioni operative*, Roma, maggio 2010.

2.5 Gli elementi probativi della revisione

Il revisore qualora abbia dei dubbi circa la prospettiva di continuità aziendale deve acquisire elementi probativi⁸⁴ «sufficienti ed adeguati»⁸⁵ al fine di avere una valida base per la formazione di un giudizio sull'attendibilità del bilancio in esame.

“Sufficienza” ed “adeguatezza” rappresentano due concetti fondamentali correlati fra loro e si applicano agli elementi probativi ottenuti. La sufficienza rappresenta la «misura della quantità degli elementi probativi»⁸⁶ che si ritiene di dover raccogliere al fine di esprimere il sopra citato giudizio. L’adeguatezza indica, invece, la «misura della loro qualità e della loro rilevanza con riferimento ad una determinata asserzione di bilancio nonché della loro affidabilità nella fattispecie»⁸⁷.

Tali documenti possono essere ottenuti dal revisore avvalendosi di una o più delle seguenti procedure:

- ispezione;
- osservazione;
- indagine;
- conferma;

⁸⁴ Cfr. CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Gli elementi probativi della revisione. Documento n. 500*, Milano, Giuffrè, ottobre 2002.

«Per “elementi probativi” si intendono le informazioni che il revisore ottiene per giungere a conclusioni che gli permettano di formulare il proprio giudizio professionale. Gli elementi probativi comprendono le fonti documentali e le registrazioni contabili alla base del bilancio, nonché le informazioni di supporto aventi altra origine», cit. par. 1.

⁸⁵ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Gli elementi probativi della revisione. Documento n. 500*, Milano, Giuffrè, ottobre 2002, cit. par. 2.

⁸⁶ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Gli elementi probativi della revisione. Documento n. 500*, Milano, Giuffrè, ottobre 2002, cit. par. 7.

⁸⁷ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Gli elementi probativi della revisione. Documento n. 500*, Milano, Giuffrè, ottobre 2002, cit. par. 7.

- conteggi;
- analisi comparativa»⁸⁸.

- **Ispezione**

L'ispezione ha per oggetto registrazioni contabili, documenti e beni materiali. La verifica delle registrazioni contabili e dei documenti fornisce i seguenti elementi probativi con un grado di affidabilità decrescente:

- a. «elementi probativi documentali prodotti e detenuti da terzi;
- b. elementi probativi documentali prodotti da terzi e detenuti dalla società;
- c. elementi probativi documentali prodotti e detenuti dalla società»⁸⁹.

Mentre, l'ispezione dei beni materiali fornisce elementi probativi attendibili in relazione all'esistenza, ma non per disponibilità, proprietà o valutazione.

- **Osservazione**

L'osservazione consiste nella «verifica diretta da parte del revisore di un'operazione o di una procedura durante il suo svolgimento»⁹⁰.

⁸⁸ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Gli elementi probativi della revisione. Documento n. 500*, Milano, Giuffrè, ottobre 2002, cit. par. 19.

⁸⁹ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Gli elementi probativi della revisione. Documento n. 500*, Milano, Giuffrè, ottobre 2002, cit. par. 20.

⁹⁰ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Gli elementi probativi della revisione. Documento n. 500*, Milano, Giuffrè, ottobre 2002, cit. par. 21.

- **Indagine**

L'indagine consiste nella richiesta di informazioni a persone interne o esterne all'azienda, sia in forma scritta che verbale.

- **Conferma**

La conferma consiste nella risposta che il revisore riceve ad una richiesta specifica, diretta, in genere, a verificare i dati che risultano dalla contabilità.

Il revisore può attivarsi per ricevere:

- a. conferma positiva: consiste in una richiesta a terzi di fornire una risposta, qualunque essa sia;
- b. conferma negativa⁹¹: consiste nella richiesta al terzo di rispondere solo se le informazioni riportate nella richiesta non siano corrette.
- c. combinazione di entrambe le richieste di conferma.

- **Conteggi**

La verifica dei conteggi consiste nel «controllo dell'esattezza aritmetica dei documenti di supporto e delle registrazioni contabili»⁹².

⁹¹ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Le conferme esterne. Documento n. 505*, Milano, Giuffrè, ottobre 2002.

«Le richieste di conferma negativa possono essere utilizzate per ridurre ad un livello accettabile il rischio di revisione quando le seguenti circostanze sono contemporaneamente presenti:

- a. il livello accertato di rischio intrinseco e di controllo è basso;
- b. le conferme hanno ad oggetto un numero elevato di piccoli saldi;
- c. il revisore, sulla base della propria esperienza presso la società revisionata o realtà analoghe, non prevede un numero sostanziale di errori;
- d. il revisore non ha alcun motivo per ritenere che i destinatari non prenderanno in considerazione le richieste», cit. par. 23.

- **Analisi comparativa**

L'analisi comparativa consiste «nell'esame di indici e andamenti significativi comprendendo in tale analisi l'indagine sugli scostamenti e le fluttuazioni anomale rispetto ad altre informazioni rilevanti o ai risultati attesi»⁹³.

In generale, quindi, gli elementi probativi ottenuti con l'attuazione delle procedure precedentemente citate possono avere un grado di attendibilità variabile, a seconda, da un lato, della loro «origine» e dall'altro, della loro stessa «natura»⁹⁴. Per quanto riguarda l'origine, infatti, quando questa è esterna, l'affidabilità dell'elemento acquisito non può che essere maggiore rispetto a quanto avviene nel caso di una fonte interna. Con riferimento alla natura, invece, si rileva come gli elementi probativi raccolti in forma scritta siano più attendibili rispetto a quelli ottenuti soltanto a livello verbale.

⁹² CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Gli elementi probativi della revisione. Documento n. 500*, Milano, Giuffrè, ottobre 2002, cit. par. 24.

⁹³ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Gli elementi probativi della revisione. Documento n. 500*, Milano, Giuffrè, ottobre 2002, cit. par. 25.

⁹⁴ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Gli elementi probativi della revisione. Documento n. 500*, Milano, Giuffrè, ottobre 2002, cit. par. 15.

Capitolo Terzo

IL GIUDIZIO SUL BILANCIO DEL REVISORE LEGALE

3.1 Normativa e prassi di riferimento in Italia

Il processo di revisione legale dei conti trova la sua conclusione con l'emissione del giudizio (*opinion*) sul bilancio, attraverso il quale il revisore comunica agli utilizzatori del bilancio che, con ragionevole certezza, «il bilancio sia redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al quadro normativo sull'informazione finanziaria applicabile»⁹⁵.

I riferimenti normativi in vigore a cui il revisore legale deve attenersi sono:

⁹⁵ ISA 200, *Obiettivi generali del revisore indipendente e svolgimento della revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali*, gennaio 2011, cit. par. A1.

- Decreto Legislativo n. 39/2010, art. 14, “Relazione di revisione e giudizio sul bilancio” ;
- Consob, comunicazione n. DAC/99088450 del 1° dicembre 1999 “Modalità di redazione della relazione della società di revisione” ;
- Assirevi, documento di ricerca n. 157 (novembre 2010) “La relazione di revisione sul bilancio” ;
- Principio di Revisione 001 “Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio” emanato dal CNDCEC⁹⁶ e adottato dalla Consob con Delibera n. 16801 del 24 febbraio 2009;
- CNDCEC Principio di Revisione 002⁹⁷ del 6 aprile 2011 “Modalità di redazione della relazione di revisione ai sensi dell’art. 14 del decreto legislativo 27 gennaio 2010 n. 39”.

⁹⁶ Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

⁹⁷ Tale documento sostituisce il Principio di Revisione n. 002 emesso dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili nel mese di aprile 2009.

Tuttavia, Lo *standard* di revisione CNDCEC 002 6 aprile 2011 non è stato raccomandato dalla Consob, in quanto nella revisione legale di enti assoggettati al controllo di Consob, prevale come fonte normativa nella predisposizione della relazione di revisione, la Comunicazione Consob n. DAC/9988450 del 1° dicembre 1999.

3.1.1 Decreto Legislativo n. 39/2010, art. 14, “Relazione di revisione e giudizio sul bilancio”

L'articolo 14 del Decreto Legislativo n. 39, recepito in data 23 marzo 2010, ma con effetto 7 aprile 2010 ripropone, con sostanziali modifiche, il contenuto dell'art. 2409-ter⁹⁸ del codice civile, abrogato dall'art. 37, comma 9 del medesimo Decreto Legislativo.

Il sopra citato articolo stabilisce i doveri del revisore legale, il contenuto e lo schema, obbligatori, della relazione di revisione.

Il primo comma definisce i doveri del revisore legale con una prima rilevante novità.

Il revisore o la società di revisione incaricati di effettuare la revisione legale dei conti:

⁹⁸ Art. 2409-ter del Codice Civile, *Funzioni di controllo contabile*, modificato dal D.Lgs. 2 febbraio 2007, n. 32 e successivamente abrogato dal D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

«Il revisore o la società incaricata del controllo contabile:

- a) verifica, nel corso dell'esercizio e con periodicità almeno trimestrale, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione nelle scritture contabili dei fatti di gestione;
- b) verifica se il bilancio di esercizio e, ove redatto, il bilancio consolidato corrispondono alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti e se sono conformi alle norme che li disciplinano;
- c) esprime con apposita relazione un giudizio sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato, ove redatto.

La relazione comprende:

- a) un paragrafo introduttivo che identifica il bilancio sottoposto a revisione e il quadro delle regole di redazione applicate dalla società;
- b) una descrizione della portata della revisione svolta con l'indicazione dei principi di revisione osservati;
- c) un giudizio sul bilancio che indica chiaramente se questo è conforme alle norme che ne disciplinano la redazione e se rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico dell'esercizio;
- d) eventuali richiami di informativa che il revisore sottopone all'attenzione dei destinatari del bilancio, senza che essi costituiscano rilievi;
- e) un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio.

Nel caso in cui il revisore esprima un giudizio sul bilancio con rilievi, un giudizio negativo o rilasci una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio, la relazione illustra analiticamente i motivi della decisione.

La relazione è datata e sottoscritta dal revisore.

La relazione sul bilancio è depositata presso la sede della società a norma dell'articolo 2429.

Il revisore o la società incaricata del controllo contabile può chiedere agli amministratori documenti e notizie utili al controllo e può procedere ad ispezioni; documenta l'attività svolta in apposito libro, tenuto presso la sede della società o in luogo diverso stabilito dallo statuto, secondo le disposizioni dell'articolo 2421, terzo comma» cit.

- a) «esprimono con apposita relazione un giudizio sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato, ove redatto;
- b) verificano nel corso dell'esercizio la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili»⁹⁹.

Sono quindi abrogati i riferimenti alle «verifiche trimestrali»¹⁰⁰ ed al dovere di «verifica se il bilancio d'esercizio e, ove redatto, il bilancio consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti»¹⁰¹ e di conformità alle norme che li disciplinano.

Per quanto riguarda, invece, il contenuto dello schema obbligatorio della relazione di revisione, l'articolo 14 del D.Lgs n.39/2010 ripropone lo schema obbligatorio già conosciuto nell'abrogato art. 2409-*ter* (modificato dall'art. 2 del D.Lgs. n. 32/2007), con le seguenti rettifiche:

- la relazione di giudizio deve essere «redatta in conformità ai principi di revisione¹⁰²»¹⁰³ (in luogo della formula dell'ex art. 2409-*ter* c.c. «... la relazione comprende»);
- la firma della relazione deve essere effettuata dal «responsabile della revisione» come definito dall'art. 1, comma 1 del D.Lgs. n. 39/2010 (in luogo della formula dell'ex art. 2409-*ter* c.c. «... sottoscritta dal revisore»).

⁹⁹ D.Lgs. n. 39/2010, art. 14, comma 1.

¹⁰⁰ Art. 2409-*ter* del Codice Civile, *Funzioni di controllo contabile*, modificato dal D.Lgs. 2 febbraio 2007, n. 32 e successivamente abrogato dal D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

¹⁰¹ Art. 2409-*ter* del Codice Civile, *Funzioni di controllo contabile*, modificato dal D.Lgs. 2 febbraio 2007, n. 32 e successivamente abrogato dal D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

¹⁰² Cfr. D.Lgs. n. 39/2010, art. 11.

¹⁰³ D.Lgs. n. 39/2010, art. 14, comma 2.

Dunque, la disciplina contenuta nel citato art. 14 del D.Lgs. n. 39/2010 è la seguente:

«La relazione, redatta in conformità ai principi di cui all'articolo 11, comprende:

- a) un paragrafo introduttivo che identifica i conti annuali o consolidati sottoposti a revisione legale ed il quadro delle regole di redazione applicate dalla società;
- b) una descrizione della portata della revisione legale svolta con l'indicazione dei principi di revisione osservati;
- c) un giudizio sul bilancio che indica chiaramente se questo è conforme alle norme che ne disciplinano la redazione e se rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico dell'esercizio;
- d) eventuali richiami di informativa che il revisore sottopone all'attenzione dei destinatari del bilancio, senza che essi costituiscano rilievi;
- e) un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio»¹⁰⁴.

Procedendo alla lettura dell'art. 14 del Decreto, ravvisiamo al comma 6 un potere rafforzativo in capo al revisore legale: «I soggetti incaricati della revisione legale hanno diritto ad ottenere dagli amministratori documenti e notizie utili all'attività di revisione legale e possono procedere ad accertamenti, controlli ed esame di atti e documentazione»¹⁰⁵, in luogo dell'ex art. 2409-ter

¹⁰⁴ D.Lgs. n. 39/2010, art. 14, comma 2.

¹⁰⁵ D.Lgs. n. 39/2010, art. 14, comma 6.

c.c. dove il revisore «... può chiedere agli amministratori documenti e notizie utili al controllo ...».

Infine, per quanto riguarda i poteri e le responsabilità del revisore legale che si esprime sul bilancio consolidato, è stabilito che «Il revisore legale o la società di revisione legale incaricati della revisione del bilancio consolidato sono interamente responsabili dell'espressione del relativo giudizio. A questo fine, essi ricevono i documenti di revisione dai soggetti incaricati della revisione delle società controllate e possono chiedere ai suddetti soggetti o agli amministratori delle società controllate ulteriori documenti e notizie utili alla revisione, nonché procedere direttamente ad accertamenti, controlli ed esame di atti e documentazione e controlli presso le medesime società»¹⁰⁶.

Altra novità, circa la documentazione dell'attività di revisione, rispetto alla normativa precedente, è la scomparsa del «libro della revisione»¹⁰⁷ limitandosi a stabilire, invece, l'obbligo di conservazione in capo al revisore, per un periodo di «10 anni dalla data della relazione»¹⁰⁸, dei «documenti e delle carte di lavoro»¹⁰⁹ relativi agli incarichi di revisione legale svolti»¹¹⁰.

¹⁰⁶ D.Lgs. n. 39/2010, art. 14, comma 6.

¹⁰⁷ Art. 2409-ter del Codice Civile (abrogato).

Il libro di revisione era un libro di proprietà della società revisionata, liberamente consultabile anche senza il consenso del revisore, dagli amministratori e sindaci ed ispezionabile dai soci (ai sensi dell'art. 2422 c.c.).

¹⁰⁸ D.Lgs. n. 39/2010, art. 14, comma 6.

¹⁰⁹ Documenti e carte di lavoro di proprietà del soggetto incaricato della revisione.

¹¹⁰ D.Lgs. n. 39/2010, art. 14, comma 6.

3.2 Il contenuto della relazione di revisione

La relazione di revisione è composta dai seguenti elementi costitutivi:

- a) «titolo;
- b) destinatari della relazione;
- c) paragrafo introduttivo:
 - identificazione del bilancio oggetto della revisione contabile;
 - identificazione delle diverse responsabilità facenti rispettivamente capo ai redattori del bilancio ed alla società di revisione incaricata del controllo legale dei conti.
- d) natura e portata della revisione contabile:
 - riferimento ai principi e criteri per la revisione contabile seguiti;
 - descrizione del lavoro di revisione svolto.
- e) espressione del giudizio professionale sul bilancio;
- f) [eventuali richiami di informativa] »¹¹¹;
- g) «[giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio]»¹¹²;
- h) «data e luogo di emissione della relazione;

¹¹¹ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 2.

¹¹² D.Lgs. n. 39/2010, art. 14, comma 2.

i) firma del responsabile della revisione»¹¹³.

(a) Titolo

«L'intestazione della relazione della società di revisione riporta con chiarezza la fonte normativa in base alla quale il giudizio è rilasciato»¹¹⁴.

Pertanto, le relazioni di revisione conterranno il richiamo alla/e norma/e introdotta/e dal Decreto, come di seguito illustrato:

- Enti di interesse pubblico,
“Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010 n. 39 [e dell’art.....]”¹¹⁵ (tale ultimo riferimento per eventuali disposizioni speciali di settore);

- Società diverse da enti di interesse pubblico e non appartenenti a gruppi quotati,
“Relazione della società di revisione ai sensi dell’art. 14 del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010 n. 39 [e dell’art.....]”¹¹⁶ (tale ultimo riferimento per eventuali disposizioni speciali di settore);

¹¹³ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 2.

¹¹⁴ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 2.

¹¹⁵ ASSIREVI, documento di ricerca n. 157, *La relazione di revisione sul bilancio*, novembre 2010, cit. p. 5.

¹¹⁶ ASSIREVI, documento di ricerca n. 157, *La relazione di revisione sul bilancio*, novembre 2010, cit. p. 5.

- Società controllate, controllanti e sottoposte a controllo comune con imprese quotate, nel periodo transitorio e dunque fino all'entrata in vigore delle future disposizioni regolamentari, ai sensi dell'art. 16 del Decreto,

“Relazione della società di revisione ai sensi dell’art. 14 del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010 n. 39, dell’art. 165 (ovvero 165-bis) del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 [e dell’art.....]”¹¹⁷ (tale ultimo riferimento per eventuali disposizioni speciali di settore);

(b) Destinatari

«Le relazioni emesse in base a disposizioni di legge sono indirizzate all’assemblea degli azionisti»¹¹⁸.

¹¹⁷ ASSIREVI, Documento di ricerca n. 157, *La relazione di revisione sul bilancio*, novembre 2010, cit. p. 5.

¹¹⁸ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 2.

(c) Paragrafo introduttivo

La relazione di revisione nel paragrafo introduttivo deve identificare il «bilancio oggetto della revisione contabile»¹¹⁹, e il «quadro delle regole di redazione applicate dalla società»¹²⁰.

È prassi riportare nel paragrafo introduttivo la data di chiusura del bilancio e il relativo periodo di riferimento.

Inoltre, il paragrafo deve includere anche una «dichiarazione circa la distinzione di responsabilità tra chi predispone il bilancio e chi è chiamato a verificarne la conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione»¹²¹.

Si propongono alcuni esempi di paragrafi introduttivi, contenuti negli allegati del documento di ricerca Assirevi n. 157 del novembre 2010, a seconda che la base di redazione siano i principi contabili italiani o i principi contabili internazionali.

Società non EIP Principi contabili IAS/IFRS

1. «Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato (d'esercizio), costituito¹ dalla situazione patrimoniale-finanziaria, [dal conto economico, dal conto economico complessivo]², dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della ABC S.p.A. e sue controllate (“Gruppo ABC”) chiuso al ... [data]. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards

¹¹⁹ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 2.

¹²⁰ D.Lgs. n. 39/2010, art. 14, comma 2.

¹²¹ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 2.

adottati dall'Unione Europea compete agli amministratori della ABC S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile»¹²².

¹ Da adattare alle scelte adottate dalla società per quanto riguarda la denominazione dei prospetti contabili.

² Da adattare alla presentazione selezionata dalla società ai sensi di IAS 1.81. a) – unico prospetto – oppure IAS 1.81.b) – due prospetti. Vedi anche nota 1.

Società non EIP Principi contabili italiani

1. «Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio (consolidato) della ABC S.p.A. (del Gruppo ABC) chiuso al ... [data]. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione compete agli amministratori della ABC S.p.A.. È nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile»¹²³.

¹²² ASSIREVI, documento di ricerca n. 157, *La relazione di revisione sul bilancio*, novembre 2010, cit. allegato A/2, p.14.

¹²³ ASSIREVI, documento di ricerca n. 157, *La relazione di revisione sul bilancio*, novembre 2010, cit. allegato A/3, p.16.

(d) Natura e portata della revisione contabile

In questo paragrafo il revisore descrive la natura e la «portata della revisione legale»¹²⁴ indicando i «principi di revisione osservati»¹²⁵¹²⁶.

Per “natura e portata” si intende la possibilità avuta dal revisore di eseguire le «procedure di revisione ritenute necessarie»¹²⁷ nel caso specifico.

Inoltre, «per ciò che concerne le finalità e le modalità della revisione, il paragrafo contiene una dichiarazione che la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei principi contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori.

A conclusione del paragrafo il revisore dichiara altresì che, con riferimento alla revisione contabile del bilancio oggetto di esame, il lavoro svolto

¹²⁴ D.Lgs. n. 39/2010, art. 14, comma 2.

¹²⁵ Con le modifiche introdotte dal D.Lgs. n. 39/2010, la «revisione legale è svolta in conformità ai principi di revisione adottati dalla Commissione europea ai sensi dell'art. 26, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2006/43/CE» (cit. art. 11, comma 1 del citato decreto).

Tuttavia la procedura di omologazione degli International Standards on Auditing (ISAs) emessi dallo IAASB non è attualmente ancora in vigore. Pertanto, nelle disposizioni transitorie del decreto è previsto che «fino all'adozione dei principi di cui al comma 1, la revisione legale è svolta in conformità ai principi di revisione elaborati da associazioni e ordini professionali e dalla Consob» (cit. D.Lgs. n. 39/2010, art. 11, comma 3).

Inoltre, il decreto prevede la possibilità che il «Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro della giustizia, sentita la Consob, la Banca d'Italia (...*omissis*) e l'ISVAP (...*omissis*) può disporre con regolamento l'obbligo di osservare procedure di revisione o obblighi supplementari o, in casi eccezionali, il divieto di osservare parte dei principi di cui al comma 1, solo nel caso in cui l'obbligo o il divieto conseguono da disposizioni legislative specifiche relative alla portata della revisione legale» (cit. D.Lgs. n. 39/2010, art. 11, comma 2).

Pertanto è chiarito che ai sensi del D.Lgs. n. 39/2010, art. 43, comma 3, «i principi di revisione che alla data di entrata in vigore del decreto risultano emanati ai sensi dell'art.162, comma 2, lettera a), del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, continuano ad essere applicati fino alla data di entrata in vigore dei principi di revisione emanati ai sensi dell'art. 11 del presente decreto».

¹²⁶ D.Lgs. n. 39/2010, art. 14, comma 2.

¹²⁷ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 2.

fornisce una ragionevole base per l'espressione del proprio giudizio professionale.

Per quanto riguarda infine i dati dell'esercizio precedente, si fa esplicito rinvio alla relazione della società di revisione relativa al precedente esercizio eventualmente emessa»¹²⁸.

Esempio del paragrafo sulla natura e portata della revisione contabile:

Società non EIP Principi contabili italiani

2. «Il nostro esame è stato condotto secondo i principi di revisione emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio (consolidato) sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.

Per il giudizio relativo al bilancio (consolidato) dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto

¹²⁸ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 2.

richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione da noi emessa (emessa da altro revisore) in data ... [data]»¹²⁹.

(e) Espressione del giudizio professionale sul bilancio

«Nell'esprimere il giudizio, il revisore valuta se il bilancio è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

La disciplina del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato deriva, come noto, dal processo di recepimento nell'ordinamento giuridico interno delle norme contabili emanate dall'Unione Europea»¹³⁰.

A tal fine viene utilizzata la formulazione «... è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione»¹³¹.

«L'adozione dei provvedimenti attuativi dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005 ha comportato, al momento del passaggio ai principi contabili IFRS adottati dall'Unione Europea, l'introduzione di forme tecniche e specifici obblighi informativi in aggiunta a quelli richiesti dai predetti principi contabili. Pertanto, con riferimento alle società destinatarie degli specifici provvedimenti di cui all'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, il giudizio professionale in merito alla rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale-finanziaria, nonché del risultato economico dell'impresa e del Gruppo nel bilancio d'esercizio/consolidato, deve essere

¹²⁹ ASSIREVI, documento di ricerca n. 157, *La relazione di revisione sul bilancio*, novembre 2010, cit. allegato A/3, p.16.

¹³⁰ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 2.

¹³¹ ASSIREVI, documento di ricerca n. 157, *La relazione di revisione sul bilancio*, novembre 2010, cit. allegato A/3, p.16.

ricondotto necessariamente al rispetto dei predetti principi contabili IFRS, nonché dei provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005.

Ciò ha comportato la modifica del paragrafo 3 del modello di relazione di revisione previsto dalla comunicazione Consob n. DAC/99088450 del 1° dicembre in merito alle modalità di redazione della relazione di revisione.

La circolare Consob continua «Il giudizio professionale sui bilanci delle società che non sono destinatarie degli specifici provvedimenti di cui all'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005¹³² è espresso con esclusivo riferimento ai principi contabili IFRS adottati dall'Unione Europea. Per queste società, infatti, i predetti principi contabili IFRS sono ritenuti sufficienti per misurare il requisito della rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale-finanziaria nonché del risultato economico del bilancio dell'impresa e del Gruppo»¹³³.

Esempio del paragrafo sull'espressione del giudizio professionale sul bilancio:

Società non EIP Principi contabili italiani

3. «A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio (consolidato) della ABC S.p.A. (del Gruppo ABC) al ... [data] è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della Società (del Gruppo)»¹³⁴.

¹³² ASSIREVI, documento di ricerca n. 157, *La relazione di revisione sul bilancio*, novembre 2010. «Società controllate di quotate non operanti nei settori regolamentati da Banca d'Italia ed altre società che utilizzano le opzioni ammesse dal D.Lgs. n. 38/2005 ai fini dell'applicazione dei principi contabili IFRS», cit. p. 7.

¹³³ ASSIREVI, Documento di ricerca n. 157, *La relazione di revisione sul bilancio*, novembre 2010, cit. pp. 6-7.

¹³⁴ ASSIREVI, documento di ricerca n. 157, *La relazione di revisione sul bilancio*, novembre 2010, cit. allegato A/3, p.16.

(f) [I richiami di informativa]

Il revisore, qualora lo ritenga opportuno, può esporre nella relazione (nel paragrafo successivo a quello del giudizio sul bilancio e prima di quello che contiene il giudizio di coerenza della relazione sulla gestione) un «richiamo d’informativa (o paragrafo d’enfasi) riportando le informazioni di particolare rilevanza che, per quanto già esposte più diffusamente dagli amministratori nel bilancio, meritino di essere richiamate all’attenzione degli utilizzatori del bilancio stesso, rinviando, se del caso, a quanto detto dagli amministratori»¹³⁵.

Esempi di richiami di informativa potranno essere:

- «operazioni societarie straordinarie (scorpori, fusioni, ecc.);
- operazioni inusuali di effetti significativi;
- situazioni di incertezza adeguatamente descritte e trattate dagli amministratori, per le quali il revisore ha ritenuto di esprimere un giudizio senza rilievi;
- rinvio al bilancio consolidato;
- rilevanti modifiche nell’assetto o nella operatività dell’impresa (modifiche statutarie, perdita della condizione di mutualità prevalente nelle cooperative, ecc.)»¹³⁶.

¹³⁵ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 4.

¹³⁶ CNDCEC, Principio di Revisione 002, *Modalità di redazione della relazione di revisione ai sensi dell’art. 14 del decreto legislativo 27 gennaio 2010 n. 39*, aprile 2011, cit. p. 19.

(g)[Giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio]

L'art. 14, comma 2, lett. e) del D.Lgs. n. 39/2010, prevede che la relazione di revisione esprima «un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio»¹³⁷.

Le regole di comportamento e le linee guida sulle procedure di verifica da svolgere per giungere all'espressione di tale giudizio sono indicate nel Principio di Revisione 001 (CNDCEC PR 001) emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili nella seduta del 11 e 12 febbraio 2009 ed adottato dalla Consob con delibera n. 16801 del 24 febbraio 2009.

Il giudizio di coerenza «deve essere esposto nella relazione del revisore in un paragrafo aggiuntivo e successivo rispetto a quello in cui il revisore esprime il proprio giudizio sul bilancio»¹³⁸.

Il principio di revisione a tal proposito distingue le seguenti situazioni:

A. Giudizio senza rilievi sul bilancio ed effetti derivanti dalle procedure di verifica sulla coerenza della relazione sulla gestione

Nel caso di «giudizio senza rilievi sul bilancio»¹³⁹ e assenza di «Incoerenze¹⁴⁰ Significative¹⁴¹ nella relazione sulla gestione»¹⁴² rispetto allo stesso, il revisore deve utilizzare la seguente formulazione:

¹³⁷ D.Lgs. n. 39/2010, art. 14, comma 2.

¹³⁸ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 11.

¹³⁹ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 12.

¹⁴⁰ Incoerenza: «situazione di contraddizione fra le informazioni contenute nella relazione sulla gestione e quelle contenute nel bilancio oggetto di revisione contabile» (cit. CNDCEC PR 001, par. 6).

¹⁴¹ Incoerenza significativa: «è significativa un Incoerenza che potrebbe influenzare le decisioni economiche che gli utilizzatori del bilancio assumono sulla base del bilancio stesso» (cit. CNDCEC PR 001, par. 6). A tal fine il livello di significatività sarà lo stesso «utilizzato nello svolgimento della

«La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge [e dai regolamenti] compete agli amministratori della ABC S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 14, comma 2, lett. e) del D.Lgs. 39/2010. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. PR 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio [d'esercizio][consolidato] della ABC S.p.A. al [giorno mese anno]»¹⁴³.

Nel caso in cui il revisore rilevi Incoerenze, «deve comunicarle agli amministratori, chiedendo che la relazione sulla gestione sia conseguentemente modificata»¹⁴⁴.

Se gli amministratori non eliminano le Incoerenze riscontrate dal revisore, quest'ultimo «deve valutarne la significatività»¹⁴⁵ e gli «effetti della mancata modifica sulla propria relazione ed esprimere, a seconda delle circostanze»¹⁴⁶:

revisione contabile del bilancio, determinato secondo quanto previsto dal Principio di Revisione n. 320 «Il concetto di significatività nella revisione» (cit. CNDCEC PR 001, par. 7).

¹⁴² CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 12.

¹⁴³ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 12.

¹⁴⁴ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 13.

¹⁴⁵ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 13.

¹⁴⁶ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 13.

- un «**giudizio di coerenza**»¹⁴⁷, riportando la descrizione delle Incoerenze Significative riscontrate, utilizzando la seguente frase:

«La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge [e dai regolamenti] compete agli amministratori della ABC S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 14, comma 2, lett. e) del D.Lgs. 39/2010. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. PR 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. [Descrizione delle significative incoerenze riscontrate]. A nostro giudizio, ad eccezione di quanto precedentemente descritto, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio [d'esercizio][consolidato] della ABC S.p.A. al [giorno mese anno]»¹⁴⁸.

- un «**giudizio avverso sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio**»¹⁴⁹, qualora il revisore identifichi «Incoerenze Significative molteplici o pervasive»¹⁵⁰.

¹⁴⁷ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 14.

¹⁴⁸ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 14.

¹⁴⁹ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 15.

¹⁵⁰ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 15.

B. Altre tipologie di giudizio sul bilancio ed effetti derivanti dalle procedure di verifica sulla coerenza della relazione sulla gestione

In caso di giudizio sul bilancio diverso dal giudizio senza rilievi, il «revisore deve valutarne i conseguenti riflessi ai fini dell'espressione del giudizio di coerenza»¹⁵¹.

In particolare, le diverse situazioni presentate nel documento sono:

- «**giudizio sul bilancio con rilievi**»¹⁵²: il revisore deve «valutare nelle specifiche circostanze i riflessi sul giudizio sulla coerenza derivanti dalla parziale inattendibilità (accertata o potenziale) del bilancio»¹⁵³.

- «**giudizio avverso o di impossibilità ad esprimere il giudizio sul bilancio**»¹⁵⁴ il principio di revisione ritiene che «l'inattendibilità del bilancio, le limitazioni al procedimento di revisione o le significative incertezze appaiono di per sé motivo per privare di ogni possibile significato utile il giudizio di coerenza richiesto al revisore»¹⁵⁵.

In tali casistiche, quindi, «il revisore deve concludere di non essere in grado di esprimersi sulla coerenza della relazione sulla gestione

¹⁵¹ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 16.

¹⁵² CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 17.

¹⁵³ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 17.

¹⁵⁴ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 18.

¹⁵⁵ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 18.

con il bilancio, aggiungendo, dopo il paragrafo del giudizio sul bilancio, il seguente paragrafo»¹⁵⁶:

«La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge [e regolamenti] compete agli amministratori della ABC S.p.A..

È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 14, comma 2, lett. e) del D.Lgs. 39/2010. A causa della [rilevanza delle limitazioni alle nostre verifiche][rilevanza degli effetti connessi alle incertezze][significatività delle deviazioni dai principi contabili di riferimento] descritte[i] nel precedente paragrafo 3., non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio [d'esercizio] [consolidato] della ABC S.p.A al [giorno mese anno]»¹⁵⁷.

Il Principio di revisione 001 tratta, infine, il caso in cui la relazione sulla gestione «non sia messa a disposizione del revisore in tempo utile per consentirgli lo svolgimento delle procedure di verifica previste»¹⁵⁸.

In tal caso il revisore dovrà «valutare l'opportunità di esprimere un **giudizio con rilievi per limitazioni alle procedure di verifica** o, nelle circostanze di particolare gravità, **l'impossibilità di esprimere il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio**»¹⁵⁹.

¹⁵⁶ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 18.

¹⁵⁷ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 18.

¹⁵⁸ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 20.

¹⁵⁹ CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, febbraio 2009, cit. par. 20.

(h) Data e luogo di emissione della relazione

«La data della relazione è quella in cui hanno avuto termine le procedure di revisione»¹⁶⁰; questa, ha la funzione di informare il lettore che il revisore non è tenuto a svolgere ulteriori indagini relativamente al periodo successivo alla data di emissione della relazione.

La relazione indica inoltre il «luogo nel quale la società di revisione ha la sede legale o secondaria»¹⁶¹.

(i) Firma del responsabile della revisione contabile

La relazione della società di revisione è «sottoscritta dal responsabile della revisione»¹⁶² che se ne assume la piena responsabilità del giudizio espresso.

¹⁶⁰ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 2.

¹⁶¹ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 2.

¹⁶² D.Lgs. n. 39/2010, art. 14, comma 4.

3.2.1 Le tipologie di giudizio della relazione del revisore

Il legislatore, nell'art. 14 del D.Lgs. n. 39/2010, ha indicato quattro possibili tipologie di giudizio sul bilancio nel controllo contabile:

- **giudizio senza rilievi;**
- **giudizio con rilievi;**
- **giudizio negativo;**
- **dichiarazione di impossibilità ad esprimere un giudizio;**

▪ **Giudizio senza rilievi**

Il revisore esprime un “giudizio senza rilievi” (positivo) se «il bilancio è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione.

Dalla suddetta conformità discende direttamente che il bilancio stesso è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società»¹⁶³.

Se dal lavoro svolto non sono emersi rilievi significativi il revisore, utilizzerà la seguente formulazione nei casi in cui il bilancio è redatto con i principi contabili italiani:

¹⁶³ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 3.

3. «A nostro giudizio, il bilancio, è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società»¹⁶⁴.

▪ **Altre tipologie di giudizio**

«Il revisore non può esprimere un giudizio senza rilievi qualora dalle verifiche eseguite emergano le seguenti circostanze, i cui effetti siano giudicati, dal revisore stesso, significativi rispetto al bilancio nel suo complesso:

- a) **manca di conformità alle norme che disciplinano il bilancio;** nei casi in cui il revisore sia in disaccordo con gli amministratori rispetto ai criteri contabili adottati nel bilancio, ovvero rilevi degli errori nelle metodologie di applicazione degli stessi o, infine, giudichi inadeguata l'informazione fornita in bilancio;
- b) **limitazioni al procedimento di revisione** connesse ad impedimenti tecnici incontrati nello svolgimento delle procedure o a restrizioni imposte dagli amministratori nell'acquisizione degli elementi probativi»¹⁶⁵.

¹⁶⁴ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 3.

¹⁶⁵ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 3.

Le principali casistiche di rilievi nella prassi sono:

- «insufficienti ammortamenti ordinari;
- capitalizzazione nelle immobilizzazioni di costi che dovevano essere imputati a conto economico;
- indebita capitalizzazione di oneri finanziari nelle immobilizzazioni;
- mancata svalutazione di titoli e partecipazioni;
- mancata svalutazione di rimanenze obsolete o di lento rigiro;
- commesse di lavorazione in proprio, valutate nelle rimanenze sulla base dello stato di avanzamento a presunto ricavo;
- rimanenze non svalutate quando il valore di mercato è inferiore al costo;
- crediti non recuperabili non svalutati o svalutazione indebita di crediti recuperabili;
- mancato rispetto del principio di competenza per vendite di immobilizzazioni o di rimanenze;
- fondi rischi ed oneri eccedenti o carenti;
- sottovalutazione del TFR»¹⁶⁶;

Tale valutazione conduce ad una delle seguenti tre ipotesi di giudizio:

- Il revisore qualora giunge alla conclusione che gli «effetti dei rilievi emersi (sia in termini di dissensi sui criteri contabili e sull'informazione resa in bilancio, sia in termini di limitazioni al procedimento di revisione) non sono così rilevanti da compromettere l'attendibilità e la

¹⁶⁶ CNDCEC, Principio di Revisione 002, *Modalità di redazione della relazione di revisione ai sensi dell'art. 14 del decreto legislativo 27 gennaio 2010 n. 39*, aprile 2011, cit. p. 14.

capacità informativa del bilancio considerato nel suo insieme» esprime un «**giudizio con rilievi**»¹⁶⁷ secondo la seguente formulazione:

4. «A nostro giudizio, il bilancio, ad eccezione dei rilievi (o ad eccezione delle possibili rettifiche connesse ai rilievi) evidenziati nel precedente paragrafo, è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società»¹⁶⁸.

- Il revisore qualora giunge alla conclusione che gli «effetti derivanti dalla non corretta applicazione dei criteri contabili o dall'inadeguatezza dell'informazione resa (vedi infra sub a)) sono così rilevanti e pervasivi da rendere inattendibile il bilancio nel suo complesso»¹⁶⁹ esprime un «**giudizio negativo**»¹⁷⁰ secondo la seguente formulazione:

4. «A nostro giudizio, a causa dei rilievi esposti nel precedente paragrafo, il bilancio, non è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto non è redatto con chiarezza e non rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società»¹⁷¹.

¹⁶⁷ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 3.

¹⁶⁸ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 3.

¹⁶⁹ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 3.

¹⁷⁰ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 3.

¹⁷¹ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 3.

- Il revisore qualora giunge alla conclusione che i «possibili effetti delle limitazioni alle procedure di revisione (vedi infra sub b)) sono così rilevanti da far mancare elementi indispensabili per un giudizio sul bilancio»¹⁷², egli dichiara l’**“impossibilità ad esprimere un giudizio”** secondo la seguente formulazione:

4. «A causa della rilevanza delle limitazioni alle nostre verifiche descritte nel precedente paragrafo, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio»¹⁷³.

¹⁷² CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 3.

¹⁷³ CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione*, dicembre 1999, cit. par. 3.

3.3 I riflessi della valutazione della continuità aziendale sull'emissione del giudizio sul bilancio d'esercizio

Il revisore, dopo aver svolto le procedure necessarie e ottenuto per tempo e documentato in modo adeguato gli elementi probativi acquisiti, «deve stabilire se, a suo giudizio, esiste un'incertezza significativa legata ad eventi o circostanze che, considerati singolarmente o nel loro insieme, possano far sorgere dei dubbi significativi riguardo alla continuità aziendale dell'impresa»¹⁷⁴.

L'incertezza è significativa quando, a giudizio del revisore, gli effetti potenziali sono tali da richiedere «un'informativa chiara sulla natura e sulle implicazioni di tale incertezza, affinché la presentazione del bilancio non sia fuorviante»¹⁷⁵.

In presenza di incertezze significative e/o situazioni di crisi si possono verificare le seguenti tre situazioni:

- **«Presupposto di continuità aziendale appropriato in presenza di un'incertezza significativa»¹⁷⁶;**
- **«Presupposto della continuità aziendale inappropriato»¹⁷⁷;**
- **«Rifiuto della direzione ad effettuare o estendere la propria valutazione»¹⁷⁸.**

¹⁷⁴ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 30.

¹⁷⁵ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 31.

¹⁷⁶ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 32.

¹⁷⁷ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 35.

3.3.1 Presupposto di continuità aziendale appropriato in presenza di un'incertezza significativa

Quando l'utilizzo del «presupposto di continuità aziendale risulta appropriato»¹⁷⁹, anche in presenza di una incertezza significativa, il revisore deve valutare se l'informativa di bilancio:

- (a) «descrive adeguatamente i principali eventi o circostanze che fanno sorgere dubbi significativi»¹⁸⁰ sulla continuità aziendale;
 - (b) «evidenzia chiaramente che esiste un'incertezza significativa relativa a eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale dell'impresa e, di conseguenza, che la stessa può non essere in grado di realizzare le proprie attività e far fronte alle proprie passività durante il normale corso della sua attività»¹⁸¹.
- Se l'informativa in bilancio è adeguata, il revisore deve esprimere un **«giudizio senza rilievi»**¹⁸², **inserendo nella propria relazione un**

¹⁷⁸ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 37.

¹⁷⁹ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 32.

¹⁸⁰ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 32.

¹⁸¹ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 32.

¹⁸² CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 33.

«**paragrafo d'enfasi**»¹⁸³ per mettere in risalto «l'esistenza di un'incertezza significativa legata ad un evento o ad una circostanza»¹⁸⁴ che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale dell'impresa e richiamare l'attenzione del lettore sull'informativa stessa.

Di seguito sono riportati alcuni estratti di relazione del revisore influenzata dalla valutazione circa il presupposto della continuità aziendale:

«A titolo di richiamo di informativa, segnaliamo quanto descritto al paragrafo X della nota integrativa, ed in particolare il fatto che la Società ha chiuso l'esercizio al con una perdita netta di e, a tale data, le passività correnti della Società superavano le attività totali di, Tali circostanze, oltre agli altri profili riportati al paragrafo X della nota integrativa, indicano l'esistenza di un'incertezza rilevante che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della società»¹⁸⁵.

«La società, in un contesto di generale rallentamento del mercato di riferimento, ha chiuso l'esercizio al con un indebitamento finanziario netto pari a milioni di euro e si trova in una situazione in cui i fabbisogni nel breve termine eccedono i flussi generati dalla gestione caratteristica. Gli amministratori hanno descritto nella relazione sulla gestione le incertezze derivanti dalle circostanze sopra citate ed hanno

¹⁸³ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 33.

¹⁸⁴ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 33.

¹⁸⁵ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 33.

ritenuto che sussistano le condizioni per poter confidare nella realizzabilità delle azioni intraprese, finalizzate a superare la citata situazione d'incertezza, ed hanno perciò redatto il bilancio nel presupposto della continuità aziendale»¹⁸⁶.

«La società ha chiuso l'esercizio al con una perdita di Euro e, a tale data l'indebitamento finanziario netto ammontava a Euro, Segnaliamo che nella nota integrativa/Relazione sulla gestione, nella sezione relativa alla "Continuità aziendale", gli amministratori descrivono l'insieme delle circostanze da cui discende una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale nonchè le considerazioni effettuate in merito alla conclusione raggiunta circa l'adozione dello stesso nella redazione del bilancio»¹⁸⁷.

- Se l'informativa in bilancio non è adeguata, il revisore deve esprimere un «**giudizio con rilievi**»¹⁸⁸, o un «**giudizio avverso**»¹⁸⁹ nel caso in cui gli

¹⁸⁶ REVISORI & SINDACI – RATIO, *Relazione del revisore in caso di dubbi significativi sulla continuità aziendale*, n. 2/2011, cit. p. 46.

¹⁸⁷ REVISORI & SINDACI – RATIO, *Relazione del revisore in caso di dubbi significativi sulla continuità aziendale*, n. 2/2011, cit. p. 46.

¹⁸⁸ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 34.

¹⁸⁹ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 34.

«effetti derivanti dalla inadeguatezza dell’informativa siano così rilevanti e pervasivi da rendere inattendibile il bilancio»¹⁹⁰.

Di seguito viene riportato un esempio di paragrafo da inserire nella relazione di revisione nel caso in cui si esprima un giudizio con rilievi per mancanza o carenza di informativa:

«I contratti relativi ai finanziamenti concessi alla società scadono il e i relativi debiti diventeranno esigibili a tale data. La società non è stata in grado di rinegoziare o sostituire tali finanziamenti. Questa situazione indica l’esistenza di un’incertezza significativa che può far sorgere dei dubbi significativi sulla sua continuità aziendale e, di conseguenza, la società può non essere in grado di realizzare le proprie attività o far fronte alle proprie passività nel normale corso della sua attività. L’informativa contenuta nelle note di bilancio non evidenzia tale circostanza.

A nostro giudizio, ad eccezione dei rilievi evidenziati nel paragrafo precedente, il bilancio (...)»¹⁹¹.

¹⁹⁰ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 34.

¹⁹¹ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 34.

- «Quando il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze, il revisore può concludere, in casi estremi, di **non essere in grado di esprimere il proprio giudizio sul bilancio nel suo complesso**, in considerazione delle interazioni e dei possibili effetti cumulati delle incertezze, anche qualora il revisore abbia ottenuto sufficienti ed appropriate evidenze di revisione sulle asserzioni relative alle singole incertezze».

Di seguito è riportato un esempio di impossibilità di esprimere un giudizio:

3. «Nel corso dell'esercizio la società ha sostenuto una rilevante perdita pari a migliaia di euro e la posizione finanziaria netta risulta essere negativa per migliaia di euro. La società soffre di una situazione di tensione finanziaria, causata da fabbisogni nel breve termine eccedenti i flussi generati dalla gestione caratteristica.

Come indicato nella relazione sulla gestione, gli amministratori, preso atto della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società, anche alla luce del deterioramento delle condizioni macroeconomiche e dell'inasprirsi del contesto competitivo internazionale del settore, evidenziati nei risultati al 31.12.20XX e dall'evoluzione prevedibile sulla gestione, hanno predisposto un piano industriale con la finalità di avviare un processo di razionalizzazione produttiva e riduzione dei costi, volto a raggiungere un equilibrio finanziario nel medio periodo.

L'esito del piano industriale è subordinato al verificarsi di alcuni presupposti, tra i quali la prosecuzione dell'operatività con i fornitori, pur in presenza di debiti scaduti, e la positiva conclusione delle negoziazioni avviate con gli istituti di credito per il sostegno finanziario della società.

Gli amministratori, dopo aver valutato le azioni intraprese, gli effetti che le stesse saranno in grado di produrre e le incertezze sopra descritte,

hanno ritenuto che sussistano i presupposti per poter confidare nella realizzabilità del piano industriale e del suo sostegno finanziario ed hanno quindi adottato il presupposto della continuità aziendale nella preparazione del bilancio chiuso al 31.12.20XX.

Alla data odierna non è possibile prevedere quale sarà l'esito delle negoziazioni avviate dalla società con gli istituti di credito, perciò permangono significative incertezze che non ci consentono di concludere sull'appropriatezza della prospettiva della continuazione dell'attività aziendale e, conseguentemente, sulla capacità della società di realizzare le proprie attività e soddisfare le proprie passività nel normale corso della gestione.

4. A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio della società chiuso al 31.12.20XX.
5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge, compete agli amministratori della società È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 14, comma 2, lett. e) del D.Lgs. 39/2010. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. PR 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della società al 31.12.20XX»¹⁹².

¹⁹² REVISORI & SINDACI – RATIO, *Relazione del revisore in caso di dubbi significativi sulla continuità aziendale*, n. 2/2011, cit. p. 46.

3.3.2 Presupposto della continuità aziendale inappropriato

Nel caso in cui il revisore giudichi che l'impresa non sia in grado di continuare la propria attività e che il bilancio sia stato predisposto sulla base del presupposto della continuità aziendale, deve rilasciare un «**giudizio avverso**»¹⁹³.

Tuttavia, nel caso in cui la stessa direzione giudica inappropriato¹⁹⁴ il presupposto della continuità aziendale e redige il bilancio su «basi alternative»¹⁹⁵, il revisore, dopo aver stabilito che tali criteri siano appropriati, può rilasciare un «**giudizio senza rilievi**»¹⁹⁶ **limitandosi ad inserire un paragrafo d'enfasi** con lo scopo di richiamare l'attenzione del lettore sui nuovi criteri contabili adottati.

¹⁹³ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 35.

¹⁹⁴ Si pensi ad esempio al caso in cui la data di riferimento del bilancio è antecedente ad una deliberazione di avvio di procedure liquidatorie ed il bilancio venga redatto successivamente a tale delibera, oppure al caso della redazione di bilanci intermedi di liquidazione.

¹⁹⁵ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 36.

¹⁹⁶ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 36.

3.3.3 Rifiuto della direzione ad effettuare o estendere la propria valutazione

Se la direzione, a seguito della richiesta da parte del revisore¹⁹⁷, si rifiuta di «effettuare o di estendere la propria valutazione del presupposto della continuità aziendale»¹⁹⁸, il revisore non ha la responsabilità di correggere od integrare tali analisi; in questo caso, deve necessariamente «considerare gli effetti sulla propria relazione della limitazione al lavoro di revisione»¹⁹⁹ provocati da tale rifiuto.

Nel caso in cui tale rifiuto precluda al revisore la possibilità di valutare «l'esistenza di eventi o circostanze tali da far sorgere dubbi significativi in merito alla continuità aziendale dell'impresa»²⁰⁰ o verificare «l'esistenza di piani della direzione per fronteggiare tali eventi o circostanze o valutare altri fattori mitiganti»²⁰¹, il revisore deve esprimere un «**giudizio con rilievi per limitazioni relative al procedimento di revisione** o dichiarare **l'impossibilità di esprimere un giudizio**»²⁰².

¹⁹⁷ Ad esempio nel caso in cui gli elementi a disposizione del revisore non siano sufficienti per valutare la continuità aziendale.

¹⁹⁸ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 37.

¹⁹⁹ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 37.

²⁰⁰ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 38.

²⁰¹ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 38.

²⁰² CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 38.

Il principio puntualizza, inoltre, che qualora tale rifiuto da parte della direzione costituisca una «deviazione dal quadro normativo sull'informazione finanziaria applicabile al bilancio dell'impresa»²⁰³, il revisore deve «indicare tale fatto nella propria relazione di revisione nel medesimo paragrafo in cui si descrivono le limitazioni al procedimento di revisione»²⁰⁴.

3.4 Fatti intervenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio

I fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio sono «quei fatti, positivi e/o negativi, che avvengono tra la data di chiusura e la data di formazione del bilancio d'esercizio»²⁰⁵.

Possono essere identificate tre tipologie di fatti:

(a) **«fatti successivi che devono essere recepiti nei valori di bilancio»**²⁰⁶:

quei fatti che alterano situazioni esistenti alla data di riferimento del bilancio, ma che avvengono solo dopo la chiusura dell'esercizio e che

²⁰³ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 38.

²⁰⁴ CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570*, Milano, Giuffrè, ottobre 2007, cit. par. 38.

²⁰⁵ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*, OIC 29, agosto 2014, cit. par. 58.

²⁰⁶ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*, OIC 29, agosto 2014, cit. par. 59 (a).

richiedono l'effettuazione di opportune rettifiche di bilancio, in «conformità al postulato della competenza»²⁰⁷.

Alcuni esempi possono essere:

- «la definizione, dopo la chiusura dell'esercizio, di una causa legale in essere alla data di bilancio per un importo diverso da quello prevedibile a tale data;
- i fatti intervenuti dopo la data di chiusura dell'esercizio da cui emerga che talune attività già alla data di bilancio avevano subito riduzioni durevoli di valore o riduzioni del valore di mercato rispetto al costo (a seconda delle fattispecie) ovvero evidenzino situazioni, esistenti alla data di bilancio, che incidano sulle valutazioni di bilancio; per esempio:
 - il deterioramento della situazione finanziaria di un debitore, confermata dal fallimento dello stesso dopo la data di chiusura, che normalmente indica che la situazione di perdita del credito esisteva già alla data di bilancio;
 - la vendita di prodotti giacenti a magazzino a fine anno a prezzi inferiori rispetto al costo fornisce l'indicazione di un minor valore di realizzo alla data di bilancio;
- la definizione, dopo la chiusura dell'esercizio, di un maggior prezzo di acquisto di un'attività acquisita o di un minor prezzo di vendita di un'attività ceduta prima della fine dell'esercizio;

²⁰⁷ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*, OIC 29, agosto 2014, cit. par. 59 (a).

- la determinazione, dopo la chiusura dell'esercizio, di un premio da corrispondere a dipendenti quale emolumento per le prestazioni relative all'esercizio chiuso;
- la scoperta di un errore o di una frode»²⁰⁸.

(b) «**fatti successivi che non devono essere recepiti nei valori di bilancio**»²⁰⁹:

quei fatti che alterino situazioni esistenti alla data di riferimento del bilancio, ma che «non richiedono variazione dei valori di bilancio, in quanto di competenza dell'esercizio successivo».

Tuttavia, questi fatti devono essere illustrati nella nota integrativa poiché rappresentano «avvenimenti la cui mancata comunicazione comprometterebbe la possibilità per i destinatari dell'informazione societaria di fare corrette valutazioni e prendere appropriate decisioni»²¹⁰.

Alcuni esempi possono essere:

- «la diminuzione nel valore di mercato di taluni titoli nel periodo successivo rispetto alla chiusura dell'esercizio, in quanto tale riduzione riflette condizioni di mercato intervenute dopo la chiusura dell'esercizio;
- la distruzione di impianti di produzione causata da calamità;

²⁰⁸ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*, OIC 29, agosto 2014, cit. par. 59 (a).

²⁰⁹ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*, OIC 29, agosto 2014, cit. par. 59 (b).

²¹⁰ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*, OIC 29, agosto 2014, cit. par. 61.

- la perdita derivante dalla variazione delle parità di cambio con valute estere;
- la sostituzione di un prestito a breve con uno a lungo termine conclusasi nel periodo tra la data di chiusura dell'esercizio e quella di formazione del bilancio²¹¹;
- la ristrutturazione di un debito avente effetti contabili nel periodo tra la data di chiusura dell'esercizio e quella di formazione del bilancio²¹²»²¹³.

(c) «**fatti successivi che possono incidere sulla continuità aziendale**»²¹⁴:

Alcuni fatti successivi alla data di chiusura del bilancio possono far venire meno il presupposto della continuità aziendale.

Ad esempio, la direzione aziendale può manifestare l'intenzione di proporre la liquidazione della società o la cessazione dell'attività. Oppure le condizioni gestionali della società stessa, quali il deterioramento dei risultati operativi e della situazione patrimoniale - finanziaria, può essere sintomatico per far sorgere la necessità di considerare se il presupposto della continuità aziendale risulti ancora appropriato.

Se il presupposto della continuità aziendale «non risulta essere più appropriato al momento della redazione del bilancio, è necessario che

²¹¹ Il trattamento contabile di questa fattispecie è disciplinato dall'OIC 19 "Debiti".

²¹² Il trattamento contabile di questa fattispecie è disciplinato dall'OIC 6 "Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio".

²¹³ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*, OIC 29, agosto 2014, cit. par. 59 (b).

²¹⁴ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*, OIC 29, agosto 2014, cit. par. 59 (c).

nelle valutazioni di bilancio si tenga conto degli effetti del venir meno della continuità aziendale»²¹⁵.

Di seguito sono riportati alcuni esempi di fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio che «non sono rilevati nel bilancio e che richiedono un'informativa in nota integrativa»²¹⁶:

- «operazioni di natura straordinaria (fusioni, scissioni, conferimenti, ecc.) eseguite dopo la chiusura dell'esercizio;
- annuncio di un piano di dismissioni di importanti attività;
- acquisti o cessioni di un'azienda significativa;
- distruzioni di impianti, macchinari, merci in seguito ad incendi, inondazioni o altre calamità naturali;
- annuncio o avvio di piani di ristrutturazione;
- emissione di un prestito obbligazionario;
- aumento di capitale;
- assunzione di rilevanti impegni contrattuali;
- significativi contenziosi (contrattuali, legali, fiscali) sorti dopo la chiusura dell'esercizio;
- fluttuazioni anomale significative dei valori di mercato delle attività di bilancio (per esempio titoli) o nei tassi di cambio con le valute straniere verso le quali l'impresa è maggiormente esposta senza coperture;
- richieste di ammissione alla quotazione nelle borse valori»²¹⁷.

²¹⁵ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*, OIC 29, agosto 2014, cit. par. 59 (c).

²¹⁶ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*, OIC 29, agosto 2014, cit. par. 63.

²¹⁷ ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio*, OIC 29, agosto 2014, cit. par. 63.

Capitolo Quarto

IL CASO VINCENZO ZUCCHI S.p.A.

4.1 Introduzione

La crisi economica e finanziaria ha prodotto un progressivo effetto peggiorativo sulle tipologie di giudizi emessi dai revisori in merito alla capacità dei bilanci di fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'esercizio.

Un'analisi empirica²¹⁸ condotta dall'Osservatorio di Revisione della Scuola di Direzione Aziendale dell'Università Bocconi di Milano, relativamente alle società quotate nel mercato azionario, mostra come dal biennio 2011-2012 si è progressivamente assistito a una riduzione dei giudizi dei revisori “senza

²¹⁸ Cfr. SDA BOCCONI – OSSERVATORIO DI REVISIONE, *Rapporto di ricerca - I giudizi rilasciati dalle società di revisione alle società quotate nel biennio 2011-12: mercato italiano e principali borse europee*, novembre 2013.

rilievi” (dal 2011 al 2012 si riducono dell’1,49% per il bilancio d’esercizio e dell’1,56% per il bilancio consolidato) a scapito di un incremento delle relazioni contenenti “giudizi con rilievi” (dal 2011 al 2012 si incrementano dell’1,12% per il bilancio d’esercizio e dell’1,17% per il bilancio consolidato) o con “impossibilità di esprimere un giudizio” (dal 2011 al 2012 si incrementano dello 0,37% per il bilancio d’esercizio e dello 0,39% per il bilancio consolidato).

Prendendo spunto da tali considerazioni l’interesse si è spostato sulla ricerca delle cause che hanno condotto i revisori ad esprimere giudizi negativi in presenza di elementi di criticità tali da condizionare il mantenimento del presupposto della continuità aziendale.

Sulla base di tale presupposto ho focalizzato il mio lavoro sull’analisi di una delle società italiane quotate nel mercato dei capitali maggiormente colpita da criticità di natura patrimoniale, finanziaria ed economica manifestando inoltre rilevanti incertezze sulla capacità di prosecuzione ad operare in un prevedibile futuro, tanto da finire sotto la lente dell’organismo di vigilanza Consob nel maggio del 2010 (nella cd. *Black List*²¹⁹). Sono state analizzate sia le informative rese dagli amministratori in merito al sorgere di dubbi sulla capacità della Società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale, sia la relazione emessa dalla Società di revisione cercando di comprendere l’adeguatezza del giudizio emesso e le motivazioni che li ha condotti ad esprimere una determinata *opinion* sul bilancio.

²¹⁹ Con il termine *black list* si fa riferimento ad un elenco di Società quotate italiane tenute, ai sensi dell’art. 114 del TUF, a fornire con cadenza mensile al mercato notizie aggiornate sulla propria situazione finanziaria.

4.2 La storia

La Società trae origine dall'idea di Vincenzo Zucchi, che nel 1920 fondò, con un socio, una piccola azienda per la produzione di biancheria per la casa, da acquistare non ancora rifinita e da ricamare o abbellire a casa con l'applicazione del pizzo o dell'uncinetto.

Nel corso degli anni, il mercato si evolve e la Società si trasforma di pari passo; l'imprenditore nel 1942 decide di dividersi dai soci e nel 1953 la Vincenzo Zucchi diventa una S.p.A., sotto la presidenza di Rolando, figlio di Vincenzo Zucchi, affiancato dai fratelli Giordano e Manlio.

A partire dagli anni '60, la Società dopo aver costituito la base operativa a Casorezzo intraprende una politica di sviluppo che, attraverso numerose acquisizioni e incorporazioni di altre società, la porterà ad affacciarsi in nuovi mercati e ad assicurarsi il reperimento di materie prime (filati) e semilavorati (tessuti). Tra le principali acquisizioni vi sono la B.C.A. F.lli Tosi e la Manspugna, aziende specializzate nel settore della spugna.

Parallelamente segue una politica di marca, che rivoluzionerà da un lato il "mondo" del settore tessile con una serie di collaborazioni con grandi architetti, *designer* e pittori arricchendo il campionario di articolati colorati e stampati, dall'altro il potenziamento degli impianti e l'installazione di moderni macchinari di tintoria, candeggio, stampa e finissaggio.

Nel 1986 Zucchi acquisisce la Bassetti dalla Marzotto, azienda *leader* di settore in Italia e sua diretta concorrente sul mercato, che «sottoscrive per pari importo un aumento di capitale in Zucchi, ricevendo il 25% della società»²²⁰.

Negli anni a venire la Società continua la sua espansione verso l'estero, tramite l'acquisizione di varie aziende, soprattutto in Francia (come la Bera

²²⁰ ZUCCHIGROUP, *Profilo del gruppo*, in <http://www.gruppozucchi.it/group.php?page=profile&subpage=cronology> [08/01/2015].

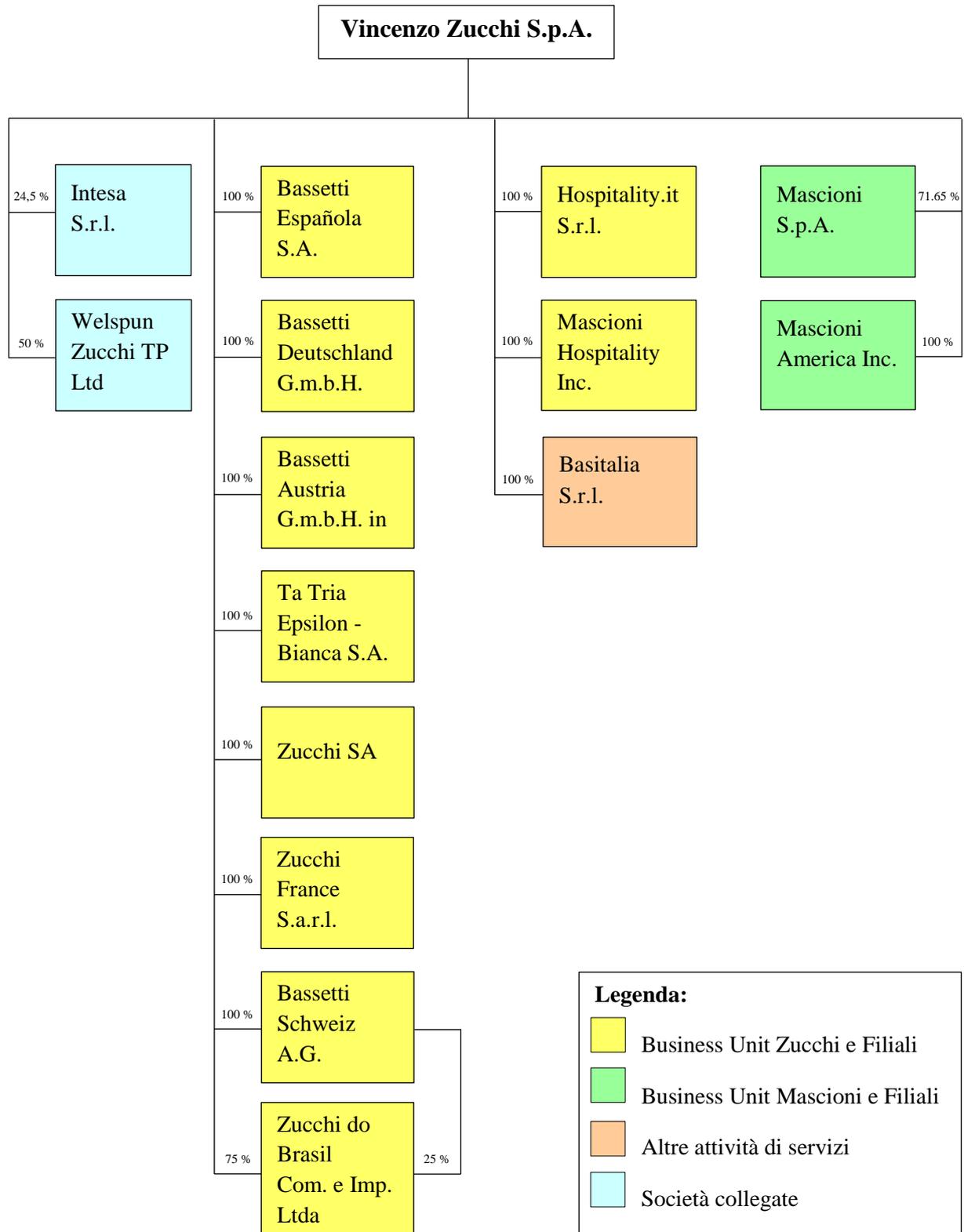
SA, la Jalla SA e la Descamps) e una *joint-venture* con un gruppo indiano (Wellspun) per la produzione di accappatoi in spugna.

Nel 2002 Zucchi stipula «accordi mondiali di licenza con Armani, Ferrari, e Philippe Starck»²²¹ e, quattro anni dopo, procede con l'incorporazione della Bassetti S.p.A. e della Standardtela, costituendo ufficialmente così nella sede storica di Rescaldina il “Gruppo Zucchi”, proprietario dei due marchi Zucchi e Bassetti, *leader* di settore in Italia²²².

²²¹ ZUCCHIGROUP, *Profilo del gruppo*, in <http://www.gruppozucchi.it/group.php?page=profile&subpage=cronology> [08/01/2015].

²²² Le informazioni sono state tratte dal sito <http://www.gruppozucchi.it/group.php?page=profile&subpage=cronology> [08/01/2015].

4.3 La struttura organizzativa del Gruppo Zucchi



Fonte: VINCENZO ZUCCHI S.p.A., *Prospetto informativo*, 2013.

4.4 Valutazione sulla continuità aziendale

Il percorso seguito dalla società di revisione incaricata si è concluso nell'impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio della Vincenzo Zucchi S.p.A. al 31 dicembre 2013.

Gli Amministratori, in relazione alla situazione economica e finanziaria della Società, «evidenziano nella nota esplicativa 2 “Continuità aziendale” e nella relazione sulla gestione le seguenti molteplici significative incertezze»²²³ relative:

- «alla realizzabilità dei risultati delle azioni previste nel piano industriale 2013-2017 e nel *budget* 2014 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 7 marzo 2014;
- all'esistenza di possibili fabbisogni di cassa derivanti dalla stagionalità del *business*, nel periodo compreso tra i mesi di maggio e settembre 2014, che potrebbero non essere soddisfatti attraverso l'utilizzo delle linee di credito esistenti, in attesa dell'integrale liberazione del capitale sociale nonché dell'esecuzione del proposto nuovo aumento di capitale riservato;
- alla realizzazione dell'aumento di capitale riservato a GEM²²⁴ nei termini ed alle condizioni concordate;
- alle difficoltà nella vendita di immobili di proprietà, legate anche all'attuale situazione del mercato immobiliare, necessari per il rimborso

²²³ Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n.39.

²²⁴ Global Emerging Markets (“GEM”) si presenta sul suo sito web (<http://www.gemny.com>) come “un gruppo di investimenti alternativi da 3,4 miliardi di dollari, che gestisce un insieme di veicoli di investimento focalizzati sui mercati emergenti nel mondo”.

dell'indebitamento a medio/lungo termine (pari a circa € 28 milioni) come previsto nell'accordo di ristrutturazione»²²⁵.

Gli amministratori indicano inoltre che le «sopra menzionate rilevanti incertezze possono far sorgere dubbi sulla capacità della Società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale»²²⁶. Tuttavia, gli amministratori hanno indicato di aver «redatto il bilancio d'esercizio nel presupposto della continuità aziendale»²²⁷ sulla base dell'atteso buon esito delle iniziative assunte per far fronte alla situazione di difficoltà economica e finanziaria della Società.

²²⁵ Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n.39.

²²⁶ Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n.39.

²²⁷ Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n.39.

4.4.1 Significative incertezze relative alla realizzabilità dei risultati delle azioni previste nel piano industriale 2013 – 2017 e nel budget 2014 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 7 marzo 2014

Il piano industriale, approvato dal Consiglio di Amministrazione il 17 dicembre 2012, nell'ambito della riorganizzazione con le banche, prevedeva tra le linee fondamentali i seguenti punti:

- «il nuovo modello commerciale che, prendendo atto delle criticità di quello passato, prevede processi di *restyling* volti a differenziare i marchi in termini di immagine, stile, prodotti e clienti, nonché la razionalizzazione dell'offerta e del *pack* prodotto, la revisione del posizionamento di prezzo di alcuni prodotti;
- la razionalizzazione dell'offerta: la società provvederà a ristrutturare l'offerta eliminando i *sub-brand*, rilanciando i continuativi, ponendo il *focus* sui *top seller* e creando poche collezioni *core* all'anno;
- la ristrutturazione del sistema distributivo attraverso una maggiore attenzione ai canali con maggiori potenzialità in termini di redditività e minor assorbimento di circolante;
- investimenti tesi a promuovere lo sviluppo delle filiali estere, con l'obiettivo di aumentare la quota di mercato del Gruppo in ciascun paese o regione servita eliminando le inefficienze, migliorando i tempi

di risposta ed adeguando la produzione ed il servizio alle preferenze locali»²²⁸.

Nonostante gli interventi posti in essere per far fronte alla situazione di difficoltà economica e finanziaria della Società in uno scenario economico generale ancora negativo, l'anno 2013 è stato comunque ancora un anno difficile per il Gruppo.

Al 31 dicembre 2013 il Gruppo Zucchi ha registrato significative perdite pari a 14.531 migliaia di Euro con un peggioramento di circa 8.700 migliaia di Euro rispetto a quanto previsto nel piano industriale.

Le cause che hanno determinato tale risultato d'esercizio sono da imputarsi principalmente in una riduzione in termini percentuali dei margini, nonché in un incremento dei costi operativi in generale.

(in migliaia di euro)	Note	2013	di cui parti correlate (Nota n.38)*	2012 **	di cui parti correlate
Vendite	7	103.889	13.348	109.206	11.336
Costo del venduto	27	72.126	11.521	70.295	8.349
Margine industriale		31.763	1.827	38.911	2.987
Spese di vendita e distribuzione	28	28.286	1.579	28.084	1.720
Costi di pubblicità e promozione	29	1.818		1.727	55
Costi di struttura	30	14.740	490	13.472	616
<i>di cui non ricorrenti</i>		<i>574</i>		<i>260</i>	
Totale costi operativi		44.844	2.069	43.283	2.391
Altri costi e (ricavi)	31	(973)	(3.641)	(1.652)	(1.685)
(Altri ricavi)	31	(5.377)	(3.641)	(4.316)	(1.704)
<i>di cui non ricorrenti</i>				<i>(150)</i>	
Altri costi	31	4.404		2.664	19

Fonte: ZUCCHIGROUP, *Bilanci e relazioni al 31.12.2013*.

La riduzione dei margini è riconducibile ad una situazione di crisi di mercato che ha determinato, e determina ancora oggi, una contrazione della domanda

²²⁸ VINCENZO ZUCCHI S.p.A., *Prospetto informativo*, novembre 2013, cit. p. 216.

nel settore della biancheria per la casa confermando «prezzi deflattivi per via di un orientamento generale verso prodotti e canali “promozionali”»²²⁹.

Tale contesto ha determinato livelli di vendite per canale tali da fissare un’incidenza del costo del venduto superiore rispetto a quella dell’anno precedente. Nello specifico, le vendite hanno registrato una diminuzione del 4,9 %, passando da 109.206 migliaia di Euro a 103.889 migliaia di Euro. La riduzione ha interessato tutti i canali in cui opera la Società, registrando, tuttavia, un picco maggiore del – 20,3 % nel canale Francia.

Mentre la voce costo del venduto evidenzia un incremento rispetto all’esercizio precedente, passando da 70.295 migliaia di Euro a 72.126 migliaia di Euro.

(in migliaia di Euro)	2013	2012
Consumo materiali	48.136	51.256
Manodopera	5.993	6.195
Costi per energia	311	279
Ammortamenti	1.010	1.179
Lavorazioni esterne	15.416	10.215
Spese generali di produzione	1.260	1.171
Totale	72.126	70.295

Fonte: ZUCCHIGROUP, *Bilanci e relazioni al 31.12.2013*.

Tale incremento è dovuto principalmente ad alcune inefficienze registrate a causa dell’attività di ristrutturazione, evidenziate sotto la voce “lavorazioni esterne”, passate da 10.215 migliaia di Euro dell’esercizio 2012 a 15.416 migliaia di Euro dell’esercizio 2013, nonostante un sensibile decremento dei costi di manodopera e consumo di materiali.

Inoltre, ad aggravare la situazione economica e finanziaria della Società nel corso dell’esercizio 2013 si segnalano degli oneri di ristrutturazione. Nello specifico, sono state stanziare indennità per l’esodo nell’ambito del processo

²²⁹ Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n.39.

di riorganizzazione pari a 4.502 migliaia di Euro (di cui 312 migliaia di Euro sono state corrisposte).

Mentre, i proventi finanziari al 2013 sono stati pari complessivamente a 8.185 migliaia di Euro, rispetto ai 3.045 migliaia di Euro di oneri finanziari registrati nello stesso periodo del 2012. Tali proventi sono maturati:

- dalla rinuncia della propria quota di debito consolidato (pari a 10.142 migliaia di Euro) da parte della Banca Nazionale del Lavoro e dalla conversione parziale del debito stesso in aumento di capitale;
- altri proventi finanziari pari a 278 migliaia di Euro;
- interessi sui debiti bancari pari a 1.601 migliaia di Euro;
- altri interessi passivi pari a 447 migliaia di Euro;
- differenze di cambio complessive pari a 167 migliaia di Euro.
- rettifiche di valore di crediti finanziari verso la controllata *Zucchi do Brasil Ltda* pari a 20 migliaia di Euro.

Infine, l'indebitamento finanziario netto della Società ammonta al 31 dicembre 2013 a 86.339 migliaia di Euro (100.499 migliaia di Euro al 31 dicembre 2012), ridottosi per effetto di una forte riduzione dei debiti bancari correnti (passati da 43.432 migliaia di Euro a 89 migliaia di Euro) relativi al finanziamento concesso dalle banche, accompagnata da un contestuale aumento dell'indebitamento finanziario non corrente (pari a 28.725 migliaia di Euro)²³⁰.

²³⁰ Le informazioni sono state tratte dal documento "*Bilanci e relazioni al 31.12.2013*".

Nella tabella sottostante viene illustrata la posizione finanziaria netta della Società:

(in migliaia di Euro)		31.12.2013	31.12.2012
A	Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.080	5.333
B	Altre disponibilità liquide	-	-
C	Att. finanziarie detenute per la negoziazione	-	-
D=(A+B+C)	Liquidità	9.080	5.333
E	Crediti finanziari correnti verso terzi	5	1.012
F	Crediti finanziari correnti verso controllate	769	-
G	Crediti finanziari correnti verso collegate	436	108
H	Debiti bancari correnti	64.721	60.688
I	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	89	43.432
L	Debiti verso altri finanziatori correnti	3.018	2.387
M	Debiti finanziari correnti verso controllate	76	445
N=(H+I+L+M)	Indebitamento finanziario corrente	67.904	106.952
O=(N-D-E-F-G)	Indebitamento finanziario corrente netto	57.614	100.499
P	Debiti bancari non correnti	28.725	-
Q	Indebitamento verso altri finanziatori non corrente	-	-
R=(P+Q)	Indebitamento finanziario non corrente netto	28.725	-
S=(O+R)	Indebitamento finanziario netto	86.339	100.499

Fonte: ZUCCHIGROUP, *Bilanci e relazioni al 31.12.2013*.

4.4.2 Significative incertezze relative alla realizzazione dell'aumento di capitale riservato a GEM nei termini ed alle condizioni concordate

All'interno della nota esplicativa n. 43 relativa ai "fatti di rilievo successivi al 31 dicembre 2013" si legge quanto segue:

«In data 28 marzo 2014 la Vincenzo Zucchi S.p.A. ha sottoscritto una *engagement letter* relativa ad una *Equity Line of Credit* con GEM *Global Yield Fund Limited* ("GEM") e GEM *Investments America LLC* ("GEMIA"), investitore istituzionale di livello internazionale che, qualora finalizzata, andrebbe a rafforzare ulteriormente le dotazioni finanziarie e patrimoniali della Società, consentendo di preservare le condizioni necessarie per il rispetto dei parametri finanziari previsti nell'accordo di ristrutturazione sottoscritto con le Banche in data 21 marzo 2013.

Successivamente alla sottoscrizione dell'*engagement letter* di cui sopra, in data 11 aprile 2014, la Vincenzo Zucchi S.p.A., Gianluigi Buffon e GB *Holding s.r.l.u.*, GEM e GEMIA hanno sottoscritto un accordo con il quale GEM si è impegnata a sottoscrivere, in diverse *tranche*, e con una tempistica delle emissioni governata dalla Società, un aumento di capitale con esclusione del diritto d'opzione riservato a GEM nella forma di *equity line of credit*, fino ad un ammontare massimo pari ad Euro 15 milioni, nell'arco temporale di cinque anni dalla sottoscrizione, sulla base di richieste di sottoscrizione formulate da Zucchi in conformità alle condizioni e ai termini contenuti nel Contratto GEM.

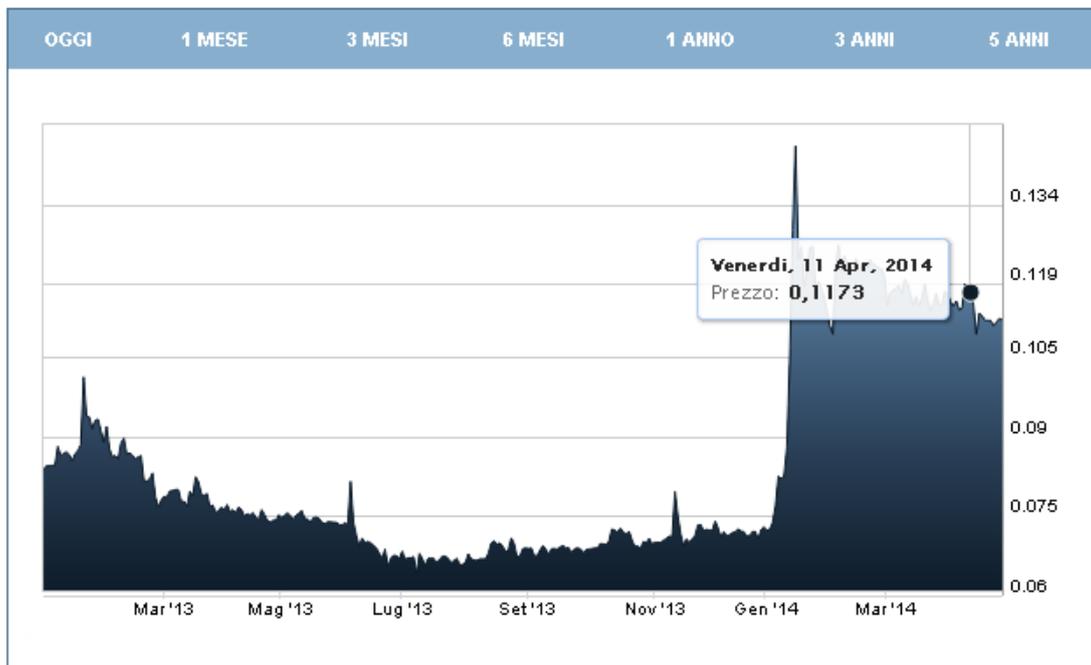
La Vincenzo Zucchi S.p.A., a seguito della sottoscrizione del Contratto GEM, darà corso a tutte le attività necessarie per convocare un'assemblea degli

azionisti, da tenersi in seduta straordinaria per deliberare, tra l'altro, sulla proposta:

- di approvare un aumento di capitale sociale a pagamento sino ad un massimo di Euro 15 milioni, inclusivi di sovrapprezzo, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, co. 5 e 6 c.c., riservato a GEM mediante emissione di nuove azioni ordinarie Zucchi, prive del valore nominale, con le modalità e le condizioni di sottoscrizione previste dal Contratto GEM;
- di deliberare: (i) in ordine all'emissione di complessivi n. 46 milioni di *Warrants* da assegnare gratuitamente a GEM, che garantiscano a quest'ultima il diritto di sottoscrivere azioni ordinarie di nuova emissione della Vincenzo Zucchi, prive di valore nominale, al prezzo di Euro 0,20 per azione, salvo adeguamenti del prezzo di esercizio, quanto a n. 23 milioni di *Warrants*, al prezzo di Euro 0,30 per azione quanto a n. 13 milioni di *Warrants* e al prezzo di Euro 0,40 per azione quanto a n. 10 milioni di *Warrants*, ed esercitabile in più *tranche* dalla data di emissione dei *Warrant* e fino al quinto anniversario della predetta data di emissione, trasferibili ai termini ed alle condizioni di cui al relativo Regolamento, che verrà sottoposto all'approvazione dell'assemblea; e (ii) un aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, co. 5 e 6 c.c., da liberarsi in più riprese, mediante la sottoscrizione di massime n. 46 milioni di azioni di compendio, prive di valore nominale, aventi il medesimo godimento e le medesime caratteristiche delle azioni in circolazione alla data di emissione, destinate esclusivamente ed irrevocabilmente all'esercizio dei *Warrant* GEM, restando inteso che l'aumento di capitale al servizio dei *Warrant* GEM è da eseguirsi entro

e non oltre la scadenza del termine ultimo per l'esercizio dei *Warrant GEM*»²³¹.

In relazione alla situazione borsistica del titolo Zucchi, in data 11 aprile 2014 (nella quale veniva stipulato l'accordo con il quale GEM si impegnava a sottoscrivere, in diverse *tranche*, un aumento di capitale fino ad un ammontare massimo di 15 milioni di Euro, nell'arco temporale di 5 anni) la Società di revisione ha ritenuto opportuno segnalare incertezze significative relative alla realizzazione del sopracitato aumento di capitale. Incertezze che presumibilmente derivano dallo *spread* fra il valore di sottoscrizione della prima *tranche* (Euro 0,20 per azione) e il valore di mercato (Euro 0,11 per azione).



Fonte: BORSA ITALIANA, in

<http://www.borsaitaliana.it/borsa/azioni/grafico.html?isin=IT0000080553&lang=it>

²³¹ ZUCCHIGROUP, *Bilanci e relazioni al 31.12.2013*.

4.4.3 Significative incertezze relative alle difficoltà nella vendita di immobili di proprietà, legate anche all'attuale situazione del mercato immobiliare, necessari per il rimborso dell'indebitamento a medio/lungo termine (pari a circa € 28 milioni) come previsto nell'Accordo di Ristrutturazione

All'interno della "relazione degli amministratori sull'andamento della gestione nell'esercizio 2013" con riferimento all'Accordo di Ristrutturazione del debito con le banche si legge quanto segue:

«In data 21 marzo 2013, la Capogruppo ha firmato con il *pool* di banche finanziatrici (Unicredit S.p.A., Intesa Sanpaolo S.p.A., Banca di Legnano S.p.A., Banca Popolare di Bergamo S.p.A., Banco Popolare S.c. e Banca Nazionale del Lavoro S.p.A.), ed Unicredit *Factoring* S.p.A., un accordo di ristrutturazione del debito bancario della Società che prevede:

- un aumento di capitale sociale a pagamento inscindibile, con emissione di azioni ordinarie da offrire in opzione a favore di tutti i soci, dell'importo complessivo di 20 milioni di euro;
- la sostanziale conferma delle linee a breve termine (per cassa e autoliquidanti) per il finanziamento del capitale circolante netto per un ammontare complessivo massimo di 87 milioni di Euro, con facoltà di utilizzo per gli esercizi 2013 e 2014 di una maggiore linea di cassa nell'ambito dell'affidamento complessivo;
- una riduzione dell'esposizione a medio/lungo termine (pari a circa 42,6 milioni di Euro) di circa 15 milioni di euro, attraverso la sottoscrizione di azioni ordinarie da parte delle banche finanziatrice

ad un prezzo unitario pari a tre volte il prezzo al quale saranno emesse e sottoscritte le azioni rivenienti dall'aumento di capitale in opzione; il residuo importo del debito a medio/lungo termine pari a circa 27,6 milioni di Euro verrà rimborsato mediante utilizzo degli incassi realizzati dal piano di dismissione degli immobili entro il 31 dicembre 2017 (salvo successive rinegoziazioni fino al 31 dicembre 2022);

- la verifica annuale dei parametri finanziari, riferiti alla sola Capogruppo, cui assoggettare l'operazione con decorrenza dall'esercizio 2014 (il mancato rispetto di due parametri comporta la facoltà in capo alle banche finanziatrici di risolvere l'accordo di ristrutturazione);
- che il rimborso del debito medio/lungo termine non sia assoggettato al rispetto di specifici vincoli contrattuali relativi alle tempistiche di alienazione degli immobili oggetto di dismissione.

In data 27 marzo 2013, la Capogruppo ha proceduto al deposito in Tribunale dell'accordo di ristrutturazione al fine di richiedere l'omologazione dello stesso ai sensi e per gli effetti dell'art. 182 *bis* L.F..

In data 28 giugno 2013 l'Accordo di Ristrutturazione ha acquisito efficacia a seguito del passaggio in giudicato del decreto di omologa intervenuto in data 4 giugno 2013 e dell'assunzione, da parte dell'assemblea della Vincenzo Zucchi S.p.A., delle delibere di aumento di capitale»²³².

²³² ZUCCHIGROUP, *Bilanci e relazioni al 31.12.2013*.

In merito a quanto precedentemente espresso dal Consiglio di Amministrazione, si può facilmente notare come una parte significativa del sopracitato Accordo di Ristrutturazione verta sulla vendita di immobili di proprietà necessari per il rimborso di una quota pari a circa 28 milioni di Euro di indebitamento a medio/lungo termine.

La valutazione dei suddetti immobili, effettuata dalla Praxi S.p.A, alla data del 31 dicembre 2013, ammonta a:

- «Casorezzo: valutazione totale dell'area 16,5 milioni di Euro;
- Isca Pantanelle: valutazione totale dell'area 1,3 milioni di Euro;
- Notaresco: valutazione totale dell'area 5,9 milioni di Euro;
- Vimercate: valutazione totale dell'area 4,3 milioni di Euro»²³³.

Come si evince dai dati del Bilancio d'esercizio 2013, non sono state perfezionate dismissioni immobiliari. La causa, come evidenziato dagli stessi Amministratori, è da ricercare nelle difficoltà legate all'attuale situazione del mercato immobiliare.

I dubbi della Società di revisione sono condivisi soprattutto in considerazione delle prospettive future del mercato immobiliare.

²³³ ZUCCHIGROUP, *Bilanci e relazioni al 31.12.2013*.

Conclusioni

La situazione economica mondiale degli ultimi anni, caratterizzata dalla grave crisi finanziaria ed economica, evidenzia come l'attività di revisione contabile matura ed evolve proprio in funzione degli stimoli prodotti dai *crack* finanziari e del conseguente aumento nelle aspettative dei portatori di interesse.

Appare, pertanto, indispensabile, in questa fase di mercato, richiamare l'attenzione sullo svolgimento di valutazioni particolarmente accurate in merito alla sussistenza del presupposto della continuità aziendale.

Il concetto di continuità aziendale implica che la società continuerà a svolgere la propria attività operativa per un «futuro prevedibile»²³⁴ senza che vi sia né l'intenzione né la necessità di metterla in liquidazione o di interromperne l'attività.

In un contesto ambientale di questo tipo si assiste, tuttavia, a un incremento delle incertezze legate alla capacità delle imprese di mantenere condizioni di equilibrio economiche e finanziarie; da qui la necessità di richiamare l'attenzione dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo sulla necessità di garantire un'adeguata informativa affinché siano chiari gli impatti della crisi sulla situazione economico, patrimoniale e finanziaria, evitando così che i vari *stakeholders* possano risultare danneggiati. Analoghe considerazioni valgono anche per i revisori legali che, come previsto dai loro principi professionali di riferimento in tema di continuità aziendale, hanno l'obbligo di individuare la presenza di significative incertezze, verificando,

²³⁴ Cfr. BANCA D'ITALIA/CONSOB/ISVAP, *Tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob ed Isvap in materia di applicazione degli IAS/IFRS. Documento n. 2 del 6 febbraio 2009*, cit. p.3.

inoltre, se tali criticità siano state adeguatamente evidenziate anche dagli amministratori nelle loro relazioni finanziarie.

Alla luce di tali considerazioni, l'obiettivo che ci si è prefisso nel presente elaborato è stato, quindi, di andare innanzitutto a tracciare le linee operative circa la valutazione del presupposto della continuità aziendale e successivamente analizzare uno specifico caso aziendale riscontrando, da un lato, l'effettiva completezza dell'informativa circa le incertezze e i correlativi dubbi significativi e, dall'altro, i riflessi che tali criticità producono sul giudizio finale emesso dalla società di revisione.

ALLEGATI

Allegato N°1: Prospetto della situazione patrimoniale – finanziaria

(in migliaia di euro)	Note	31.12.2013	di cui parti correlate (Nota n.39)*	31.12.2012	di cui parti correlate
Attivo corrente					
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	8	9.080		5.333	
Crediti commerciali	11	36.127	6.069	40.064	4.710
Crediti finanziari verso terzi	12	5		1.012	
Crediti finanziari verso controllate/collegate	12	1.205	1.205	108	108
Altri crediti	13	2.867		3.594	
Crediti per imposte correnti	21	435		12	
Rimanenze	10	32.312		36.889	
Totale attivo corrente		82.031	7.274	87.012	4.818
Attivo non corrente					
Immobili, impianti e macchinari	14	40.924		40.642	
Investimenti immobiliari	15	-		-	
Attività immateriali	16	1.143		958	
Altre attività finanziarie	9	415		326	
Partecipazioni	17	15.355		20.526	
Crediti commerciali	11	1.869		1.992	
Crediti finanziari verso controllate/collegate	12	2.000	2.000	-	-
Altri crediti	13	406		317	
Totale attivo non corrente		62.112	-	64.761	-
Totale attivo		144.143	9.274	151.773	4.818

(in migliaia di euro)	Note	31.12.2013	di cui parti correlate (Nota n.39)*	31.12.2012	di cui parti correlate
Passivo corrente					
Debiti correnti verso banche	19	64.810		104.120	
Debiti verso altri finanziatori	19	3.018		2.387	
Debiti commerciali e altri debiti	20	26.391	3.995	30.407	6.261
Debiti finanziari verso controllate/collegate	20	76	76	445	445
Debiti per imposte	21	-		93	
Fondi rischi e oneri	23	452		305	
Benefici ai dipendenti	24	1.068		504	
Totale passivo corrente		95.815	4.071	138.261	6.706
Passivo non corrente					
Debiti verso banche	19	28.725		-	
Fondi rischi ed oneri	23	4.566		1.086	
Benefici ai dipendenti	24	8.135		8.764	
Passività per imposte differite	22	3.098		2.683	
Altri debiti	20	-		3	
Totale passivo non corrente		44.524	-	12.536	-
Patrimonio netto					
Capitale sociale	25	17.907		22.230	
Riserve e utili (perdite) a nuovo	25	329		(14.619)	
Risultato dell'esercizio	25	(14.432)		(6.635)	
Totale patrimonio netto		3.804	-	976	-
Totale passivo		144.143	4.071	151.773	6.706

* Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006.

Allegato N°2: Prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo

(in migliaia di euro)	Note	2013	di cui parti correlate (Nota n.38)*	2012 **	di cui parti correlate
Vendite	7	103.889	13.348	109.206	11.336
Costo del venduto	27	72.126	11.521	70.295	8.349
Margine industriale		31.763	1.827	38.911	2.987
Spese di vendita e distribuzione	28	28.286	1.579	28.084	1.720
Costi di pubblicità e promozione	29	1.818		1.727	55
Costi di struttura	30	14.740	490	13.472	616
<i>di cui non ricorrenti</i>		574		260	
Totale costi operativi		44.844	2.069	43.283	2.391
Altri costi e (ricavi)	31	(973)	(3.641)	(1.652)	(1.685)
(Altri ricavi)	31	(5.377)	(3.641)	(4.316)	(1.704)
<i>di cui non ricorrenti</i>				(150)	
Altri costi	31	4.404		2.664	19
Oneri (proventi) di ristrutturazione	32	4.502	-	127	-
(Proventi di ristrutturazione)	32	-		(225)	
Oneri di ristrutturazione	32	4.502		352	
Risultato operativo (EBIT)		(16.610)	3.399	(2.847)	2.281
Oneri e (proventi) finanziari	33	(8.185)	(38)	3.045	(20)
<i>di cui non ricorrenti</i>					
(Proventi finanziari)	33	(278)	(38)	(86)	(28)
<i>di cui non ricorrenti</i>		(133)			
(Proventi finanziari) da rinuncia al debito bancario	33	(10.142)			
<i>di cui non ricorrenti</i>		(10.142)			
Rettifiche di valore di crediti finanziari	33	20	-	-	-
Altri oneri finanziari	33	2.215		3.131	8
<i>di cui non ricorrenti</i>					
Oneri e (proventi) da partecipazioni	34	5.667	5.667	2.403	2.588
(Proventi da partecipazioni)	34	(171)	(171)	(1.366)	(1.181)
Oneri da partecipazioni	34	5.838	5.838	3.769	3.769
Risultato prima delle imposte		(14.092)	(2.230)	(8.295)	(287)
Imposte	35	340		(1.660)	
<i>di cui non ricorrenti</i>					
Risultato dell'esercizio		(14.432)	(2.230)	(6.635)	(287)
Altre componenti del conto economico complessivo		-		-	
Utile (Perdita) attuariale da valutazione TFR IAS 19		(99)		(618)	
Risultato dell'esercizio complessivo		(14.531)	(2.230)	(7.253)	(287)
Utile (perdita) per azione					
Base	37	(0,08)		(0,04)	
Diluito	37	(0,02)		(0,03)	

* Ai sensi della delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006.

** A seguito dell'applicazione dal 1 gennaio 2013 (in modo retrospettivo) degli emendamenti allo IAS 19, i dati comparativi del 2012 sono stati rideterminati così come previsto dallo IAS 1. Rispetto ai dati a suo tempo pubblicati, la perdita d'esercizio è stata ridotta di 618 migliaia di Euro, il cui effetto si manifesta integralmente sul Risultato operativo (EBIT).

Allegato N°3: Prospetto delle variazioni di patrimonio netto per gli esercizi 2012 e 2013

	Note	Capitale sociale	Riserva per costi di transazione per aumento capitale sociale	Riserva legale	Riserva IFRS	Riserva da rimisurazione piani a benefici definiti	Utile (perdite) portati a nuovo	Utile (perdita) dell'esercizio	Totale
(in migliaia di euro)									
Saldo al 31.12.2011	25	22.229	(287)	9	175	-	60	(13.958)	8.228
Effetti derivanti dall'applicazione dello IAS 19 emendato						132		(132)	
Saldo al 31.12.2011 rideterminato	25	22.229	(287)	9	175	132	60	(14.090)	8.228
Totale conto economico complessivo dell'esercizio									
Risultato dell'esercizio			-	-	-	-	-	(6.635)	(6.635)
Altre componenti di conto economico complessivo									
Utile (perdita) attuariale da valutazione TFR IAS 19						(618)			(618)
Totale altre componenti del conto economico complessivo		-	-	-	-	(618)	-	-	(618)
Totale conto economico complessivo d'esercizio		-	-	-	-	(618)	-	(6.635)	(7.253)
Contribuzioni da parte dei soci e distribuzioni a questi in qualità di soci									
Copertura perdite		1							1
Destinazione risultato esercizio precedente		-	-	-	-	-	(14.090)	14.090	-
Totale contribuzioni da parte dei soci e distribuzioni a questi ultimi in qualità di soci		1	-	-	-	-	(14.090)	14.090	1
Saldo al 31 dicembre 2012 rideterminato	25	22.230	(287)	9	175	(486)	(14.030)	6.635	976
Totale conto economico complessivo dell'esercizio									
Risultato dell'esercizio			-	-	-	-	-	(14.432)	(14.432)
Altre componenti di conto economico complessivo									
Utile (perdita) attuariale da valutazione TFR IAS 19						(99)			(99)
Totale altre componenti del conto economico complessivo		-	-	-	-	(99)	-	-	(99)
Totale conto economico complessivo dell'esercizio		-	-	-	-	(99)	-	(14.432)	(14.531)
Contribuzioni da parte dei soci e distribuzioni a questi in qualità di soci									
Copertura perdite		17.362	(3)						17.359
Destinazione risultato esercizio precedente		(21.685)	287	(9)	(175)	486	21.096	-	-
Totale contribuzioni da parte dei soci e distribuzioni a questi ultimi in qualità di soci		(4.323)	284	(9)	(175)	486	14.461	6.635	17.359
Saldo al 31 dicembre 2013	25	17.907	(3)	-	-	(99)	431	(14.432)	3.804

Allegato N°4: Rendiconto finanziario

(in migliaia di euro)	Note	2013	2012
FLUSSI DI CASSA GENERATI (ASSORBITI) DALLE ATTIVITA' OPERATIVE			
Risultato dell'esercizio		(14.432)	(6.635)
Rettifiche per:			
Ammortamenti e svalutazioni degli Immobili, imp., macchinari ed attività immateriali	14/15/16	2.513	3.126
(Rivalutazioni)/Svalutazioni di partecipazioni*	17	5.838	3.769
(Plusv) Minus su partecipazioni in società controllate e collegate* e altre minori	34	(9)	(185)
Proventi finanziari	33	(53)	(20)
Oneri finanziari	33	1.981	2.874
(Plusvalenze) minusvalenze su Immobili, impianti e macchinari	31	(262)	(570)
(Plusvalenze) minusvalenze su attività non correnti destinate alla vendita		-	-
Proventi finanziari non ricorrenti per rinuncia al debito bancario	33	(10.142)	-
Dividendi da controllate*	34	(162)	(1.181)
Interessi su finanziamenti a terzi	33	(5)	(12)
Interessi su finanziamenti a controllate e collegate*	33	(37)	(7)
Rettifiche di valore dei crediti finanziari verso società controllate e collegate (*)	33	20	-
Imposte sul reddito	35	340	(1.660)
Sub-totale a		(14.410)	(501)
Variazioni di capitale circolante			
(Aumento) diminuzione dei crediti commerciali, altri crediti e crediti per imposte correnti	11/13/21	6.138	10.621
(Aumento) diminuzione dei crediti commerciali verso società controllate e collegate*	11	(1.359)	(3.169)
(Aumento) diminuzione delle rimanenze	10	4.577	19.964
Aumento (diminuzione) dei debiti commerciali, altri debiti e debiti per imposte correnti	20/21	(1.410)	(6.214)
Aumento (diminuzione) dei debiti commerciali verso società controllate e collegate*	20	(2.231)	2.657
Aumento (diminuzione) fondi e benefici ai dipendenti	23/24	3.318	(591)
Variazioni nette altre attività e passività	11/13/20	(280)	(721)
Sub-totale b		8.753	22.547
Sub-totale a+b		(5.657)	22.046
Pagamenti di interessi		(1.228)	(2.484)
Pagamenti di imposte		(433)	(541)
TOTALE		(7.318)	19.021
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITA' DI FINANZIAMENTO			
Rimborso finanziamenti (banche)	19	(126)	(535)
Accensione finanziamenti (banche)	19	-	-
Aumento (diminuzione) debiti verso banche per finanziamenti a breve	19	4.033	(20.504)
(Diminuzione) debiti verso banche per conversione in conto capitale	19	(4.859)	(152)
Aumento (diminuzione) debiti verso altri finanziatori	19	631	-
Aumento (diminuzione) debiti finanziari verso società controllate*	20	(369)	270
Aumento di capitale	25	17.359	1
Pagamento di dividendi		-	-
TOTALE		16.669	(20.920)
FLUSSO DI CASSA GENERATO (ASSORBITO) DALLE ATTIVITA' DI INVESTIMENTO			
(Acquisto) vendita attività finanziarie detenute per la negoziazione		-	-
(Acquisto) di immobili, impianti, macchinari e altre attività immateriali	14/15/16	(3.382)	(1.077)
Incasso da cessione di Immobili, imp., macchinari ed attività immateriali		289	2.251
Incasso da cessione di Attività non correnti destinate alla vendita*		-	-
(Erogazione) rimborso finanziamenti a società controllate e collegate*	12	-	-
(Aumento) diminuzione crediti finanziari verso terzi	12	1.000	-
(Aumento) diminuzione crediti finanziari verso società controllate e collegate*	9/12	(3.083)	73
(Acquisizioni) vendita-liquidazione di partecipazioni e acquisizione di quote di minoranza*		204	1.650
Ricapitalizzazione di società controllate/collegate *	17	(862)	(213)
Incasso di interessi		53	20
Incasso di dividendi*		162	1.023
Incasso di interessi da finanziamenti a società controllate e collegate*		15	30
TOTALE		(5.604)	3.757
Aumento (Diminuzione) disponibilità liquide e mezzi equivalenti		3.747	1.858
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti iniziali		5.333	3.475
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti finali		9.080	5.333

* Effetti sul Rendiconto Finanziario derivanti da operazioni con parti correlate come richiesto dalla delibera Consob 15519 del 27 luglio 2008.

Allegato N°5: Relazione della Società di revisione

Relazione della società di revisione ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39

Agli Azionisti della
Vincenzo Zucchi S.p.A.

- 1 Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dalla situazione patrimoniale-finanziaria, dal prospetto dell'utile/(perdita) dell'esercizio e delle altre componenti di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni di patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Vincenzo Zucchi S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2013. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/05, compete agli amministratori della Vincenzo Zucchi S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
- 2 Ad eccezione di quanto riportato nel paragrafo 3, il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risulti, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori.

Il bilancio d'esercizio presenta ai fini comparativi i dati relativi al bilancio dell'esercizio precedente. Come illustrato nella nota esplicativa 3, per effetto dell'adozione del principio contabile IAS 19 (2011) – *“Benefici per i dipendenti”*, gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi al bilancio dell'esercizio precedente, rispetto ai dati precedentemente presentati e da noi assoggettati a revisione contabile, sui quali avevamo emesso la relazione di revisione in data 29 aprile 2013 e contenente una dichiarazione di impossibilità ad esprimere un giudizio. Le modalità di rideterminazione dei dati comparativi e la relativa informativa presentata nella nota esplicativa 3 sono state da noi esaminate ai fini della redazione della presente relazione.

- 3 La relazione da noi emessa sul bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2012, menzionata nel precedente paragrafo, conteneva un rilievo per limitazioni alle procedure di revisione relativo alla corretta contabilizzazione della plusvalenza realizzata dalla cessione della partecipazione nella Descamps S.A.S., società partecipata ceduta in data 8 agosto 2012. In conseguenza del possibile effetto del menzionato rilievo sulla voce *“Oneri (Proventi) da partecipazioni”* inclusa nel conto economico al 31 dicembre 2012, non siamo in grado di esprimerci sulla comparabilità della stessa con la corrispondente voce del conto

economico al 31 dicembre 2013 e sulla relativa informativa presentata nelle note esplicative al bilancio d'esercizio.

- 4 Al 31 dicembre 2013 la Società ha consuntivato una perdita d'esercizio pari ad €14,4 milioni, dopo aver rilevato un provento finanziario non ricorrente per €10,1 milioni, ed evidenzia un patrimonio netto pari a circa €3,8 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di circa €86,3 milioni alla stessa data. Secondo quanto indicato dagli amministratori la perdita d'esercizio, superiore di circa 8,7 milioni di Euro rispetto a quella prevista nel Piano Industriale pari a circa 5,7 milioni di Euro, è imputabile principalmente alla riduzione del fatturato, al maggior costo del venduto registrato e agli oneri di ristrutturazione e riorganizzazione rilevati nell'esercizio; lo scostamento rispetto al Piano Industriale è da individuare principalmente nel differente mix produttivo che ha determinato una maggiore incidenza del costo del venduto e nel differente mix di vendite, anche per le difficoltà nel settore biancheria che conferma prezzi deflattivi per via di un orientamento generale verso prodotti e canali "promozionali", nonché nelle mutate prospettive di alcune aree di business. A seguito della perdita conseguita nell'esercizio la Società si trova nella fattispecie prevista dall'art. 2446 del Codice Civile e, conseguentemente, il Consiglio di Amministrazione proporrà all'Assemblea degli Azionisti di procedere alla riduzione del capitale sociale, senza modificare il numero delle azioni in circolazione. Alla data del 31 marzo 2014 gli scaduti verso fornitori terzi ammontano ad €3,1 milioni.

Gli amministratori, nella nota esplicativa 2 "Continuità aziendale" e nella relazione sulla gestione, descrivono le iniziative assunte per far fronte alla situazione di difficoltà economica e finanziaria della Società ed evidenziano in particolare:

- di aver sottoscritto un accordo di ristrutturazione del debito con le banche finanziatrici in data 21 marzo 2013 divenuto efficace in data 28 giugno 2013 a seguito del passaggio in giudicato del decreto di omologa da parte del Tribunale, ai sensi dell'art. 182-bis legge fallimentare, ed all'assunzione da parte dell'assemblea della Vincenzo Zucchi S.p.A. delle delibere di aumento di capitale in opzione ai soci e di quello riservato alle banche. L'accordo prevede: un aumento di capitale inscindibile in opzione ai soci; una riduzione dell'esposizione a medio/lungo termine a seguito della sottoscrizione da parte della banche finanziatrici di un aumento di capitale ad esse riservato; la sostanziale conferma delle linee di credito a breve termine per il finanziamento del capitale circolante netto; la verifica annuale di parametri finanziari, riferiti alla sola Società, a decorrere dall'esercizio 2014 (il mancato rispetto di due dei parametri comporta la facoltà in capo alle banche finanziatrici di risolvere l'accordo di ristrutturazione); il rimborso del debito a medio/lungo termine (pari a circa €28 milioni) tramite l'alienazione degli immobili oggetto di dismissione entro il 31 dicembre 2017 (salvo successive rinegoziazioni fino al 31 dicembre 2022);
- di aver posto in essere un rafforzamento patrimoniale e finanziario della Società tramite: i) un aumento di capitale a pagamento offerto in opzione ai soci per un importo complessivo pari ad €20 milioni integralmente sottoscritto tra novembre e

dicembre 2013 e liberato per €12,5 milioni all'atto della sottoscrizione e quanto all'importo residuo di €7,5 milioni da liberarsi entro il 31 dicembre 2014; tale impegno è stato garantito mediante rilascio di una fideiussione a prima richiesta da parte dell'azionista di maggioranza; ii) un aumento di capitale mediante emissione di azioni ordinarie, con esclusione del diritto di opzione, ad un prezzo pari ad €14,6 milioni (pari a tre volte il prezzo alle quali sono state emesse e sottoscritte le azioni rivenienti dall'aumento di capitale in opzione) offerto alle banche finanziatrici e dalle stesse sottoscritto e liberato mediante compensazione del prezzo di emissione delle azioni sottoscritte con un medesimo importo dell'esposizione a medio lungo termine. L'aumento di capitale riservato alle banche si è perfezionato in data 30 dicembre 2013 e la differenza tra l'aumento di capitale sottoscritto, pari a €4,9 milioni, ed il prezzo pagato dalle banche è stata rilevata a titolo di provento finanziario non ricorrente;

- di aver elaborato e posto in essere una serie di interventi che comprendono (i) azioni di breve periodo tese al recupero del fatturato, (ii) attività mirate a modificare favorevolmente il mix di vendite per canale, anche nel medio periodo, al fine di consentire un recupero della redditività, e (iii) interventi sul magazzino a supporto dei due precedenti punti e orientati alla riduzione del capitale circolante netto, nonché dell'indebitamento. In particolare, gli amministratori della Società, al fine di non pregiudicare il rispetto dei parametri finanziari contenuti nell'accordo di ristrutturazione sottoscritto con le Banche previsti per gli esercizi 2014-2017, hanno ritenuto di porre in essere alcune azioni, i cui effetti sono stati riflessi nel budget 2014, tese al recupero del fatturato (attraverso l'apertura di nuovi punti vendita, lo sviluppo del processo di internazionalizzazione - Brasile, Cina e Stati Uniti -, la stipula di nuovi accordi commerciali) e alla riduzione del costo del venduto (attraverso l'individuazione di nuovi fornitori a prezzi competitivi, la revisione del processo di acquisto e la ricerca e lo studio di materiali e prodotti alternativi), nonché un maggior ricorso alla cassa integrazione, che dovrebbero consentire di allineare gli obiettivi del Piano Industriale ai nuovi scenari macro-economici. Con riferimento agli obiettivi del Piano Industriale 2014-2017 gli amministratori ritengono che gli interventi gestionali pianificati e già in parte posti in essere siano tutti rivolti a far sì che i risultati economici degli anni successivi non si discostino da quelli previsti nel Piano Industriale e ad evitare che i ritardi ad oggi accumulati nell'esecuzione del piano producano effetti negativi tali da compromettere la realizzazione degli obiettivi previsti per gli esercizi futuri;
- di aver sottoscritto, in data 28 marzo 2014, una engagement letter relativa ad una Equity Line of Credit con GEM Global Yield Fund Limited ("GEM") e GEM Investments America LLC ("GEMIA"), investitore istituzionale di livello internazionale che, qualora finalizzata, andrebbe a rafforzare ulteriormente le dotazioni finanziarie e patrimoniali della Società, consentendo di preservare le condizioni necessarie per il rispetto dei parametri finanziari previsti nell'accordo di ristrutturazione sottoscritto con le Banche in data 21 marzo 2013. In particolare, è previsto che la Società, GEM Global Yield Fund Limited ("GEM") e GEM

Investments America LLC (“GEMIA”), concludano un accordo in forza del quale GEM si impegnerebbe a sottoscrivere, in diverse tranches, con una tempistica delle emissioni governata dalla Società, un aumento di capitale con esclusione del diritto d’opzione nella forma di Equity Line of Credit, fino ad un ammontare massimo pari ad Euro 15 milioni, nell’arco temporale di cinque anni dalla sua sottoscrizione, sulla base di richieste di sottoscrizione formulate dalla Società. Il contratto con GEM prevederà l’assegnazione gratuita a GEM di 46 milioni di Warrants (i “Warrant GEM”), indipendentemente dall’ammontare dell’aumento di capitale sottoscritto, che conferiscono a quest’ultima la facoltà di sottoscrivere azioni della Società di nuova emissione. La Società darà corso a tutte le attività necessarie per convocare un’assemblea degli azionisti, da tenersi in seduta straordinaria per deliberare, tra l’altro, in merito a quanto sopra.

In relazione alla situazione economica e finanziaria della Società ed alla realizzabilità delle iniziative sopra descritte, gli amministratori evidenziano nella nota esplicativa 2 “Continuità aziendale” e nella relazione sulla gestione le seguenti molteplici significative incertezze relative:

- alla realizzabilità dei risultati delle azioni previste nel piano industriale 2013-2017 e nel budget 2014 approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 7 marzo 2014, tali da consentire anche il rispetto dei parametri finanziari previsti dall’accordo di ristrutturazione, ed al raggiungimento degli obiettivi previsti nei budget/piani previsionali predisposti dalle singole controllate, in particolare dalla Mascioni S.p.A., anche ai fini della valutazione nel bilancio d’esercizio delle partecipazioni in esse detenute;
- all’esistenza di possibili fabbisogni di cassa derivanti dalla stagionalità del business, nel periodo compreso tra i mesi di maggio e settembre 2014, che potrebbero non essere soddisfatti attraverso l’utilizzo delle linee di credito esistenti, in attesa dell’integrale liberazione del capitale sociale, nonché dell’esecuzione del proposto nuovo aumento di capitale riservato;
- alla realizzazione dell’aumento di capitale riservato a GEM nei termini ed alle condizioni concordate;
- alle difficoltà nella vendita di immobili di proprietà, legate anche all’attuale situazione del mercato immobiliare, necessari per il rimborso dell’indebitamento a medio/lungo termine (pari a circa €28 milioni) come previsto nell’accordo di ristrutturazione.

Gli amministratori indicano inoltre che le sopra menzionate rilevanti incertezze possono far sorgere dubbi sulla capacità della Società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Ciononostante, gli amministratori hanno indicato di aver redatto il bilancio d’esercizio nel presupposto della continuità aziendale sulla base dell’atteso buon esito delle azioni sopra descritte e della loro aspettativa che la Società abbia adeguate risorse patrimoniali e finanziarie per continuare l’esistenza operativa.

Quanto sopra descritto evidenzia che il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio d'esercizio della Vincenzo Zucchi S.p.A. al 31 dicembre 2013.

- 5 A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 4 non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio della Vincenzo Zucchi S.p.A. al 31 dicembre 2013.
- 6 La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, pubblicata nella sezione Investor relations - Corporate Governance del sito internet della Vincenzo Zucchi S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti compete agli amministratori della Vincenzo Zucchi S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 4 non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), l), m) e al comma 2, lettera b), dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari con il bilancio d'esercizio della Vincenzo Zucchi S.p.A. al 31 dicembre 2013.

Milano, 30 aprile 2014

KPMG S.p.A.


Ivan Spertini
Socio

Bibliografia

Monografie e articoli

BANCA CENTRALE EUROPEA, *Rapporto annuale 2012, L'evoluzione economica e la politica monetaria.*

BAUER R., *La revisione legale dopo la riforma*, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2010.

BAVA F., *Revisione legale e collegio sindacale*, Milano, Giuffrè, 2011.

BERTOLI G., *Globalizzazione dei mercati e sviluppo dell'economia cinese*, in «ImpresaProgetto», n. 78, Università degli Studi di Brescia, Dipartimento di Economia Aziendale, 2008.

BOCCONI SDA – OSSERVATORIO DI REVISIONE, *Rapporto di ricerca - I giudizi rilasciati dalle società di revisione alle società quotate nel biennio 2011-12: mercato italiano e principali borse europee*, novembre 2013.

BORSA ITALIANA, *Guida al Piano Industriale*, Milano, 2003.

CADEDDU L., PORTALUPI A., *La revisione legale dei conti*, Milano, Gruppo24Ore, 2012.

CANE M. e BAVA F., *Nota integrativa, relazione sulla gestione e giudizi al bilancio*, Milano, Cesi Professionale, 2011.

INTESA SAN PAOLO, *Scenario macroeconomico 2014. Macroeconomia e mercati*, aggiornato al terzo trimestre 2014.

MICOZZI F. (a cura di), *Piano industriale e crisi d'impresa*, Santarcangelo di Romagna, Maggioli, 2012.

PALMA A. (a cura di), *Il bilancio di esercizio*, Milano, Giuffrè, 2008.

PORTERI A., *La crisi, le banche e i mercati finanziari*, 102, Università degli Studi di Brescia, Dipartimento di Economia Aziendale, 2010.

REVISORI & SINDACI – RATIO, *Relazione del revisore in caso di dubbi significativi sulla continuità aziendale*, n. 2/2011.

STRAMPELLI G., *Il diritto commerciale europeo di fronte alla crisi. Gli IAS/IFRS dopo la crisi: alla ricerca dell'equilibrio tra regole contabili non prudenziali e tutela della stabilità patrimoniale della società*, 2010.

TARANTOLA A. M., *Causes and consequences of the crisis*, XXI Villa Mondragone International Economic seminar, Roma, 2009.

UNIONE NAZIONALE GIOVANI DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI, *Il principio della continuità aziendale. Presupposti applicativi e approfondimenti di prassi per le PMI. Esemplicazioni operative*, Roma, maggio 2010.

Documenti e testi di legge

Art. 2423 del Codice Civile.

ASSIREVI, documento di ricerca n. 157, *La relazione di revisione sul bilancio*, novembre 2010.

BANCA D'ITALIA/CONSOB/ISVAP, *Tavolo di coordinamento fra Banca d'Italia, Consob ed Isvap in materia di applicazione degli IAS/IFRS. Documento n. 2 del 6 febbraio 2009.*

COMMISSIONE EUROPEA, *Imprese e industria - scheda informativa SBA 2013 - Italia.*

CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Gli elementi probativi della revisione. Documento n. 500, Milano, Giuffrè, ottobre 2002.*

CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Le conferme esterne. Documento n. 505, Milano, Giuffrè, ottobre 2002.*

CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. La revisione delle misurazioni del fair value (valore equo) e della relativa informativa. Documento n. 545, Milano, Giuffrè, 2007.*

CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i*

principi di revisione. Eventi successivi. Documento n. 560, Milano, Giuffrè, ottobre 2002.

CONSIGLIO NAZIONALE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DEI RAGIONIERI, *Commissione paritetica per i principi di revisione. Continuità aziendale. Documento n. 570, Milano, Giuffrè, ottobre 2007.*

CONSOB, comunicazione n. DAC/99088450, *Modalità di redazione della relazione della società di revisione, dicembre 1999.*

CNDCEC, Principio di Revisione 001, *Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, febbraio 2009.*

CNDCEC, Principio di Revisione 002, *Modalità di redazione della relazione di revisione ai sensi dell'art. 14 del decreto legislativo 27 gennaio 2010 n. 39, aprile 2011.*

Decreto Legislativo n. 39/2010.

FONDAZIONE ARISTEIA – Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti, *Documenti Aristeia. Le valutazioni di bilancio secondo il criterio del fair value. Documento n. 30, Roma, 2003.*

IAS 1 – *Presentazione del bilancio.*

IAS 39 - *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione.*

ISA 200, *Obiettivi generali del revisore indipendente e svolgimento della revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali, gennaio 2011.*

ISTAT – ISFOL, *Le professioni in tempo di crisi: competenze, abilità e condizioni di lavoro*, 23 settembre 2014.

MARKIT ECONOMICS, *Markit Flash PMI sull'Eurozona*, 23 settembre 2014.

MARKIT ECONOMICS, *Markit Flash Germany PMI*, 23 settembre 2014.

ORGANISMO ITALIANO DI CONTABILITÀ, *Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio, OIC 29*, agosto 2014.

VINCENZO ZUCCHI S.p.A., *Prospetto informativo*, 2013.

ZUCCHIGROUP, *Bilanci e relazioni al 31.12.2013*.

Siti internet

<http://www.assirevi.it>

<http://www.bancaditalia.it>

<http://www.borsaitaliana.it>

<http://www.cndcec.it>

<http://www.consob.it>

<http://www.ec.europa.eu>

<http://www.fondazioneoic.eu>

<http://www.gruppozucchi.it>

<http://www.ilsole24ore.com>

<http://www.istat.it>

<http://www.markiteconomics.com>

<http://www.osservatoriorevisione.sdabocconi.it>

<http://www.professionisti24.ilsole24ore.com>

<http://www.zucchi.it>