

DIPARTIMENTO DI IMPRESA E MANAGEMENT

Corso di Laurea Magistrale in Amministrazione, Finanza e Controllo

Cattedra di Revisione aziendale, tecnica e deontologia professionale

GIUDIZI DI REVISIONE E DURATA DEL MANDATO: EVIDENZE  
EMPIRICHE DEL CONTESTO ITALIANO

RELATORE

Chiar.mo Prof.

Alessandro Mechelli

CANDIDATA

Fabiana Costanzo

Matr. 705491

CORRELATORE

Chiar.mo Prof.

Alessandro Musaio



---

<b>INTRODUZIONE</b>	<b>6</b>
<b>CAPITOLO 1 L'ATTIVITÀ DI REVISIONE LEGALE DEI CONTI: TEORIE SVILUPPATE IN LETTERATURA PER INDAGARE IL FENOMENO E MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL GIUDIZIO PROFESSIONALE</b>	<b>11</b>
PREMESSA	11
1.1 L'ATTIVITÀ DI REVISIONE	13
<i>1.1.1 Teorie della revisione</i>	16
<i>1.1.2 Il ruolo dell'attività di revisione</i>	18
1.1.2.1 L'attività di revisione come strumento per monitorare le azioni del management	19
1.1.2.2 L'attività di revisione come strumento per migliorare le decisioni di investimento	22
1.1.2.3 L'attività di revisione come meccanismo assicurativo	25
1.2 RELAZIONE DI REVISIONE E GIUDIZIO SUL BILANCIO	27
<i>1.2.1 Evoluzione storica: aspetti normativi sulla relazione di revisione</i>	27
<i>1.2.2 Le tipologie di giudizio</i>	36
<b>CAPITOLO 2 LA QUALITÀ DELL'AUDIT: DEFINIZIONI E MECCANISMI DI MIGLIORAMENTO</b>	<b>44</b>
PREMESSA	44
2.1 DEFINIZIONI DI <i>AUDIT QUALITY</i>	45
2.2 I MECCANISMI DI MIGLIORAMENTO DELL' <i>AUDIT QUALITY</i>	50
<i>2.2.1 Rotazione obbligatoria della società di revisione e/o del partner</i>	51
<i>2.2.2 Revisione congiunta (Joint Audit)</i>	54
<i>2.2.3 I servizi diversi dalla revisione legale (Non Audit Services)</i>	58
<i>2.2.4 Remunerazione dei revisori</i>	63
2.3 IL MERCATO DELLA REVISIONE LEGALE: ANALISI DEL CONTESTO ITALIANO	65
<i>2.3.1 Società iscritte nel Registro Unico dei Revisori</i>	66
<i>2.3.2 Big Audit Firm</i>	70

2.3.3 <i>Domanda di servizi di revisione</i>	73
2.3.3.1 <i>Revisione volontaria e revisione ex lege</i>	73
2.3.3.2 <i>Servizi diversi dalla revisione legale</i>	75
<b>CAPITOLO 3 LA MANDATORY ROTATION RULE: PROFILI TEORICI ED EVIDENZE EMPIRICHE</b>	<b>77</b>
PREMESSA	77
3.1 EVOLUZIONE NORMATIVA ITALIANA SULLA <i>MANDATORY ROTATION RULE</i>	80
3.2 LA <i>MANDATORY ROTATION RULE</i> NELLA DOTTRINA INTERNAZIONALE	88
3.2.1 <i>Argomentazioni in letteratura a favore e contro la Mandatory Rotation Rule</i>	90
3.2.1.1 <i>Argomentazioni a supporto della MRR</i>	90
3.2.1.2 <i>Argomentazioni contrarie alla MRR</i>	95
3.2.2 <i>Mandatory Audit Firm Rotation e Mandatory Partner Rotation a confronto</i>	98
3.2.3 <i>Rotazione obbligatoria e volontaria a confronto</i>	101
3.2.4 <i>Evidenze empiriche sulla MRR</i>	104
<b>CAPITOLO 4 ANALISI EMPIRICA DELL'EFFETTO DI UN GIUDIZIO CON MODIFICA SULLA ROTATION DELLE SOCIETÀ DI REVISIONE</b>	<b>112</b>
PREMESSA	112
4.1 ANALISI DEL CONTESTO E FORMULAZIONE DELLE IPOTESI DI RICERCA	115
4.1.1 <i>Il processo di nomina della società di revisione negli EIP</i>	117
4.1.2 <i>Revoca/dimissioni/risoluzione consensuale dell'incarico di revisione legale</i>	120
4.2 DESCRIZIONE DEL CAMPIONE SELEZIONATO	124
4.3 STUDIO DEL CAMPIONE E CONCLUSIONI DELL'ANALISI EMPIRICA	128
4.4 PECULIARITÀ DEI CASI ESAMINATI	147
<b>CONCLUSIONI</b>	<b>154</b>
<b>BIBLIOGRAFIA</b>	<b>156</b>
<b>SITOGRAFIA</b>	<b>168</b>



Il tema centrale del presente elaborato fa riferimento all'istituto della revisione legale dei conti, al fine di meglio comprenderne gli effetti e le peculiarità.

Il quadro normativo del citato istituto è in continua evoluzione soprattutto a causa dei cambiamenti della legislazione nazionale e internazionale per ciò che concerne l'area dell'informativa contabile e finanziaria, in risposta a sempre maggiori esigenze e bisogni delle organizzazioni e degli individui, fermo restando il *focus* sulla necessità di acquisire informazioni attendibili e di ottenere garanzie circa il comportamento e i risultati di alcuni soggetti<sup>1</sup> nei confronti dei quali altri soggetti vantano un interesse<sup>2</sup>.

L'attività di revisione legale dei conti svolge una funzione fondamentale all'interno dei mercati finanziari poiché si pone l'obiettivo, come affermato dal principio di revisione ISA Italia n. 200, di accrescere il livello di fiducia degli utilizzatori del bilancio, al fine di fornire una ragionevole sicurezza che quest'ultimo rappresenti in maniera veritiera e corretta la situazione economico-patrimoniale e finanziaria della società, in conformità al quadro normativo di riferimento.

Ciò si realizza, come chiarito dal sopra citato principio ISA Italia, mediante l'espressione di un giudizio professionale sul bilancio<sup>3</sup>, destinato ai vari *stakeholders* interni ed esterni alla società revisionata, i quali si aspettano un alto livello di qualità dell'audit da parte del revisore, al fine di meglio indirizzare le proprie scelte d'investimento.

L'attività di revisione legale è caratterizzata da due variabili fondamentali che si possono riassumere nella competenza e indipendenza del revisore medesimo, spesso oggetto di discussione in letteratura.

---

<sup>1</sup> Si pensi ad esempio all'interesse degli azionisti circa l'operato del management. Si rimanda, a tal proposito, al paragrafo 1.1.1 (*agency theory*).

<sup>2</sup> Cfr. R. Bauer, *La revisione legale. Tecniche e procedure*, Maggioli Editore, 2015, pag. 15.

<sup>3</sup> Si rimanda, a tal proposito, al paragrafo 1.2.2.

Ai fini del presente lavoro, quindi, appare necessario fornire i concetti di indipendenza e *audit quality*, i quali risultano tra loro strettamente correlati.

Secondo la definizione di *AQ* elaborata dalla DeAngelo<sup>4</sup>, il livello della qualità della revisione rappresenta il risultato del rispetto del requisito dell'indipendenza, combinato con il requisito della capacità tecnica.

Il requisito dell'indipendenza del revisore costituisce, inoltre, uno dei principi etici di riferimento richiesti dall'ISA Italia 200: “L'indipendenza del revisore dall'impresa salvaguarda la sua capacità di formarsi un giudizio di revisione senza essere influenzato da condizionamenti che potrebbero compromettere tale giudizio. L'indipendenza rafforza la capacità del revisore di agire con integrità, di essere obiettivo, e di mantenere un atteggiamento di scetticismo professionale”.

Uno degli strumenti più dibattuti negli ultimi anni, soprattutto al fine di rafforzare l'indipendenza del revisore è la regola di rotazione obbligatoria della società di revisione e del partner responsabile dell'incarico di revisione, tema centrale del presente lavoro.

Si comprende, a questo punto, come l'argomentazione circa l'indipendenza del revisore non può trascurare i riferimenti alla normativa in tema di *MRR*, pertanto, *audit quality*, indipendenza e *rotation* della società di revisione e del partner responsabile dell'incarico, non solo sono le tre tematiche centrali del presente lavoro, ma lo studio di una non può prescindere dalle altre.

In particolare, il presente elaborato si pone l'obiettivo di analizzare l'istituto della *Mandatory Rotation Rule*, al fine di comprenderne gli effetti e le peculiarità, indagando il fenomeno all'interno di un contesto in cui la regola di rotazione obbligatoria delle società di revisione e del responsabile chiave della revisione sono state introdotte ed implementate legislativamente: il panorama italiano.

Lo studio degli effetti della *Mandatory Rotation* si inserisce nel filone accademico più volte ripreso ed analizzato in letteratura, il quale può generare un duplice effetto sull'*audit quality*:

---

<sup>4</sup> Si riporta la definizione di *AQ*, discussa nel paragrafo 2.1, elaborata da DeAngelo (1981): “la probabilità congiunta, valutata dal mercato, che il revisore sappia rilevare errori ed irregolarità nelle evidenze contabili dell'impresa e che li comunichi al mercato in modo che gli stakeholders non siano tratti in inganno da una distorta rappresentazione delle situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società”.

infatti, se da una parte una mancata l'imposizione legislativa della rotazione obbligatoria delle società di revisione e/o del partner responsabile può danneggiare l'indipendenza del revisore e l'oggettività dell'*opinion* rilasciata, d'altra parte la regolamentazione della *tenure* del mandato potrebbe comportare significative perdite di informazioni e conoscenze utili per lo svolgimento dell'attività di audit<sup>5</sup>.

Al fine di meglio comprendere tale istituto è stata utilizzata la variabile di *audit quality* del giudizio di revisione, con l'obiettivo di analizzare gli effetti provocati da un giudizio non *clean* sul bilancio d'esercizio delle società sottoposte a revisione, sulla *rotation* anticipata delle società di revisione stesse.

Prima di iniziare la trattazione del presente lavoro, si desidera illustrare brevemente il contenuto dei quattro capitoli in cui il medesimo è strutturato.

Il primo capitolo del presente elaborato introduce innanzitutto il concetto di revisione legale dei conti, illustrando da un lato le teorie sviluppate in letteratura circa la domanda dei servizi di revisione e dall'altro il ruolo che tale attività riveste nel sistema economico: la letteratura, infatti, ha più volte dimostrato come la revisione possa essere considerata uno strumento in grado di minimizzare i costi di agenzia, migliorare le decisioni di investimento e configurarsi come potenziale meccanismo assicurativo. Successivamente, il citato capitolo si pone l'obiettivo di illustrare e dettagliare le diverse tipologie di giudizio di revisione, esponendo in maniera introduttiva all'argomento l'*excursus* storico sull'evoluzione della normativa in materia di relazione di revisione e giudizio sul bilancio.

Il secondo capitolo ha l'obiettivo di argomentare il concetto di *audit quality*, di difficile inquadramento teorico dal momento che nessuna delle definizioni proposte nel corso del tempo è stata universalmente accettata, per cui, non avendo una definizione univoca, viene illustrato attraverso l'analisi delle varie definizioni fornite in letteratura, soffermandosi inoltre sulle misure di *audit quality*. Successivamente, tale capitolo vuole illustrare i meccanismi di miglioramento della qualità della revisione, soffermandosi sui quattro meccanismi principali di forte dibattito in letteratura. L'ultima parte del secondo capitolo analizza il mercato della revisione legale nel contesto italiano, facendo infine un

---

<sup>5</sup> Si rimanda a tal proposito al paragrafo 3.2.

approfondimento sulle cosiddette *Big Audit Firm*, analizzandone la domanda dei vari servizi di revisione (revisione *ex lege*, revisione volontaria e servizi diversi dalla revisione).

Il terzo capitolo ha l'obiettivo, di argomentare ed analizzare una specifica scelta regolamentare, argomento di non pochi dibattiti nel corso degli ultimi anni: la *Mandatory Rotation Rule (MRR)*. In particolare, dapprima si vuole esporre al lettore un *excursus* storico sull'evoluzione della citata regola nel contesto italiano, oggetto di studio del presente lavoro e, successivamente, si vuole soffermare sulle argomentazioni a favore contro la sopra citata regola, analizzando le varie opinioni e ipotesi a confronto in letteratura e, infine, per completezza, si illustrerà la letteratura empirica al riguardo, con l'obiettivo di meglio comprendere quali effettivamente siano i costi ed i benefici associati alla medesima.

Il quarto capitolo racchiude l'analisi empirica del presente elaborato, soffermandosi, in particolar modo, sugli aspetti riguardanti gli Enti di Interesse Pubblico (EIP)<sup>6</sup> nel contesto italiano, al fine di analizzare le peculiarità relative alla *Mandatory Audit Firm Rotation* ed alla *Mandatory Partner Rotation*.

A tal proposito, si vuole verificare da un lato se un giudizio con modifica, espresso dalla società di revisione, influenza la volontà, da parte della società revisionata, di cambiare, anteriormente lo scadere del mandato stabilito dalla legge, la società di revisione stessa e, dall'altro, gli effetti sul giudizio professionale della rotazione del partner responsabile dell'incarico e della società di revisione. Sulla base degli obiettivi della ricerca, si è provveduto allo sviluppo dell'indagine principale: l'individuazione di un nesso tra l'espressione, da parte della società di revisione, di un giudizio con modifica e la sostituzione volontaria della società di revisione stessa e/o del partner della revisione.

---

<sup>6</sup> Ai sensi dell'art. 16, comma 1 del d.lgs. 39/2010, "Sono enti di interesse pubblico:

- a) le società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'Unione Europea;
- b) le banche;
- c) le imprese di assicurazione di cui all' articolo 1, comma 1, lettera u), del codice delle assicurazioni private;
- d) le imprese di riassicurazione di cui all' articolo 1, comma 1, lettera cc), del codice delle assicurazioni private, con sede legale in Italia, e le sedi secondarie in Italia delle imprese di riassicurazione extracomunitarie di cui all'articolo 1, comma 1, lettera cc-ter), del codice delle assicurazioni private".

Il quesito fondamentale riguarda, quindi, l'interruzione del rapporto di revisione legale prima dello scadere del mandato stabilito per legge (*rotation* volontaria) al fine di indagarne le motivazioni di fondo e verificare se queste possano, in qualche modo, essere legate alla misura di *AQ* del giudizio emesso dalla società di revisione stessa. Tuttavia, va precisato che la ricerca è stata svolta su un campione di società quotate, con lo scopo di poter disporre, per un arco temporale abbastanza ampio (10 anni), della documentazione necessaria allo sviluppo dell'analisi empirica e, di conseguenza, le società quotate tengono alla diffusione di informazioni chiare e positive in merito alla propria situazione economico-finanziaria al fine di incrementare la fiducia dei potenziali investitori. Ciò posto, le ipotesi iniziali configurabili sono due: l'assenza di risultati ed osservazioni significative e la riduzione dell'indipendenza del revisore a causa di una eccessiva durata del mandato e, pertanto, incremento dell'*AQ* a seguito dell'implementazione legislativa della *MRR*.

L'analisi contenuta nel quarto capitolo vuole dapprima approfondire l'argomento della nomina della società di revisione negli EIP, e, successivamente, soffermarsi sui casi di revoca/dimissioni/risoluzione consensuale dell'incarico di revisione legale negli EIP, argomento di notevole rilevanza per il presente studio. In seguito, si procederà alla descrizione del campione analizzato e le metodologie impiegate per la ricerca, all'analisi delle ricerche effettuate e alle relative conclusioni. Inoltre, l'ultimo paragrafo del quarto capitolo vuole descrivere le peculiarità più rilevanti dei casi esaminati.

Da ultimo, il presente lavoro si concluderà con alcune considerazioni personali e riflessioni conclusive sui risultati dello studio effettuato.

# CAPITOLO 1

## L'ATTIVITÀ DI REVISIONE LEGALE DEI CONTI: TEORIE SVILUPPATE IN LETTERATURA PER INDAGARE IL FENOMENO E MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL GIUDIZIO PROFESSIONALE

---

Sommario: 1.1 L'attività di revisione. – 1.1.1 Teorie della revisione. – 1.1.2 Il ruolo dell'attività di revisione. – 1.1.2.1 L'attività di revisione come strumento per monitorare le azioni del management. – 1.1.2.2 L'attività di revisione come strumento per migliorare le decisioni di investimento. – 1.1.2.3 L'attività di revisione come meccanismo assicurativo. – 1.2 Relazione di revisione e giudizio sul bilancio. – 1.2.1 Evoluzione storica: aspetti normativi sulla relazione di revisione. – 1.2.2 Le tipologie di giudizio.

### Premessa

Il fine ultimo dell'attività di revisione è quello di pronunciare un parere indipendente sul bilancio con l'emissione di una relazione all'interno della quale viene espresso un giudizio professionale sull'attendibilità e sulla veridicità delle informazioni rappresentate nel bilancio d'esercizio e, se presente, nel bilancio consolidato, della società sottoposta a revisione legale, ai sensi dell'art 14 del d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

Secondo il principio di revisione internazionale (ISA Italia) n. 200 – Obiettivi generali del revisore indipendente e svolgimento della revisione – “la finalità della revisione è quella di accrescere il livello di fiducia degli utilizzatori del bilancio mediante l'espressione di un giudizio sull'oggetto della revisione e, di conseguenza, di consentire al revisore di esprimere un giudizio se il bilancio nel suo complesso sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al quadro normativo sull'informazione economico finanziaria applicabile” (ISA Italia n. 200).

A causa dei limiti intrinseci all'attività di revisione legale vi è il rischio, il quale può definirsi inevitabile, che alcuni errori significativi presenti nel bilancio non siano individuati anche se la revisione è stata correttamente pianificata e svolta in conformità ai Principi di Revisione. Il rischio di non identificare un errore significativo derivante da frodi è maggiore rispetto a quello di non rilevare un errore significativo derivante da comportamenti o eventi non intenzionali, in quanto, le frodi possono essere accompagnate da schemi organizzativi sofisticati e attentamente progettati al fine di occultarle come, ad esempio, falsificazioni, omissioni intenzionali nelle registrazioni contabili e informazioni svianti rilasciate consapevolmente al revisore per lo svolgimento della propria attività<sup>7</sup>.

È tuttavia necessario precisare che un revisore non può raggiungere una sicurezza assoluta di riuscire ad individuare tutti gli errori significativi presenti in bilancio, per il duplice motivo che le verifiche non possono interessare tutte le operazioni aziendali ma solo le maggiori e più rilevanti, in quanto queste presenterebbero più alti rischi di errate esposizioni in bilancio e che l'attività di revisione è soggetta a fattori quali l'esercizio del giudizio professionale, l'utilizzo di verifiche a campione e la natura persuasiva piuttosto che conclusiva di molti degli elementi probativi disponibili: ne consegue che, tutta l'attività di revisione è contraddistinta da valutazioni di tipo soggettivo e da stime. Il revisore legale garantisce pertanto una ragionevole sicurezza che i documenti di bilancio non contengano rilevanti errate esposizioni, mantenendo un atteggiamento di scetticismo professionale nel corso dell'intera attività di revisione.

L'atteggiamento di scetticismo professionale<sup>8</sup> è imposto dall'art. 9 del d.lgs. n. 39 del 2010<sup>9</sup>, il quale stabilisce, inoltre, che i soggetti abilitati all'esercizio dell'attività di revisione legale dei conti devono rispettare i principi di deontologia professionale elaborati dalle associazioni

---

<sup>7</sup> Cfr. R. Bauer, *I principi di revisione*, EDUCatt, 2012, pag. 129.

<sup>8</sup> Il revisore legale dei conti è tenuto ad avere un approccio dubitativo e a monitorare costantemente le fattispecie che potrebbero indicare un potenziale errore dovuto a inesattezza/imprecisione involontaria o frode, nonché ad effettuare una valutazione critica di tutta la documentazione la cui consultazione è necessaria per lo svolgimento dell'incarico.

<sup>9</sup> In attuazione del sopra menzionato articolo, è stato adottato il "Codice Deontologico CNDCEC", che enuncia i principi fondamentali di svolgimento della professione, fra cui, ad esempio, quelli relativi all'interesse pubblico, all'integrità, all'obiettività, alla competenza professionale e alla diligenza professionale.

e dagli ordini professionali congiuntamente al Ministero dell'Economia e delle Finanze e alla CONSOB<sup>10</sup>.

Il presente capitolo introduce in primo luogo il concetto di revisione legale dei conti, illustrando da un lato le teorie sviluppate in letteratura circa la domanda dei servizi di revisione e dall'altro il ruolo che tale attività riveste nel sistema economico: la letteratura, infatti, ha più volte dimostrato come la revisione possa essere considerata uno strumento in grado di minimizzare i costi di agenzia, migliorare le decisioni di investimento e configurarsi come potenziale meccanismo assicurativo. In secondo luogo, il presente capitolo si pone l'obiettivo di illustrare e dettagliare le diverse tipologie di giudizio di revisione, esponendo in maniera introduttiva all'argomento l'*excursus* storico sull'evoluzione della normativa in materia di relazione di revisione e giudizio sul bilancio.

## 1.1 L'attività di revisione

L'attività di revisione legale dei conti può essere definita come l'"attività svolta da parte di soggetti indipendenti i quali applicano procedure statuite al fine di accertare la conformità del bilancio alla legge, interpretata e integrata dai principi contabili di riferimento" (Livatino *et al.*, 2011)<sup>11</sup>. In particolare, sul piano operativo, è possibile quindi inquadrare la revisione come il processo di controllo attraverso il quale il revisore ottiene elementi probativi adeguati e sufficienti ad esprimere un giudizio sul bilancio, attraverso lo svolgimento delle seguenti macro-attività:

- verifiche;
- pianificazione dell'attività di controllo del bilancio;
- revisione del bilancio<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> Cfr. A. De Nicola, *Il diritto dei controlli societari*, G. Giappichelli Editore, 2018, pag. 180.

<sup>11</sup> Cit. M. Livatino, N. Pecchiari, G. Pogliani, *Auditing. Il manuale operativo per la revisione legale dei conti*, Egea, 2011.

<sup>12</sup> Cfr. F. Bava, *Revisione legale e collegio sindacale. L'applicazione dei principi di revisione nelle PMI*, Giuffrè Editore, 2011, pag. 35.

L'atto conclusivo dell'intero processo, che costituisce, come già detto, il fine ultimo dell'attività di revisione, è l'espressione, da parte della società di revisione, di un giudizio<sup>13</sup> professionale sull'attendibilità con cui il bilancio di esercizio (e/o consolidato), presenta la situazione finanziaria/patrimoniale ed il risultato economico secondo i principi contabili di riferimento<sup>14</sup>.

Il giudizio professionale pronunciato da parte della società di revisione può quindi essere considerato come l'obiettivo principale dell'attività di revisione stessa. Dall'obiettivo principale poi, derivano gli obiettivi generali della revisione, i quali comportano il conseguimento di una ragionevole sicurezza nei riguardi dei seguenti aspetti:

- esistenza fisica e corretto titolo di proprietà o di credito delle attività iscritte nello stato patrimoniale;
- completa e corretta esposizione delle passività dello stato patrimoniale;
- corretta valutazione delle attività, passività e del patrimonio netto in accordo ai relativi principi contabili;
- effettivo conseguimento dei ricavi ed effettivo sostenimento dei costi;
- corretta imputazione dei ricavi e dei costi al periodo, in accordo ai principi contabili adottati;
- corretta classificazione e descrizione delle voci di stato patrimoniale e conto economico<sup>15</sup>;
- rispondenza delle voci di bilancio alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- esattezza dei compunti aritmetici;
- completezza, accuratezza e validità delle rilevazioni contabili sottostanti<sup>16</sup>.

---

<sup>13</sup> Il termine giudizio è utilizzato dal T.U.F. e dal codice civile in sostituzione del termine certificazione, utilizzato dal D.P.R. 136/1975. Tale modifica è giustificata, nella relazione al d.lgs. 6/2003, “dalla volontà di sottolineare che il revisore non rilascia un “attestato notarile” che garantisce la veridicità del bilancio, ma esprime semplicemente un’opinione, seppur qualificata, sull’attendibilità del bilancio medesimo” (Guerrieri, 2009, citando Sasso, Art. 2409–ter, pag. 1035). Per approfondimenti sul tema si rimanda al paragrafo 1.2.1.

<sup>14</sup> Cfr. L. Marchi, *Revisione aziendale e sistemi di controllo interno*, Giuffrè Editore, Terza edizione – 2012, pag. 239.

<sup>15</sup> Tali voci devono essere, ove richiesto dalla specifica fattispecie, corredate da note esplicative o illustrative delle medesime (trattasi delle informazioni attualmente inserite nella nota integrativa).

<sup>16</sup> Cfr. L. Marchi, *op. cit.*, 2012, pag. 239–240.

L'applicazione puntuale degli obiettivi generali della revisione determina poi quello che si può definire il terzo livello degli obiettivi della revisione, configurando per sintesi gli obiettivi particolari o analitici.

È importante sottolineare che “la revisione contabile non esprime giudizi di merito sui fatti di gestione; tuttavia, non risolvendosi in un mero esame formale delle scritture contabili, essa richiede un'approfondita conoscenza delle attività svolte dall'azienda al fine di valutare se i dati contabili riflettono correttamente la sua gestione” (Tettamanzi *et al.*, 2009)<sup>17</sup>.

Sulla base di ciò, la dottrina aziendale distingue tra revisione contabile<sup>18</sup> e revisione aziendale: la revisione contabile, così come definita da Rossi e Gervasio (2008) si configura come l'“applicazione dei principi di revisione al sistema informativo al fine di verificare la corretta applicazione dei principi di ragioneria che presiedono allo specifico oggetto del processo di revisione, sia esso il bilancio d'esercizio, o un'altra diversa configurazione di bilancio” mentre la revisione aziendale “ amplia il contenuto della revisione all'accertamento delle condizioni di esistenza e di funzionamento dell'intero sistema regolato dai principi dell'economia aziendale” (Rossi e Gervasio, 2008)<sup>19</sup>.

D'altra parte, Marchi (2012) inquadra la revisione nella più ampia dottrina di Economia Aziendale e della Ragioneria, affermando che “la revisione è quindi parte dell'economia d'azienda in quanto, attraverso l'analisi dei sistemi di controllo, studia le diverse classi di fenomeni aziendali. In particolare, nell'ambito dell'economia aziendale, si collega funzionalmente alla ragioneria, in quanto ha per oggetto primariamente i sistemi informativi e di controllo. Di conseguenza, utilizza gli strumenti tipici sia dell'economia d'azienda che della ragioneria, pur adattandoli alla particolarità delle funzioni di controllo oggetto specifico del suo studio”<sup>20</sup>.

---

<sup>17</sup> Cit. P. Tettamanzi, I. Spertini, M. Sacchi, F. Spadaro, *Il mercato della revisione contabile in Italia e la sua disciplina giuridica*, in *Revisione Contabile e Internal Auditing*, IPSOA, 2009.

<sup>18</sup> È necessario precisare che il d.lgs. 39/2010 ha sostituito alla figura del revisore contabile quella del revisore legale dei conti di bilancio d'esercizio e dei conti consolidati, recependo la direttiva europea 2006/43/CE la quale prevedeva l'adeguamento agli *standards* europei di vigilanza sulle società.

<sup>19</sup> Cit. C. Rossi, D. Gervasio, *La revisione aziendale. Teoria e procedure*, Giuffrè, 2008.

<sup>20</sup> Cit. L. Marchi, *Revisione aziendale e sistemi di controllo interno*, Giuffrè Editore, Terza edizione, 2012.

Secondo Paolone *et al.* (2001), la revisione aziendale non deve essere considerata una mera attività di controllo della regolare tenuta delle scritture contabili, quanto piuttosto un “processo di analisi economico–aziendale finalizzato al confronto tra situazioni aziendali espresse dai dati contabili ed altri elementi utili allo scopo e situazioni ideali realizzabili sulla base di precetti razionali o canoni legali”<sup>21</sup>.

I paragrafi che seguono si soffermeranno dapprima sulle teorie elaborate dalla letteratura per quanto riguarda la domanda di servizi di revisione e, successivamente, il ruolo dell’attività di revisione nel mercato.

### 1.1.1 Teorie della revisione

Esistono diverse teorie che possono spiegare la domanda di servizi di revisione, alcune delle quali sono ben note nella letteratura mentre altre sono piuttosto basate su percezioni.

In particolare, secondo Hayes *et al.* (2005) si possono identificare quattro teorie legate all’audit: *policeman theory*, *lending credibility theory*, *theory of inspired confidence* e *agency theory*<sup>22</sup>.

La *policeman theory*, afferma che il revisore è responsabile della ricerca, scoperta e prevenzione delle frodi in bilancio: questo era certamente il caso presente all’inizio del XX secolo. Tuttavia, più recentemente, il principale obiettivo dei revisori è divenuto quello di fornire con una ragionevole sicurezza<sup>23</sup> la veridicità e la correttezza dei bilanci delle società clienti.

---

<sup>21</sup> Cit. G. Paolone, L. D’amico, A. Consorti, *La revisione aziendale – fondamenti, principi e procedure*, Giappichelli, Torino, 2001.

<sup>22</sup> Cfr. R. Hayes, R. Dassen, A. Schilder, P. Wallage, *Principles of Auditing. An Introduction to International Standards of Auditing*, 2nd edition, Pearson Education, 2005.

<sup>23</sup> La ragionevole sicurezza si ottiene nel momento in cui il revisore, nel corso del suo operato, ha acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati al fine di ridurre il rischio di revisione (vale a dire il rischio che il revisore esprima un giudizio inappropriato in presenza di un bilancio significativamente errato) ad un livello accettabilmente basso. Tuttavia, la ragionevole sicurezza non corrisponde ad un livello di sicurezza assoluto, infatti non ci si attende che il revisore riduca a zero e, per contro, non può ottenere la sicurezza assoluta che il bilancio non contenga errori significativi dovuti a frode o a comportamenti o eventi non intenzionali.

C'è però da precisare che l'individuazione delle frodi in bilancio è tutt'ora argomento di dibattito sulle responsabilità del revisore e, in genere, dopo eventi in cui le stesse si sono rilevate, la pressione in capo ai revisori aumenta all'aumentare della responsabilità dei revisori nella rilevazione di eventuali frodi<sup>24</sup>.

La *lending credibility theory*, suggerisce che la funzione principale della revisione sia quella di aggiungere credibilità al bilancio. Come conseguenza di ciò, il servizio che i revisori vendono ai clienti è credibilità e, dunque, i bilanci sottoposti a revisione legale possiedono elementi in grado di accrescere la fiducia degli utilizzatori del bilancio nei dati presentati dal management (all'interno del bilancio stesso). Infatti, gli utilizzatori del bilancio traggono beneficio dalla maggiore credibilità: la qualità delle decisioni di investimento migliora quando ci si basa su informazioni di bilancio affidabili.

La *theory of inspired confidence* (teoria delle aspettative razionali) (Limperg, 1932) considera sia la domanda che l'offerta di servizi di revisione. La domanda di servizi di revisione è la diretta conseguenza della partecipazione di terze parti (parti interessate di una società – *stakeholder*) alla società<sup>25</sup>.

Tali parti richiedono la responsabilità da parte del management, in cambio dei loro investimenti nella società: questa responsabilità viene realizzata attraverso l'emissione di relazioni finanziarie periodiche da parte del management stesso. Eppure, visto il fatto che siffatte informazioni fornite dal management possono essere distorte e le parti esterne non hanno mezzi diretti di monitoraggio, si rende necessaria l'attività di revisione al fine di garantire la ragionevole sicurezza circa l'affidabilità di tali informazioni.

Per quanto riguarda la fornitura della garanzia di revisione, Limperg (1932) suggerisce che il revisore dovrebbe sempre sforzarsi di soddisfare le aspettative del pubblico.

Per ultima, l'*agency theory* (Watts and Zimmerman 1978, 1986a, 1986b), suggerisce che il revisore venga nominato nell'interesse sia dei terzi che del management.

Una società è vista come una rete di contratti: diversi gruppi (fornitori, banchieri, clienti, dipendenti ecc.) apportano una sorta di contributo alla società per un determinato prezzo per

---

<sup>24</sup> Cfr. K. Ittonen, *A Theoretical Examination of the Role of Auditing and the Relevance of Audit Reports*, VAASA, 2010, in [https://www.univaasa.fi/materiaali/pdf/isbn\\_978-952-476-298-4.pdf](https://www.univaasa.fi/materiaali/pdf/isbn_978-952-476-298-4.pdf).

<sup>25</sup> Cfr. T. Limperg, *Theory of Inspired Confidence*, University of Amsterdam, 1932.

cui, compito del management è quello di coordinare tali gruppi e contratti e cercare di ottimizzarli: basso prezzo per le forniture acquistate, alto prezzo per i beni venduti, bassi tassi di interesse per i prestiti, alti prezzi delle azioni e bassi salari per i dipendenti<sup>26</sup>. Così, il management è l'*agent*, che cerca di ottenere contributi dai *principals*, in senso largo (banchieri, azionisti, dipendenti ecc.).

### 1.1.2 Il ruolo dell'attività di revisione

Bava (2011, citando l'ISA Italia n. 200), dichiara che la finalità della revisione legale è quella di accrescere la fiducia degli utilizzatori del bilancio.

A tale scopo, è opportuno considerare e valutare il ruolo sempre più importante e critico che la comunicazione ha assunto nel nostro sistema economico, sempre più basato sui principi fondamentali della libera concorrenza e del libero mercato: i rapporti che intercorrono tra i diversi protagonisti del sistema devono necessariamente essere regolati da criteri di correttezza e trasparenza al fine di garantire il funzionamento dell'intero apparato economico<sup>27</sup>.

Si comprende, pertanto, come il bilancio d'esercizio (o consolidato) possa concretamente rappresentare un valido strumento di comunicazione al fine di permettere alle imprese di divulgare all'esterno la propria situazione patrimoniale-finanziaria, l'andamento della gestione ed altri dati economico-patrimoniali riguardanti la propria attività e, affinché tutti i soggetti esterni che intrattengono rapporti con l'impresa possano fare affidamento a dati ed informazioni contenuti nel bilancio d'esercizio (o consolidato), è opportuno che la correttezza e validità degli stessi sia certificata da professionisti esterni ed indipendenti, diversi da coloro che lo hanno predisposto, mediante l'emissione di un giudizio professionale.

Nel paragrafo precedente sono state presentate quattro teorie dell'auditing. Correlate, e in una certa misura sovrapposte, a queste teorie, Wallace (1980) propose tre ipotesi per spiegare

---

<sup>26</sup> Cfr. K. Ittonen, *Op. Cit.*, 2010.

<sup>27</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *La rotazione obbligatoria del revisore contabile, un'indagine empirica nel panorama italiano*, Egea, 2014, pag. 19.

il ruolo dell'audit nei mercati liberi e regolamentati: la *monitoring hypothesis*, l'*information hypothesis* e l'*insurance hypothesis*<sup>28</sup>.

Più in generale, in letteratura è possibile individuare diversi scritti volti ad analizzare il ruolo dell'attività di revisione nel mercato che, in sintesi, può dirsi finalizzata al soddisfacimento di tre esigenze distinte (Wallace, 1980; Cameran, 2001; Pettinicchio, 2014):

1. Monitorare le azioni del Management;
2. Migliorare le decisioni di investimento;
3. Assicurare le perdite che potrebbero derivare dalla diffusione di informazioni distorte.

#### 1.1.2.1 L'attività di revisione come strumento per monitorare le azioni del management

L'attività di revisione legale può essere considerata come una possibile risposta al bisogno, avvertito dagli azionisti e dagli *stakeholder* aziendali, di monitorare e controllare<sup>29</sup> il comportamento del management, al fine di assicurarsi che quest'ultimo svolga il proprio compito nell'interesse della società<sup>30</sup>.

In particolare, tale ipotesi presuppone che, nel delegare il potere decisionale a una parte, come suggerito nella teoria dell'agenzia, l'*agent* è motivato ad accettare di essere monitorato se i benefici di tali attività superano i relativi costi<sup>31</sup>.

---

<sup>28</sup> Cfr. W. Wallace, *The economic role of the audit in free and regulated markets*, The Touche Ross and Co. Aid to Education Program, 1980.

<sup>29</sup> Tale ipotesi affonda le sue radici nella teoria dei costi di agenzia (Jensen e Meckling 1976), secondo la quale, il rapporto tra proprietario e manager è caratterizzato dalla presenza di asimmetria informativa: il manager si configura come colui che effettivamente gestisce l'attività d'impresa, per contro, possiede, rispetto al proprietario, maggiori informazioni circa l'andamento economico-finanziario e la performance reale della società. In conclusione, poiché l'azionista-proprietario non è in grado di controllare direttamente l'operato del management, si pone il rischio che quest'ultimo possa perseguire i propri interessi a discapito di quelli degli *shareholders* e degli altri *stakeholders*.

<sup>30</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *Op. cit.*, pag. 19–20.

<sup>31</sup> Questa ipotesi è applicabile a tutti i rapporti di cooperazione in qualsiasi organizzazione, non solo ai rapporti tra proprietari e manager, ma anche ai rapporti tra datori di lavoro e dipendenti, creditori e azionisti, diversi livelli di gestione nelle società e nel governo e nei contribuenti (Wallace 1980 e 1987).

Beaver (1989) ha sottolineato che la teoria del monitoraggio si sforza di risolvere i problemi che sorgono a causa del rischio morale (*moral hazard*) e dell'asimmetria informativa (*information asymmetry*) tra l'agente (*agent*) e il principale (*principale*).

Il *moral hazard* si configura come la fattispecie in cui l'*agent* possiede informazioni superiori e quindi ha l'opportunità di usarle con interesse a spese del *principale* (Beaver 1989)<sup>32</sup>. Arrow (1985) chiama i due tipi di problemi *principale-agent* azione nascosta (*moral hazard*) e informazione nascosta (*information asymmetry*)<sup>33</sup>.

Uno dei metodi previsti per colmare il *gap* informativo esistente a favore del management, è la previsione dell'obbligo, a carico del management stesso, di redigere una relazione periodica che illustri i risultati conseguiti mediante la gestione dell'attività d'impresa: si comprende come, il bilancio d'esercizio, se affidabile, costituisce un importante strumento di rendicontazione dell'attività del management svolta in un determinato lasso temporale (Barnea *et al.*, 1985)<sup>34</sup>.

Tuttavia, essendo il management stesso a redigere tali relazioni circa l'andamento della performance aziendale, è possibile che quest'ultimo possa manipolare a proprio favore i dati e le informazioni destinate agli azionisti: il management quindi potrebbe presentare delle dichiarazioni non conformi alla realtà della gestione aziendale<sup>35</sup>.

Si comprende come, da questo punto di vista, la revisione è una forma di controllo per l'ipotesi di monitoraggio: essa infatti riduce l'eventualità che l'*agent* possa trattenere informazioni rilevanti dagli azionisti (Beaver 1989), essendo il revisore incaricato di ispezionare l'ambiente delle informazioni.

Oltre alla relazione di agenzia che coinvolge management e azionista, anche altre relazioni di agenzia possono rivestire un ruolo importante nella definizione della domanda di

---

<sup>32</sup> Cfr. W. Beaver, *Financial Reporting: An Accounting Revolution*, New Jersey: Prentice-Hall Int., Inc, 1989.

<sup>33</sup> Cfr. Arrow K., *Principals and agents: the structure of business*, edited by J. Pratt and R.J. Zeckhauser), Boston: Harvard Business School Press, 1985.

<sup>34</sup> Cfr. A. Barnea, R. A. Haugen, L.W. Senbet, *Agency problems and financial contracting*, Prentice-Hall, New Jersey, 1985.

<sup>35</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *op. cit.*, 2014, pag. 20

revisione: Hill e Jones (1992) studiano le relazioni tra il management e gli *stakeholder*, intesi come tutti quei soggetti che apportano risorse per l'impresa<sup>36</sup>.

Wallace (1980, 1987 e 2004) presenta molti fattori che implicano che la revisione è un sistema di monitoraggio molto apprezzato tra azionisti, creditori e alti dirigenti. Ad esempio, Chow (1982) rileva che le società con un rapporto più elevato tra il debito totale e il totale delle attività o le società con più accordi sui debiti (*debt covenants*) basati sulla contabilità hanno maggiori probabilità di assumere un revisore legale<sup>37</sup>, presumibilmente per mitigare il problema di agenzia del management ai creditori. Inoltre, l'evidenza empirica suggerisce che la probabilità di assumere volontariamente un revisore aumenta con il numero di dipendenti (Hay e Davis, 2004)<sup>38</sup>.

Il valore della revisione del management può anche essere spiegato dalla perdita del controllo organizzativo dello stesso (Abdel-Khalik, 1993). Nelle aziende con più dipendenti o strutture organizzative più complesse, la gestione, quindi lo stesso management, può trarre vantaggio dalla revisione, poiché si presenta come un ulteriore mezzo per implementare e migliorare il controllo interno.

In conclusione, ponendoci sia dalla prospettiva base del conflitto di agenzia tra management e proprietà, che dalla prospettiva più ampia dell'asimmetria informativa tra management e *stakeholder*, l'attività di revisione legale può definirsi come un ottimo strumento di contenimento dei costi di agenzia.

---

<sup>36</sup> In questa categoria rientrano gli azionisti, ma anche i creditori, i dipendenti, i clienti, i fornitori e il pubblico in generale.

<sup>37</sup> Cfr. Chow C., (1982), *The demand for external auditing: Size, debt and ownership influences*, *The Accounting Review*, 57:2, pag. 272–291.

Dal testo originale: “*leverage, firm size, and number of accounting-based debt covenants are predicted to increase the probability that a firm will voluntarily hire external auditing*”.

<sup>38</sup> Cfr. D. Hay, D. Davis, *The voluntary choice of an auditor of any level of quality*, *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 23:2, pag. 39–55, 2004.

### 1.1.2.2 L'attività di revisione come strumento per migliorare le decisioni di investimento

La rendicontazione finanziaria è sempre stata ritenuta fondamentale ai fini del monitoraggio, tuttavia, dagli anni '60, l'attenzione si è spostata sulle esigenze e sulla fornitura di informazioni per consentire agli utenti di assumere decisioni economiche in maniera consapevole e cosciente (Higson, 2003).

Pertanto, un'alternativa, o meglio, un complemento, all'ipotesi di monitoraggio è l'ipotesi dell'informazione.

A tal fine, l'attività di revisione legale può essere considerata come uno strumento finalizzato a migliorare le decisioni di investimento, poiché bilanci certificati forniscono informazioni utili, come detto, nel processo decisionale degli investitori.

I modelli di decisione di investimento nella letteratura finanziaria valutano un'azienda calcolando il valore attuale netto dei flussi di cassa futuri: ad esempio, è stato osservato che i flussi di cassa futuri sono altamente correlati con le informazioni di bilancio<sup>39</sup>, ragion per cui l'attività di revisione è valutata dagli investitori come un mezzo per migliorare la qualità delle informazioni finanziarie (Wallace, 1980, 1987 e 2004).

Il punto di partenza, similmente all'ipotesi di monitoraggio, è la presenza di asimmetrie informative (Cameran, 2001): la cosiddetta *information theory* (Healy e Palepu, 2001)<sup>40</sup> afferma che, poiché il mercato come meccanismo di efficiente allocazione delle risorse fallisce in seguito alla presenza di asimmetria informativa, si vengono a creare problemi di selezione avversa (*adverse selection*) e di azzardo morale (*moral hazard*).

Comunemente, i problemi di *adverse selection* sorgono giacché il venditore possiede maggiori informazioni rispetto al compratore circa la qualità del prodotto oggetto della transazione (Akerlof, 1970): così, il venditore sarà incentivato a chiedere un prezzo più alto rispetto al reale livello di qualità del prodotto, mentre il compratore, sarà disposto a pagare

---

<sup>39</sup> Cfr. K. Ittonen, *Op. Cit.*, 2010, in [https://www.univaasa.fi/materiaali/pdf/isbn\\_978-952-476-298-4.pdf](https://www.univaasa.fi/materiaali/pdf/isbn_978-952-476-298-4.pdf).

<sup>40</sup> Cfr. P. Healy, K. Palepu, *Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature*, *Journal of Accounting and Economics* 31, pag. 405–440, 2001.

un prezzo inferiore, tale da non consentire tuttavia, di coprire i costi sostenuti per produrre un prodotto di alta qualità<sup>41</sup>.

A questo punto, una possibile soluzione ai problemi sopra esposti potrebbe risiedere nell'intervento di un soggetto terzo indipendente (*certification intermediary*) in grado di esprimere un giudizio professionale sul livello reale della qualità del prodotto.

Secondo tale teoria, le società di revisione si qualificano come *certification intermediary* (Albano e Lizzeri, 1997), le quali, a seguito della revisione del bilancio d'esercizio (e/o consolidato) sarebbero effettivamente in grado di esprimere un giudizio professionale sull'attendibilità e la veridicità del medesimo, con la conseguenza di dare supporto agli investitori nell'assunzione delle relative decisioni di investimento (Cameran, 2001).

I principali vantaggi delle informazioni ai quali i bilanci certificati sono direttamente correlati si possono ricondurre a: riduzione del rischio e miglioramento del processo decisionale<sup>42</sup>.

Gli investitori tendono ad essere avversi al rischio, quindi maggiore è il rischio percepito, maggiore è il premio per il rischio richiesto dagli investitori e, di conseguenza, maggiore è il costo del capitale sostenuto dalla società. L'attività di revisione consente di ridurre l'avversione al rischio che normalmente caratterizza gli investitori: questi infatti scontano le somme che sono disposte a pagare per l'investimento sulla base del rischio percepito. In breve, l'attività di revisione legale, riducendo l'avversione al rischio per gli investitori, riduce anche il costo del capitale che una società deve sostenere<sup>43</sup>.

L'attività di revisione è inoltre considerata come uno strumento utile per ottimizzare i dati finanziari utilizzati dal management durante il processo decisionale. Un revisore può migliorare la qualità dei dati di input da un lato, mediante la rilevazione di distorsioni o errori di cui il management non era a conoscenza e, dall'altro, attraverso l'attività di "controllo"

---

<sup>41</sup> Cfr. G.A. Akerlof, *The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism*, Quarterly Journal of Economics, 84:3, 1970.

<sup>42</sup> Cfr. E. Fama, A. Laffer, *Information and capital markets*, Journal of Business, 1971, 44:3, pag. 289–298.

<sup>43</sup> L'effetto prodotto dall'attività di revisione dei bilanci sulle aspettative, sulle reazioni del mercato e sul costo del capitale, è stato empiricamente dimostrato da Teoh e Wong (1993), Krishnamurty *et al.* (2006) e Khurana e Raman (2004).

del revisore<sup>44</sup>, rendendo i manager più attenti nello svolgimento delle proprie mansioni e nella predisposizione delle relazioni e dei registri: tutto ciò fa sì che, attraverso l'utilizzo di dati più precisi, si possa concretamente migliorare il processo decisionale interno. L'uso esterno di dati più accurati per l'analisi del credito e degli investimenti, le negoziazioni del lavoro o le decisioni normative migliorerà anche le prestazioni dei manager (Wallace, 1980, 1987, 2004).

D'altronde, mediante la pubblicazione delle informazioni contenute nel giudizio rilasciato dalla società di revisione, è possibile ridurre il rischio che si verifichino fenomeni di *insider trading* speculativi a danno degli *shareholders* e *stakeholder* dell'impresa<sup>45</sup>: si comprende come l'attività di revisione genera benefici non solo all'impresa sottoposta a revisione ma anche al management, agli investitori e a tutti i soggetti che interagiscono e ruotano attorno alla realtà aziendale (Cameran, 2001).

Infine, l'attività di revisione può essere vista anche come modalità di segnalazione<sup>46</sup> per la soluzione ai problemi di *hidden information*.

Diversi studi sulla selezione del revisore affrontano il tema della revisione come strumento di segnalazione: si citano a tal fine Bar-Yosef e Livnat (1984) i quali dimostrarono che le società con previsione di flussi di cassa futuri maggiori, preferiscono assegnare l'incarico di revisione a società di revisione di più grandi dimensioni<sup>47</sup>.

---

<sup>44</sup> Il revisore si configura come una sorta di “controllore” all'interno della società, quindi la sola consapevolezza, da parte del management, di essere sottoposto a una sorta di controllo può fare in modo di aumentare il livello di attenzione e impegno di quest'ultimo.

<sup>45</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *op. cit.*, 2014, pag. 22.

<sup>46</sup> Basandosi sempre sull'assunzione che il venditore di un determinato bene possiede maggiori informazioni sul medesimo rispetto al compratore, è ragionevole che il primo abbia necessità di comunicare al secondo il livello di qualità del proprio bene con lo scopo di evitare che il mercato si blocchi e che i beni di migliori qualità e, conseguentemente, con livelli di prezzi più elevati, possano uscire dal mercato: il problema quindi è quello di riuscire a trovare un metodo per rilasciare informazioni credibili al pubblico esterno.

<sup>47</sup> Secondo gli autori, si tratta di una strategia di segnalazione credibile poiché costosa: le società di revisione di maggiori dimensioni, difatti, richiedono compensi più elevati.

### 1.1.2.3 L'attività di revisione come meccanismo assicurativo

L'attività di revisione può essere considerata come una forma assicurativa adottata dalla società per le eventuali responsabilità in cui la stessa potrebbe incorrere nello svolgimento della propria attività: rivolgersi quindi ad una società di revisione per la copertura del rischio rappresentato dalle possibili perdite dovute ad esempio alla diffusione al pubblico di informazioni false e distorte, costituisce una soluzione migliore rispetto al ricorrere ad una semplice compagnia assicurativa<sup>48</sup>.

Alla domanda sul perché manager e altri professionisti richiedono servizi di assicurazione ai revisori anziché ad una compagnia assicurativa, sono state proposte quattro possibili spiegazioni:

1. la funzione di revisione legale si presenta in maniera così solidamente radicata nell'ordinamento che la decisione del management di non "assumere" un revisore implica fortemente negligenza o frode da parte del management stesso o di altri professionisti;
2. le società di revisione sono generalmente in grado di offrire un servizio di difesa qualitativamente migliore al proprio cliente, non solo perché le società di revisione hanno istituito dipartimenti legali interni per la difesa da questi tipi di accuse, ma anche perché le stesse sono interessate al fatto che il proprio cliente esca "indenne" dalla causa, come presentato nel seguente punto. È stato ritenuto, per le ragioni esposte, che i revisori forniscano una copertura assicurativa più efficiente, in qualità di co-imputato, rispetto alla compagnia assicurativa, come terza parte;
3. il revisore che deve affrontare una causa è preoccupato per la sua reputazione e, d'altra parte, anche i manager sono preoccupati della propria reputazione e della reputazione dell'azienda come società ben gestita: ad esempio, nel caso in cui la società di revisione abbia rilasciato un giudizio positivo senza rilievi, essa avrà tutto l'interesse a difendere al meglio l'operato del management della società cliente, al fine di non danneggiare la propria reputazione. La compagnia assicurativa, invece, prenderà decisioni su una causa legale come scelta costi-benefici.

---

<sup>48</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *op. cit.*, 2014, pag. 23

In conclusione, il revisore e il dirigente condividono un interesse comune a considerare correttamente l'effetto del contenzioso sulla reputazione delle parti coinvolte;

4. i revisori hanno “*deep pockets*”<sup>49</sup> rispetto a una società cliente fallita o in fallimento, che, conseguentemente, non ha le risorse necessarie per far fronte ai pagamenti. Sulla base delle decisioni del tribunale di ritenere i revisori responsabili di rendicontazioni finanziarie inesatte, i revisori sembrano essere visti come un mezzo per “socializzare” il rischio<sup>50</sup>: in particolare, i revisori dei conti distribuiscono il costo degli insuccessi del cliente ad altri clienti attraverso commissioni più elevate, mentre, per la società, attraverso prezzi più elevati e minori ritorni sugli investimenti<sup>51</sup>.

O'Reilly, Leitch e Tuttle (2006) mostrano che le informazioni contenute nella relazione di revisione della continuità aziendale, sono valutate meno negativamente quando l'ambiente esterno percepisce che il revisore fornisce determinate forme di assicurazione<sup>52</sup>.

Allo stesso modo, Lennox (1999) conclude che i revisori più grandi con “*deeper pockets*” sono più inclini al contenzioso nonostante la maggiore qualità che forniscono, e quindi questo viene interpretato come conferma dell'esistenza di un effetto assicurativo sulla domanda di revisione legale<sup>53</sup>.

Infine, Menon *et al.* (1994) hanno dimostrato empiricamente che i revisori sono considerati dagli investitori come garanti della qualità del bilancio e dei loro investimenti. Inoltre, gli

---

<sup>49</sup> Il termine “*deep pocket*” è un'espressione gergale americana che tipicamente significa “ricchezza o risorse finanziarie estese” e viene utilizzato in riferimento a grandi imprese o organizzazioni. In questo caso, i revisori sono in grado di coprire anche i danni generati dai cosiddetti “rischi di investimento non prevedibili”

<sup>50</sup> La società di revisione, in caso di fallimento della società cliente, risponde anche per importi notevoli: trasla, di conseguenza, l'effetto economico di tale copertura ai propri clienti mediante la richiesta di compensi superiori.

<sup>51</sup> Cfr. K. Ittonen, *Op. Cit.*, 2010, in [https://www.univaasa.fi/materiaali/pdf/isbn\\_978-952-476-298-4.pdf](https://www.univaasa.fi/materiaali/pdf/isbn_978-952-476-298-4.pdf).

<sup>52</sup> Cfr. D. O'Reilly, R. Leitch, B. Tuttle, *An experimental test of the interaction of the insurance and information-signaling hypothesis in auditing*, Contemporary Accounting Research 23(1), pag. 267–289, 2006.

<sup>53</sup> Cfr. C. Lennox, *Auditor tenure and rotation*, 2012.

investitori sembrano anche disposti a pagare un premio per il diritto di recuperare le perdite dal revisore<sup>54</sup>.

## 1.2 Relazione di revisione e giudizio sul bilancio

La relazione di revisione sul bilancio è il principale documento di sintesi di tutto il lavoro di revisione e delle conclusioni raggiunte sulla base degli elementi probativi acquisiti, con la quale il revisore formalizza il proprio giudizio professionale sul bilancio stesso.

Al fine di illustrare l'argomento in modo sistematico e completo, si reputa opportuno iniziare partendo, in primo luogo, dall'evoluzione storica delle fonti normative sulla relazione di revisione e giudizio sul bilancio, per passare poi all'analisi dettagliata dei differenti giudizi elaborabili dal revisore, in conclusione all'attività svolta ed agli elementi probativi raccontati nel corso nella medesima.

### 1.2.1 Evoluzione storica: aspetti normativi sulla relazione di revisione

L'istituto della revisione contabile obbligatoria dei bilanci venne introdotto nel nostro ordinamento dal Decreto del Presidente della Repubblica n. 136 del 1975<sup>55</sup>: esso prevedeva la "certificazione" del bilancio delle società quotate in Borsa, soggette a vigilanza da parte della CONSOB, da parte di società di revisione regolarmente iscritte in un apposito albo istituito tenuto dalla CONSOB stessa.

Tale decreto prevedeva, tuttavia, un periodo preparatorio ed una applicazione graduale, che avrebbe portato le società obbligate a sottoporre i propri bilanci, a partire da quelli chiusi al 31 dicembre 1982, a "certificazione".

Nel 1977 il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti iniziò a definire principi di revisione nazionali, visti come regole di etica e tecniche, al fine di indirizzare lo svolgimento

---

<sup>54</sup> Cfr. K. Menon, D. Williams, *The insurance hypothesis and market prices*, *The Accounting Review*, 69:2, 327–342, 1994.

<sup>55</sup> In precedenza, la revisione contabile era richiesta volontariamente dalle società che, per varie ragioni, erano interessate ad assoggettarvisi ed era svolta da società di revisione che erano espressione dei grandi network internazionali e ne seguivano la cultura ed i principi, anche per quanto riguardava la relazione finale.

della revisione contabile da parte delle società di revisione, allora unico attore attivo della revisione contabile.

Ad ogni modo, si comprende come i principi di revisione nazionali erano influenzati dalla riflessione sul tema che si era sviluppata nel mondo anglosassone a partire dagli anni '30 e dai principi di revisione emessi dagli “*standard setter*” nazionali degli altri paesi sviluppati: in particolare, il principio di revisione nazionale n.18, del maggio 1981, sulle norme di stesura della relazione di certificazione, prevedeva l'espressione di un giudizio professionale che poteva essere graduato sulla base di sei tipologie, in accordo con la cultura professionale internazionale del tempo<sup>56</sup>.

Successivamente, sul contenuto della relazione finale, la CONSOB prese posizione con la comunicazione 83/03583 del 24 marzo 1983, in tempo utile per l'emissione delle prime relazioni di certificazione ai sensi del D.P.R. 136/1975: il contenuto del principio di revisione n. 18 veniva rifiutato e le società di revisione avrebbero dovuto “rilasciare” o “non rilasciare” la “certificazione” del bilancio, senza alcuna possibilità di graduare il giudizio.

Questa scelta dell'autorità di vigilanza suscitò un vasto dibattito nel paese sull'utilità e la valenza di un giudizio sul bilancio che, a differenza di quanto avveniva negli altri paesi sviluppati, non poteva essere graduato e sul fatto che il bilancio, influenzato da processi di stima per molte delle sue componenti, non è suscettibile, per sua natura, di attestazioni assolute di verità.

L'orientamento della CONSOB cominciò però a mutare già con la comunicazione 87/02794 del 23 febbraio 1987 e, soprattutto, con la comunicazione 94/001751 del 1° marzo 1994, dove veniva previsto un nuovo schema di relazione finale innovativo, in accordo con la prassi internazionale: pur mantenendo inalterate le conclusioni, a questo punto, era possibile esprimere un giudizio con rilievi, sia sui trattamenti contabili, sia a seguito di limitazioni nel procedimento di revisione, e la possibilità di dichiarare l'impossibilità di esprimere il giudizio, aggiungere richiami di informativa o segnalare incertezze.

---

<sup>56</sup> Cfr. D. Bernardi, G. Insaudo, L. Magnano San Lio, C. Mariani, *Relazione di revisione, Le novità al giudizio sul bilancio introdotte dagli ISA Italia*, S.A.F. LUIGI MARTINO – Fondazione dei Dottori Commercialisti di Milano, in <https://www.caravatipagani.it/wp-content/uploads/2018/03/Quaderno-61-Relazione-di-revisione.pdf>.

Solo con l'introduzione del Testo Unico della Finanza (T.U.F. – d.lgs. 58/1998) l'impianto normativo e regolamentare nazionale in materia di relazione di revisione contabile si allineò a quello seguito negli altri paesi sviluppati: il T.U.F. infatti, innovando profondamente la disciplina pertinente le società quotate e quelle ad esse assimilate, modificava anche la normativa sulla revisione dei loro bilanci, prevedendo che al termine della revisione fosse espresso un giudizio professionale sul bilancio secondo quattro possibili tipologie:

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

Oltre a ciò, attraverso l'introduzione di tale disciplina, è sparita la locuzione "certificazione"<sup>57</sup>, sostituita con il termine "giudizio".

Con la comunicazione 99/088450 del 1° dicembre 1999, la CONSOB, al fine di regolare la relazione finale delle società di revisione secondo la nuova normativa, si proponeva un testo standard di relazione finale<sup>58</sup> in accordo con il d.lgs. 58/1998, art.156, con esempi pertinenti le diverse tipologie di giudizio.

---

<sup>57</sup> Va specificato che il termine "certificazione", riferito alla revisione contabile, è stato mantenuto nell'ordinamento italiano con riguardo al controllo contabile dei bilanci delle società cooperative che superano definiti parametri dimensionali e che controllano società per azioni. Tale istituto era stato introdotto dalla legge 59/1992 e confermato, mantenendo l'espressione "certificazione", dal d.lgs. 220/2002.

Inoltre, l'esercizio della "certificazione" del bilancio delle cooperative, sin dalla prima applicazione, sulla base di convenzioni e regolamenti tra società di revisione ed associazioni riconosciute, prevedeva l'applicazione dei principi di revisione nazionali e la relazione di revisione doveva, e deve, contenere un giudizio professionale, se del caso, graduato.

<sup>58</sup> La relazione conteneva i seguenti elementi:

- titolo;
- destinatari;
- identificazione del bilancio oggetto di revisione contabile e delle diverse responsabilità degli amministratori, che redigono il bilancio, rispetto al revisore, che lo assoggetta a controllo;
- natura e portata della revisione:
  - con riferimento ai principi e criteri di revisione seguiti,
  - con descrizione standardizzata del lavoro svolto,

Una svolta di notevole importanza avvenne con la riforma del diritto societario: attraverso tale riforma (d.lgs. n. 6/2003) veniva introdotto il nuovo istituto del “controllo contabile del bilancio”, obbligatorio per tutte le società per azioni, le società in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata in definite circostanze e le società cooperative assimilate all’una o all’altra tipologia di società di capitali.

Questo controllo, oltre che alle società di revisione iscritte al registro dei revisori contabili<sup>59</sup>, poteva essere affidato ad un revisore contabile individuale, regolarmente iscritto al medesimo registro e, sotto determinate condizioni, al collegio sindacale della società: al revisore, in qualsiasi fattispecie istituito, era richiesto di esprimere un giudizio sul bilancio attraverso la redazione di un’apposita relazione.

Le norme che regolavano il nuovo istituto, agli artt. 2409–*bis* – 2409–*septies* c.c., tuttavia, non davano indicazioni precise né sul contenuto sostanziale del controllo, né su eventuali regole di controllo da applicare, né sulla struttura della relazione finale, né sulle possibili tipologie di giudizio<sup>60</sup>.

- 
- con riferimento al giudizio espresso sul bilancio dell’esercizio precedente, per i dati comparativi;
  - eventuale descrizione dei rilievi emersi, delle limitazioni al procedimento di revisione e di ogni circostanza che motivasse l’espressione di un giudizio diverso da quello positivo;
  - espressione del giudizio secondo le quattro possibili tipologie, definendo per ciascuna la forma da utilizzare;
  - eventuali richiami di informativa;
  - data e luogo di emissione;
  - firma del responsabile della revisione.

<sup>59</sup> Istituito con il Decreto Ministeriale del 12 aprile 1995.

<sup>60</sup> Tale questione ha diviso la Professione (costituita allora da Dottori Commercialisti e Ragionieri), sviluppando due filoni di pensiero: da una parte, c’era chi sosteneva la sostanziale identità tra la “revisione contabile”, disciplinata dal T.U.F., ed il “controllo contabile”: ne conseguiva la necessità di applicare anche per il controllo contabile i principi di revisione e di emettere una relazione finale standardizzata, con quattro possibili tipologie di giudizio, secondo le indicazioni della comunicazione CONSOB del 1999; d’altra parte, si sosteneva, al contrario, la differenza tra i due istituti: il controllo contabile necessitava di regole specifiche, ancora da definire, e avrebbe dovuto concludersi con una relazione finale in forma libera, sul modello della relazione dei sindaci ai sensi dell’art. 2429, c.2, c.c.. Al termine della diatriba, il primo filone di pensiero ha avuto ragione a discapito del secondo.

Con lo scopo di metter fine alla controversia, intervenne il d.lgs. n. 32/2007, che recepiva la direttiva 2003/51/CE: sulla base di tale direttiva, si apportavano modifiche alle direttive IV e VII, sopra citate, ed alla direttiva 91/674/CEE, sui conti di banche ed enti finanziari, stabilendo, fra l'altro, un contenuto obbligatorio per la relazione del revisore<sup>61</sup>.

Su questo aspetto quindi il decreto di recepimento modificava, con gli stessi contenuti, sia l'art. 156, d.lgs. n. 58/1998 sulla relazione di revisione dei bilanci di società quotate ed assimilate, sia il d.lgs. n. 127/1991 sulla relazione di controllo contabile del bilancio consolidato, sia l'art. 2409-*ter* c.c., sulla relazione di controllo contabile del bilancio delle società di capitale non quotate e delle cooperative.

La nuova normativa era da applicarsi ai bilanci intrapresi dopo l'entrata in vigore del d.lgs. n. 32/2007 (12 aprile 2007).

In particolare, attraverso il d.lgs. n. 32/2007 il legislatore:

- stabiliva la sostanziale identità del controllo contabile *ex art. 2409-bis* c.c. e della revisione contabile disciplinata dal T.U.F., sulla base del fatto che i due istituti davano luogo a relazioni finali con il medesimo contenuto;
- stabiliva che sia il controllo contabile che la revisione andavano svolti applicando i principi di revisione<sup>62</sup>, visto che questi dovevano essere indicati nella relazione finale: non vi era quindi soggettività nelle regole di controllo da seguire;

---

<sup>61</sup> Sulla base della nuova direttiva, la relazione di revisione doveva contenere:

- un paragrafo introduttivo con l'identificazione del bilancio soggetto a revisione o controllo e delle regole di redazione applicate;
- una descrizione della portata della revisione o controllo, con l'indicazione dei principi di revisione osservati;
- un giudizio sul bilancio che, oltre che positivo, poteva essere con rilievi o negativo o con la dichiarazione della impossibilità di espressione: in questi casi era anche necessario indicarne analiticamente i motivi;
- eventuali richiami di informativa, senza natura di rilievo;
- un giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio.

<sup>62</sup> Tuttavia, restava dubbia la scelta del corpo di principi di revisione da applicare, poiché erano disponibili sia i principi di revisione internazionali, emessi dallo IAASB, nell'ambito dell'IFAC, sia i principi di revisione nazionali, emessi dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri (poi, dopo l'unificazione, dal CNDCEC), sebbene, sin dal 2002, la Professione avesse scelto di emettere principi di revisione che fossero traduzione ed adattamento dei principi di revisione internazionali (ISA Italia).

- stabiliva che la relazione finale non fosse un documento con forma libera, ma che avesse dei contenuti obbligatori<sup>63</sup>.

La direttiva 2006/43/CE, la quale ha sostituito la direttiva 84/253/CEE (c.d. VIII direttiva) ripensando integralmente la materia della revisione legale all'interno dell'Unione europea, è stata recepita con il d.lgs. n. 39/2010, il quale si presenta pressoché come un Testo Unico sulla revisione contabile: con esso il legislatore ha colto l'occasione per riformare i precedenti istituti della revisione e del controllo contabile, sostituendoli con il nuovo istituto della revisione legale dei conti, caratterizzata da quanto segue:

- i soggetti abilitati alla revisione legale, siano essi società di revisione o persone fisiche, sono iscritti in un unico repertorio, il Registro dei revisori legali, tenuto dal MEF, e non occorrono speciali abilitazioni per svolgere la revisione legale di società quotate ed assimilate, cui si aggiungono le banche e gli enti finanziari ed assicurativi, che insieme costituiscono gli Enti di Interesse Pubblico (EIP); tuttavia, il collegio sindacale, che sotto certe condizioni, può svolgere la revisione legale, è escluso dalla revisione degli EIP e delle società tenute alla redazione del bilancio consolidato;
- sia gli EIP che le altre società sono assoggettati alla medesima revisione legale, che dà luogo ad una medesima relazione finale; solo, per gli EIP, oltre alle disposizioni comuni a tutte le società obbligate alla revisione legale, sono previste altre disposizioni specifiche;
- la revisione legale è vigilata dalla CONSOB, quando riguarda gli EIP e dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (MEF), quando riguarda le altre società; è previsto un controllo periodico della qualità sul lavoro svolto dai revisori<sup>64</sup>.

Quanto alla relazione finale, l'art. 14 d.lgs. n. 39/2010 ripropone, per tutte le società assoggettate alla revisione, la medesima struttura ed i medesimi contenuti previsti dal d.lgs.

---

<sup>63</sup> È interessante inoltre osservare come la struttura ed il contenuto della relazione stabiliti dal legislatore fossero coerenti con quelli previsti dalla comunicazione CONSOB del 1999, fatto salvo da una parte la necessità di esprimere un giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, che la comunicazione non prevedeva fosse esplicitata, ancorché oggetto di verifica, e, dall'altra, l'indicazione della diversa responsabilità di amministratori e revisori, che il legislatore non richiedeva.

<sup>64</sup> Cfr. D. Bernardi, G. Insaudo, L. Magnano San Lio, C. Mariani, *Op. Cit.*, in <https://www.caravatipagani.it/wp-content/uploads/2018/03/Quaderno-61-Relazione-di-revisione.pdf>.

n. 32/2007 mentre, sul tema dei principi di revisione, la direttiva prevede, a regime, un unico corpo di regole di controllo che si identificano nei i principi di revisione internazionali (emessi dallo IAASB), i quali saranno recepiti dalla Commissione europea con la cosiddetta procedura “di comitato”.

In dettaglio, il d.lgs. n. 39/2010:

- all’art. 11, rimanda alla previsione della direttiva e stabilisce che, fino alla adozione dei principi internazionali da parte della Commissione, la revisione sia svolta in conformità ai principi di revisione elaborati da associazioni ed ordini professionali e dalla CONSOB;
- all’art. 12 prevede che ordini ed associazioni stipolino una convenzione con il MEF, per definire le modalità di elaborazione dei principi<sup>65</sup>, comunque tenendo conto dei principi di revisione internazionali;
- ad una norma transitoria, l’art. 43, comma 3, stabilisce che i principi di revisione emanati sulla base dei poteri conferiti alla CONSOB, ai sensi del d.lgs. 58/1998, continuano ad essere applicati fino all’emanazione di nuovi principi di revisione, ai sensi dell’art. 11, come sopra esposto.

---

<sup>65</sup> In osservanza a quanto disposto dall’art. 12 d.lgs. 39/2010, nel luglio 2011, su invito del MEF, si candidarono ad una convenzione con il MEF per la predisposizione dei principi di revisione il CNDCEC, Assirevi, e l’Istituto Nazionale dei Revisori Legali (INRL), un’associazione di revisori.

Tali soggetti, insieme ai funzionari della CONSOB, hanno provveduto ad elaborare un nuovo corpo di principi di revisione, in larga misura basato sulla versione degli *ISAs clarified* tradotti in italiano, con l’approvazione dello IAASB, dal CNDCEC e messi a disposizione sul suo sito nel 2010.

La convenzione è stata formalizzata nel settembre 2014, e nel dicembre 2014 la versione definitiva dei nuovi principi di revisione, dopo la approvazione formale della CONSOB, è stata ufficializzata dal Ragioniere generale dello stato, con una specifica “determina”.

Il nuovo corpo di regole consta di:

- 33 principi di revisione ISA Italia, traduzione ed adattamento degli *ISAs clarified* per la revisione legale;
- un principio ISQC1 Italia, traduzione ed adattamento del ISQC1 emesso dallo IAASB, sul controllo di qualità negli incarichi di “assurance”;
- 2 principi SA Italia, che non derivano dai principi di revisione internazionali, ma sono necessari per ottemperare alla legislazione nazionale in materia di revisione legale;

Sull'interpretazione della norma transitoria si è aperta un'ulteriore controversia: il CNDCEC, con un documento interpretativo del 16 febbraio 2011<sup>66</sup>, ha sostenuto la valenza della norma transitoria solo per le revisioni dei bilanci degli EIP e ne ha dedotto che, in assenza del recepimento dei principi di revisione internazionali da parte della Commissione europea o dei principi di revisione emessi da ordini ed associazioni e dalla CONSOB, per le altre revisioni non fosse identificato un corpo di principi di revisione cui riferirsi; Assirevi, al contrario<sup>67</sup>, ha sostenuto la valenza della norma transitoria per tutte le revisioni svolte nel periodo transitorio; altri<sup>68</sup>, pur condividendo l'interpretazione del CNDCEC, non ne hanno condiviso le conclusioni, poiché l'art. 14 del d.lgs. n. 39/2010 prevede che ogni revisione si concluda con una relazione dove, fra l'altro, siano indicati i principi di revisione osservati, così che, in fase transitoria, per le revisioni dei bilanci di società diverse dagli EIP, era comunque obbligatorio applicare un corpo di principi di revisione emesso da uno "standard setter" riconosciuto, dichiarando tale circostanza nella relazione finale<sup>69</sup>.

Nel corso del 2014, il legislatore europeo è nuovamente intervenuto in materia di revisione legale dei conti, con due documenti:

- direttiva 2014/56/UE del 16 aprile 2014, che modifica la direttiva 2006/43/CE relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati;
- regolamento (UE) 537/2014 del 16 aprile 2014, sui requisiti relativi alla revisione legale dei conti di enti di interesse pubblico e che abroga la decisione 2005/909/CE.

La direttiva è stata recepita dal nostro ordinamento con il d.lgs. n. 135/2016 mentre, il regolamento, non necessita di atti di recepimento da parte degli stati membri, ed è stato applicato, parimenti, a decorrere dal 17 giugno 2016.

La direttiva conferma il riferimento ai principi di revisione internazionali emessi dallo IAASB e precisa il meccanismo e le condizioni di adozione, stabilendo la facoltà per gli stati

---

<sup>66</sup> CNDCEC, *L'applicazione dei principi di revisione dopo il recepimento della direttiva 2006/43/CE*, 2011.

<sup>67</sup> Assirevi, *documento di ricerca n.163*, 2011.

<sup>68</sup> Commissione Controllo Societario, ODCEC di Milano, *Osservazioni su un documento interpretativo emesso dal CNDCEC*, 2011.

<sup>69</sup> Cfr. D. Bernardi, G. Insaudo, L. Magnano San Lio, C. Mariani, *Op. Cit.*, in <https://www.caravatipagani.it/wp-content/uploads/2018/03/Quaderno-61-Relazione-di-revisione.pdf>.

di prevedere procedure ed obblighi aggiuntivi, ma non di eliminare delle parti, tuttavia, si precisa che, qualora gli stati obblighino alla revisione legale anche le imprese di piccole dimensioni, possono stabilire una applicazione dei principi di revisione proporzionata alla dimensione e complessità delle società assoggettate a revisione.

Quanto al contenuto della relazione di revisione, la principale novità di sostanza è la previsione di una dichiarazione su eventuali circostanze che comportano incertezze sulla continuità aziendale dell'impresa assoggettata a revisione, mentre, vengono date indicazioni pertinenti la relazione finale quando due diversi revisori operano congiuntamente.

Più consistenti sono le integrazioni previste dal regolamento per la revisione degli EIP<sup>70</sup>, in aggiunta ai contenuti della relazione finale previsti dalla direttiva.

---

<sup>70</sup> Tali integrazioni si possono individuare in:

- informazioni sul mandante, la data di conferimento, la durata del mandato, gli eventuali rinnovi;
- descrizione dei principali rischi di errori significativi valutati, inclusi quelli dovuti a frodi, e delle relative risposte;
- spiegazioni su come la revisione svolta non sia abbia rilevato irregolarità e frodi;
- conferma della coerenza del giudizio di revisione con i contenuti della relazione aggiuntiva interna, destinata al comitato per il controllo interno e la revisione contabile;
- conferma dell'indipendenza e del rispetto del divieto di prestare definiti servizi diversi dalla revisione, alle società soggette a revisione;
- informazioni sulla prestazione di servizi diversi dalla revisione, fra quelli consentiti.

Va quindi sottolineato che:

- con il recepimento della direttiva e l'applicabilità del regolamento saranno necessari nuovi modelli di relazione finale;
- che tali modelli saranno necessariamente differenti, secondo che siano pertinenti revisioni dei bilanci di EIP, piuttosto che di altre società.

## 1.2.2 Le tipologie di giudizio

Tra le opinioni più diffuse, la parte più importante della relazione di revisione legale è il paragrafo consistente nel giudizio sul bilancio<sup>71</sup>: difatti, la relazione di revisione deve indicare con chiarezza il giudizio del revisore sul bilancio.

L'ISA Italia 700<sup>72</sup> suddivide i giudizi di revisione in due macro-classi:

- giudizio senza modifica;
- giudizio con modifica.

In particolare, al termine del suo lavoro, il revisore esprime sul bilancio un giudizio “senza modifiche” – nella prassi noto come “giudizio positivo” o *clean opinion* – laddove possa concludere che il bilancio sia stato redatto, in tutti i suoi aspetti significativi, in conformità al quadro normativo sull'informazione finanziaria applicabile<sup>73</sup>.

---

<sup>71</sup> Si comprende come tale paragrafo risulti di importanza particolare soprattutto per gli investitori, poiché, come esposto nel paragrafo 1.1, la finalità della revisione è quella di accrescere la fiducia per gli utilizzatori del bilancio (potenziali investitori della società revisionata).

<sup>72</sup> Dal 1° gennaio 2015 sono entrati in vigore i nuovi principi di revisione ISA Italia, tra i quali hanno impatto diretto sul giudizio contenuto nella relazione di revisione:

- ISA Italia 700 “Formazione del giudizio e relazione sul bilancio”;
- ISA Italia 705 “Modifiche al giudizio nella relazione del revisore indipendente”;
- ISA Italia 706 “Richiami d’informativa e paragrafi relativi ad altri aspetti nella relazione del revisore indipendente”;
- ISA Italia 710 “Informazioni comparative – dati corrispondenti e bilancio comparativo”;
- ISA Italia 720 “Le responsabilità del revisore relativamente alle altre informazioni presenti in documenti che contengono il bilancio oggetto di revisione contabile”;
- ISA Italia 720B “Le responsabilità del soggetto incaricato della revisione legale relativamente all’espressione del giudizio di coerenza”.

Mentre, i Principi di revisione che possono avere un impatto sulla relazione di revisione si indentificano nei seguenti:

- ISA Italia 510 “Primi incarichi di revisione contabile – saldi di apertura”;
- ISA Italia 560 “Eventi successivi”;
- ISA Italia 570 “Continuità aziendale”;
- ISA Italia 580 “Attestazioni scritte”.

<sup>73</sup> I paragrafi 35–36 del principio di revisione internazionale (ISA Italia) n. 700, presentano le espressioni utilizzate per formulare tale giudizio rispettivamente nel caso di un quadro normativo basato sulla corretta rappresentazione e di un quadro normativo basato sulla conformità.

Nel caso in cui il revisore ritenga che il bilancio revisionato sia conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione, la relazione evidenzia un giudizio positivo (giudizio senza modifica).

Più precisamente, il giudizio senza modifica è univoco e viene espresso qualora il revisore ritenga di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati e conclude che gli eventuali errori identificati, singolarmente o nel loro insieme, non siano significativi e/o pervasivi per il bilancio.

In tutti gli altri casi, il revisore dovrà invece esprimere un “giudizio con modifica”, in relazione alle caratteristiche delle problematiche riscontrate nel corso dell’attività di revisione svolta, secondo criteri tecnici ben precisi delineati dagli *standard* di revisione: giudizio con rilievi, giudizio negativo e impossibilità di esprimere un giudizio.

Più nel dettaglio, il giudizio con modifica include al proprio interno differenti fattispecie, che possono essere sintetizzate nella tabella seguente (Tabella 1):

**Tabella 1: Tipologie di giudizio con modifiche<sup>74</sup>**

<i>Conclusioni del revisore</i>	<i>Tipologia di giudizio con modifiche</i>
- acquisizione di elementi probativi sufficienti ed appropriati; - identificazione di errori, singolarmente o nel loro insieme, significativi ma non pervasivi per il bilancio nel suo complesso.	Giudizio con rilievi per deviazione dalle norme di redazione del bilancio
Mancata acquisizione di elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il giudizio, ed i possibili effetti sul bilancio degli eventuali errori non individuati potrebbero essere significativi ma non pervasivi	Giudizio con rilievi per limitazioni alle procedure di revisione

<sup>74</sup> Cfr. D. Bernardi, G. Insaudo, L. Magnano San Lio, C. Mariani, *Op. Cit.*, in <https://www.caravatipagani.it/wp-content/uploads/2018/03/Quaderno-61-Relazione-di-revisione.pdf>.

<ul style="list-style-type: none"> <li>- acquisizione di elementi probativi sufficienti ed appropriati;</li> <li>- identificazione di errori, singolarmente o nel loro insieme, significativi e pervasivi per il bilancio nel suo complesso.</li> </ul>	<p>Giudizio negativo</p>
<p>Mancata acquisizione di elementi probativi sufficienti ed appropriati su cui basare il giudizio, ed i possibili effetti sul bilancio degli eventuali errori non individuati potrebbero essere significativi e pervasi</p>	<p>Dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio</p>

**Fonte: Elaborazione propria delle informazioni contenute negli ISA Italia n. 700 e ISA Italia n. 705**

Si comprende come la tipologia di giudizio del bilancio dipenda dalla significatività e pervasività degli effetti degli errori identificati o dei possibili errori in relazione ai quali non siano stati acquisiti elementi probativi sufficienti ed appropriati.

Il termine significatività nella revisione è disciplinato dal principio di revisione ISA (Italia) n. 320<sup>75</sup>.

Per la determinazione della significatività, l'ISA Italia n. 320 fa riferimento al quadro normativo di riferimento per la redazione del bilancio indicando che “gli errori, incluse le omissioni, sono considerati significativi se ci si possa ragionevolmente attendere che essi, considerati singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio” (ISA Italia n. 320).

Dunque, la determinazione della significatività da parte del revisore è una questione oggetto di giudizio professionale, ed è influenzata dalla percezione del revisore delle esigenze di informativa finanziaria degli utilizzatori del bilancio<sup>76</sup>: la significatività dipende dalla

---

<sup>75</sup> È interessante rilevare come la definizione di significatività adottata in tale principio è coerente con la generalità dei quadri normativi sull'informativa finanziaria, inclusi gli IFRS, che qualificano come significativa un'informazione la cui mancanza o imprecisa rappresentazione può influenzare le decisioni economiche che gli utilizzatori del bilancio possono prendere sulla base della lettura dello stesso.

<sup>76</sup> Cfr. M. Cordazzo, S. Bianchi, *Il nuovo bilancio dopo l'applicazione del D. LGS. 139/2015: Implicazioni teoriche ed evidenze empiriche*, FrancoAngeli Edizioni, 2018.

dimensione e dalla natura della voce in esame, da valutare nelle specifiche circostanze della sua potenziale omissione o imprecisione e si riferisce non solo ad aspetti quantitativi, come ad esempio i saldi di bilancio, ma anche ad aspetti qualitativi, come ad esempio l'informativa inclusa nella nota integrativa.

Il concetto di pervasività, disciplinato dall'ISA Italia n. 705, è utilizzato per descrivere gli effetti degli errori identificati sul bilancio e/o i possibili effetti sul bilancio degli eventuali errori che non siano stati individuati a causa dell'impossibilità di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati.

In particolare, si definiscono effetti pervasivi sul bilancio quelli che, sulla base del giudizio professionale del revisore:

- non si limitano a specifici elementi, conti o voci del bilancio;
- pur limitandosi a specifici elementi, conti o voci del bilancio, rappresentano o potrebbero rappresentare una parte sostanziale del bilancio stesso;
- con riferimento all'informativa di bilancio, assumono un'importanza fondamentale per la comprensione del bilancio stesso da parte dei suoi utilizzatori.

In generale si può dire che l'entità di un rilievo e la sua valutazione ai fini dell'espressione del giudizio professionale, non deve tener solo conto dell'aspetto quantitativo, cioè il suo ammontare, ma anche degli aspetti qualitativi legati al rischio che il bilancio non permetta al lettore un'adeguata comprensione delle dinamiche patrimoniali, finanziarie e reddituali della società.

In particolare, l'ISA Italia n. 705 detta gli effetti della valutazione da parte del revisore degli errori e delle limitazioni sulla formulazione del giudizio professionale espresso nella relazione di revisione, che possono essere riassunti nella tabella sottostante (Tabella 2) (ISA Italia n. 705):

**Tabella 2: Tipologie di giudizio con modifiche**

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

**Fonte: Elaborazione propria delle informazioni contenute nell'ISA Italia n. 705**

Di seguito si andranno a dettagliare le differenti tipologie di giudizio con modifiche.

Il giudizio con rilievi per deviazione dalle norme di redazione del bilancio, è espresso in caso di non osservanza delle norme di legge o dei corretti principi contabili, circoscritte ad elementi specifici del bilancio, di entità tale da non compromettere la significatività del bilancio nel suo complesso.

Nel dettaglio, le deviazioni dalle norme di legge o dai corretti principi contabili consistono in:

- non ottemperanza alla normativa civilistica in tema di valutazioni/classificazioni (errori significativi);
- inadeguatezza delle informazioni contenute nel bilancio (scarsa informativa).

In pratica, il revisore ritiene che gli errori identificati non siano tali da compromettere l'attendibilità e la capacità informativa del bilancio considerato nel suo insieme e, quindi, che la presenza dei rilievi non alteri complessivamente la chiarezza del bilancio e la sua

capacità di rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico della società<sup>77</sup>.

Il giudizio con rilievi per limitazioni alle procedure di revisione viene rilasciato nel caso in cui insorgano:

- impedimenti tecnici incontrati nello svolgimento delle procedure di revisione;
- restrizioni imposte dagli amministratori nell'acquisizione di elementi probativi<sup>78</sup>.

Le limitazioni, a differenza delle deviazioni dai principi di redazione del bilancio, non consentono di quantificare i potenziali effetti sul bilancio e, conseguentemente, il giudizio viene modificato indicando solo che, qualora il revisore avesse svolto tutte le procedure richieste dai principi di revisione, sarebbero potuti emergere elementi ulteriori rispetto a quelli indicati nella relazione di revisione<sup>79</sup>.

Nel caso in cui, al termine dell'attività di revisione legale, siano individuate deviazioni dalle norme di legge o dai corretti principi contabili o errori il cui effetto è ritenuto pervasivo, e quindi tale da rendere il bilancio nel suo complesso non veritiero e corretto, il revisore rilascerà un giudizio negativo, nella prassi professionale noto anche come "giudizio avverso".

In breve, il revisore esprime un giudizio negativo laddove, avendo acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati, concluda che gli errori, singolarmente o nel loro insieme, siano significativi e pervasivi per il bilancio.

---

<sup>77</sup> Quanto al contenuto della relazione di revisione, in presenza di un giudizio con rilievi per deviazione dalle norme di redazione del bilancio, successivamente al paragrafo delle responsabilità del revisore, vanno inseriti uno o più paragrafi per descrivere i fatti che originano i dissensi del revisore rispetto ai criteri contabili adottati dagli Amministratori nella predisposizione del bilancio e rispetto agli errori nella loro applicazione, con la relativa quantificazione degli effetti, sia sul patrimonio netto sia sul risultato di periodo.

<sup>78</sup> Nel caso di rilievi per limitazioni alle procedure di revisione, come il caso del giudizio con rilievi per deviazione, tra il paragrafo della responsabilità del revisore ed il paragrafo del giudizio professionale vengono inseriti uno o più paragrafi per descrivere i fatti che originano le limitazioni al procedimento di revisione.

<sup>79</sup> Cfr. D. Bernardi, G. Insaudo, L. Magnano San Lio, C. Mariani, *Op. Cit.*, in <https://www.caravatipagani.it/wp-content/uploads/2018/03/Quaderno-61-Relazione-di-revisione.pdf>.

Infine, la fattispecie della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio è legata alla presenza di limitazioni alle procedure di revisione di gravità tale da rendere praticamente impossibile la formulazione di un giudizio<sup>80</sup>: il revisore non si trova in grado di acquisire elementi probativi sufficienti ed appropriati sui quali basare il proprio giudizio poiché giudica i possibili effetti delle limitazioni alle procedure di revisione così rilevanti da far mancare elementi indispensabili per un giudizio sul bilancio, ritenendo che i possibili effetti sul bilancio degli eventuali errori non individuati potrebbero essere significativi e pervasivi.

È doveroso a questo punto soffermarsi su un'importante distinzione, operata dal principio ISA Italia n. 700, tra errori e situazioni di incertezza, relative alla conclusione di eventi futuri che non sono sotto il diretto controllo della società ed i cui riflessi sulla situazione patrimoniale-finanziaria e sul risultato economico dell'azienda sottoposta a revisione non possono essere ragionevolmente stimati alla data in cui è emessa la relazione di revisione.

Bisogna far attenzione al fatto che le situazioni di incertezza siano fisiologiche e, conseguentemente, è necessario identificare solo quelle ritenute significative.

In base al disposto degli ISA Italia, un'incertezza è significativa se l'entità del suo impatto potenziale e la probabilità che essa si verifichi sono tali che, a giudizio del revisore, si rende necessaria un'informativa appropriata sulla natura e sulle implicazioni di tale incertezza al fine di una corretta rappresentazione del bilancio (ISA Italia n. 570).

L'individuazione di situazioni incerte richiede l'accertamento dell'adeguatezza e della ragionevolezza dei trattamenti contabili adottati dagli amministratori e delle informazioni fornite nella nota integrativa<sup>81</sup>.

---

<sup>80</sup> Nei casi di impossibilità di esprimere un giudizio, il professionista deve adeguare il paragrafo riferito alla "responsabilità del revisore" il quale dovrà indicare la circostanza che non sono stati ottenuti sufficienti ed adeguati elementi probativi e, pertanto, non è stato possibile svolgere la revisione secondo i principi di revisione ISA (Italia).

<sup>81</sup> In particolare, il revisore valuterà le misure poste in essere o previste dagli amministratori per fronteggiare le situazioni di crisi che potrebbero essere causate dall'evento futuro ed incerto, acquisendo elementi probativi sulle assunzioni utilizzate dagli amministratori a supporto della validità delle loro determinazioni, nonché tutti gli altri elementi probativi che si rivelano necessari nella circostanza.

Il revisore, infine, include nella relazione<sup>82</sup> un paragrafo di richiamo di informativa (paragrafo d'enfasi) se ritiene che vi siano fatti di particolare importanza indicati dalla società nella nota integrativa del bilancio: esso, di solito, fa riferimento o riproduce informazioni, ritenute di particolare rilevanza, già esposte dagli amministratori nel fascicolo di bilancio, ma che secondo il revisore meritano di essere richiamate all'attenzione degli utilizzatori del bilancio stesso.

---

<sup>82</sup> Il richiamo di informativa è collocato successivamente al paragrafo del giudizio sul bilancio, al fine da distinguerlo in modo chiaro dai rilievi inseriti.

## CAPITOLO 2

# LA QUALITÀ DELL'AUDIT: DEFINIZIONI E MECCANISMI DI MIGLIORAMENTO

---

Sommario: 2.1 Definizioni di *audit quality*. – 2.2 I meccanismi di miglioramento dell'*audit quality*. – 2.2.1 Rotazione obbligatoria della società di revisione e/o del partner. – 2.2.2 La revisione congiunta (*joint audit*). – 2.2.3 I servizi diversi dalla revisione contabile. – 2.2.4 Remunerazione dei revisori. – 2.3 Il mercato della revisione contabile: analisi del contesto italiano. – 2.3.1 Società iscritte nel Registro Unico dei Revisori. – 2.3.2 *Big Audit Firm*. – 2.3.3 Domanda di servizi di revisione. – 2.3.3.1 Revisione volontaria e revisione *ex lege*. – 2.3.3.2 Servizi diversi dalla revisione legale.

### Premessa

A seguito degli scandali contabili degli ultimi decenni, connessi anche alla crisi finanziaria del 2008, si è messa in dubbio la figura del revisore come soggetto indipendente atto a migliorare la qualità e la credibilità dell'informazione finanziaria fornita al mercato. Al fine di ottimizzare tale posizione ed incrementare la fiducia al mercato, si sono avviate, da parte dei diversi organi regolamentari, a livello internazionale, diverse azioni finalizzate a stabilizzare il sistema finanziario.

La forte influenza delle società di revisione sui mercati finanziari ha portato ad implementare le regole vigenti nel mercato al fine di migliorare e rafforzare la qualità dell'*audit quality*.

L'*audit quality* è, tuttavia, un concetto di difficile inquadramento teorico, difatti, nessuna delle definizioni proposte nel corso del tempo è stata universalmente accettata<sup>83</sup>.

Il presente capitolo si pone l'obiettivo di argomentare il concetto di *audit quality*, che, non avendo una definizione univoca, viene illustrato attraverso l'analisi delle varie definizioni fornite in letteratura, soffermandosi inoltre sulle misure di *audit quality*.

Successivamente, si argomenteranno i meccanismi di miglioramento della qualità della revisione, facendo un *focus* sui quattro meccanismi principali di forte dibattito in letteratura.

L'ultima parte del presente capitolo vuole analizzare il mercato della revisione legale nel contesto italiano, facendo infine un approfondimento sulle cosiddette *Big Audit Firm*, analizzandone la domanda dei vari servizi di revisione (revisione *ex lege*, revisione volontaria e servizi diversi dalla revisione).

## 2.1 Definizioni di *audit quality*

Come anticipato, definire il concetto di *audit quality* (*AQ*) nella revisione legale non è così immediato poiché sono diversi gli autori che hanno cercato di dare una propria definizione di *AQ*. Tuttavia, visto il modesto apporto della letteratura italiana in materia, si prendono in considerazione il panorama letterario anglosassone e americano, i quali racchiudono molteplici definizioni di *AQ* ognuna delle quali ne mette in risalto un aspetto.

Palmrose (1988)<sup>84</sup> definisce la qualità dell'audit in termini di livello di *assurance*. Poiché lo scopo dell'attività di revisione è di fornire garanzie sui bilanci, l'*AQ*, secondo l'autore, è la probabilità che i bilanci stessi non contengano errori significativi: si evince come tale definizione utilizzi i risultati della revisione, ovvero l'affidabilità (*assurance*) dei bilanci certificati per riflettere la qualità dell'audit. Si comprende però come questa definizione possa inquadarsi come un cosiddetto "*AQ post*" per il semplice motivo che il livello di affidabilità non può essere valutato se non fino al momento in cui l'attività di revisione non

---

<sup>83</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *op. cit.*, 2014, pag. 24.

<sup>84</sup> Cfr. Z. Palmrose, *The Accounting Review*, Vol. 63, No. 1, 1988, p. 55–73.

sarà conclusa: conseguentemente, la definizione di Palmrose si riferisce alla qualità effettiva dell'audit.

In tale ambito, altri studiosi in letteratura hanno suggerito ulteriori proprie definizioni di *audit quality*. Si citano a tal proposito, Titman e Trueman (1986)<sup>85</sup>, i quali definiscono la qualità del revisore in termini di accuratezza delle informazioni che il revisore fornisce agli investitori<sup>86</sup>: ne consegue che le informazioni fornite da un revisore di migliore qualità permettono agli investitori di stimare con più precisione il valore reale dell'azienda.

L'analisi degli autori, dunque, presuppone che un imprenditore dotato di informazioni "positive" che rispecchiano la situazione economica e patrimoniale dell'impresa sarà disposto a pagare compensi più alti a revisori migliori dato che le informazioni che renderà il revisore al mercato saranno tendenzialmente favorevoli, d'altra parte, l'imprenditore dotato di informazioni meno "positive" non sarà disponibile a pagare di più per avere un revisore di qualità in quanto le informazioni che ne scaturiranno saranno probabilmente negative. Gli investitori, consapevoli di questo schema, potranno dedurre la qualità delle informazioni rese in bilancio dalla qualità del revisore: a revisori di qualità migliore, se si ipotizza ne scaturiscano informazioni più accurate, corrisponderà un prezzo relativamente più alto delle azioni.

Davidson e Neu (1993)<sup>87</sup> forniscono una definizione di *AQ* basata sulla capacità del revisore di rilevare ed eliminare errori significativi e manipolazioni nel reddito netto riportato in bilancio<sup>88</sup>.

---

<sup>85</sup> Cfr. S. Titman, B. Trueman "Information quality and the valuation of new issues" *Journal of Accounting and Economics* 8, 1986, pag. 159–172.

<sup>86</sup> È interessante sottolineare che la definizione fornita da Titman e Trueman (1986) è molto simile a quella fornita da Palmrose (1988).

<sup>87</sup> R.A. Davidson, D. Neu, *A Note on the Association between Audit Firm Size and Audit Quality*, *Contemp. Account. Res.* 9(2), 1993, pag. 479–488.

<sup>88</sup> Cfr. M. Moradi, M. Salehi, J. Shirdel, *An investigation of the relationship between audit firm size and earning management in quoted companies in Tehran stock exchange*, in [https://www.researchgate.net/profile/Mahdi\\_Salehi/publication/228431030\\_An\\_investigation\\_of\\_the\\_relationship\\_between\\_audit\\_firm\\_size\\_and\\_earning\\_management\\_in\\_quoted\\_companies\\_in\\_the\\_Tehran\\_Stock\\_Exchange/links/5406d7b10cf2bba34c1e6784/An-investigation-of-the-relationship-between-audit-firm-size-and-earning-management-in-quoted-companies-in-the-Tehran-Stock-Exchange.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Mahdi_Salehi/publication/228431030_An_investigation_of_the_relationship_between_audit_firm_size_and_earning_management_in_quoted_companies_in_the_Tehran_Stock_Exchange/links/5406d7b10cf2bba34c1e6784/An-investigation-of-the-relationship-between-audit-firm-size-and-earning-management-in-quoted-companies-in-the-Tehran-Stock-Exchange.pdf).

Tuttavia, in letteratura, la definizione maggiormente utilizzata è quella proposta da DeAngelo (1981)<sup>89</sup>, secondo la quale l'*audit quality* si definisce come “la probabilità congiunta, valutata dal mercato, che il revisore sappia rilevare errori ed irregolarità nelle evidenze contabili dell’impresa e che li comunichi al mercato in modo che gli *stakeholders* non siano tratti in inganno da una distorta rappresentazione delle situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società<sup>90</sup>” (DeAngelo, 1981)<sup>91</sup>.

DeAngelo (1981) inquadra la qualità dell’audit in una definizione bidimensionale: in primo luogo, rilevando errori nel bilancio e, in secondo luogo, riportando tali errori.

Ella, dunque, definisce la qualità dell’audit come la probabilità congiunta che il revisore da un lato scopra una violazione (colposa o volontaria) all’interno del sistema contabile del cliente e, d’altra parte che egli comunichi tale violazione.

Si può dedurre che, secondo tale definizione, l’AQ è una funzione della capacità del revisore di rilevare errori significativi (capacità tecniche) e di segnalare gli errori medesimi (indipendenza del revisore)<sup>92</sup>.

La probabilità che il revisore riferisca gli errori rilevati è definita da DeAngelo (1981) come indipendenza del revisore. Pertanto, secondo la definizione dell’autrice, la qualità della revisione contabile è una funzione crescente della capacità di un revisore di individuare errori e indipendenza del revisore, come valutato dal mercato, per cui, la definizione di DeAngelo (1981) si riferisce alla qualità di audit “valutata o percepita dal mercato”<sup>93</sup>.

---

<sup>89</sup> L. DeAngelo, *Auditor Size and Audit Quality*. J. Account. Econ., 3(3), 1981, pag. 189–199.

<sup>90</sup> Dal testo originale “*the market assessed joint probability that a given auditor will both (a) discover a breach in the client’s accounting system and (b) report the breach*”.

<sup>91</sup> Cit. L. DeAngelo, *Op. Cit.*, 1981.

<sup>92</sup> Cfr. Arezoo Aghaei chadegani, International Conference on Humanities, Society and Culture, *Review of studies on audit quality*, IPEDR Vol.20, 2011, IACSIT Press, Singapore, in <http://www.ipedr.com/vol20/61-ICHSC2011-M20019.pdf>.

<sup>93</sup> Cfr. M. Salehi, *An Investigation of the Effect of Audit Quality on Accrual Reliability of Listed Companies on Tehran Stock Exchange*, in <http://www.rmci.ase.ro/no11vol5/15.pdf>.

In particolare, analizzando la definizione fornita dall'autrice, si evidenziano i seguenti punti chiave:

- la probabilità che un revisore sappia scoprire errori ed irregolarità dipende dalle sue capacità, dalle procedure adottate, l'estensione del campionamento (competenza tecnica);
- la probabilità che il revisore comunichi<sup>94</sup> queste sue rilevazioni è misurata dalla sua situazione di indipendenza da un dato cliente (indipendenza);
- la probabilità è definita congiunta, valutata dal mercato, così introducendo il concetto della percezione del mercato delle due determinanti prima individuate (competenza tecnica ed indipendenza).

In conclusione, l'AQ, sulla base della definizione ultima esaminata, si può ricondurre alle seguenti caratteristiche fondamentali del revisore:

- competenza tecnica e
- indipendenza,

pertanto, qualsiasi iniziativa atta a migliorare la qualità della revisione dovrebbe essere studiata valutando gli effetti che la sua applicazione produrrebbe sia sull'indipendenza che sulla competenza tecnica del revisore.

È utile a questo punto comprendere se le varie definizioni illustrate si riferiscono sia alla qualità di controllo percepita sia alla qualità di controllo effettiva.

La qualità della revisione percepita si basa sulle percezioni degli utilizzatori del bilancio, mentre la qualità effettiva della revisione si riferisce alla capacità del revisore di rilevare e segnalare errori significativi.

Gli utilizzatori dei bilanci non hanno accesso agli elementi probativi raccolti dal revisore durante il processo di revisione, pertanto, non possono valutare direttamente l'effettiva qualità della revisione. Inoltre, la ricerca precedente non ha chiaramente distinto questi

---

<sup>94</sup> Sul punto potrebbe farsi una precisazione, in quanto, nella definizione dell'Autrice troviamo l'espressione "*report them*" da lei utilizzata per riferirsi al fatto che il revisore debba comunicare le rilevazioni che fa. In realtà la tipologia di giudizio che viene emesso a conclusione dell'attività di revisione non riguarda solamente quello che è il singolo errore che il revisore ha rilevato, ma è il risultato di una visione complessiva del bilancio oggetto di revisione legale.

concetti: la definizione della DeAngelo (1981) è chiaramente una definizione della qualità percepita della revisione poiché l'autrice sottolinea il ruolo del mercato nella valutazione della qualità dell'audit. La volontà di segnalare errori significativi scoperti è definita da DeAngelo (1981) come indipendenza del revisore<sup>95</sup>.

Poiché la qualità effettiva della revisione non è osservabile preliminarmente e nel momento in cui viene eseguita una verifica, è necessario un *proxy* valido quando si studiano le relazioni tra la qualità effettiva della revisione e altri fattori.

DeAngelo (1981) dimostra analiticamente che le dimensioni del revisore hanno una relazione positiva con la qualità della revisione, dal momento che una grande società di revisione ha “altro da perdere” non riportando errori significativi rilevati nei registri di un cliente.

A seguito dello studio di DeAngelo, molti altri studi esaminano empiricamente la relazione tra la dimensione del revisore e la qualità della revisione (ad esempio, Krishnan e Schauer, 2000; e Palmrose, 1988).

Teoh e Wong (1993)<sup>96</sup> testano questa relazione usando coefficienti di risposta agli utili per misurare la qualità dell'audit. Eppure, il *proxy* utilizzato nello studio di Teoh e Wong (1993) può catturare solo la qualità percepita dell'audit.

Poiché la qualità effettiva dell'audit non è osservabile quando viene fornito il servizio di audit e deve trascorrere un certo periodo di tempo prima che si manifestino i fallimenti dell'audit stesso, potrebbe essere opportuno che i ricercatori utilizzino una misura della qualità dell'audit percepita.

Tuttavia, se la qualità della revisione percepita non riflette la qualità della revisione effettiva, l'utilizzo della qualità della revisione percepita dagli utilizzatori del bilancio per testare la relazione tra la qualità della revisione e altre variabili è problematico: gli utilizzatori dei

---

<sup>95</sup> Pertanto, come già illustrato in precedenza, secondo la definizione di DeAngelo (1981), l'*AQ* è una funzione della capacità del revisore di rilevare errori significativi (competenza del revisore) e indipendenza del revisore.

<sup>96</sup> Cfr. S.H. Teoh, T.J. Wong, *Perceived Auditor Quality and the Earnings Response Coefficient*, *The Accounting Review*, 68(2), 1993, pag. 346–366.

bilanci potrebbero non essere in grado di valutare accuratamente la qualità effettiva della revisione perché non hanno accesso al processo di revisione<sup>97</sup>.

Questo studio fornisce alcune informazioni sulla valutazione della qualità effettiva dell'audit e della validità del *proxy* delle dimensioni per la qualità dell'audit in determinate circostanze.

Per misurare la qualità dell'audit, sono stati presentati e utilizzati ai ricercatori diversi indici, raggruppabili in tre macro-categorie: la prima considera gli “*outcomes*” della revisione, la seconda valuta le caratteristiche del revisore e infine, la terza, la qualità del bilancio.

Nel dettaglio si rilevano quali misure di *AQ*:

- *outcomes* della revisione:
  - *adverse outcomes: restatements and litigation*;
  - giudizio di revisione.
- qualità del bilancio.
- misure indirette legate alle caratteristiche del revisore:
  - *auditor industry expertise*;
  - dimensioni della società di revisione;
  - servizi diversi di revisione;
  - *auditor tenure*.

## 2.2 I meccanismi di miglioramento dell'*audit quality*

Sulla base di quanto illustrato nel precedente paragrafo e, sulla base della definizione di *AQ* illustrata dalla DeAngelo (1981), le alternative proposte come meccanismi di miglioramento dell'*audit quality* possono sostanzialmente ricondursi a quattro categorie: rotazione obbligatoria della società di revisione legale e/o del partner della revisione<sup>98</sup>, *joint audit* o revisione congiunta, divieto di fornire servizi diversi dalla revisione legale e, infine, i meccanismi specifici di remunerazione del revisore.

---

<sup>97</sup> Cfr. Arezoo Aghaei chadegani, International Conference on Humanities, Society and Culture, *Op. Cit.*, in <http://www.ipedr.com/vol20/61-ICHSC2011-M20019.pdf>.

<sup>98</sup> Tale argomentazione costituisce il fulcro del presente lavoro, per la quale si rimanda ai successivi paragrafi.

Il presente lavoro si focalizza sull'analisi empirica della durata del mandato delle società di revisione e del partner nel panorama italiano. Tuttavia, per completezza, si vogliono descrivere altri strumenti regolamentari, anche a livello internazionale, idonei ad incrementare la qualità della revisione, attualmente oggetto di dibattito di legislatori, professionisti e letterari.

### 2.2.1 Rotazione obbligatoria della società di revisione e/o del partner

Al fine di incrementare la qualità dell'audit, una delle proposte al vaglio dei diversi organi regolamentari interessati a riformare l'attività dei revisori consiste nell'introduzione della rotazione obbligatoria della società di revisione e/o del partner responsabile della stessa<sup>99</sup>.

Difatti, all'interno delle società di revisione, l'approccio al concetto di indipendenza si riferisce alle politiche e procedure designate per garantire, con ragionevole sicurezza, che la società mantenga l'indipendenza come richiesta dal Codice deontologico della professione elaborato e pubblicato dall'*International Ethics Standards Board for Accountants* (IESBA) dell'IFAC, e dalle normative etiche nazionali.

Il Codice IFAC, in particolare, si sofferma sulla minaccia della familiarità<sup>100</sup> che può generarsi quando ci si avvale, per un lungo periodo di tempo, dello stesso personale esperto per incarichi finalizzati a fornire un livello di *assurance* ad un'informazione, nonché delle misure di salvaguardia che potrebbero essere appropriate per fronteggiare tali minacce.

Questa situazione, infatti, potrebbe impattare sul requisito indipendenza ed influenzare l'imparzialità del revisore ed inficiare sul livello di qualità della performance dell'incarico, dunque, al fine di fronteggiare la "minaccia della familiarità", si utilizzano i seguenti criteri:

- la natura dell'incarico, inclusa la misura in cui esso riguarda aspetti di pubblico interesse;

---

<sup>99</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *Op. cit.*, pag. 25.

<sup>100</sup> Cfr. IFAC, Codice deontologico della professione, art. 38.

- la durata dell'impiego del personale esperto nell'incarico<sup>101</sup>.

Il Codice IFAC afferma che “la minaccia della familiarità” risulta essere considerevole nel contesto delle revisioni dei bilanci delle società quotate. Per tali revisioni legali, il Codice sopra citato richiede la rotazione dei partner con maggiori responsabilità coinvolti nell'incarico di revisione<sup>102</sup> trascorso un periodo predefinito, normalmente non superiore a sette anni, ed enuncia i relativi principi e linee guida<sup>103</sup>.

Dunque, come verrà ampiamente discusso nel capitolo 3, una simile imposizione legislativa presenta effetti potenziali sia positivi che negativi.

Tra gli effetti positivi rientra, in primo luogo la possibilità di evitare che revisore e società revisionata stringano legami di conoscenza eccessivi, tali da comprometterne l'indipendenza e, in secondo luogo, la *rotation* obbligatoria dovrebbe consentire un cambiamento di prospettiva nell'analizzare le scelte contabili adottate dalla società, evitando, ad esempio che scelte aggressive compiute ripetutamente dalla società revisionata vengano percepite come prassi e dunque non verificate adeguatamente<sup>104</sup>.

Tra i pareri contrari alla rotazione obbligatoria, invece, spicca l'assunto che la *rotation* comporta costi tali da assorbire completamente i benefici sopra descritti: tali costi presentano sia natura monetaria che natura non monetaria e si sostanziano nella perdita di conoscenza specifica del cliente ad ogni cambio e nei maggiori costi a cui i revisori sono esposti, che si interpretano come maggiori commissioni richieste ai clienti.

In conclusione, “l'effetto della soluzione proposta sulla qualità della revisione è duplice: se da un lato consente di migliorare l'indipendenza (effetto positivo), dall'altro può

---

<sup>101</sup> Cfr.

[https://www.revisionelegale.mef.gov.it/opencms/export/mef/resources/PDF/ISA\\_ITALIA\\_003\\_IS\\_QC\\_ITALIA\\_1\\_CL\\_10\\_12\\_14.pdf](https://www.revisionelegale.mef.gov.it/opencms/export/mef/resources/PDF/ISA_ITALIA_003_IS_QC_ITALIA_1_CL_10_12_14.pdf).

<sup>102</sup> Codice IFAC, *Definizioni*.

<sup>103</sup> Cfr.

[https://www.revisionelegale.mef.gov.it/opencms/export/mef/resources/PDF/ISA\\_ITALIA\\_003\\_IS\\_QC\\_ITALIA\\_1\\_CL\\_10\\_12\\_14.pdf](https://www.revisionelegale.mef.gov.it/opencms/export/mef/resources/PDF/ISA_ITALIA_003_IS_QC_ITALIA_1_CL_10_12_14.pdf).

<sup>104</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *Op. Cit.*, pag 25.

compromettere, o quantomeno limitare, le competenze dei revisori (effetto negativo)” (A. Pettinicchio, 2014)<sup>105</sup>.

A tal proposito, risulta interessante citare uno studio sul caso italiano di Cameran, Prencipe e Trombetta (2014)<sup>106</sup>, il quale evidenzia che, quando la rotazione obbligatoria delle società di revisione viene imposta per legge, la qualità della revisione nel primo e secondo triennio tende a essere inferiore a quella del terzo (ed ultimo) triennio: tale fenomeno si verifica perché la società di revisione è incentivata ad ottenere nuovamente l’incarico presso lo stesso cliente alla fine dei primi due periodi, mentre al termine del terzo deve essere obbligatoriamente sostituita.

L’introduzione di una norma che imponga periodicamente la rotazione obbligatoria della società di revisione è stata proposta in modo da preservare l’indipendenza del revisore e aumentare la fiducia degli investitori e utilizzatori del bilancio.

Gli autori di tale studio hanno deciso di esplorare gli effetti della rotazione obbligatoria sulla qualità della revisione in un ambiente istituzionale unico, quello italiano: essi ipotizzano e dimostrano che la qualità della revisione tende a essere inferiore nei primi due periodi del triennio e, in particolare, usando il cosiddetto *conservatism* come *proxy* della qualità della revisione, gli autori documentano che le società di revisione mostrano maggiore *conservatism* (e dunque una qualità della revisione più elevata) nell’ultimo triennio rispetto ai primi due, poiché nel terzo triennio (l’ultimo) l’incarico della società di revisione non può essere più rinnovato e il rischio di *litigation* diviene più rilevante.<sup>107</sup> Inoltre, lo studio dimostra che la percezione degli investitori dell’*AQ* migliora quando il mandato giunge al termine.

---

<sup>105</sup> Cit. *Ibidem*.

<sup>106</sup> Cfr. M. Cameran, A. Prencipe, M. Trombetta, *Mandatory Audit Firm Rotation and Audit Quality*, *European Accounting Review*, 2014.

<sup>107</sup> Cfr. P. Zannella, *Rotazione obbligatoria: la qualità dell’audit migliora con l’ultimo mandato*, 2014, in <https://www.knowledge.unibocconi.it/notizia.php?idArt=14416>.

### 2.2.2 Revisione congiunta (*Joint Audit*)

A livello internazionale e, in particolare, tra le alternative proposte dalla Commissione Europea, vi è l'istituto della revisione congiunta o *joint audit*.

La revisione congiunta è prevista (obbligatoriamente) soltanto in pochi Paesi, soprattutto in Francia, nella quale il *joint audit* è stato introdotto nel 1966.

Esso consiste nell'obbligo, per la società cliente, di selezionare due (o più) società di revisione al fine di:

- effettuare le analisi congiuntamente;
- firmare unitamente la relazione ed il giudizio finale;
- essere ugualmente responsabili per eventuali danni arrecati agli investitori a causa di errori non rilevati e presenti nel bilancio.

Infatti, non significa che ci sono due distinte revisioni, ma piuttosto il lavoro di revisione è diviso tra due (o più) revisori che, totalmente indipendenti tra loro, operando congiuntamente e, scambiandosi informazioni, emettono un unico giudizio sul bilancio tramite unica relazione di revisione finale<sup>108</sup>.

Utilizzando i dati ottenuti da IFAC e ICAEW in un recente sondaggio di organizzazioni professionali di contabilità di oltre 70 paesi, oltre alla ricerca accademica, IFAC stima che vi siano fino a 55 giurisdizioni in cui si verificano audit congiunti:

- la maggioranza (70%) autorizza *joint audit* (in 22 giurisdizioni, una società controllata elegge volontariamente un incarico di revisione congiunta) o ne richiede l'uso ai sensi dei requisiti OHADA (17 giurisdizioni)<sup>109</sup>;
- la Francia è l'economia più grande a richiedere *joint audit* per tutte le società quotate (dal 1984) che preparano i bilanci consolidati;
- la Danimarca ha richiesto *joint audit* per tutte le società quotate dal 1930 al 2005;

---

<sup>108</sup> Cfr. R. Abbondanza, Quel pasticciaccio brutto della revisione delle PMI, Economy, 2020, in [https://www.rsm.global/italy/rsmrev/sites/default/files/media/News/art\\_rab\\_completo.pdf](https://www.rsm.global/italy/rsmrev/sites/default/files/media/News/art_rab_completo.pdf)

<sup>109</sup> L'OHADA è un sistema di diritto societario adottato da 17 nazioni africane nel 1993. La maggior parte dei partecipanti sono paesi francofoni e sono tenuti a richiedere un audit congiunto, come nel caso, appunto, della Francia.

- i paesi che richiedono *joint audit* per entità in settori specifici includono Bulgaria, Repubblica Dominicana, Egitto, India, Liberia, Arabia Saudita e Sudafrica<sup>110</sup>.

Il 17 giugno 2016 è diventata efficace la riforma della revisione legale dei bilanci d'esercizio e consolidati, disciplinata dal Regolamento (UE) n. 537/2014, applicabile agli Enti di Interesse Pubblico (EIP), e dalla Direttiva 2014/56/UE, relativa alla generalità delle revisioni legali: tra le novità introdotte dalla normativa europea spicca l'introduzione del *joint audit*, applicabile alla generalità degli enti assoggettati a revisione legale inclusi gli EIP, e che è stato specificamente promosso dal Parlamento Europeo al fine di incrementare la qualità della revisione legale e la competitività del mercato<sup>111</sup>.

Tuttavia, gli effetti della revisione congiunta sull'*AQ* non sono molto chiari: in letteratura infatti, vi sono sia i proponenti che i detrattori della stessa, i quali hanno, a secondo della loro posizione, fornito le relative argomentazioni a supporto.

Quanto ai benefici, si possono individuare i seguenti:

1. dal momento che la remunerazione derivante dall'attività di revisione viene divisa tra i due revisori, si riduce la cosiddetta *economic bonding*<sup>112</sup> del cliente e si minimizza la possibilità che scelte contabili "discutibili" vengano accettate al solo fine di garantire la continuità del rapporto lavorativo (Mazars, 2010; Zerni *et al.*, 2010)<sup>113</sup>;
2. il *joint audit* introduce un meccanismo di controllo reciproco: i revisori, operando congiuntamente, condividono analisi, procedure e giudizi, sottoponendosi ad una sorta di supervisione reciproca che può portare concretamente ad una riduzione di errori o omissioni;

---

<sup>110</sup> Cfr. IFAC, *Joint audit: The Bottom Line – The Evidence is Unclear*, in <https://www.ifac.org/system/files/publications/files/IFAC-Joint-Audit-The-Bottom-Line.pdf>.

<sup>111</sup> Cfr. Mazars, *Riforma dell'audit in Italia*, in <https://www.mazars.it/Pagina-iniziale/News/Ultime-Notizie2/Riforma-dell-Audit-in-Italia>.

<sup>112</sup> Per *economic bonding* si intende la dipendenza economica che il revisore (o comunque la società di revisione) può sviluppare nei confronti della società cliente.

<sup>113</sup> Cfr. Mazars, *Response to European Commission's Green Paper – Audit Policy: Lesson from the Crisis*, 2010;

M. Zerni, J.P. Kallunki, Nilsson H., *The entrenchment problem, corporate governance mechanism, and firm value*, Contemporary Accounting Research, 2010, 27(4), pag 1169–1206.

3. il *joint audit*, associato al meccanismo della rotazione obbligatoria, potrebbe da un lato preservare l'indipendenza dei revisori operanti congiuntamente e dall'altro non disperdere il bagaglio di conoscenza maturato nei confronti della società cliente nel corso del tempo<sup>114</sup>.

D'altra parte, il meccanismo della revisione congiunta comporta dei costi: si prende in considerazione, a tal proposito, quanto accaduto in Canada e Danimarca.

Questi due Paesi hanno utilizzato in meccanismo di *joint audit* per un lungo periodo di tempo<sup>115</sup>, ed è stato revocato a causa degli eccessivi costi che il cosiddetto "doppio revisore" comportava alle società sottoposte a revisione: si comprende come tale meccanismo, in quest'ottica, comporti costi troppo elevati rispetto ai benefici apportati, tant'è che, se non adeguatamente monitorato, il costo del *joint audit* potrebbe comportare addirittura il raddoppio del compenso di revisione (Andrè *et al.*, 2012; Holm e Thinggaard, 2012; Lesage *et al.*, 2012)<sup>116</sup>.

Il costo è il più importante problema del *joint audit*. A tal proposito, considerato che la Francia è la più grande economia a richiedere obbligatoriamente audit congiunti, l'IFAC ha esaminato le commissioni di audit (in percentuale delle entrate) pagate dalle società europee (2013–2018).

---

<sup>114</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *Op. Cit.*, pag. 27.

<sup>115</sup> In Canada, il *joint audit* è stato introdotto nel 1923, in occasione della riforma del *Bank Act*, effettuata a seguito del fallimento della *Home Bank*, ed è stato abolito nel 1991 con il *Canadian Bank Act*, quando ci si rese conto che i benefici del medesimo erano inadeguati rispetto ai costi (Ratzinger–Sakel *et al.*, 2012). In Danimarca, il *joint audit* è stato introdotto dal 1930 al 2004 per le società quotate e le società sottoposte a partecipazione statale e, ad oggi, consente *joint audit* volontari (al contrario del Canada che consente solo l'audit unico).

<sup>116</sup> Cfr. P. Andrè, G. Broje, C. Pong, A. Schatt, *Do joint audits lead to greater audit fees?*, Working Paper, 2012, in <http://ssrn.com/abstract=2039001>;

C. Holm, F. Thinggaard, *Balancing auditor choices during the transition from a mandatory to a voluntary joint audit system in Denmark*, 2012, in [http://aaahq.org/AM2012/display.cfm?Filename=SubID\\_1740.pdf&MIMEType=application%2Fpdf](http://aaahq.org/AM2012/display.cfm?Filename=SubID_1740.pdf&MIMEType=application%2Fpdf);

C. Lesage, N. Ratzinger–Sakel, J. Kettunen, *Struggle over joint audit: on behalf of public interest?*, 2012.

Questi dati suggeriscono un premio significativo nelle commissioni associate ai *joint audit*, in particolare per le società di medie e piccole dimensioni (vale a dire quelle che non sono tra i primi 25% dei redditi)<sup>117</sup>:

- in Europa, il 95% di tutti i *joint audit* sono condotti da società con sede in Francia e, la stessa, ha registrato i più alti compensi di audit medi (circa il doppio del livello in Germania, Spagna, Italia);
- confrontando 110 società francesi SBF 120 (con sede in Francia e utilizzo di *joint audit*) nel 2017 con le società del Regno Unito FTSE 100 (nessuna che utilizza *joint audit*) si nota un costo maggiore dal 10 al 28% in Francia per tutte le società, tranne le più grandi.

Oltre alla sopra citata critica al *joint audit*, nella sfera delle critiche alla revisione congiunta, spiccano:

1. la possibilità che una delle due parti della revisione ponga in essere il “*free riding*”, per il quale uno o più dei soggetti coinvolti cerca di minimizzare il proprio lavoro sfruttando quello delle altre parti, ricevendo comunque la remunerazione pattuita;
2. la possibilità che società le quali competono sul mercato e lavorano per lo stesso cliente trovino difficoltà a collaborare nel corso dell’attività di revisione. Tale fattispecie si verifica, nella maggior parte dei casi, perché, una parte tende ad incrementare la propria quota di business complessivo a discapito della conduzione di un lavoro di audit ottimale, penalizzando, ad esempio, la condivisione di informazioni rilevanti (Neveling, 2007)<sup>118</sup>.

In conclusione, tra le più diffuse opinioni e visto quanto sopra esposto, si comprende come il meccanismo del *joint audit* risulti eccessivamente costoso rispetto ai benefici che apporta e, d’altra parte, la qualità del medesimo istituto risulta non essere superiore alla qualità del

---

<sup>117</sup> Si veda in proposito <https://www.ifac.org/publications/audit-fees-survey-analysis-audit-fees-percentage-corporate-revenue> e <https://blog.auditanalytics.com/implications-of-the-cmas-call-for-a-joint-audit-among-the-ftse-350/>.

<sup>118</sup> Cfr. N. Neveling, *US to investigate flood of restatements*, 2007, in <http://www.accountancyage.com/2190125>.

servizio di revisione classico, come dimostra il caso del fallimento della *Canadian Commercial Bank*<sup>119</sup>, che la revisione congiunta non è riuscito a prevenire.

### 2.2.3 I servizi diversi dalla revisione legale (*Non Audit Services*)

Un ulteriore strumento per incrementare l'*audit quality* consiste nella possibilità, per le società di revisione, di fornire servizi diversi dalla revisione legale alle società clienti.

Tale istituto, ha portato all'adozione di diverse regole a livello internazionale, più o meno stringenti.

Con l'obiettivo di garantire l'indipendenza del revisore, la direttiva 2014/56/UE e il regolamento 537/2014, introducono una nuova disciplina per quanto riguarda i servizi diversi dalla revisione.

In particolare, l'art.17 del d.lgs. n. 39/2010 (così come modificato a seguito della direttiva e regolamento sopra citati) ha disposto che "I revisori legali, le società di revisione legale e le entità appartenenti alla loro rete, i soci, gli amministratori, i componenti degli organi di controllo e i dipendenti della società di revisione legale devono rispettare i divieti di cui all'articolo 5, paragrafo 1, del Regolamento europeo."<sup>120</sup>

Per contro, tra i servizi diversi dalla revisione vietati rientrano, così come previsto dall'art. 5, par 1 Regolamento Europeo 537/2014:

- a) "servizi fiscali riguardanti:
  - i) la preparazione di moduli fiscali;
  - ii) le imposte sui salari;
  - iii) i dazi doganali;
  - iv) l'individuazione di sovvenzioni pubbliche e incentivi fiscali, a meno che l'assistenza da parte del revisore legale o dell'impresa di revisione contabile con riferimento a tale servizio non sia richiesta per legge;

---

<sup>119</sup> La *Canadian Commercial Bank* (CCB) è fallita nel 1985, in pieno periodo *joint audit* come sopra illustrato. Questa è stata la prima banca in oltre 60 anni a fallire ed il metodo del *joint audit* non ha impedito in alcun modo che il fallimento avvenisse.

<sup>120</sup> Cit. d.lgs. n. 39/2010, art. 17, paragrafo 3.

- v) l'assistenza in caso di verifiche fiscali da parte delle autorità fiscali, a meno che l'assistenza da parte del revisore legale o dell'impresa di revisione contabile con riferimento a tali verifiche non sia richiesta per legge;
  - vi) il calcolo di imposte dirette e indirette e di imposte differite;
  - vii) la fornitura di consulenza fiscale;
- b) servizi che implicano un ruolo nella gestione o nel processo decisionale dell'ente sottoposto a revisione;
  - c) contabilità e preparazione delle registrazioni contabili e del bilancio;
  - d) servizi di gestione della contabilità del personale;
  - e) progettazione e realizzazione di procedure di controllo interno e gestione del rischio relative alla preparazione e/o al controllo dell'informativa finanziaria, oppure progettazione e realizzazione di sistemi tecnologici per l'informativa finanziaria;
  - f) servizi di valutazione, comprese valutazioni effettuate in relazione a servizi attuariali o a servizi di assistenza in caso di controversia;
  - g) servizi legali concernenti:
    - i) la fornitura del servizio di responsabile degli affari legali generali;
    - ii) la negoziazione per conto dell'ente sottoposto a revisione;
    - iii) l'azione di patrocinio nella risoluzione di controversie;
  - h) servizi correlati alla funzione di revisione interna dell'ente sottoposto a revisione;
  - i) servizi legati al finanziamento, alla struttura e alla allocazione del capitale, nonché alla strategia di investimento dell'ente sottoposto a revisione, a eccezione della prestazione di servizi di attestazione in relazione al bilancio, come il rilascio di lettere di conforto in collegamento con prospetti emessi dall'ente sottoposto a revisione;
  - j) promozione, negoziazione o sottoscrizione di azioni dell'ente sottoposto a revisione;
  - k) servizi che interessano le risorse umane, concernenti:
    - i) i dirigenti in grado di esercitare un'influenza significativa sull'elaborazione delle registrazioni contabili o sulla formazione del bilancio oggetto di revisione legale dei conti, qualora tali servizi comportino:
      - la ricerca o la selezione di candidati per tale posizione; o
      - la verifica delle referenze dei candidati a tali posizioni,
    - ii) la strutturazione della progettazione dell'organizzazione; e

iv) il controllo dei costi.”<sup>121</sup>

Inoltre, il citato regolamento introduce un principio che ha l’obiettivo di mantenere in equilibrio i corrispettivi percepiti dalla società di revisione per l’attività di revisione e quelli percepiti per servizi diversi dalla revisione. Infatti, l’art.4 del regolamento ha stabilito che, “Nel caso in cui il revisore legale o l’impresa di revisione contabile fornisca all’ente sottoposto a revisione, alla sua impresa madre o a imprese da esso controllate, per un periodo di tre o più esercizi consecutivi, servizi non di revisione diversi da quelli di cui all’articolo 5, paragrafo 1, del regolamento, i corrispettivi complessivi per tali servizi sono limitati al 70 % della media dei corrispettivi versati negli ultimi tre esercizi consecutivi per la revisione legale dei conti dell’ente sottoposto a revisione e, se del caso, della sua impresa madre, delle imprese da esso controllate, nonché del bilancio consolidato di tale gruppo di imprese.”<sup>122</sup>

Nel dettaglio, quanto ai servizi permessi, essi possono essere prestati all’EIP, alla sua impresa madre e alle imprese controllate, purché vi sia l’approvazione da parte del Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile (CCIRC) dell’EIP.

L’art. 19 comma 1, lettera e), del d.lgs. n. 39/2010 prevede che è compito del CCIRC valutare l’adeguatezza dei NAS prestati alla luce dei criteri proposti dal Regolamento europeo, rinviando alle disposizioni previste in merito dall’art. 5 del Regolamento UE: in dettaglio, l’articolo 5.4 del Regolamento prevede l’approvazione da parte del CCIRC per la fornitura di tutti i NAS, dopo avere adeguatamente valutato le minacce all’indipendenza e le misure di salvaguardia<sup>123</sup>.

In letteratura, la relazione tra NAS e AQ non è ben definita, in quanto si possono generare da un lato potenziali problemi e dall’altro particolari benefici. Quanto alle problematiche possiamo individuare i seguenti:

1. vista la maggiore e significativa dipendenza economica, il revisore potrebbe essere incentivato a diventare eccessivamente accondiscendente nei confronti del cliente;

---

<sup>121</sup> Cit. Regolamento (UE) n. 537/2014, art. 5, paragrafo 1.

<sup>122</sup> Cit. Regolamento (UE) n. 537/2014, art. 4, paragrafo 2.

<sup>123</sup> Cfr. PWC, *La Riforma della Revisione*, in <https://www.pwc.com/it/it/publications/assets/docs/pwc-la-riforma-della-revisione.pdf>.

2. si crea la possibilità che l'attività di revisione venga utilizzata a fini promozionali, impattando negativamente sulla qualità della revisione, poiché si tende a dedicare minori risorse all'attività di audit, la quale risulta essere meno remunerativa. Ad esempio, applicando corrispettivi bassi sulle attività di audit, la società di revisione potrebbe riuscire ad attirare più clienti con lo scopo di offrire le più remunerative attività di consulenza accessorie (SEC, 2001).

Dal lato dei benefici, invece, spiccano i seguenti:

1. l'erogazione di servizi diversi dalla revisione potrebbe consentire alla società di revisione di meglio comprendere il business del proprio cliente e, quindi, di incrementare la qualità del servizio di audit offerto (Simunic, 1984; Arruñada, 1999)<sup>124</sup>;
2. a seguito dello svolgimento di un numero maggiore di attività, le società di revisione potrebbero essere incentivate a porre maggiore considerazione al capitale reputazionale e, conseguentemente, prestano maggiore attenzione nell'intraprendere determinate scelte che rischiano di danneggiarle (Benston, 1975)<sup>125</sup>.

L'impatto dei *non audit services* (NAS) sull'indipendenza, è un tema molto discusso in letteratura: infatti, si pone il rischio che questo tipo di servizi possa generare conflitti di interesse tali da intaccare l'attività di revisione legale, incidendo negativamente sulla qualità della revisione.

In letteratura, diversi accademici hanno cercato di dimostrare empiricamente se fossero maggiori i costi o i benefici dell'erogazione di servizi diversi dalla revisione: anche qui, tuttavia, risultano esserci pareri contrastanti.

---

<sup>124</sup> Cfr. D. Simunic, *Auditing, Consulting, and Auditor Independence*, Journal of Accounting Research, 1984, 22(2), pag. 679–702;

B. Arruñada, *The Provision of Non–Audit Services by Auditors Let the Market Evolve and Decide*, International Review Of Law & Economics, 1999, 19(4), pag. 513.

<sup>125</sup> Cfr. Benston G. J., *Required disclosure and the stock market: rejoinder*, The American Economic Review (AER), 1975, 65(3), pag. 473 – 77.

Mentre Ferguson *et al.* (2004)<sup>126</sup> hanno fornito delle evidenze circa la possibilità che i NAS possano compromettere l'indipendenza del revisore, DeFond *et al.* (2002)<sup>127</sup> non hanno rilevato significative perdite dell'indipendenza del revisore: essi hanno misurato l'indipendenza del revisore tramite la propensione ad emettere un giudizio di “*going concern*”. Infatti, se la propensione ad emettere un giudizio di “*going concern*” è positivamente correlata con l'indipendenza, i NAS, seguendo i timori dei legislatori, dovrebbero essere inversamente correlati alla probabilità che il revisore emetta giudizi di “*going concern*”. Tuttavia, questa relazione non è stata dimostrata empiricamente in quanto i ricercatori non hanno rilevato una relazione significativa tra la propensione del revisore ad emettere un giudizio di “*going concern*” e l'ammontare dei NAS.

Da una parte, se Frankel *et al.* (2002)<sup>128</sup> hanno individuato una relazione negativa tra le *non-audit fees* ricevute (misura indiretta dell'ammontare dei servizi diversi della revisione prestati al cliente) e l'AQ, ad individuare che tali attività, di fatto, riducono l'indipendenza del revisore, la maggior parte degli studiosi hanno invece smentito tale risultato, dimostrando il contrario: una relazione positiva tra *non-audit fees* e qualità della revisione<sup>129</sup> (Reynolds *et al.*, 2004; Ashbaugh *et al.*, 2003)<sup>130</sup>.

---

<sup>126</sup> Cfr. M.J. Ferguson, G.S. Seow, D. Young, *Non-Audit Services and Earnings Management: U.K. Evidence*, Contemporary Accounting Research, 2004.

<sup>127</sup> Cfr. M.L. DeFond, K. Raghunandan, K.R. Subramanyam, (2002), *Do non-audit service fees impair auditor independence? Evidence from going concern audit opinions*, Journal of Accounting Research, 40(4), pag. 1247–1274.

<sup>128</sup> Cfr. R.M. Frankel, M. F. Johnson, K.K. Nelson, *The Relation Between Auditor's Fees for Non-audit Services and Earnings Quality*, Research Papers 1696r, Stanford University, Graduate School of Business, 2002.

<sup>129</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *Op. Cit.*, pag 29.

<sup>130</sup> Cfr. J.K. Reynolds, D. Deis, J. Francis, *Professional service fees and auditor objectivity*, A journal of practice and theory, 2004 (Spring), pag. 29 – 52.

H. Ashbaugh, R. LaFond, B.W. Mayhew, *Do non-audit services compromise auditor independence? Further evidence*, The Accounting Review, 2003, 78(3), pag. 611–639.

Inoltre, alcuni studi, come quello condotto da Robinson (2008)<sup>131</sup>, hanno dimostrato che l'erogazione da parte del revisore di servizi diversi dalla revisione migliora la qualità della revisione, rilevando una minore incidenza di correzioni successive degli errori in bilancio.

In conclusione, si comprende come questo tema sia ancora di grande dibattito in letteratura, tuttavia, la teoria che prevale sembra proprio essere quella a favore dei NAS.

#### 2.2.4 Remunerazione dei revisori

Un'altra eventuale ipotesi, proposta dai *regulators* a livello internazionale, al fine di incrementare *l'audit quality* potrebbe essere la possibilità di modificare il meccanismo di remunerazione dell'attività di audit.

Come descritto nel capitolo 1, l'attività di revisione è finalizzata a produrre benefici per gli *stakeholders* e, in generale, i potenziali investitori. Tale attività viene svolta a favore di una società cliente, la quale provvede al pagamento del compenso spettante alla società che le revisiona il bilancio.

Questo meccanismo, quindi, potrebbe impattare negativamente sul livello di indipendenza del revisore, poiché fa sì che gli incentivi che guidano l'azione dell'auditor non siano allineati con i beneficiari ultimi della revisione, ma siano più allineati a quelli del management: infatti, il timore da parte del revisore di poter perdere un rilevante flusso di ricavi, potrebbe comportare un atteggiamento da parte di quest'ultimo meno critico nei confronti delle scelte del management, al fine di non "inimicarsi" il soggetto responsabile della sua nomina<sup>132</sup>.

Al fine di risolvere questo potenziale problema, sono state poste in essere diverse soluzioni: tuttavia, ad oggi, nessuna di queste risulta essere stata implementata, quindi, risulta impossibile verificare empiricamente costi e benefici.

---

<sup>131</sup> Cfr. Robinson D. (2008), *Auditor independence and auditor-provided tax service: Avidence from going concern audit opinions prior to bankruptcy filings*, *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 27(2), pag 31–54.

<sup>132</sup> Cfr. *Ibidem*.

Partnoy (2001)<sup>133</sup> introduce un limite di responsabilità (c.d. *cap*), proponendo di estendere il rischio legale conseguente da errori nei documenti contabili a carico della società di revisione: in questo modo, la società di revisione si troverebbe a pagare i danni ogni volta che il bilancio della società cliente presenta problemi, a prescindere dall'oggettività o soggettività della responsabilità.

In una versione meno radicale di Coffee jr. (2004)<sup>134</sup>, il quale mira a temperare il rigore delle responsabilità oggettiva, propone di porre a carico dei revisori l'onere della prova di avere agito diligentemente nell'osservanza dei doveri derivanti dalla legge e dal contratto.

Quanto al *cap* si registrano due diverse posizioni: secondo Coffee jr. (2004) il limite di responsabilità dovrebbe essere stabilito dalla legge nella misura di un multiplo del più alto compenso globale annuo percepito negli ultimi esercizi dal revisore medesimo; al contrario, Partnoy (2001) sostiene che il limite andrebbe concordato contrattualmente tra emittente e revisore in una percentuale dell'eventuale futuro danno derivante dalla scorretta informazione contabile<sup>135</sup>.

D'altra parte, Ronen (2002)<sup>136</sup> afferma che tale soluzione potrebbe avere rilevanti effetti negativi poiché il maggior rischio che le società di revisione dovrebbero assumersi porterebbe all'uscita dal mercato di molte società di medie dimensioni e, quindi, si creerebbe una sorta di "oligopolio del mercato della revisione".

In linea con tale evoluzione, l'ultimo esito consiste nella proposta innovativa di abbandonare l'attuale sistema basato sul *financial statement auditing* per adottare il *financial statement insurance* (Ronen, 2002; Cunningham, 2004)<sup>137</sup>.

---

<sup>133</sup> Cfr. F. Partnoy, *Barbarians at the gatekeepers? A proposal for a modified strict liability regime*, in *Washington University Law Quarterly*, 2001.

<sup>134</sup> Cfr. J.C. Coffee Jr., *Gatekeeper failure and reform: the challenge of fashioning relevant reforms*, in *Boston University Law Review*, 2004.

<sup>135</sup> In entrambe le tesi si scorge l'evoluzione della posizione del revisore il cui ruolo diviene "*the functional equivalent of an insurer, but one who backs its own certification with an insurance policy that was capped at a realistic level*" (Coffee jr, 2004).

<sup>136</sup> Cfr. J. Ronen, *Post-enron reform: Financial-statement insurance and GAAP revisited*, 2002.

<sup>137</sup> Cfr. L.A. Cunningham, *Choosing gatekeepers: the financial statement insurance alternative to auditor liability*, *Boston College Law*, research paper no. 39, 2004.

Dunque, i sostenitori di questo orientamento propongono di adottare un sistema basato sul *financial statement insurance*: l'emittente dovrebbe stipulare nell'interesse degli investitori una polizza di assicurazione sulla correttezza dei propri conti e il massimale sarebbe rimesso all'autonomia contrattuale delle parti, ma nel rispetto di un minimo legale fissato in dipendenza della capitalizzazione di borsa dell'emittente<sup>138</sup>. In breve, la società non si troverebbe più a selezionare e pagare una società di revisione, bensì “assicurare” il proprio bilancio contro il rischio che questi non presenti errori significativi, sottoscrivendo, quindi, un vero e proprio contratto di assicurazione.

Tale contratto prevedrebbe il pagamento di un premio di assicurazione parametrato al rischio che il bilancio non contenga errori e che, secondo Ronen (2002), dovrebbe essere reso disponibile pubblicamente: premi più alti saranno indicativi di maggiore probabilità di errore e viceversa.

La società a questo punto è incentivata, al fine di evitare ingenti pagamenti dei premi assicurativi, a fornire il più alto livello di qualità del bilancio.

Infine, sarà la compagnia di assicurazione ad “ingaggiare” la società di revisione per verificare la corretta predisposizione del bilancio della società assicurata: questo meccanismo fa sì che gli incentivi che guidano l'operato del revisore non siano più allineati a quelli del management.

### 2.3 Il mercato della revisione legale: analisi del contesto italiano

Visto l'attuale contesto legislativo di riferimento, le società autorizzate ad offrire servizi di revisione legale, richiesti al fine di conformarsi all'obbligo di legge previsto, sono:

- le società iscritte nel Registro Unico dei Revisori (d.lgs. n. 39/2010)<sup>139</sup>;
- le società fiduciarie e di revisione (Legge 1966/1939).

Quanto al secondo punto, l'art. 1 della Legge 1966/1939 stabilisce che “Sono società fiduciarie e di revisione e sono soggette alla presente legge quelle che, comunque

---

<sup>138</sup> Cfr. Centro Nazionale di Prevenzione e Difesa Sociale, Convegni di studio “Adolfo Beria di Argentine”, Problemi attuali di diritto e procedura civile, *La nuova legge di tutela del risparmio*, Giuffrè Editore, 2007.

<sup>139</sup> Le società iscritte nel Registro Unico che effettuano l'attività di revisione a soggetti EIP sono sottoposte a controllo da parte della CONSOB.

denominate, si propongono, sotto forma di impresa, di assumere l'amministrazione dei beni per conto di terzi, l'organizzazione e la revisione contabile di aziende e la rappresentanza dei portatori di azioni e di obbligazioni"<sup>140</sup>.

Il presente paragrafo si pone l'obiettivo di illustrare al lettore, grazie ad uno studio<sup>141</sup> condotto dall'Osservatorio di Revisione della SDA Bocconi (2020), l'attuale situazione del mercato della revisione in Italia ed il quadro in cui verrà inserita l'indagine.

In particolare, l'osservazione si concentrerà sulle società iscritte nel Registro Unico dei Revisori, al fine di analizzarne la forma giuridica, la posizione geografica e la dimensione.

### 2.3.1 Società iscritte nel Registro Unico dei Revisori

Dallo studio condotto dall'Osservatorio di revisione della SDA Bocconi, le società iscritte (al 22 aprile 2020) nel Registro Unico sono pari a 644: questo dato risulta in aumento rispetto alla situazione al 2019 (che presentava un numero di 491 società di revisione) e, inoltre, mostra una rilevante crescita rispetto ai due anni precedenti (le società iscritte nel registro al 2018 erano 489 e quelle al 2017 pari a 476).

In particolare, rispetto al 2018 si segnala la cancellazione di 12 società dal Registro Unico dei Revisori e la costituzione e relativa iscrizione al Registro di 165 nuove società.

Di seguito, viene riportata l'analisi delle 644 società di revisione, iscritte al Registro Unico dei Revisori, sulla base della:

- forma giuridica e
- distribuzione geografica.

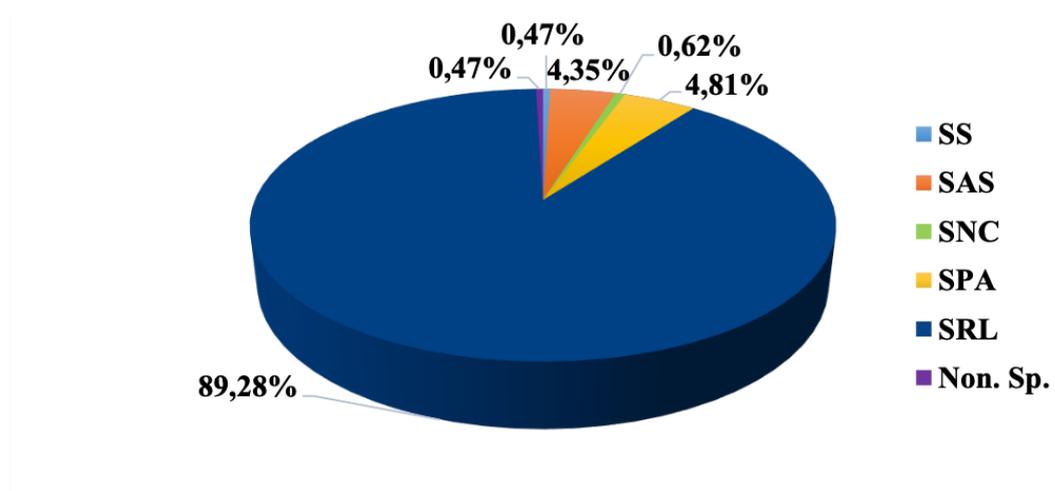
Quanto alla forma giuridica, dalla Figura 1 è facile notare la forte prevalenza della società di capitali (94,09% nel 2019), in aumento del 2,03% rispetto all'anno precedente (difatti risultavano pari al 92,06% nel 2018).

---

<sup>140</sup> Cit. Legge 23 novembre 1939, n. 1966.

<sup>141</sup> M. Cameran, E. Santoli, Il mercato della revisione contabile in Italia al 31-12-2019, 2020, in [http://osservatoriorevisione.sdabocconi.it/images/stories/Report\\_Mkt\\_Rev2020.pdf](http://osservatoriorevisione.sdabocconi.it/images/stories/Report_Mkt_Rev2020.pdf).

**Figura 1: Classificazione delle società iscritte nel Registro Unico dei Revisori per forma giuridica**



*Fonte: Osservatorio di Revisione – SDA Bocconi (2020)*

Nel dettaglio della composizione della categoria delle società di capitali, spicca la presenza nel territorio nazionale al 2019 delle società di revisione nella forma della società a responsabilità limitata: esse registrano il maggior peso percentuale, pari all'89,28%, dato in aumento del 3,33 % rispetto al 2018.

Le società di revisione nella forma di società a responsabilità limitata sono seguite poi da quelle nella forma delle società per azioni, con un peso percentuale del 4,81% : un'importante differenza tra le precedenti, tuttavia, è che queste risultano in diminuzione dell'1,3% rispetto all'anno precedente.

Per ultime le società di persone, la cui forma più diffusa è quella della società in accomandita semplice, pari al 4,35% nel 2019, il cui peso è in diminuzione dell'1,56% rispetto al 2018.

Infine, le società in nome collettivo (0,62%) e le società semplici (0,47%), in maniera coerente con l'anno 2018, continuano, a registrare, insieme, percentuali inferiori al 2%.

In relazione al secondo aspetto, l'analisi si è focalizzata sulla distribuzione per aree geografiche su tre livelli, caratterizzati da un crescente grado di dettaglio.

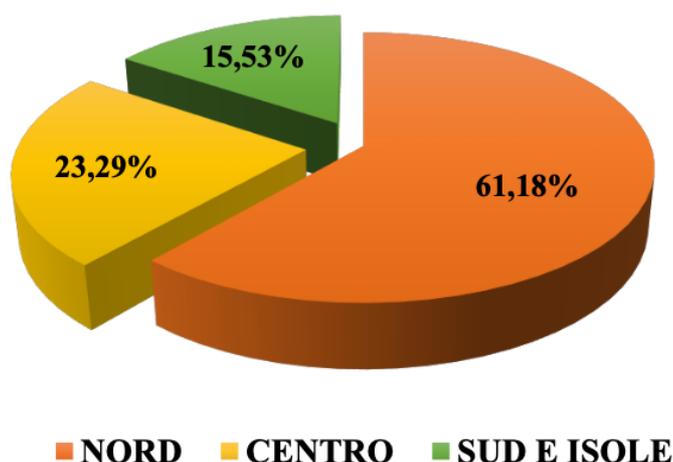
Il primo livello riguarda l'area geografica in cui le società hanno sede legale (Figura 2).

Precisamente:

- nell'area "Nord" sono comprese le regioni Valle d'Aosta, Piemonte, Liguria, Lombardia, Trentino–Alto Adige, Veneto, Friuli–Venezia Giulia ed Emilia–Romagna;
- nell'area "Centro" rientrano Toscana, Umbria, Marche, Abruzzo, Lazio e Molise.

Le restanti regioni sono state incluse nell'area "Sud e Isole".

**Figura 2: Classificazione delle società iscritte nel Registro Unico dei Revisori per area geografica**



*Fonte: Osservatorio di Revisione – SDA Bocconi (2020)*

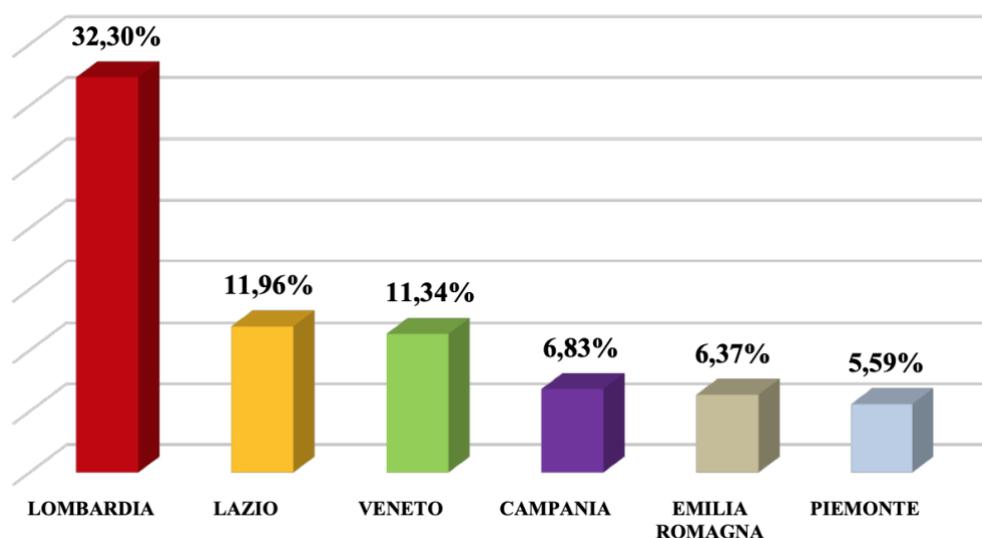
Dalla Figura 2 si evince che il 61,18% delle società ha sede legale nel "Nord" Italia (per un totale di 394 società): tale dato risulta in diminuzione dello 0,94% rispetto al 2018 (in valore assoluto, invece, aumentano di 89 società).

Il "Centro" Italia, invece, accoglie il 23,29% delle società iscritte nel Registro Unico dei Revisori Contabili (per un valore di 150 società): anche qui, il dato risulta in diminuzione rispetto all'anno precedente in termini percentuali, con una riduzione dello 0,54%, ma in aumento in valore assoluto (aumento di 33 società).

Per ultimo, le società con sede legale nel “Sud e isole”, risultano essere pari al 15,53% del campione (100 società): rispetto al periodo precedente, si registrano 31 società in più (aumento dell’1,48%).

Il secondo livello di analisi, riportato in Figura 3, analizza le regioni in cui le società hanno sede legale.

**Figura 3: Classificazione delle società iscritte nel Registro Unico dei Revisori per regione**



*Fonte: Osservatorio di Revisione – SDA Bocconi (2020)*

La Lombardia è la regione con la maggiore presenza di società di revisione iscritte al Registro Unico dei Revisori nel proprio territorio (pari al 32,30%).

Con non poca distanza seguono il Lazio con una percentuale di società pari al 11,96%, il Veneto con l’11,34%, la Campania con una percentuale del 6,83%, l’Emilia–Romagna con il 6,37%, e il Piemonte con il 5,59% di società di revisione iscritte nel citato Registro.

Le restanti regioni registrano un peso percentuale inferiore al 5%.

Quanto al confronto con l’anno precedente, la situazione risulta sostanzialmente coerente.

L’ultimo livello d’analisi dello studio condotto dall’Osservatorio di Revisione della SDA Bocconi, guarda alle province in cui si trova la sede legale delle società: le due province che ospitano il maggior numero di società sono Milano (139 società, pari al 21,58% sul totale) e

Roma (69 società, pari al 10,71%); con percentuali tra il 4% e il 2% troviamo, poi, Napoli (25), Brescia e Bolzano (21 società ciascuna), Torino (19), Vicenza (18), Verona (17), Bologna (15), Treviso (14), Bergamo (13); 1 e restanti province, invece, si attestano al di sotto delle 10 società (meno del 2% del campione) (M. Cameran, E. Santoli, 2020).

### 2.3.2 *Big Audit Firm*

Un ulteriore livello di analisi condotto dall'Osservatorio di Revisione della SDA Bocconi<sup>142</sup>, fa riferimento, sempre nell'ambito delle società iscritte al Registro Unico dei Revisori (istituite dal D.lgs. 27 gennaio 2010 n.39), alle cosiddette *Big Audit Firm*. Attualmente, le *Big Audit Firm* risultano:

- Deloitte & Touche (D&T);
- KPMG;
- PricewaterhouseCoopers (PwC);
- Ernst & Young (EY).

In particolare, mediante l'analisi dei loro bilanci, Cameran e Santoli (2020) hanno ricostruito la quota di mercato di ciascuna società *Big* negli ultimi 5 anni, rispetto al complesso dei servizi prestati da tale insieme di società.

Si evidenzia che la data di chiusura del bilancio, nell'orizzonte temporale considerato, è il 31/05 per D&T, il 30/06 per PwC e EY, il 30/09 per KPMG; inoltre, rispetto ai dati di bilancio è stata esclusa dalla voce "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" la voce "altro" (rimborsi, spese, ecc.) e dal valore della produzione la voce A5 (altri ricavi e proventi).

In considerazione della particolare attività operativa svolta (prestazione di servizi di revisione), la quota di mercato è stata calcolata sia in relazione al fatturato (Tabella 3), sia in relazione al valore della produzione<sup>143</sup> (Tabella 4).

---

<sup>142</sup> M. Cameran, E. Santoli, *Op. Cit.*, 2020

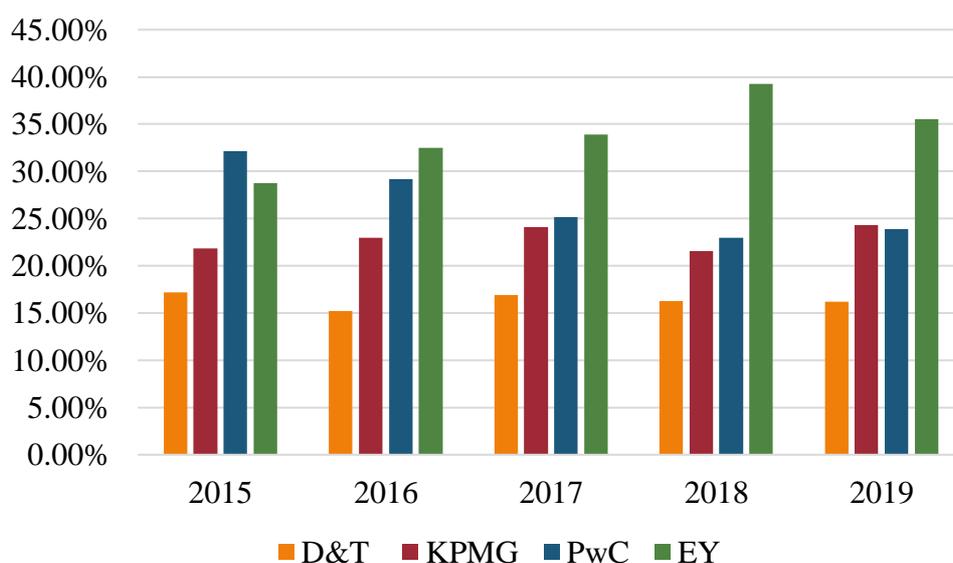
<sup>143</sup> Il valore della produzione è dato dalla somma del fatturato e della variazione dei lavori in corso, i quali rappresentano servizi già resi al cliente, ma non ancora fatturati.

**Tabella 3: Quota di mercato delle *Big Four* calcolata sul fatturato**

	2015	2016	2017	2018	2019
D&T	17,22%	15,22%	16,88%	16,25%	16,22%
KPMG	21,86%	22,96%	24,12%	21,55%	24,33%
PwC	32,15%	29,20%	25,13%	22,95%	23,92%
EY	28,77%	32,51%	33,87%	39,25%	35,53%

*Fonte: Osservatorio di Revisione – SDA Bocconi (2020)*

**Figura 4: Classificazione delle quote di mercato delle *Big Four*: calcolo sul fatturato**



*Fonte: Elaborazione dati in Tabella 3*

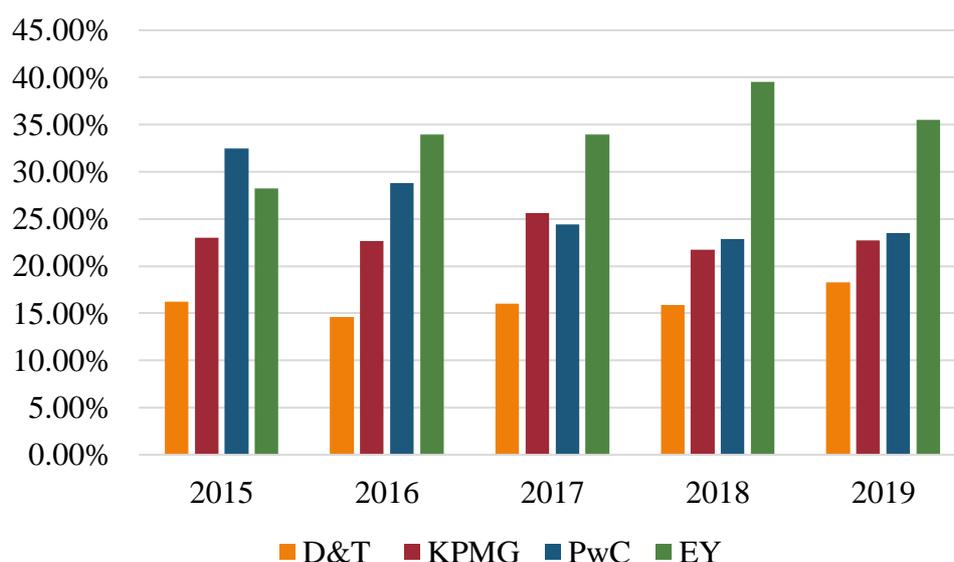
Dall'analisi della Figura 4 (elaborata sulla base dei dati in Tabella 3 – forniti dallo studio dell'Osservatorio di revisione dell'SDA Bocconi), per l'ultimo anno, la posizione di leadership di Ernst & Young. Rispetto alla dimensione del fatturato, in seconda posizione vi è KPMG, con una quota in aumento nell'ultimo anno e pari al 24,33% nel 2019. Scivola, invece, in terza posizione PwC, nonostante una quota di mercato rispetto al fatturato in aumento pari al 23,92% nel 2019. Infine, per ultima, detiene, in tutto l'orizzonte temporale analizzato, la quarta posizione Deloitte, con una quota stabile e pari al 16,22% nell'ultimo anno.

**Tabella 4: Quota di mercato delle *Big Four* calcolata sul valore della produzione**

	2015	2016	2017	2018	2019
D&T	16,26%	14,57%	16,00%	15,86%	18,24%
KPMG	23,02%	22,66%	25,64%	21,75%	22,71%
PwC	32,50%	28,80%	24,40%	22,87%	23,53%
EY	28,22%	33,97%	33,96%	39,52%	35,52%

*Fonte: Osservatorio di Revisione – SDA Bocconi (2020)*

**Figura 5: Classificazione delle quote di mercato delle *Big Four*: calcolo sul valore della produzione**



*Fonte: Elaborazione dati in Tabella 4*

Rispetto alla dimensione del valore della produzione (Figura 5 (elaborata sulla base dei dati in Tabella 4 – forniti dallo studio dell'Osservatorio di revisione dell'SDA Bocconi)), Ernst & Young continua a detenere il primato, nonostante una riduzione della sua quota di mercato di 4 punti percentuali (passando dal 39,52% nel 2018 al 35,52% nel 2019). In seconda posizione PwC, con una quota del 23,53%, in aumento rispetto al precedente periodo. Al terzo posto troviamo KPMG con il 22,71%, con un aumento di punti percentuali rispetto al 2018). Chiude Deloitte, la quale detiene, nell'ultimo anno, registra un aumento della propria quota di mercato rispetto al valore della produzione del 2,38%.

### 2.3.3 Domanda di servizi di revisione

La domanda di servizi di revisione ha una determinante legislativa e una volontaria. Le società di revisione, infatti, offrono i propri servizi sia ai soggetti obbligati per legge alla revisione contabile annuale dei propri bilanci (revisione *ex lege*), sia ai soggetti che la richiedono volontariamente.

In particolare, con riferimento al fatturato, i dati tratti dai bilanci d'esercizio consentono di analizzare e scomporre la domanda di servizi rivolta alle *Big Audit Firm* sulla base di tre dimensioni:

- revisione volontaria;
- revisione *ex lege*;
- servizi diversi dalla revisione contabile<sup>144</sup>.

Di seguito, sulla base dei dati raccontati dal sopra citato studio condotto dall'Osservatorio di Revisione della SDA Bocconi, verranno analizzate ciascuna di queste tre dimensioni.

#### 2.3.3.1 Revisione volontaria e revisione *ex lege*

Il presente paragrafo illustra ed analizza l'incidenza dei ricavi della revisione volontaria e l'incidenza dei ricavi da revisione obbligatoria (*ex lege*) sul totale dei ricavi dell'attività di revisione<sup>145</sup> svolta dalle *Big Four*.

A tal fine, la Figura 6 sintetizza i dati relativi ai ricavi da revisione volontaria rapportati al totale dei ricavi di revisione e, la Figura 7 mostra l'incidenza dei ricavi *ex lege*<sup>146</sup> sul totale dei ricavi propri dell'attività di revisione delle *Big Four*<sup>147</sup> del quinquennio 2015 – 2019.

---

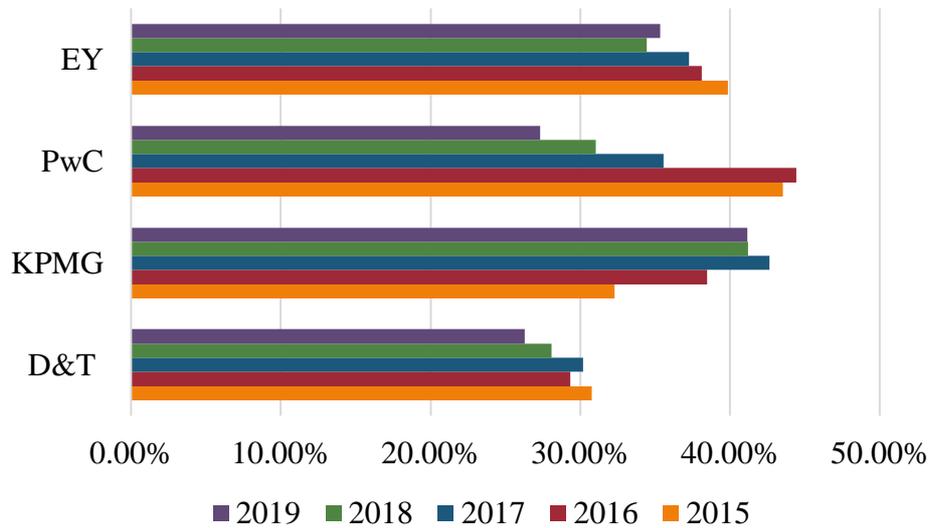
<sup>144</sup> Cfr. M. Cameran, E. Santoli, *Op. Cit.*, 2020

<sup>145</sup> Il totale dei ricavi dell'attività di revisione è dato dalla somma dei ricavi da revisione volontaria e revisione *ex lege*.

<sup>146</sup> Per ricavi *ex lege* si intende i ricavi derivanti dalla revisione di soggetti quotati e assimilati (revisione di società quotate e loro controllate, Sim, SGR, Sicav, imprese di assicurazione non quotate, SGM, società di gestione accentrata di strumenti finanziari, così come indicato nella Comunicazione Consob 9588 del 12/02/1999) e gli altri incarichi di revisione *ex lege* (ricavi da altre norme di legge).

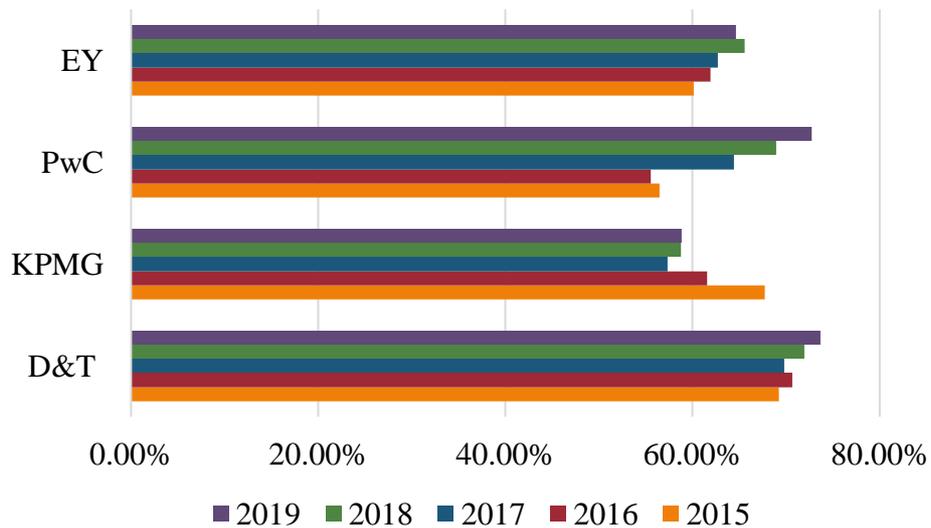
<sup>147</sup> I dati sono raccolti dal report dell'Osservatorio di Revisione della SDA Bocconi: M. Cameran, E. Santoli, *Op. Cit.*, 2020. In particolare, tale report scompone il fatturato derivante dall'attività di

**Figura 6: Incidenza dei ricavi da revisione volontaria sul totale ricavi da revisione delle *Big Four***



Fonte: Elaborazione dati Report Osservatorio di Revisione – SDA Bocconi (2020)

**Figura 7: Incidenza dei ricavi da revisione *ex lege* sul totale ricavi da revisione delle *Big Four***



Fonte: Elaborazione dati Report Osservatorio di Revisione – SDA Bocconi (2020)

revisione nel quinquennio 2015–2019, confrontando la parte realizzata grazie agli incarichi di revisione volontaria e agli incarichi di revisione obbligatoria (*ex lege*) con quella derivante dal complesso dei servizi di revisione erogati (somma di revisione *ex lege* e revisione volontaria).

Dall'analisi dei due grafici, possiamo notare come la maggiore incidenza dei ricavi da revisione volontaria sul totale dei ricavi da revisione è, per il terzo anno consecutivo, registrata da KPMG: infatti, l'incidenza di tali ricavi sul totale dei ricavi da revisione è pari al 41,15% nel 2019 (diminuzione dello 0,06% rispetto al 2018).

In seconda posizione troviamo Ernst & Young con il 35,33% nell'ultimo anno, in aumento dello 0,91% rispetto al 2018, seguita da PwC, la quale registra una riduzione in quanto l'incidenza percentuale passa dal 31,06% nel 2018 al 27,30% nel 2019. Per ultima, Deloitte che, per tutto il quinquennio in esame, risulta essere la società con la minor incidenza dei ricavi da revisione volontaria, che si attesta al 26,31% nel 2019.

Passando, *a contraris*, all'analisi dei ricavi da revisione *ex lege*, Deloitte si posiziona al primo posto con un'incidenza dei ricavi da revisione obbligatoria sul totale ricavi, nel 2019, pari al 73,69%, in aumento rispetto al periodo precedente di 1,75 punti percentuali, seguita da PwC con il 72,70% (in aumento rispetto al 2018, che attestava una percentuale del 68,94%).

Al terzo posto EY, la cui percentuale di incidenza dei ricavi *ex lege* sul totale dei ricavi da revisione risulta in diminuzione dello 0,91% rispetto al 2018, con 64,67% nel 2019. Ultima KPMG con una percentuale pari al 58,85.

### 2.3.3.2 Servizi diversi dalla revisione legale

Tale paragrafo si pone l'obiettivo di esaminare, sempre nell'ambito del novero delle società *Big Four*<sup>148</sup>, la parte dei ricavi realizzata grazie ai servizi diversi dalla revisione legale<sup>149</sup>.

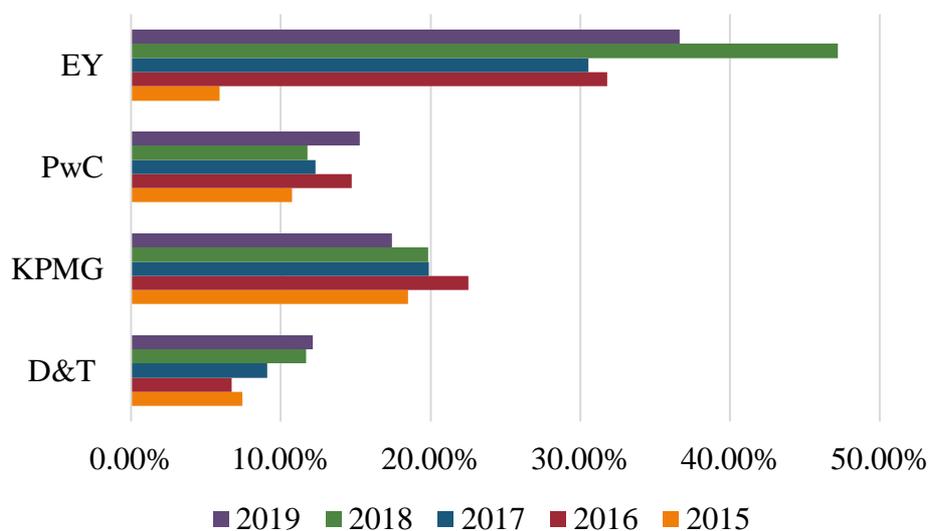
---

<sup>148</sup> I dati utilizzati per l'elaborazione del presente paragrafo, sono raccolti dal report dell'Osservatorio di Revisione della SDA Bocconi: M. Cameran, E. Santoli, *Op. Cit.*, 2020. Più precisamente, tale report mette in risalto i ricavi in valore assoluto derivanti dalla prestazione di servizi diversi dalla revisione legale (facendo riferimento ai cosiddetti servizi di organizzazione contabile) nel quinquennio 2015–2019, confrontandoli con la somma tra il totale dei ricavi da revisione (volontaria ed *ex lege*) e i ricavi da organizzazione contabile sopra citati.

<sup>149</sup> Si rimanda, a tal proposito, a quanto illustrato nel paragrafo 2.2.3.

In particolare, si vuole illustrare l'incidenza dei ricavi dei *non-audit services* sul totale dei ricavi<sup>150</sup> (Figura 8).

**Figura 8: Incidenza dei ricavi da servizi diversi dalla revisione sui ricavi totali**



**Fonte: Elaborazione dati Report Osservatorio di Revisione – SDA Bocconi (2020)**

Innanzitutto, è facile notare come la Figura 8 metta in risalto, sia in termini aggregati, che con riferimento alle singole società di revisione *Big*, la predominanza dell'attività di revisione legale rispetto ai servizi da quest'ultima (servizi di organizzazione contabile).

Passando all'analisi dell'incidenza percentuale dei ricavi da organizzazione contabile sul totale dei ricavi, EY registra la percentuale più alta, pari al 36,64% nel 2019, in diminuzione del 10,56% rispetto al periodo precedente. Al secondo posto KPMG, con una percentuale del 17,42%, anch'essa in rispetto al 2018. Successivamente troviamo PwC, con una percentuale, invece, in aumento del 3,53% rispetto al 2018 e pari al 15% nel 2019. Per ultima, D&T con un'incidenza percentuale del 12,14% nell'ultimo anno, sostanzialmente invariata rispetto al 2018.

---

<sup>150</sup> Il totale dei ricavi è dato dalla somma del totale dei ricavi da revisione (volontaria ed *ex lege*) e i ricavi dell'attività di organizzazione contabile (ai sensi di legge, difatti, i ricavi dei servizi diversi dalla revisione legale possono sostanzialmente unicamente nell'attività di organizzazione contabile).

## CAPITOLO 3

### LA MANDATORY ROTATION RULE: PROFILI TEORICI ED EVIDENZE EMPIRICHE

---

Sommario: 3.1 Evoluzione normativa italiana sulla *Mandatory Rotation Rule*. – 3.2 La *Mandatory Rotation Rule* nella dottrina internazionale. – 3.2.1 Argomenti a favore e contro la *Mandatory Rotation Rule*. – 3.2.1.1 Argomentazioni a supporto della *MRR*. – 3.2.1.2 Argomentazioni contrarie alla *MRR*. – 3.2.2 *Mandatory Audit Firm Rotation* e *Mandatory Partner Rotation* a confronto. – 3.2.3 Regola di rotazione obbligatoria e volontaria a confronto. – 3.2.4 – Evidenze empiriche sulla *MRR*.

#### Premessa

La *Mandatory Rotation Rule* è stata introdotta in alcuni ordinamenti al fine di rafforzare la caratteristica dell'indipendenza del revisore<sup>151</sup>. Tuttavia, per meglio comprendere tale istituto è necessario inquadrarlo nel panorama istituzionale.

Dal punto di vista teorico, l'attività di revisione è soggetta a diverse modalità di regolamentazione, tra le quali si possono individuare quattro *framework* di maggiore rilievo, ordinati a seconda del livello di ingerenza da parte dello Stato.

Il primo *framework* è il cosiddetto il libero mercato. Secondo numerosi studiosi, questo framework rappresenta una possibile scelta finalizzata a migliorare la qualità e l'efficienza del servizio di revisione: Arruñada (1999) sostiene che il ruolo della regolamentazione dovrebbe essere ridotto al minimo e volto a consentire alle società di revisione, organismi di autoregolamentazione e clienti, di scoprire, attraverso l'interazione concorrenziale del

---

<sup>151</sup> Si veda in proposito il paragrafo 2.2.1.

mercato, sia la combinazione più efficiente di servizi che le corrispondenti garanzie di qualità, adeguandosi ai costi e benefici di ciascuna possibilità<sup>152</sup>.

I sostenitori del libero mercato, affermano che il rischio che i revisori cedano alle pressioni dei clienti è fortemente limitato da meccanismi reputazionali presenti all'interno del mercato stesso: dunque, anche nel caso in cui la legge non preveda un sistema sanzionatorio, e, di conseguenza, non esista alcuno strumento di tutela legale del mercato, si creerebbero sistemi sanzionatori "privati", tali da assicurare il raggiungimento di elevati "standard" di qualità<sup>153</sup>.

Tuttavia, il *framework* del libero mercato anche se favorito da alcuni autori (Arruñada, 1999), rimane un concetto teorico che non trova applicazione in nessun Paese economicamente sviluppato, questo soprattutto perché si vuole assicurare il massimo livello di protezione per i potenziali investitori (utilizzatori del bilancio), ragion per cui, alcuni studiosi hanno implementato un *framework* regolamentare alternativo, definito "autoregolamentazione".

Gunningham e Rees (1997) definiscono l'autoregolamentazione<sup>154</sup> (*self-regulation*) come "un processo normativo in base al quale un'organizzazione a livello di settore (anziché a livello governativo o aziendale) stabilisce regole e standard (codici di condotta) relativi alla condotta delle imprese del settore" (Gunningham e Rees, 1997)<sup>155</sup>.

Tale definizione, imponendo alle imprese di uno stesso settore di cooperare tra loro, applicata al settore della revisione legale, presuppone la previsione da parte delle società di revisione (o comunque degli organismi del settore) di norme interne e policy aziendali tali per cui si possa disciplinare lo svolgimento dell'attività di revisione.

Tuttavia, anche il *framework* dell'autoregolamentazione potrebbe non risultare sempre ottimale a causa degli interessi privati i quali potrebbero comprometterne l'efficacia. In tali

---

<sup>152</sup> Cfr. B. Arruñada, *The Provision of Non-Audit Services by Auditors Let the Market Evolve and Decide*, 1999, *International Review Of Law & Economics*, 19(4), pag. 513.

<sup>153</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *Op. Cit.*, 2014, pag. 32.

<sup>154</sup> Nella versione inglese: "a regulatory process whereby an industry-level (as opposed to a governmental or firm-level) organization sets rules and standards (codes of practice) relating to the conduct of firms in the industry" (Gunningham e Rees, 1997: pag. 364-365).

<sup>155</sup> Cit. N. Gunningham, J. Rees, *Industry Self-Regulation: An Institutional Perspective*, 1997, *Law & Policy*, pag. 363-414.

casi, però, potrebbe prevedersi l'introduzione della cosiddetta *enforced self-regulation* (autoregolamentazione imposta). Secondo Braithwaite (1982) l'*enforced self-regulation* potrebbe essere un'alternativa valida alla regolamentazione diretta da parte dello Stato: si tratta, infatti, di un meccanismo per cui lo Stato impone alle singole società di sviluppare e implementare un set di regole che si adeguino alle caratteristiche e ai rischi dell'organizzazione stessa<sup>156</sup>.

Bisogna specificare che nel panorama della revisione legale, l'*enforced self-regulation* è utilizzata al fine di incrementare la caratteristica dell'indipendenza<sup>157</sup>: visto che l'indipendenza sostanziale influenza la qualità dell'audit, i legislatori di diversi Paesi, con il fine di incrementare l'AQ, sono intervenuti al fine di garantire che le società di revisione adottino politiche tali da fronteggiare problematiche quali la durata del mandato e la fornitura di NAS.

L'ultimo *framework* è l'intervento diretto da parte dello Stato, più volte criticato dai sopra citati autori (Arruñada, 1999, Gunningham e Rees, 1997, Braithwaite, 1982).

Il presente capitolo ha l'obiettivo, tra le alternative sopra descritte, di argomentare ed analizzare una specifica scelta regolamentare, argomento di non pochi dibattiti nel corso degli ultimi anni: la *Mandatory Rotation Rule (MRR)*.

In particolare, dapprima si vuole esporre al lettore un *excursus* storico sull'evoluzione della citata regola nel contesto italiano, oggetto di studio del presente lavoro.

Successivamente ci si soffermerà sulle argomentazioni a favore contro la *Mandatory Rotation Rule*, analizzando le varie opinioni e ipotesi a confronto in letteratura e, infine, per completezza, si illustrerà la letteratura empirica al riguardo, con l'obiettivo di meglio comprendere quali effettivamente siano i costi ed i benefici associati alla regola.

---

<sup>156</sup> Cfr. J. Braithwaite, *Enforced self-regulation: a new strategy for corporate crime control*, Michigan Law Review, 1982, 80(7), pag. 1466–1507.

<sup>157</sup> L'indipendenza del revisore si declina in: indipendenza sostanziale, la quale riguarda le modalità con le quali il revisore agisce; indipendenza formale, che si riferisce all'indipendenza che il mercato attribuisce al revisore.

### 3.1 Evoluzione normativa italiana sulla *Mandatory Rotation Rule*

L'istituto della *Mandatory Rotation Rule* (di seguito *MRR*) delle società di revisione e/o del partner della revisione è stato oggetto di differenti interventi normativi in Italia nell'arco degli ultimi anni.

Infatti, per comprendere adeguatamente l'attuale impostazione della *MRR* è doveroso anzitutto percorrere, seppure sinteticamente, un *excursus* delle disposizioni legislative di vario grado sull'argomento (di origine comunitaria, nazionale, regolamentare (orientamenti e comunicazioni Consob) e professionale (principi di revisione e pareri degli organismi rappresentanti della professione)).

#### **D.P.R. n. 136/1975**

Il principio della *MRR* è stato introdotto nell'ordinamento italiano insieme all'istituto della certificazione obbligatoria del bilancio delle società quotate<sup>158</sup>.

Già al momento dell'introduzione della revisione esterna in Italia, dunque, è stata avvertita l'esigenza di garantire una piena indipendenza della società di revisione dalla società oggetto del controllo (cliente) attraverso una delimitazione del numero di anni in cui la certificazione del bilancio poteva essere rilasciata (o meno) con riguardo alla medesima società, nella convinzione che un prolungato operato da parte dell'auditor con la società revisionata avrebbe potuto nuocere all'indipendenza del revisore stesso, inficiando, dunque, la qualità della revisione (*AQ*)<sup>159</sup>.

In particolare, l'art. 2 del D.P.R. n. 136/1975 afferma che "L'incarico ha la durata di tre esercizi, può essere rinnovato per non più di due volte e può essere nuovamente conferito alla stessa società solo dopo il decorso di cinque esercizi" (Art. 2, c. 4)<sup>160</sup>.

Tale sistema viene definito come "3+3+3" in base al quale la *tenure* del mandato è fissata in tre esercizi e può essere rinnovato per non più di due volte.

---

<sup>158</sup> Si rimanda a tal proposito al paragrafo 1.2.1.

<sup>159</sup> Cfr. F. La Rosa, *Il controllo delle società e negli enti*, Giuffrè Editore, 2008, pag. 63–64.

<sup>160</sup> Cit. Art. 2, comma 4, D.P.R. n. 136/1975.

Il citato articolo, inoltre, introduce il cosiddetto periodo di “*cooling off*” di cinque anni, come l’intervallo di tempo necessario affinché possa essere nuovamente conferito l’incarico alla medesima società di revisione<sup>161</sup>.

### **D.lgs. n. 58/1998**

Il d.lgs. n. 58/1998 “Testo Unico della Finanza” (cd. Legge Draghi o T.U.F.), il cui intento principale è quello di riordinare la disciplina dei mercati finanziari italiani, introduce importanti novità in materia di revisione delle Società emittenti titoli quotati nei mercati regolamentati.

Tra le novità più rilevanti del presente decreto, vengono ridefinite le funzioni ed i compiti attribuiti alle Società di revisione ed al collegio sindacale: alla prima vengono integralmente attribuiti i compiti relativi all’effettuazione dei controlli contabili e all’espressione del giudizio sul bilancio d’esercizio, mentre al secondo, oltre ai controlli amministrativi e di legalità, viene attribuito un potere di vigilanza sull’adeguatezza della struttura organizzativa della Società e del sistema di controllo interno, nonché sull’adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sull’affidabilità di quest’ultimo nel rappresentare correttamente i fatti di gestione (P. D’Angelo, 2015)<sup>162</sup>.

Con l’introduzione del Testo Unico della Finanza nel 1998 (T.U.F. – d.lgs. 58/1998), viene abrogato il D.P.R. n. 136/1975, sebbene la disciplina della *MRR* rimane sostanzialmente immutata: il comma 4 dell’art. 159 sanciva che “L’incarico dura tre esercizi e può essere rinnovato per non più di due volte” (Art. 159, c. 4)<sup>163</sup>.

Tale articolo conferma lo schema “3+3+3” precedente, ma viene eliminato qualunque riferimento al periodo di “*cooling off*”<sup>164</sup>, creando non poche problematiche interpretative:

---

<sup>161</sup> Si vuole evidenziare come, il presente D.P.R., non contenga alcuna indicazione circa la rotazione del partner della revisione (*Mandatory Partner Rotation*).

<sup>162</sup> Cfr. P. D’Angelo, Evoluzione normativa della revisione legale in Italia ed in Europa, 2015, in <https://www.leggioggi.it/2015/07/20/evoluzione-normativa-revisione-legale-in-italia-ed-in-europa/>.

<sup>163</sup> Cit. Testo T.U.F. originario: art. 159, comma 4, d.lgs. 58/1998.

<sup>164</sup> Cfr. A Pettinicchio, *Op. Cit.*, 2014, pag. 38.

infatti, tale mancata indicazione potrebbe far intendere l'impossibilità di nominare nuovamente il medesimo revisore.

Tale vuoto normativo ha portato la CONSOB ad intervenire sulla questione fissando in tre esercizi il periodo di “*cooling off*” (più breve rispetto alla precedente impostazione). Va precisato, tuttavia, che anche il T.U.F. originario (d.lgs. 58/1998) si presenta privo di norme sulla *Mandatory Partner Rotation*.

Potrebbe inquadrarsi significativamente, al riguardo, il caso Parmalat, i cui responsabili, tra le varie azioni fraudolente, hanno saputo aggirare anche le norme sulla *Mandatory Audit Firm Rotation*<sup>165</sup> (La Rosa, 2008)<sup>166</sup>.

### **Legge n. 262/2005**

La Legge n. 262 del 2005 (cosiddetta “Legge sul Risparmio”) ha modificato in modo significativo il precedente decreto<sup>167</sup> ed è stata emanata con il fine di ripristinare la fiducia degli investitori a seguito degli scandali finanziari legati alle vicende Cirio (2002) e Parmalat

---

<sup>165</sup> Dall'anno di quotazione in borsa, 1990, fino al 1998, i conti e i bilanci di Parmalat Finanziaria S.p.A. furono revisionati per conto della società di revisione Grant Thornton Italia. A decorrere dal 1999, di fronte alla necessità di rispettare la normativa sulla *MRR* e, quindi, di cambiare obbligatoriamente il revisore, fece ingresso nell'attività di revisione Deloitte & Touche S.p.A.. Tale cambiamento poneva alcuni problemi riguardo all'attività di auditing nelle società domiciliate nei paradisi fiscali, in quanto i revisori di Deloitte si accorsero delle falsificazioni contabili eseguite per mezzo delle società *offshore* Curcustle e Zilpa, domiciliate nelle Antille Olandesi; in sostituzione di queste entità venne creata, allora, una nuova società, la Bonlat Financing Corporation, domiciliata nelle isole Cayman, cui vennero trasferite tutte le posizioni delle Curcustle e della Zilpa, e i cui bilanci vennero ancora certificati da Grant Thornton, in qualità di revisore secondario: quindi, mentre Deloitte assumeva l'incarico di revisore principale, Grant Thornton non cessava l'incarico di auditing presso il gruppo Parmalat, ma ne diveniva altro revisore, continuando a svolgere l'incarico per la revisione di molte società del gruppo, tra cui quelle incriminate di truffe contabili (La Rosa, 2008; Ferrarini e Giudici, 2005).

<sup>166</sup> Cfr. F. La Rosa, Op. Cit., 2008, pag. 65.

<sup>167</sup> Con la Legge 262/2005 viene, inoltre, rafforzata la funzione operativa di vigilanza della CONSOB, attraverso l'attribuzione del potere di vietare l'esecuzione delle delibere societarie di conferimento e di revoca dell'incarico di revisione e di disporre la revoca dell'incarico. In più, tale Legge, amplia l'ambito di applicazione della revisione in quanto, sono ora soggette a revisione legale le società, anche non quotate, che controllano società con azioni quotate e società sottoposte a comune controllo.

(2003): infatti, a causa dei dissesti finanziari, sono emerse alcune problematiche, che fino a quel momento non erano state considerate.

In particolare, la formulazione del nuovo art. 159, al comma 4, stabiliva che “L’incarico ha durata di sei esercizi, è rinnovabile una sola volta e non può essere rinnovato se non siano decorsi almeno tre anni dalla data di cessazione del precedente. In caso di rinnovo il responsabile della revisione deve essere sostituito con altro soggetto” (Art. 159, c. 4)<sup>168</sup>.

Inoltre, la Legge n. 262/2005 ha introdotto la disposizione di cui all’art. 160, comma 1-*quater*, in base alla quale “L’incarico di responsabile della revisione dei bilanci di una stessa società non può essere esercitato dalla medesima persona per un periodo eccedente sei esercizi sociali né questa persona può assumere nuovamente tale incarico, relativamente alla revisione dei bilanci della medesima società o di società da essa controllate, ad essa collegate, che la controllano o sono sottoposte a comune controllo, neppure per conto di una diversa società di revisione, se non siano decorsi almeno tre anni dalla cessazione del precedente” (Art 140, c. 1-*quater*)<sup>169</sup>.

La presente Legge prevedeva un duplice effetto:

- per la prima volta dal 1975 veniva modificata la durata dell’incarico di revisione;
- si introduceva, per la prima volta in assoluto l’istituto della *Mandatory Partner Rotation*.

In relazione al primo aspetto, la *tenure* del mandato si estendeva dai tre ai sei anni<sup>170</sup> nella consapevolezza che, di fronte all’accrescimento della complessità e delle dimensioni aziendali e al loro continuo mutare all’interno del mercato, un arco temporale triennale non poteva più considerarsi idoneo per maturare una pure ridotta comprensione dell’attività del cliente e del suo *modus operandi*, in specie dal punto di vista contabile.

---

<sup>168</sup> Cit. Art. 159, comma 4, T.U.F. così come modificato dalla Legge n. 262/2005.

<sup>169</sup> Cit. Art. 140, comma 1-*quater*, T.U.F. così come modificato dalla Legge n. 262/2005.

<sup>170</sup> In realtà, l’intenzione originaria del legislatore era quella di ridurre dai nove ai sei anni la durata massima dell’incarico attribuito alla società di revisione, con lo scopo di porre un freno all’instaurarsi di possibili legami di familiarità che potevano compromettere l’indipendenza del revisore. Tuttavia, durante l’iter legislativo, l’interpretazione della norma è stata leggermente modificata con importanti conseguenze (A. Pettinicchio, 2014; F. La Rosa, 2008).

Tuttavia, il comma 4 dell'art 159, Legge 262/2005 provocò alcuni problemi di interpretazione: infatti, la CONSOB, con la comunicazione nn. DEM/6025868– 6025869– 6025871 del 23 marzo 2006, afferma che “la norma di cui al citato art.159, comma 4, del T.U.F. debba essere interpretata nel senso che, alla scadenza del primo incarico, della durata di sei esercizi, l'incarico di revisione possa essere immediatamente rinnovato per ulteriori sei esercizi, con la conseguente possibilità per la società di revisione di svolgere l'incarico per un periodo complessivo e continuativo di dodici esercizi. A tale impostazione consegue la possibilità di procedere al rinnovo senza soluzione di continuità una sola volta e la necessità di far decorrere almeno tre anni dalla data di cessazione del precedente incarico, per il conferimento di ogni ulteriore incarico alla medesima società di revisione” (CONSOB, 2006)<sup>171</sup>.

In effetti, tale soluzione interpretativa permette di garantire il dovuto coordinamento tra le citate disposizioni di cui all'art. 159, comma 4 e all'art. 160, comma 1-*quater*, che altrimenti – in caso di diversa interpretazione volta a sostenere la previsione di un intervallo temporale di almeno tre anni prima di poter rinnovare un incarico alla medesima società di revisione – risulterebbero tra loro in assoluto contrasto<sup>172</sup> (CONSOB, 2006).

In conclusione, ci troviamo di fronte ad uno schema del tipo “6+6” nel quale i sei anni di incarico della società di revisione possono essere rinnovati, una sola volta, per ulteriori sei anni (dodici anni al massimo), mentre la regola della *Mandatory Partner Rotation* entra in vigore solamente dopo la fine del primo mandato ed il periodo di “*cooling off*” è di tre anni (sia per quanto riguarda la società che il partner della revisione)<sup>173</sup>.

### **D.lgs. n. 303/2006**

Con il d.lgs. 303 del 29 dicembre 2006 si è modificato, ancora una volta, l'istituto della *MRR*, la cui disciplina era stata giudicata inadeguata ed oggetto di non poche critiche.

---

<sup>171</sup> Cit. Comunicazione CONSOB nn. DEM/6025868–6025869–6025871 del 23 marzo 2006, *Oggetto: Termini e durata degli incarichi di revisione contabile – Art. 159, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come modificato dalla Legge 28 dicembre 2005, n. 262, 2006.*

<sup>172</sup> Cfr. *Ibidem*.

<sup>173</sup> Cfr. A Pettinicchio, *Op. Cit.*, 2014, pag. 39.

Di fronte alla convinzione che una durata di sei esercizi fosse eccessivamente limitata al fine di maturare una corretta comprensione della società, e che ciò avrebbe potuto compromettere l'*audit quality*, il comma 4 dell'art. 159 del T.U.F., è stato modificato stabilendo che "L'incarico ha durata di nove esercizi e non può essere rinnovato o nuovamente conferito se non siano decorsi almeno tre anni dalla data di cessazione del precedente" (Art. 159, c. 4)<sup>174</sup>. Quindi, come si evince dalla nuova disposizione, la *MRR* viene estesa da sei a nove esercizi e, tuttavia, viene rimossa l'opzione di rinnovare l'incarico.

Resta sostanzialmente immutato il meccanismo della *Mandatory Partner Rotation* e del *Partner cooling-off period* ma, questo, è integrato solo con il divieto del responsabile della revisione di una società appartenente al gruppo della quotata (soggetta a revisione) di continuare a svolgere il suo incarico qualora abbia già compiuto i sei anni sulla quotata: "L'incarico di responsabile della revisione dei bilanci di una stessa società non può essere esercitato dalla medesima persona per un periodo eccedente sei esercizi sociali, né questa persona può assumere nuovamente tale incarico, neppure per conto di una diversa società di revisione, se non siano decorsi almeno tre anni dalla cessazione del precedente. La persona medesima, al termine di tale incarico svolto per sei esercizi, non potrà assumere né continuare ad esercitare incarichi relativi alla revisione dei bilanci di società controllate dalla suddetta società, di società ad essa collegate, che la controllano o sono sottoposte a comune controllo, se non siano decorsi almeno tre anni" (Art. 160, c. 1-*quater*)<sup>175</sup>.

### **D.lgs. n. 39 del 2010**

Con la Direttiva 43/2006/CE<sup>176</sup>, che va a ad abrogare la direttiva 84/253/CE e a modificare le Direttive 78/660/CEE e 83/349/CEE, il legislatore europeo ha sancito la volontà di voler armonizzare, in Europa, l'attività di revisione legale.

Tale Direttiva è stata recepita in Italia con il d.lgs. n. 39/2010 che, all'art 17 (Indipendenza), comma 1, conferma il disposto del d.lgs. n. 303/2006 per quanto riguarda il tema della *MRR*:

---

<sup>174</sup> Cit. Art. 159, comma 4, T.U.F. così come modificato dal d.lgs. n. 303/2006.

<sup>175</sup> Cit. Art. 160, comma 1-*quater*, T.U.F. così come modificato dal d.lgs. n. 303/2006.

<sup>176</sup> Per i dettagli si rimanda al paragrafo 1.2.1.

“L’incarico di revisione legale ha la durata di nove esercizi per le società di revisione e di sette esercizi per i revisori legali. Esso non può essere rinnovato o nuovamente conferito se non siano decorsi almeno tre esercizi dalla data di cessazione del precedente incarico” (Art. 17, c. 1)<sup>177</sup>.

Di conseguenza, secondo il disposto del citato articolo, la durata dell’incarico della società di revisione rimane invariata, rispetto alla precedente disciplina di cui al d.lgs. n. 303/2006, e pari a nove anni, mentre quella del partner è estesa a sette anni, anziché sei, come precedentemente prescritto dalla Legge n. 262/2005.

Quanto al periodo di *cooling-off*, questo è confermato pari a tre anni, sia per la società che per il partner, tranne nel caso in cui la società revisionata sia un EIP, dove tale periodo è di due anni.

Infatti, il comma 4 dell’art. 17, d.lgs. n. 39/2010 prevede che “L’incarico di responsabile della revisione dei bilanci di un ente di interesse pubblico non può essere esercitato dalla medesima persona per un periodo eccedente sette esercizi sociali, né questa persona può assumere nuovamente tale incarico, neppure per conto di una diversa società di revisione legale, se non siano decorsi almeno due anni dalla cessazione del precedente” (Art. 17, c. 4)<sup>178</sup>.

Mentre l’art 13 al comma 2 prevede che, per la revisione delle restanti società (non EIP) “L’incarico ha la durata di tre esercizi, con scadenza alla data dell’assemblea convocata per l’approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio dell’incarico” (Art. 13, c. 2)<sup>179</sup>.

### **D.lgs. n. 135/2016**

Il d.lgs. n. 39/2010 è stato aggiornato con l’emanazione del d.lgs. n. 135/2016, al fine di recepire la Direttiva 2014/56/UE del 16 aprile 2014 relativa alle revisioni legali dei conti annuali e dei conti consolidati e il Regolamento (UE) n. 537/2014 del 16 aprile 2014 sui requisiti specifici relativi alla revisione legale dei conti di EIP.

---

<sup>177</sup> Cit. Art 17, comma 1, d.lgs. 39/2010.

<sup>178</sup> Cit. Art 17, comma 4, testo originario d.lgs. 39/2010.

<sup>179</sup> Cit. Art 13, comma 2, testo originario d.lgs. 39/2010.

Con l'introduzione del d.lgs. n. 135/2016 le disposizioni riguardanti la durata degli incarichi di revisione sono oggetto di alcune novità: il nuovo art. 17, al comma 1, sancisce che per gli Enti di Interesse Pubblico (EIP) e gli Enti sottoposti a Regime Intermedio (ERI) "L'incarico di revisione legale ha la durata di nove esercizi per le società di revisione e di sette esercizi per i revisori legali. Esso non può essere rinnovato o nuovamente conferito se non siano decorsi almeno quattro esercizi dalla data di cessazione del precedente incarico" (Art. 17, c. 1)<sup>180</sup>.

Si evince, dunque, come il periodo di *cooling-off* venga esteso da tre a quattro esercizi.

Per le restanti società si mantiene l'impostazione precedente di cui all'art. 13, comma 2: "l'incarico ha la durata di tre esercizi, con scadenza alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio dell'incarico" (Art. 13, c. 2)<sup>181</sup>.

Relativamente alla *Mandatory Partner Rotation*, il decreto conferma la durata di sette esercizi, ma l'intervallo di tempo che si deve rispettare per ricoprire nuovamente l'incarico passa da due a tre anni per la revisione di EIP e ERI, stabilendo, all'art. 17, comma 4, che "L'incarico di responsabile chiave della revisione dei bilanci non può essere esercitato da una medesima persona per un periodo eccedente sette esercizi sociali, né questa persona può assumere nuovamente tale incarico, neppure per conto di una diversa società di revisione legale, se non siano decorsi almeno tre anni dalla cessazione del precedente" (Art. 17, c. 4)<sup>182</sup>.

---

<sup>180</sup> Cit. Art 17, comma 1, d.lgs. 39/2010 così come modificato dal d.lgs. 135/2016.

<sup>181</sup> Cit. Art 13, comma 2, d.lgs. 39/2010 così come modificato dal d.lgs. 135/2016.

<sup>182</sup> Cit. Art 17, comma 4, d.lgs. 39/2010 così come modificato dal d.lgs. 135/2016.

Si riassumono, nello schema seguente (Tabella 5), le fasi della *MRR* in Italia, a seguito dei vari interventi legislativi:

**Tabella 5: Evoluzione normativa *MRR***

<b>Normativa</b>	<b><i>Audit Firm Rotation</i></b>	<b><i>Audit Firm Rotation cooling-off</i></b>	<b><i>Partner Rotation</i></b>	<b><i>Partner Rotation cooling-off</i></b>
<b>D.P.R. 136/1975</b>	3 esercizi rinnovabili al massimo per 2 volte	5 esercizi	Non prevista	Non prevista
<b>D.lgs. 58/1998</b>	3 esercizi rinnovabili al massimo per 2 volte	3 esercizi	Non prevista	Non prevista
<b>Legge 262/2005</b>	6 esercizi rinnovabili al massimo una sola volta	3 esercizi	6 esercizi	3 esercizi
<b>D.lgs. 303/2006</b>	9 esercizi	3 esercizi	6 esercizi	3 esercizi
<b>D.lgs. 39/2010</b>	9 esercizi	3 esercizi	7 esercizi	3 esercizi
<b>D.lgs. 135/2016</b>	9 esercizi	4 esercizi	7 esercizi	3 esercizi

**Fonte: Elaborazione delle informazioni normative sulla durata del mandato di revisione**

### 3.2 La *Mandatory Rotation Rule* nella dottrina internazionale

Come già accennato in precedenza, gli scandali finanziari degli ultimi decenni hanno portato numerosi accademici ad implementare l'istituto della *Mandatory Rotation Rule* al fine di incrementare la qualità dell'audit e, conseguentemente, la fiducia degli utilizzatori del bilancio.

Come illustrato nel paragrafo 2.1, la definizione di *AQ* della DeAngelo (1981), fa riferimento a due dimensioni di qualità:

1. indipendenza, sia in termini sostanziali, svolgendo l'attività di revisione in maniera imparziale e senza perseguire propri interessi, che formali, evitando situazioni che possano lasciare che il mercato sospetti un'attività svolta in maniera non imparziale ed obiettiva (Naser *et al.*, 2006)<sup>183</sup>;
2. competenza, intesa come la conoscenza tecnica da parte del revisore nello svolgere l'incarico di audit, la capacità di giudizio critico e la conoscenza del cliente revisionato (in termini di conoscenza del sistema contabile, procedure di controllo, etc.) (Johnson *et al.*, 2002)<sup>184</sup><sup>185</sup>.

La letteratura esistente sull'argomento mostra chiaramente che la variabile dell'indipendenza del revisore influisce fortemente sull'affidabilità dell'informativa di bilancio: infatti, l'indipendenza impedisce comportamenti collusivi ed opportunistici e aumenta la percezione degli investitori in merito all'affidabilità dei dati contabili (Cimini *et al.*, 2020)<sup>186</sup>.

Alla luce dell'*excursus* che precede e di quanto nei precedenti capitoli illustrato<sup>187</sup>, quindi, si vuole ora illustrare al lettore l'istituto che maggiormente influenza l'indipendenza del revisore e l'*audit quality*: la *Mandatory Rotation Rule*.

La *MRR*, come già anticipato, può essere applicata su due livelli, che si possono identificare in:

- *Mandatory Audit Firm Rotation (MAFR)*: la rotazione obbligatoria relativa all'intera società di revisione;

---

<sup>183</sup> Cfr. K. Naser, A. Al-Hussaini, D. Al-Kwari, R. Nuseibeh, *Determinants of corporate social disclosure in developing countries: the case of Qatar*, *Advances in International Accounting*, 2006, 19, pag. 1–23.

<sup>184</sup> Cfr. E. Johnson, I.K. Khurana, J.K. Reynolds, *Audit-Firm Tenure and the Quality of Financial Reports*, *Contemporary Accounting Research*, 2002, 19(4), pag. 637–660.

<sup>185</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *Op. Cit.*, 2014, pag. 52–53.

<sup>186</sup> R. Cimini, A. Mechelli, V. Sforza, *Auditor Independence and Value Relevance in the European Banking Sector: Do Investor Protection Environment and Corporate Governance Matter?*, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 2020.

<sup>187</sup> Si veda in proposito il paragrafo 2.2.1.

- *Mandatory Partner Rotation (MPR)*: la sola rotazione obbligatoria del partner chiave della revisione (*key audit partner*), e non dell'intera società.

Comunque sia, in entrambi i casi si vuole rafforzare l'indipendenza del revisore evitando l'instaurarsi di estremi legami di familiarità che possano comprometterne lo scetticismo professionale<sup>188</sup>.

### 3.2.1 Argomentazioni in letteratura a favore e contro la *Mandatory Rotation Rule*

L'istituto della *MRR* ha provocato notevoli dibattiti in letteratura e, i vari professionisti, accademici e legislatori che si sono espressi al riguardo non hanno una posizione comune circa l'efficacia della citata regola, questo perché l'applicazione della *MRR* potrebbe influenzare sia positivamente che negativamente la qualità del servizio di revisione prestato alla società cliente.

Dunque, da un punto di vista teorico, la norma potrebbe avere implicazioni sia positive che negative sull'*AQ*.

Pertanto, verranno discussi nel presente paragrafo gli argomenti più importanti, sostenuti dagli accademici, letterari, professionisti e legislatori, a supporto e contrari alla regola della *Mandatory Rotation*.

#### 3.2.1.1 Argomentazioni a supporto della *MRR*

In generale, la rotazione obbligatoria dell'impresa di revisione legale è considerata un modo per aumentare e migliorare la qualità dell'audit. Si vogliono ora illustrare i principali vantaggi che i proponenti la *Mandatory Rotation Rule* hanno evidenziato.

1. Il primo e centrale argomento è proprio l'indipendenza del revisore. Infatti, il meccanismo della *MRR* potrebbe incrementare la qualità dell'audit riducendo la possibilità che si instaurino relazioni di eccessiva familiarità tra l'auditor e la società cliente revisionata (Brody e Moscove, 1998; Mautz e Sharaf, 1961; Farmer *et al.*,

---

<sup>188</sup> Si comprende come tutte queste variabili possano impattare negativamente sulla qualità dell'audit. Si rimanda al capitolo 2 per ulteriori dettagli.

1987)<sup>189</sup>. In particolare, molti studiosi come Brody e Moscové (1998) e Mautz e Sharaf (1961) sostengono che con il passare del tempo il revisore possa instaurare un legame talmente stretto con la società revisionata tanto da sentirsi inconsciamente parte del team di gestione delle attività della stessa, facendo venir meno la valutazione imparziale, la trasparenza, l'affidabilità dei conti e, quindi, l'indipendenza.

A tal proposito, anche Bazerman *et al.* (1997)<sup>190</sup>, sostengono che se la società di revisione svolge, per un lungo periodo di tempo, l'attività di audit per uno specifico cliente, potrebbe instaurarsi una certa simbiosi tra il revisore ed il management che, di fatto, impedirebbe al primo, di mantenere l'atteggiamento di scetticismo professionale, di imparzialità e terzietà che dovrebbe contraddistinguere.

Riconoscendo, dunque, un periodo massimo per incarico di revisione, l'auditor sarà spinto a porre maggiore attenzione ai dettagli ed essere più scettico nello svolgimento delle proprie attività<sup>191</sup>.

Questa teoria è supportata, non solo a livello di *Mandatory Audit Firm Rotation* ma altresì di *Mandatory Partner Rotation*, anche da Daugherty *et al.* (2013)<sup>192</sup>, i quali hanno suggerito che la *MPR* crea la possibilità di osservare con una diversa ottica il cliente, soffermandosi sui suoi rischi e sui problemi di coinvolgimento<sup>193</sup>: pertanto viene considerata come una crescente indipendenza del revisore, sebbene a scapito

---

<sup>189</sup> Cfr. R.G. Brody, S.A. Moscové, *Mandatory Auditor Rotation*, in *National Public Accountant*, 43(3), 1998, pag. 32–35.

R.K. Mautz, A. Sharaf, *The Philosophy of Auditing*, American Accounting Association, 1961.

T.A. Farmer, L.E. Rittenberg, G.M. Trompeter, *An investigation of the impact of economic and organizational factors on auditor independence*, *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 7(1), 1987, pag. 1–14.

<sup>190</sup> Cfr. M.H. Bazerman, K.P. Morgan, G.F. Lowenstein, *The impossibility of auditor independence*, *Sloan Management Review Summer*, 1997, pag. 89–94.

<sup>191</sup> Cfr. H. Sayyar, R. Basirudding, S.Z.A. Rasid, L. Sayyar, *Mandatory Audit Firm and Audit Partner Rotation*, *European Journal of Business and Management* 6(26), 2014, pag. 80.

<sup>192</sup> Cfr. B.E. Daugherty, D. Dickins, R.C. Hatfield, J.L. Higgs, *Mandatory Audit Partner Rotation: Perceptions of Audit Quality Consequences*, *Current Issues in Auditing*, 7(1), 2013, pag. 30–35.

<sup>193</sup> Cfr. K.D. Tran, *Audit firm rotation and audit firm tenure, improvement or deterioration of the financial reporting quality for Dutch listed firms?*, Radboud University Nijmegen 2015–2016, in <https://pdfs.semanticscholar.org/a6fc/76b0a658e0c575abec71b137642ef086459d.pdf>, pag. 11.

della perdita di conoscenze istituzionali relative alle caratteristiche specifiche del cliente<sup>194</sup>.

Infine, una relazione a lungo termine tra una singola impresa di revisione legale e un soggetto verificato può indurre un potenziale investitore della società revisionata a concludere che il revisore legale non sarebbe in grado di agire senza distorsioni<sup>195</sup>, incidendo così sull'indipendenza formale del revisore: a tal proposito si vuole citare Turner (2000), *ex Chief Accountants* della SEC, il quale ha spiegato che "l'indipendenza dei revisori riguarda in realtà solo una cosa: la fiducia degli investitori nei numeri"<sup>196</sup> (Turner, 2000)<sup>197</sup>. Dunque, una relazione a lungo termine tra il revisore e il soggetto verificato può ridurre la fiducia degli investitori nei numeri indicati nel bilancio<sup>198</sup>.

2. Un secondo effetto positivo della *MRR* tocca la dimensione della "competenza"<sup>199</sup>. La regola della *Mandatory Rotation* potrebbe in qualche modo rafforzare le capacità tecniche del revisore poiché lo stesso approccerebbe tutto il sistema contabile della società revisionata e, quindi, il bilancio di quest'ultima, secondo una nuova prospettiva, riducendo così la possibilità di imbattersi, durante svolgimento dell'incarico di audit, in una "routine": questo meccanismo è definito da Shockey (1981)<sup>200</sup> come "*new fresh look*" o "*new fresh eyes*".

---

<sup>194</sup> Cfr. B.E. Daugherty, D. Dickins, R.C. Hatfield, J.L. Higgs, *Op. Cit.*, 2013, pag. 31.

<sup>195</sup> Come illustrato nel paragrafo 2.1, l'indipendenza si divide in indipendenza formale e sostanziale. La prima fa riferimento al livello di indipendenza del revisore percepito e valutato dal mercato mentre, la seconda fa riferimento all'effettiva indipendenza del revisore nell'agire in maniera imparziale e senza condizionamenti.

<sup>196</sup> Dal testo originale: "*auditor independence is really about only one thing – investor confidence in the numbers and in the markets*" (Turner, 2000).

<sup>197</sup> Cit. L.E. Turner, *Speech by SEC Staff: Current SEC Developments: Independence "Matters"*, 2000, in <https://www.sec.gov/news/speech/spch445.htm>.

<sup>198</sup> Cfr. EY, Global Financial Services Institute, *The audit mandatory rotation rule: the state of the art*, 3(2), 2015, pag. 10, in [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-the-audit-mandatory-rotation-rule-the-state-of-the-art/\\$FILE/ey-the-audit-mandatory-rotation-rule-the-state-of-the-art.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-the-audit-mandatory-rotation-rule-the-state-of-the-art/$FILE/ey-the-audit-mandatory-rotation-rule-the-state-of-the-art.pdf).

<sup>199</sup> Si rimanda al paragrafo 2.1: definizione di *audit quality*, DeAngelo (1981).

<sup>200</sup> Cfr. R.A. Shockey, *Perceptions of auditors' independence: an empirical analysis*, *The Accounting Review*, 56(4), 1981, pag. 785–800.

Difatti, quando la società di revisione svolge i propri servizi per un lungo periodo di tempo per la stessa società cliente, si rischia di cadere in una sorta di “*routine professionale*”: è il caso in cui, ad esempio, il revisore può essere tentato di fare sempre più affidamento su test di audit precedenti e/o può trascurare alcune aree contabili che erano state considerate “corrette” in precedenti audit, quindi potenzialmente mancanti errori materiali<sup>201</sup>.

Invece, quando entra una nuova società di revisione, si avvicina al bilancio del cliente con “nuovi” occhi critici (Shockey, 1981), prestando così maggiore attenzione a tutte le aree di interesse in bilancio.

3. La *MRR* ridurrebbe anche il periodo di “*economic bond*”<sup>202</sup> o “dipendenza economica” dal cliente, il che a sua volta ridurrebbe i potenziali incentivi a sostegno delle politiche contabili del cliente.

In effetti, con il protrarsi dell’incarico di revisione c’è la possibilità che l’auditor accumuli conoscenze cosiddette “*client-specific*”, le quali determinerebbero, nel corso del tempo, una riduzione dei costi di revisione dovuta allo sviluppato processo di apprendimento, mentre i compensi per l’attività di revisione continuerebbero ad aumentare<sup>203</sup>: in questo modo i revisori in carica potrebbero conseguire “*client-specific quasi-rents*” (DeAngelo, 1981).

Difatti, dal momento che il revisore in carica possiede vantaggi in termini di costi rispetto ai potenziali concorrenti, è in grado di stabilire compensi di revisione futuri superiori ai costi di produzione delle attività di revisione, consentendogli così di guadagnare *quasi-rents* specifiche per il cliente. Invece, se la relazione di revisione viene interrotta, il revisore in carica perderà l’equivalente patrimoniale del flusso di *quasi-rent* specifico del cliente. Al fine di evitare la perdita del medesimo, il revisore ha l’incentivo ad agire opportunisticamente, ad esempio per attenuare i controlli di revisione, se ciò consente al revisore in carica di conservare il cliente in futuro<sup>204</sup>.

---

<sup>201</sup> Cfr. EY, *Op. Cit.*, 2015, pag. 10.

<sup>202</sup> Si rimanda in proposito a pag. 49 del presente lavoro.

<sup>203</sup> Cfr. M. Rondinelli, *Il mercato della revisione tra concorrenza e regolazione*, Università degli studi di Siena. Dipartimento di diritto dell’economia, 2011, pag. 80.

<sup>204</sup> Cfr. EY, *Op. Cit.*, 2015, pag. 10.

4. La *Mandatory Rotation Rule* potrebbe inoltre apportare effetti positivi sull'AQ tramite un "effetto reputazione"<sup>205</sup>.

Se la regola di rotazione è obbligatoria, nel corso delle ultime fasi dell'incarico di revisione, quando una nuova società di revisione (società concorrente) entrerà per sostituire la società di revisione in carica e, conseguentemente, esaminerà le sue carte di lavoro e la documentazione a supporto del giudizio emesso, essa sarà incentivata a migliorare la qualità della propria revisione al fine di proteggere la sua reputazione: tutto ciò potrebbe eventualmente trasformarsi in un circolo virtuoso che migliorerebbe l'*audit quality* in generale.

5. I sostenitori della *MRR* suggeriscono che la rotazione obbligatoria aiuta, inoltre, a ripristinare la fiducia nel sistema normativo (Jackson *et al.*, 2008)<sup>206</sup>: essi sottolineano anche che la rotazione potrebbe stimolare la concorrenza tra i revisori, il che potrebbe portare alla differenziazione dei servizi e al miglioramento della qualità dell'informativa finanziaria.

Una delle maggiori preoccupazioni dei legislatori nel mondo è la potenziale mancanza di concorrenza dovuta, soprattutto, alla sempre più affermata struttura oligopolistica del mercato della revisione: le *Big Four* (EY, PwC, KPMG e Deloitte) controllano la maggior parte del mercato<sup>207</sup>.

L'introduzione di rotazioni periodiche obbligatorie del mandato (sia delle società che dei partner responsabili) potrebbe ridurre questo fenomeno e aumentare la competitività del mercato, soprattutto se la citata regola è combinata con la scelta di società di revisione *non-big* in sostituzione di una delle *Big Four*<sup>208</sup>.

A tal proposito, l'ambiente di rotazione obbligatoria delle società di revisione legale in Italia mostra che le *rotation* sono spesso utilizzate per negoziare costi medi inferiori all'ora di lavoro di revisione contabile, rafforzando l'istituto della *MMR*

---

<sup>205</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *Op. Cit.*, 2014, pag. 53.

<sup>206</sup> Cfr. A.B. Jackson, M. Moldrich, P. Roebuck, *Mandatory audit firm rotation and audit quality*, *Managerial Auditing Journal*, 23(5), 2008, pag. 420–437.

<sup>207</sup> Si rimanda in proposito al paragrafo 2.3.

<sup>208</sup> Cfr. EY, *Op. Cit.*, 2015, pag. 11.

come potenziale metodo per aumentare la concorrenza sul mercato (Ewelt–Knauer *et al.*, 2012)<sup>209</sup>.

Sulla base di quanto esaminato nel presente paragrafo, si riporta di seguito una tabella riassuntiva (Tabella 6) delle argomentazioni in letteratura a favore della *Mandatory Rotation Rule*:

**Tabella 6: argomentazioni in letteratura a favore della MRR**

<b>Argomentazioni favorevoli la MRR</b>
Miglioramento dell'indipendenza
" <i>Fresh look</i> "
Riduzione della dipendenza economica
Effetto reputazione
Aumento della concorrenza

**Fonte: Elaborazione propria della letteratura in tema di MRR**

### 3.2.1.2 Argomentazioni contrarie alla MRR

Oltre ai vantaggi sopra descritti, la *Mandatory Rotation Rule* ha fatto emergere, in letteratura, diverse opinioni sfavorevoli all'introduzione ed implementazione della stessa.

Di seguito si evidenziano i potenziali effetti negativi derivanti dall'introduzione della MRR.

1. Innanzitutto, è possibile che l'imposizione di rotazioni periodiche del revisore comporti la perdita delle conoscenze specifiche del cliente (*client-specific knowledge*) possedute dalla società di revisione e, conseguentemente, il nuovo

---

<sup>209</sup> Cfr. C. Ewelt–Knauer, A. Gold, C. Pott, *What do we know about mandatory audit firm rotation?*, Edinburgh: Institute of Chartered Accountants of Scotland., 2012, in [https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5329dbc1ed915d0e5d0000c1/icas\\_mafr\\_report.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5329dbc1ed915d0e5d0000c1/icas_mafr_report.pdf), pag. 7.

revisore, risultando poco esperto e con scarsa conoscenza specifica della società revisionata, possa svolgere un servizio poco efficiente e di bassa qualità<sup>210</sup>.

Questo accade soprattutto nei primi anni di incarico, poiché il revisore entrante potrebbe risultare poco esperto e con scarsa conoscenza dell'attività specifica del cliente.

Infatti, deve trascorrere un certo periodo di tempo prima che il nuovo revisore acquisisca la conoscenza necessaria in merito al business, sistemi contabili e controlli interni della società cliente (in questo caso si fa riferimento alla cosiddetta “curva di apprendimento” o “*learning curve*”).

Durante questo periodo, pertanto, il revisore potrebbe potenzialmente non indentificare eventuali errori rilevanti, con un conseguente impatto negativo sulla qualità della revisione.

In particolare, più complessa e specifica è l'attività del cliente, più profonda e lunga sarà la “*learning curve*”.

2. Inoltre, è necessario prendere in considerazione anche la prospettiva degli *stakeholders* (Ewelt–Knauer *et al.*, 2012)<sup>211</sup>.

Di fatto, nel contesto della rotazione volontaria del revisore contabile, gli attori del mercato possono facilmente scoprire se è stata nominata una nuova società di revisione contabile e quindi determinare se esiste il rischio di “*opinion shopping*”.

Il termine “*opinion shopping*” fa riferimento alla particolare fattispecie della sostituzione, da parte della società revisionata, della società di revisione in carica con un'altra, al fine di ottenere *opinion* (giudizi di bilancio) più favorevoli (ad esempio è il caso dell'assunzione di revisori più “accondiscendenti”).

In un ambiente di rotazione obbligatoria, invece, gli *stakeholders* non possono determinare con facilità se la decisione presa dalla società revisionata è stata assunta su base volontaria o sia solo il risultato di una imposizione legislativa (Ewelt–Knauer *et al.*, 2012; Arruñada e Paz–Ares, 1997)<sup>212</sup>.

---

<sup>210</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *Op. Cit.*, 2014, pag. 54.

<sup>211</sup> Cfr. C. Ewelt–Knauer, A. Gold, C. Pott, *Op. Cit.*, pag. 7–9.

<sup>212</sup> Cfr. *Ibidem*.

B. Arruñada, C. Paz–Ares, *Mandatory Rotation of Company Auditors: A Critical Examination*, *International Review of Law and Economics*, 17(1), 1997, pag. 32–56.

3. È inoltre possibile che la *MRR* produca effetti distorsivi nel corso degli ultimi anni di incarico: il revisore, infatti, visto l'avvicinarsi della scadenza del mandato di audit, potrebbe non essere più incentivando a prestare il proprio servizio secondo il miglior livello di qualità (Elitzur e Falk, 1996)<sup>213</sup>.
4. La *MRR* introduce alcuni costi che possono essere sostenuti da entrambe le parti, la società di revisione ed il cliente.

Come evidenziato da DeAngelo (1981), se la relazione tra revisore e cliente termina, il revisore in carica perde l'equivalente patrimoniale del flusso di *specific-client quasi-rent*.

Da parte sua, invece, il cliente, è costretto a sostenere i costi di passaggio al nuovo revisore e, in più, i costi associati alla formazione di un nuovo revisore.

Inoltre, è possibile che politiche di negoziazione in fase di acquisizione iniziale del cliente potrebbero indurre il revisore entrante a porre in essere politiche di "*low-balling*"<sup>214</sup>: nel caso in cui il revisore non sia in grado di recuperare i costi da sostenere per l'incarico di revisione a causa del "*low-balling*", è possibile che il revisore riduca tempo e risorse dedicate al cliente e, quindi, riduca l'*AQ*<sup>215</sup>.

---

<sup>213</sup> Cfr. R. Elitzur, H.F. Falk, *Planned audit quality*, Journal of Accounting and Public Policy, 15(3), 1996, pag. 247–269.

<sup>214</sup> Secondo Chan (1999), le pratiche di "*low-balling*" possono verificarsi quando le imprese di revisione legale fanno offerte inferiori ai costi di revisione totali anche se all'inizio dell'incarico sono presenti costi di avvio più elevati.

<sup>215</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *Op. Cit.*, 2014, pag. 54.

Sulla base di quanto esaminato nel presente paragrafo, si riporta di seguito una tabella riassuntiva (Tabella 7) delle argomentazioni in letteratura contrarie la *Mandatory Rotation Rule*:

**Tabella 7: argomentazioni in letteratura contrarie la MRR**

<b>Argomentazioni contrarie la MRR</b>
Perdita di conoscenze <i>client-specific</i>
Costo delle informazioni
Riduzione AQ negli ultimi anni del mandato
<i>Switching costs</i>

**Fonte: Elaborazione propria della letteratura in tema di MRR**

Nel complesso, quindi, i risultati della ricerca sugli effetti della *Mandatory Audit Firm Rotation* e *Mandatory Partner Rotation* sull'indipendenza del revisore e sulla qualità della revisione suggeriscono che, mentre la rotazione potrebbe migliorare l'indipendenza del revisore, soprattutto quella formale, non si dovrebbero ignorare le conseguenze negative che la *rotation* potrebbe avere per la competenza *client-specific* del revisore stesso<sup>216</sup>.

### 3.2.2 *Mandatory Audit Firm Rotation* e *Mandatory Partner Rotation* a confronto

Sebbene le argomentazioni fin qui trattate sono valide sia per la *Mandatory Audit Firm Rotation* che per la *Mandatory Partner Rotation*, si vogliono ora illustrare al lettore le differenze più importanti tra i due tipi di *rotation* che a loro volta conducono a previsioni diverse sull'effetto della *tenure* sulla qualità della revisione legale.

In primo luogo, è necessario sottolineare come la perdita di *know-how* della rotazione del partner responsabile dell'incarico di revisione sia considerevolmente inferiore rispetto al cambiamento dell'intera società di revisione. Infatti, come sopra evidenziato, la rotazione

---

<sup>216</sup> Cfr. C. Ewelt-Knauer, A. Gold, C. Pott, *Op. Cit.*, pag. 7-9.

obbligatoria della società di revisione legale, o del partner chiave, è sostenuta al fine rafforzare l'indipendenza<sup>217</sup> e, di conseguenza, un *audit quality* più elevato.

Tuttavia, come evidenziato da Hamilton *et al.* (2005) vi sono altresì dei costi associati alla *MRR* e, tali costi, sono probabilmente più elevati laddove è l'intera società di revisione, piuttosto che il solo partner responsabile chiave, ad essere rimossa dall'incarico di revisione stesso.

Infatti, a livello di *MAFR*, oltre ai costi finanziari diretti associati all'ingaggio di una nuova società di revisione, quindi un gruppo di revisione completamente nuovo: manager, auditor e *staff*, al fine di familiarizzare con l'ambiente aziendale del cliente e, quindi, l'insieme dei controlli interni e le politiche di rendicontazione finanziaria, vi sono anche i costi potenziali associati a una conoscenza *specific-client* ridotta, che si traduce in una minore competenza e quindi, un audit di qualità inferiore<sup>218</sup>.

A livello di *MPR*, invece, si può sostenere che i costi associati alla sostituzione dello stesso sono considerevolmente inferiori, poiché il team incaricato dell'audit (manager, auditor e *staff*) può continuare a rimanere sostanzialmente invariato, ma con una direzione, linee guida e una responsabilità spettanti ad un nuovo soggetto e complessive condotte con "*new fresh eyes*<sup>219</sup>": è possibile, quindi, che immettendo "*fresh eyes*" all'incarico di revisione, un nuovo partner della medesima società di revisione possa effettivamente migliorare l'*AQ* (Fargher *et al.*, 2008)<sup>220</sup>.

In conclusione, secondo Fargher *at al.* (2008), il compromesso tra il portare "*fresh eyes*" su un incarico e la potenziale perdita della qualità del team di ingaggio può favorire la *Mandatory Partner Rotation* ma non la *Mandatory Audit Firm Rotation*.

---

<sup>217</sup> Come esposto nel paragrafo 3.2.1.1, tale effetto può incidere sia sull'indipendenza sostanziale sia su quella formale: tuttavia tende ad incidere maggiormente sull'indipendenza formale, rafforzando il pensiero del mercato e, più in generale, degli *stakeholders*, circa la reale indipendenza del revisore.

<sup>218</sup> Cfr. J.M. Hamilton, C.M. Ruddock, D. Stokes, S.L. Taylor, *Audit Partner Rotation, Earnings Quality and Earnings Conservatism*, 2005, pag. 6.

<sup>219</sup> Si rimanda a tal proposito al punto 2 del paragrafo 3.2.1.1 del presente elaborato.

<sup>220</sup> Cfr. N. Fargher, H.Y. Lee, V. Mande, *The effect of audit partner tenure on client managers' accounting discretion*, *Managerial Auditing Journal*, 2008, 23(2), pag. 165.

Inoltre, il trasferimento di conoscenze è più immediato nella sostituzione del partner responsabile (all'interno quindi della stessa società) piuttosto che a livello di società di revisione (dove la società di revisione uscente deve trasferire le proprie carte di lavoro e conoscenze alla società entrante)<sup>221</sup>.

È probabile, infatti, che un nuovo partner responsabile di uno specifico incarico, all'interno della stessa società di revisione, abbia maggiore familiarità con l'attività e i rischi del cliente rispetto a un nuovo partner di una società di revisione diversa: è probabile che la “*learning curve*”<sup>222</sup> per un nuovo partner in entrata dalla stessa società di revisione legale sia meno ripida rispetto a quella di un eventuale partner di audit entrante e proveniente da una diversa società di revisione<sup>223</sup>.

Un'ulteriore differenza tra *MAFR* e *MPR* è rappresentata dagli incentivi economici. All'inizio del mandato, il partner della revisione non avverte la necessità di abbassare le tariffe della revisione al fine di acquisire il cliente, poiché quest'ultimo non viene sostituito: dunque, nel caso di *MPR* non vi è il rischio che il livello di *audit quality* venga compromesso al fine di recuperare i costi di una strategia di *low-balling*<sup>224</sup> (Pettinicchio, 2014).

Con l'aumentare della durata di un incarico, però, gli incentivi economici a legare con il cliente possono essere più fortemente presenti a livello di partner che a livello di società di revisione.

Come illustrato da Trompeter (1994)<sup>225</sup> i partner della revisione hanno incentivi di compensazione correlati ai compensi di revisione ottenuti dalle società clienti.

Difatti, la mancata soddisfazione di un cliente può portare al licenziamento da parte del cliente della società di revisione e, conseguentemente, la perdita di un cliente colpisce un

---

<sup>221</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *Op. Cit.*, 2014, pag. 55.

<sup>222</sup> Si rimanda a tal proposito al punto 1 del paragrafo 3.2.1.2 del presente elaborato.

<sup>223</sup> Cfr. N. Fargher, H. Y. Lee, V. Mande, *Op. Cit.*, 2008, 23(2), pag. 165.

<sup>224</sup> Si rimanda a tal proposito al punto 4 del paragrafo 3.2.1.2 del presente elaborato.

<sup>225</sup> Cfr. G. Trompeter, *The Effect of Partner Compensation Schemes and Generally Accepted Accounting Principles on Audit Partner Judgment*, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 1994, 13(2), pag. 56–68.

partner di revisione più direttamente<sup>226</sup> rispetto alla società di revisione legale perché quest'ultima è in grado di diversificare i propri ricavi rispetto alla sua base di clienti esistente e futura (Fargher *et al.*, 2008).

Man mano che aumenta il mandato di un partner di revisione legale su un incarico, gli incentivi economici a legare con il cliente possono diventare più forti: per questi motivi, è possibile che l'AQ risulti compromessa all'aumentare della *Mandatory Partner Rotation*<sup>227</sup>.

Inoltre, l'applicazione della *MRR* può risultare eccessivamente costosa quando applicata all'intera società di revisione piuttosto che al solo partner, poiché nel momento in cui una società interrompe la relazione con la società di revisione, quest'ultima deve impostare procedure organizzative appropriate al fine riallocare l'intero team di revisione (precedentemente impiegato sul cliente uscente) su differenti clienti della medesima, impattando, quindi, anche sui team già dedicati ad altri clienti<sup>228</sup>.

### 3.2.3 Rotazione obbligatoria e volontaria a confronto

Come già illustrato, il dibattito sulla *rotation* dei revisori dei conti è persistito per diversi decenni, soffermandosi su varie tematiche tra le quali spiccano: la durata ideale del mandato, la rotazione dell'intera società di revisione e/o del solo partner della revisione e, infine, la rotazione della società di revisione volontaria contro quella obbligatoria.

Infatti, gli effetti indotti dai cambi di revisione possono essere diversi a seconda che si tratti di rotazione obbligatoria o volontaria.

L'*audit rotation* può assumere connotazione obbligatoria, quando è imposta dalla legge, o volontaria, quando è frutto della scelta del revisore e/o del cliente.

La rotazione obbligatoria del revisore (*Mandatory Rotation Rule*) è definita come l'imposizione di un limite massimo al periodo di anni durante il quale una società di

---

<sup>226</sup> Si rileva che la perdita di un cliente stimato può addirittura comportare il licenziamento di un partner di revisione o limitare le opportunità future offerte a tale partner da parte della società di revisione.

<sup>227</sup> Cfr. N. Fargher, H. Y. Lee, V. Mande, *Op. Cit.*, 2008, 23(2), pag. 165.

<sup>228</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *Op. Cit.*, 2014, pag. 55.

revisione o un partner può essere revisore di una società cliente, introdotta al fine di fronteggiare potenziali minacce all'indipendenza del revisore, causate da relazioni di eccessiva durata, mentre, la rotazione volontaria del revisore è la fattispecie in cui un cambiamento del revisore non è imposto da leggi, standard o regolamenti ma è conseguenza della decisione del revisore e/o della società soggetta a revisione<sup>229</sup>.

Infatti, quando si studiano gli effetti della *rotation* delle società di revisione, la rotazione volontaria dovrebbe essere distinta da quella obbligatoria.

Si vuole ora analizzare l'effetto di un'eventuale rotazione volontaria contro una rotazione obbligatoria a livello di società di revisione e a livello di partner responsabile dell'incarico di revisione.

A livello di società di revisione si vuole citare uno studio prodotto da Cameran *et al.* (2008)<sup>230</sup>. Essi utilizzano l'ambiente di rotazione della società di revisione obbligatoria italiana e i loro risultati, così come evidenziati da Odia (2015), mostrano le seguenti fattispecie:

1. la qualità dell'audit tende a migliorare anziché peggiorare nel tempo;
2. confrontando gli effetti di una *rotation* volontaria e obbligatoria del revisore sulla qualità della revisione, hanno riscontrato che mentre una rotazione volontaria tende a migliorare la qualità della revisione, una modifica obbligatoria ne smorza la qualità<sup>231</sup>.

Sempre con riferimento alla società di revisione, possiamo supporre che gli effetti negativi prodotti da eventuali politiche di *low-balling*<sup>232</sup> siano maggiori in caso di rotazione volontaria, quindi non imposta dalla legge ma conseguenza della libera decisione della società cliente e/o della società di revisione, che in caso di rotazione obbligatoria per norme

---

<sup>229</sup> Cfr. J.K. Malagila, G.M. Bhavani, C.T. Amponsah, *The perceived association between audit rotation and audit quality: Evidence from the UAE*, Journal of Accounting in Emerging Economies, 2020.

<sup>230</sup> Cfr. M. Cameran, A. Prencipe, M. Trombretta, *Earnings Management, Audit Tenure and Auditor Change: Does Mandatory Auditor Rotation improve Audit Quality?*, 2008.

<sup>231</sup> Cfr. J.O. Odia, *Auditor tenure, auditor rotation and audit quality – a review*, European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research, 2015, 3(10), pag. 76–96.

<sup>232</sup> Si rimanda a tal proposito al punto 4 del paragrafo 3.2.1.2 del presente elaborato.

di legge: infatti, la nuova società di revisione concorrente, al fine di indurre il “potenziale nuovo” cliente ad interrompere il rapporto con l’attuale società di revisione, può avere forti incentivi a ridurre i prezzi del servizio offerto<sup>233</sup>.

Difatti, quando si verifica il *low-balling*<sup>234</sup>, i clienti assumono revisori che offrono commissioni iniziali basse; dopodiché i revisori sono costretti ad addebitare commissioni più elevate e concentrarsi sulla fidelizzazione del cliente al fine di realizzare un profitto nel corso della relazione con il cliente (Fatemi, 2013)<sup>235</sup>.

Sempre a livello di società di revisione, le società clienti possono essere spinte a sostituire l’attuale revisore con uno più “assenziente”, provocando così il fenomeno che in letteratura è definito “*opinion shopping*”<sup>236</sup>.

Come precedentemente illustrato, in un ambiente di rotazione volontaria, infatti, gli *stakeholders* possono facilmente individuare se è stata nominata una nuova società di revisione contabile e quindi determinare se esiste o meno il rischio di “*opinion shopping*”, cosa che non si verificherebbe in un regime di *MRR* dove gli *stakeholders* non possono determinare con facilità se la decisione presa dalla società revisionata è stata assunta su base volontaria o sia solo il risultato dell’applicazione di una norma di legge.

A tal proposito, Lennox (2012) afferma che le società hanno maggiori probabilità di cambiare volontariamente le società di revisione contabile quando gestiscono gli utili e quando hanno intenzione di “acquistare *clear audit opinion*”.

Tali società, con conseguenti bilanci di bassa qualità società, quindi, tendono ad avere società di revisione con mandati d’incarico di breve periodo, avendo una maggiore propensione a licenziare i propri revisori (Lennox, 2012).

---

<sup>233</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *Op. Cit.*, 2014, pag. 56.

<sup>234</sup> Come precedentemente evidenziato, la pratica di *low-balling* fa sorgere non poche preoccupazioni circa l’indipendenza dei revisori in queste situazioni e, non di meno, sull’impatto che tale pratica avrebbe sui clienti e sulla qualità dei rendiconti finanziari.

<sup>235</sup> Cfr. D.J. Fatemi, *New Evidence on an Old Question: Does Lowballing Undermine Auditors’ Independence or their Clients’ Investment Decisions?*, American Accounting Association, 2013, 7(1), pag. 22–29.

<sup>236</sup> Si rimanda a tal proposito al punto 1 del paragrafo 3.2.1.2 del presente elaborato.

A tal proposito, inoltre, si potrebbe creare la situazione opposta, in cui è la società di revisione ad interrompere il rapporto di revisione poiché queste ultime sono più inclini a dimettersi da clienti con una situazione finanziaria di scarsa qualità<sup>237</sup>.

D'altra parte, a livello di partner responsabile dell'incarico, i cambi volontari in regime di rotazione obbligatoria possono essere organizzati anticipatamente riducendo eventuali impatti organizzativi (Pettinicchio, 2014)<sup>238</sup>.

### 3.2.4 Evidenze empiriche sulla *MRR*

Come accennato in precedenza, da un punto di vista teorico, non è chiaro se la regola di rotazione obbligatoria possa essere considerata un mezzo efficace per incrementare l'*audit quality*, diventa, pertanto, cruciale esaminare le evidenze empiriche circa l'effetto di tale regola in diversi contesti di ricerca.

La maggior parte degli studi che hanno esaminato gli effetti della rotazione obbligatoria delle società di revisione hanno utilizzato i dati provenienti da situazioni in cui la rotazione era di tipo volontario, studiando principalmente il modo in cui la *tenure* della società di revisione influisce sull'*AQ*, analizzando, quindi, indirettamente le implicazioni della regola in quei Paesi dove la stessa non è in vigore: i risultati sono misti.

Ad esempio, considerando l'*audit failure*<sup>239</sup> come misura della qualità della revisione, Geiger e Raghunandan (2002), studiando un campione di 117 società che fallirono dal 1996 al 1998 ed analizzando il giudizio di *going concern* emesso nell'anno precedente il fallimento dalla società di revisione, documentano che le imprese statunitensi fallite hanno maggiore probabilità di *audit report failure* nei primi anni di incarico della società di revisione<sup>240</sup>.

---

<sup>237</sup> Cfr. C. Lennox, *Auditor tenure and rotation*, 2012.

<sup>238</sup> Per completezza si rimanda al paragrafo 4.3.

<sup>239</sup> Si definisce quale *audit failure* la fattispecie in cui una società di revisione emette un giudizio di *going concern* positivo sulla società cliente prima del fallimento di quest'ultima, senza quindi evidenziare eventuali problemi circa la continuità della società revisionata.

<sup>240</sup> Cfr. M. Geiger, R. Raghunandan, *Auditor tenure and audit reporting failures*, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 2002, 21(1), pag. 67–78.

Risultati simili mostrano Carcello e Nagy (2004), i quali, analizzando la relazione tra durata del mandato e bilanci fraudolenti, dimostrano che questi ultimi sono più frequenti quando il mandato della società di revisione è uguale o inferiore a tre anni: essi dimostrano in questo modo che l'*audit quality* sembrerebbe essere minore nei primi anni di incarico e, dunque, la *MRR* potrebbe avere effetti negativi sull'*AQ*<sup>241</sup>.

Utilizzando la qualità degli utili come misura dell'*AQ*, Myers *et al.* (2003) rilevano che, su un campione di circa 40.000 società americane, incarichi più lunghi sono in media caratterizzati da una migliore qualità degli utili e, per contro, da una *AQ* migliore<sup>242</sup>.

Allo stesso modo, Johnson *et al.* (2002) utilizzando la qualità degli utili come indicatore del livello di *AQ*, analizzano la relazione tra la *tenure* e la qualità dell'informativa finanziaria dimostrando che incarichi di breve durata (inferiori a tre anni) sono generalmente associati ad una qualità del servizio di revisione più bassa rispetto a quella riferita ad incarichi di media durata (dai quattro agli otto anni)<sup>243</sup>.

D'altro canto, utilizzando un campione di 618 società belghe non quotate ed in difficoltà finanziarie nel periodo 1992–1996, Knechel e Vanstraelen (2007), utilizzando come misura di *AQ* l'emissione di un giudizio *going concern*, mostrano che la decisione del revisore di emettere un parere di *going concern* non è influenzata dal mandato della società di revisione nel loro campione di società successivamente fallite. Nel campione di società non fallite, invece, hanno evidenziato un'associazione negativa tra la *tenure* della società di revisione e l'emissione di un parere di *going concern*<sup>244</sup>. Tale evidenza empirica quindi, al contrario delle due precedenti, sembra supportare la *MRR*, dal momento che lunghi incarichi sembrerebbero essere caratterizzati da una minore *audit quality*.

Come sottolineato da Casterella e Johnston (2013), poiché gli incentivi del revisore sono diversi, le conclusioni tratte da ambienti di rotazione volontaria non possono essere

---

<sup>241</sup> Cfr. J.V. Carcello, A.L. Nagy, *Audit firm tenure and fraudulent financial reporting*, 2004.

<sup>242</sup> Cfr. J. Myers, L. Myers, T. Omer, *Exploring the term of the auditor–client relationship and the quality of earnings*, *The Accounting Review* 78(3), 2003, pag. 779–799.

<sup>243</sup> Cfr. V.E. Johnson, I. R. Khurana, J. K. Reynolds, *Audit–firm tenure and the quality of financial reports*, *Contemporary Accounting Research*, 2002, 19:4, pag. 637–660.

<sup>244</sup> Cfr. W. R. Knechel, A. Vanstraelen, *The relationship between auditor tenure and audit quality implied by going concern opinions*, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 2007, 26(1), pag. 113–131.

facilmente estese alle impostazioni di rotazione obbligatorie<sup>245</sup>: in effetti, il numero di potenziali riconferme future da parte del cliente esistente è idealmente (teoricamente) uguale all'infinito in un contesto volontario, il che implica diversi incentivi per il revisore rispetto a un'impostazione di rotazione obbligatoria (dove è fissato il termine massimo)<sup>246</sup>.

Nel tentativo di superare questa limitazione, quindi, si è cercata di definire un'impostazione di rotazione obbligatoria su base teorica, con conclusioni contrastanti.

Ad esempio, in un modello a più periodi, Elitzur e Falk (1996) mostrano come gli incentivi del revisore sono influenzati fortemente dalla presenza di limiti imposti alla durata dell'incarico che il livello di qualità della revisione pianificata diminuisce nel tempo, concludendo che la qualità della revisione pianificata è influenzata negativamente dalla politica di rotazione obbligatoria della società di revisione<sup>247</sup>. Di conseguenza, gli studi effettuati in regime di rotazione volontaria sono difficilmente applicabili agli ambienti di *MRR*.

Gietzmann e Sen (2002) ritengono che la rotazione obbligatoria debba essere imposta solo nei mercati “*thin*” (mercati con relativamente pochi clienti di grandi dimensioni), in cui pochi clienti sono molto importanti per il revisore, poiché in questi mercati i migliori incentivi all'indipendenza che ne risultano superano i costi associati<sup>248</sup>.

Alcuni risultati empirici sulla *MRR* sono stati raccolti in ambienti in cui i ricercatori possono trovare un cambiamento “forzato” del revisore, ma non una regola di rotazione obbligatoria adeguata: si fa riferimento in questo caso al crollo, nel 2002, dell'Arthur Andersen. Tuttavia, i risultati di tali studi risultano contrastanti.

Ad esempio, mentre alcuni studi rilevano che la rotazione forzata della società di revisione a seguito del crollo dell'Arthur Andersen è associata a una migliore qualità della revisione

---

<sup>245</sup> Cfr. J.R. Casterella, D.M. Johnston, *Can the Academic Literature Contribute to the Debate over Mandatory Audit Firm Rotation?*, *Research in Accounting Regulation*, 25(1), 2013.

<sup>246</sup> Cfr. EY, *Op. Cit.*, 2015, pag. 16.

<sup>247</sup> Cfr. R. Elitzur, H. Falk, *Planned audit quality*, *Journal of Accounting and Public Policy*, 1996, 15(3), pag. 247–269

<sup>248</sup> Cfr. M.B. Gietzman, P. K. Sen, *Improving Auditor Independence Through Selective Mandatory Rotation*, *International Journal of Auditing*, 2002, 6(2), pag. 183–210.

legale (Cahan e Zhang, 2006)<sup>249</sup>, altri documentano l'opposto (Blouin *et al.*, 2007)<sup>250</sup>. Nonostante il fatto che tale cambiamento fosse effettivamente obbligatorio, questo episodio specifico presenta almeno due differenze con un'impostazione di rotazione obbligatoria effettiva: in primo luogo, il mandato concesso non è stato stabilito nel momento in cui è stata nominata la società di revisione e, in secondo luogo, il livello di controllo del nuovo revisore è presumibilmente molto maggiore del normale<sup>251</sup>. Questa seconda fattispecie, infatti, è dovuta al fatto che la nuova società di revisione è motivata a controllare la nuova società controllata con maggiore cura e prudenza, poiché la reputazione del revisore precedente è stata gravemente danneggiata (Cahan e Zhang, 2006).

Esistono pochissimi studi che considerano le reali impostazioni di rotazione obbligatorie della società di revisione, questo anche perché la rotazione della società di revisione è obbligatoria solo in un numero limitato di paesi, rendendo così molto difficile raccogliere prove empiriche valide.

È il caso del contesto italiano, all'interno del quale Cameran *et al.* (2016) hanno esaminato un campione di società italiane non quotate nel periodo 1985–2004 (periodo della regola 3+3+3). Lo studio ha evidenziato che il revisore diventa più prudente nell'ultimo triennio (quello che precede la rotazione obbligatoria). Poiché il revisore ha incentivi per essere riconfermato alla fine del primo e del secondo triennio, la qualità dell'audit è inferiore in questi periodi, rispetto al terzo (cioè l'ultimo) mandato: pertanto, dopo una rotazione obbligatoria della società di revisione, la qualità della revisione diminuisce<sup>252</sup>.

In un ulteriore studio nel contesto italiano, Cameran *et al.* (2015) concentrano le loro ricerche sugli effetti della regola di rotazione obbligatoria in un campione di 204 società quotate nel periodo 2006–2009, sottoposte a revisione legale da una società *Big Four*. Essi rilevano che i revisori in uscita non riducono i loro sforzi (né la loro qualità), ma i compensi dell'ultimo anno di revisione sono in media superiori del 7% rispetto al normale, il che potrebbe indicare

---

<sup>249</sup> Cfr. S. F. Cahan, W. Zhang, *After Enron: auditor conservatism and ex-Andersen clients*, *The Accounting Review*, 2006, 81(1), pag. 49–82.

<sup>250</sup> Cfr. J. Blouin, B. Grein, B. Rountree, *An analysis of forced auditor change: the case of former Arthur Andersen clients*, *The Accounting Review*, 2007, 82(3), pag. 621–650.

<sup>251</sup> Cfr. EY, *Op. Cit.*, 2015, pag. 16.

<sup>252</sup> M. Cameran, A. Prencipe, M. Trombetta, *Mandatory audit firm rotation and audit quality*, *European Accounting Review* (forthcoming), 2016.

prezzi opportunistici. I compensi degli auditor in entrata sono in media inferiori del 16%, anche se mostrano ore di incarico insolitamente più elevate nel primo anno (17%), il che potrebbe indicare un comportamento di *low-balling*; tuttavia, i compensi successivi sono anormalmente più elevati e superano lo sconto sul compenso iniziale (Cameran *et al.*, 2015). Nel complesso, tale studio dimostra che i costi derivanti dalla rotazione obbligatoria non sono così irrilevanti e che questi costi più elevati non sono associati a una qualità di audit superiore; al contrario, gli autori mostrano che la qualità degli utili è inferiore nei primi tre anni dell'impegno di nove anni rispetto agli ultimi anni del periodo<sup>253</sup>.

Ruiz-Barbadillo *et al.* (2009)<sup>254</sup> analizzano il contesto spagnolo, confrontando il periodo in cui la regola di rotazione obbligatoria della società di revisione era efficace (1991–1994) con il periodo successivo di rotazione volontaria (1995–2000). Lo studio non mostra alcun cambiamento significativo nell'*AQ* tra i due periodi ma, è bene sottolineare che nel contesto spagnolo, la regola non è mai stata effettivamente implementata dal momento che è stata abbandonata prima che potessero aver luogo le prime rotazioni imposte dalla legge<sup>255</sup>.

In Corea, la rotazione delle società di revisione legale è stata fissata in sei anni dal 2006 al 2010: Kwon *et al.* (2014) hanno mostrato (1) che i compensi di revisione post-regolamentazione erano molto più elevati di quelli precedenti la norma, (2) che le ore dedicate all'incarico di revisione erano di un numero maggiore e (3) un livello inferiore di *AQ*<sup>256</sup>. Anche in questo caso, tuttavia, la regola sembra non essere mai stata effettivamente applicata.

In uno studio di Firth *et al.* (2012) nel mercato cinese, incentrato su un'impostazione in cui sono obbligatori diversi tipi di rotazione (società di revisione e partner), utilizzando pareri di revisione modificati, gli autori documentano un effetto positivo della rotazione

---

<sup>253</sup> M. Cameran, J.R. Francis, A. Marra, A.K. Pettinicchio, *Are there adverse consequences of mandatory auditor rotation? Evidence from the Italian experience*, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 2015, 34(1), pag. 1–24.

<sup>254</sup> Cfr. E. Ruiz-Barbadillo, N. Gomez-Aguilar, N. Carrera, *Does mandatory audit firm rotation enhance auditor independence? Evidence from Spain*, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 2009, 28(1), pag. 113–135.

<sup>255</sup> Cfr. A. Pettinicchio, *Op. Cit.*, 2014, pag. 61.

<sup>256</sup> Cfr. S.Y. Kwon, Y. Lim, R. Simnett, *The effect of mandatory audit firm rotation on audit quality and audit fees: empirical evidence from the Korean audit market*, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 2014, 33(4), pag. 167–196.

obbligatoria del partner di revisione sulla qualità della revisione, mentre non si riscontra alcun chiaro vantaggio in relazione alla rotazione obbligatoria della società di revisione<sup>257</sup>. Tuttavia, come specificato anche dagli autori, i risultati non possono essere facilmente estesi a una tipica impostazione di *MRR*.

Gli studi di cui sopra suggeriscono, quindi, che la letteratura non è in grado di fornire prove empiriche solide e coerenti sulla regola di rotazione obbligatoria della società di revisione.

Passiamo ora ad analizzare un altro flusso di letteratura empirica, il quale ha cercato di determinare gli effetti della regola di rotazione obbligatoria esaminando i casi di sostituzione del partner di revisione, sia obbligatoria che volontaria.

Va precisato che in molti studi, gli effetti della rotazione dei partner non sono state ampiamente testate empiricamente poiché i nomi dei partner di audit non sono sempre resi pubblici nell'*opinion* dei revisori, rendendo conseguentemente difficile comprendere quando si verifica la sostituzione: quindi la maggior parte delle evidenze empiriche in materia di *MPR* è stata raccolta per i paesi in cui viene divulgata l'identità del partner o utilizzando dati proprietari<sup>258</sup>.

Uno studio di Litt *et al.* (2014), si è concentrato sulle società statunitensi, dove il nome del partner firmatario non è reso pubblico. Essi trovano evidenze di una qualità dell'informazione finanziaria inferiore a seguito di una modifica del partner di revisione, in particolare per i clienti più grandi e per i clienti di società di revisione *Non-Big Four*<sup>259</sup>. Come riconosciuto dagli stessi autori, tuttavia, essi non possono osservare direttamente le identità dei partner di revisione, e quindi i loro risultati sono limitati dall'uso di un approccio che tenta indirettamente di accertare il verificarsi della rotazione del partner di revisione.

Utilizzando i dati australiani e un regime di rotazione volontaria dei partner, Carey e Simnett (2006) studiano l'impatto della durata del partner utilizzando tre diversi indicatori dell'*AQ*: la propensione a dichiarare problematiche di *going concern*, l'ammontare di accantonamenti

---

<sup>257</sup> Cfr. M. Firth, O.M. Rui, X. Wu, *How do various forms of auditor rotation affect audit quality? Evidence from China*, *The International Journal of Accounting*, 2012, 47(1), pag. 109–138.

<sup>258</sup> Cfr. EY, *Op. Cit.*, 2015, pag. 18.

<sup>259</sup> Cfr. B. Litt, D.S. Sharma, T. Simpson, P.N. Tanyi, *Audit partner rotation and financial reporting quality*, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 2014, 33(3), pag. 59–86.

discrezionali e la tendenza a superare determinate soglie di utili. Essi trovano una minore propensione ad emettere giudizi di tipo *going concern* e una maggiore tendenza a superare gli *earnings benchmark* in mandati di lungo periodo, supportando quindi la tesi per cui l'*AQ* decresce all'aumentare della *tenure* del partner della revisione<sup>260</sup>.

Fargher *et al.* (2008), tuttavia, utilizzando anch'essi dati australiani, trovano una relazione positiva tra la *partner rotation* e la qualità degli utili (cosa che non si verifica in caso di *audit firm rotation* volontaria)<sup>261</sup>. In Taiwan, in un periodo in cui il cambio del partner di revisione è stato volontario, Chen *et al.* (2008) trovano una relazione positiva tra qualità degli utili e *tenure* del partner<sup>262</sup>. Chi *et al.* (2009) affrontano questo problema a seguito dell'implementazione della rotazione obbligatoria dei partner in Taiwan e trovano risultati coerenti con Chen *et al.* (2008)<sup>263</sup>. Utilizzando un piccolo campione di dati proprietari statunitensi, Manry *et al.* (2008) mostrano che la qualità dell'audit aumenta con il mandato del partner, ma solo per determinati tipi di incarichi<sup>264</sup>.

In conclusione, la letteratura sul tema della *MRR* ha fornito fino ad oggi risultati non sempre univoci. Da un punto di vista teorico, infatti, la *rotation* obbligatoria della società di revisione potrebbe avere implicazioni sia positive che negative sull'*AQ*, poiché, da un lato, è considerato un modo per aumentare e migliorare la qualità della revisione, mentre dall'altro è ritenuto costoso e può causare, tra l'altro, la perdita delle conoscenze *client-specific* possedute dalle società di revisione.

Tuttavia, neanche l'evidenza empirica sulla *MRR* è stata molto chiara, infatti, nonostante siano stati condotti numerosi studi su questo argomento, gli effetti della rotazione obbligatoria sono ancora poco chiari. Uno dei motivi è, come sopra illustrato, il fatto che la

---

<sup>260</sup> Cfr. P. Carey, R. Simnett, *Audit partner tenure and audit quality*, *The Accounting Review*, 2006, 81(3), pag. 653-676.

<sup>261</sup> N. Fargher, H.Y. Lee, V. Mande, *The effect of audit partner tenure on client managers' accounting discretion*, *Managerial Auditing Journal*, 2008, 23(2), pag. 161-186.

<sup>262</sup> C.Y. Chen, C.J. Lin, Y.C. Lin, *Audit partner tenure, audit firm tenure, and discretionary accruals: does long auditor tenure impair earnings quality?*, *Contemporary Accounting Research*, 2008, 25(2), pag. 415-445.

<sup>263</sup> W. Chi, H. Huang, Y. Liao, H. Xie, *Mandatory audit partner rotation, audit quality, and market perception: evidence from Taiwan*, *Contemporary Accounting Research*, 2009, 26(2), pag. 359-391.

<sup>264</sup> D. Manry, T. Mock and J. Turner, *Does increased partner tenure reduce audit quality?*, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 2008, 23(4), pag. 553-572.

rotazione della società di revisione è obbligatoria solo in un numero limitato di paesi, rendendo così molto difficile raccogliere prove empiriche solide. La maggior parte degli studi condotti si è concentrata su situazioni in cui le rotazioni di audit sono state intraprese volontariamente e, poiché gli incentivi del revisore sono diversi<sup>265</sup>, le conclusioni tratte da ambienti di sostituzione volontaria non possono essere facilmente estese alle impostazioni di rotazione obbligatorie. Inoltre, la scarsa letteratura che considera le situazioni in cui la *MRR* è efficace non è in grado di dimostrare che i benefici di tale regola superano i costi ad essa associati. Numerosi studi hanno, inoltre, cercato di determinare le implicazioni della *MRR* esaminando le rotazioni dei partner: gli studi empirici incentrati sulla *MPR* sono, ancora una volta, principalmente condotti in contesti di rotazione volontaria e non sono stati in grado di raggiungere risultati solidi e univoci<sup>266</sup>.

---

<sup>265</sup> In effetti, il numero di potenziali riconferme future da parte del cliente esistente è idealmente uguale all'infinito in un contesto di rotazione volontaria, il che implica incentivi diversi per il revisore rispetto a un'impostazione di rotazione obbligatoria, dove viene fissato il termine massimo di incarico.

<sup>266</sup> Cfr. EY, *Op. Cit.*, 2015, pag. 26.

## CAPITOLO 4

### ANALISI EMPIRICA DELL'EFFETTO DI UN GIUDIZIO CON MODIFICA SULLA *ROTATION* DELLE SOCIETÀ DI REVISIONE

---

Sommario: 4.1 Analisi del contesto e formulazione delle ipotesi di ricerca. – 4.1.1 Il processo di nomina della società di revisione negli EIP. – 4.1.2 Revoca/dimissioni/risoluzione consensuale dell'incarico di revisione legale. – 4.2 Descrizione del campione selezionato. – 4.3 Studio del campione e conclusioni dell'analisi empirica. – 4.4 Peculiarità dei casi esaminati.

#### Premessa

Come anticipato nei precedenti capitoli, l'attività di revisione legale è l'insieme di procedure e controlli atti a identificare i rischi di errori significativi nel bilancio d'esercizio e/o consolidato ed individuare gli adeguati criteri al fine di valutare correttamente detti rischi: l'implementazione di tali verifiche consente la raccolta di elementi probativi sufficienti ed appropriati grazie ai quali pervenire ad una ragionevole sicurezza circa l'attendibilità e l'affidabilità dell'informativa economico-finanziaria.

Nell'ambito del processo di revisione, vi sono numerose fasi nelle quali si articola l'attività del revisore, che vanno dall'accettazione dell'incarico di revisione alla predisposizione della relazione di revisione<sup>267</sup>.

In particolare, il processo di revisione si può suddividere nelle seguenti fasi:

1. accettazione dell'incarico;
2. pianificazione del lavoro;
3. acquisizione degli elementi probativi: è il lavoro di revisione vero e proprio;

---

<sup>267</sup> Cfr. <http://www.associazioneprofessionisti-cr.it/content/file/Odcec/Convegni/2019/Dispense%203%20aprile%202019.pdf>.

4. riesame e valutazione degli elementi probativi<sup>268</sup>;
5. emissione della relazione di revisione<sup>269</sup>.

Infatti, l'obiettivo ultimo dell'attività di revisione legale consiste nell'espressione di un giudizio professionale attraverso l'emissione della relazione di revisione, destinato agli *stakeholders* interni ed esterni al perimetro della società revisionata, circa la corretta e veritiera rappresentazione della gestione e dei risultati economici contenuta nei report informativi.

Le società di revisione, d'altra parte, sono tenute al rispetto della rotazione obbligatoria prevista dalla legge, sia a livello di società che di responsabile chiave della revisione<sup>270</sup>.

Il capitolo che segue presenta lo sviluppo dell'analisi empirica, di fondamentale importanza per tale elaborato, soffermandosi, in particolar modo, sugli aspetti riguardanti gli Enti di Interesse Pubblico (EIP)<sup>271</sup> nel contesto italiano, al fine di analizzare le peculiarità relative alla *Mandatory Audit Firm Rotation* ed alla *Mandatory Partner Rotation*.

---

<sup>268</sup> L'attività di "riesame" si articola nelle seguenti fasi:

- esecuzione delle procedure analitiche finali;
- esame degli elementi successivi;
- stesura del memo finale del lavoro;
- ottenimento della lettera di attestazione.

<sup>269</sup> Cfr. A. Aimo Boot, *Le fasi del processo di revisione*, 2016, in [http://www.directio.it/multimedia/video/approfondimenti/2016/02/05-fasi\\_processo\\_revisione\\_-\\_aimo\\_boot.aspx#:~:text=Le%20fasi%20di%20revisione%20sono,relazione%20della%20revisione%20%20C3%A8%20standard.&text=Dottore%20Commercialista%20e%20Revisore%20Contabile%20%20ma%20anche%20aziendalista%20convinto](http://www.directio.it/multimedia/video/approfondimenti/2016/02/05-fasi_processo_revisione_-_aimo_boot.aspx#:~:text=Le%20fasi%20di%20revisione%20sono,relazione%20della%20revisione%20%20C3%A8%20standard.&text=Dottore%20Commercialista%20e%20Revisore%20Contabile%20%20ma%20anche%20aziendalista%20convinto).

<sup>270</sup> Si rimanda a tal proposito a quanto discusso nel capitolo 3.

<sup>271</sup> Ai sensi dell'art. 16, comma 1 del d.lgs. 39/2010, "Sono enti di interesse pubblico:

- e) le società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'Unione Europea;
- f) le banche;
- g) le imprese di assicurazione di cui all' articolo 1, comma 1, lettera u), del codice delle assicurazioni private;
- h) le imprese di riassicurazione di cui all' articolo 1, comma 1, lettera cc), del codice delle assicurazioni private, con sede legale in Italia, e le sedi secondarie in Italia delle imprese di riassicurazione extracomunitarie di cui all'articolo 1, comma 1, lettera cc-ter), del codice delle assicurazioni private".

A tal proposito, si vuole verificare da un lato se un giudizio con modifica, espresso dalla società di revisione, influenza la volontà, da parte della società revisionata, di cambiare, anteriormente lo scadere del mandato stabilito dalla legge, la società di revisione stessa e, dall'altro, gli effetti sul giudizio professionale della rotazione della società di revisione e del partner responsabile dell'incarico.

Lo studio degli effetti della *Mandatory Rotation* si inserisce nel filone accademico più volte ripreso ed analizzato in letteratura, il quale può generare un duplice effetto sull'*audit quality*: infatti, se da una parte una mancata l'imposizione legislativa della rotazione obbligatoria delle società di revisione e/o del partner responsabile può danneggiare l'indipendenza del revisore e l'oggettività dell'*opinion* rilasciata, d'altra parte la regolamentazione della *tenure* del mandato potrebbe comportare significative perdite di informazioni e conoscenze utili per lo svolgimento dell'attività di audit<sup>272</sup>.

Ai fini della presente discussione, quindi, appare necessario richiamare i concetti di indipendenza e *audit quality*, i quali risultano tra loro strettamente correlati. Infatti, secondo la più volte richiamata definizione di *AQ* elaborata dalla DeAngelo<sup>273</sup>, il livello della qualità della revisione rappresenta il risultato del rispetto del requisito dell'indipendenza, combinato inoltre con il requisito della capacità tecnica.

Litt *et al.* (2014) citando Watts e Zimmerman (1986), forniscono una definizione di indipendenza secondo cui “L'indipendenza del revisore può essere misurata in termini di probabilità con cui il revisore rileva la presenza di errori e violazioni al quadro normativo di riferimento, all'interno dei documenti di informativa economica e finanziaria”<sup>274</sup>.

Essi, inoltre, spiegano tale definizione, osservando come il revisore indipendente debba essere oggettivo e capace di opporsi alle condotte opportunistiche del management dell'impresa revisionata: l'indipendenza è così garantita attraverso l'imposizione legislativa della rotazione della società di revisione e, tra l'altro, considerato il fatto che il partner del

---

<sup>272</sup>Si rimanda a tal proposito al paragrafo 3.2.

<sup>273</sup> Si riporta la definizione di *AQ*, così come ampiamente discussa nel paragrafo 2.1, elaborata da DeAngelo (1981): “la probabilità congiunta, valutata dal mercato, che il revisore sappia rilevare errori ed irregolarità nelle evidenze contabili dell'impresa e che li comunichi al mercato in modo che gli stakeholders non siano tratti in inganno da una distorta rappresentazione delle situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società”.

<sup>274</sup> Cit. B. Litt, D.S. Sharma, T. Simpson, P.N. Tanyi, *Op. Cit.*, 2014, 33(3), pag. 59–86.

lavoro di revisione è la persona con maggiori responsabilità per la pianificazione e l'esecuzione dell'incarico, una regolamentazione della durata del mandato si rende necessaria<sup>275</sup>.

Si comprende come l'argomentazione circa l'indipendenza del revisore non può prescindere dai riferimenti alla normativa in tema di *MRR*, pertanto, *audit quality*, indipendenza e *rotation* della società di revisione e del partner responsabile dell'incarico, non solo sono le tre tematiche centrali della trattazione e, più precisamente, del presente lavoro, ma lo studio di una non può prescindere dalle altre.

#### 4.1 Analisi del contesto e formulazione delle ipotesi di ricerca

Come emerso nel precedente capitolo, gli effetti della *rotation* obbligatoria, sia a livello di società di revisione che di partner responsabile, non sono stati ancora chiaramente dimostrati in maniera univoca, concludendosi, i vari studi, con risultati contrastanti.

La ricerca qui presentata, invece, ha lo scopo di studiare il fenomeno della *MRR* anche con un approccio opposto rispetto alle più volte citate ricerche empiriche<sup>276</sup>: infatti, oltre all'analisi dell'effetto della regola di rotazione obbligatoria sull'*AQ*, si vuole analizzare l'incidenza di una particolare fattispecie di misura di *audit quality* sulla ormai implementata, nel panorama italiano, *MRR*.

L'indagine assume quindi rilevanza osservando tale fenomeno in un contesto, quello italiano, dove la rotazione della società di revisione e del partner responsabile dell'incarico di revisione sono imposti per legge da molti anni<sup>277</sup> ed il nome del partner è reso pubblico<sup>278</sup>.

---

<sup>275</sup> Cfr. *Ibidem*.

<sup>276</sup> Il paragrafo 3.2.4 dettaglia le varie ricerche empiriche elaborate in letteratura, circa gli effetti della *MRR* sull'*AQ*.

<sup>277</sup> Come descritto nel paragrafo 3.1 la rotazione della società di revisione è obbligatoria in Italia dal 1975 mentre, la rotazione del partner responsabile della revisione dal 2006.

<sup>278</sup> Come più volte ribadito nel paragrafo 3.2.4, le varie ricerche che si sono svolte a livello empirico sulla *MPR* sono state svolte in contesti dove il nominativo del responsabile chiave della revisione non è reso pubblico.

Un tema centrale dello studio è costituito dall'*opinion* del revisore. Nella presente indagine, si vuole esaminare l'evoluzione del giudizio di revisione ricevuto dalle società ricomprese nel campione oggetto di analisi, in un intervallo di tempo sufficientemente prolungato (dieci anni), con lo scopo principale di verificare come la particolare misura di *audit quality* della tipologia di *opinion* pronunciata dalla società di revisione possa in qualche modo incidere sulla volontà da parte della società revisionata, di non rispettare i termini massimi stabiliti dalla legge sulla durata del mandato di revisione ma di interrompere il rapporto prima dello scadere dell'incarico (revoca/risoluzione consensuale)<sup>279</sup>.

Al fine di verificare tale aspetto è stata effettuata una duplice ricerca:

- da un lato, l'individuazione della sostituzione della società di revisione e del partner responsabile, con l'obiettivo di analizzare e constatare se la *rotation* individuata fosse riconducibile alla scadenza dei termini imposti per legge (*rotation* obbligatoria) o fosse il frutto della decisione della società sottoposta a revisione legale e, quindi antecedentemente la scadenza del mandato stabilita dalla legge (*rotation* volontaria);
- dall'altro lato, l'analisi dell'*audit opinion* espressa dalla società di revisione.

Sulla base degli obiettivi della ricerca sopra descritti, si è provveduto allo sviluppo dell'indagine principale: l'individuazione di un nesso tra l'espressione, da parte della società di revisione, di un giudizio con modifica e la sostituzione volontaria della società di revisione stessa e/o del partner della revisione.

Il quesito fondamentale riguarda, quindi, l'interruzione del rapporto di revisione legale prima dello scadere del mandato stabilito per legge (*rotation* volontaria) al fine di indagarne le motivazioni di fondo e verificare se queste possano, in qualche modo, essere legate alla misura di *AQ* del giudizio emesso dalla società di revisione stessa. Tuttavia, va precisato che le società quotate tengono alla diffusione di informazioni chiare e positive in merito alla propria situazione economico-finanziaria al fine di incrementare la fiducia dei potenziali investitori. Inoltre, in tema di *MPR*, si vogliono indagare gli effetti della rotazione del partner responsabile dell'incarico sul giudizio professionale espresso dalla società di revisione.

---

<sup>279</sup> È necessario tuttavia precisare che la revoca dell'incarico di revisione è attuabile solo per giusta causa. L'istituto della revoca/dimissioni/risoluzione consensuale dell'incarico di revisione legale negli EIP è approfondito al paragrafo 4.1.2.

Quindi, secondo quanto finora esposto, le ipotesi configurabili a tal fine sono:

- assenza di risultati ed osservazioni significative;
- riduzione dell'indipendenza del revisore a causa di una eccessiva durata del mandato e, pertanto, incremento dell'*AQ* a seguito dell'implementazione legislativa della *MRR*.

All'indagine principale seguono poi delle ulteriori ricerche e, conseguentemente, ulteriori risultati non trascurabili come:

- l'analisi dell'incidenza delle rotazioni volontaria sul totale delle rotazioni avvenute nell'arco di tempo osservato, sia a livello di società che di partner;
- l'analisi delle tipologie di giudizio emesso da parte delle società di revisione, nel periodo di tempo esaminato;
- la sostituzione volontaria della società di revisione a causa dell'obbligatoria sostituzione del responsabile chiave;
- lo studio sull'incidenza nel mercato italiano, per il campione selezionato, delle società di revisione classificate come *Big Four* sulle società *Non-Big Four*;
- l'incidenza dell'implementazione legislativa della *MRR* sul giudizio della società di revisione.

Nei successivi paragrafi si vuole dapprima approfondire l'argomento della nomina della società di revisione negli EIP, al fine di meglio comprendere come il legislatore abbia voluto rafforzare il carattere dell'indipendenza e, successivamente, soffermarsi sui casi di revoca/dimissioni/risoluzione consensuale dell'incarico di revisione legale negli EIP, argomento di notevole rilevanza per il presente studio.

In seguito, si procederà alla descrizione del campione analizzato e le metodologie impiegate per la ricerca (Paragrafo 4.2), l'analisi delle ricerche effettuate e le relative conclusioni (Paragrafo 4.3) e le peculiarità dei casi esaminati (Paragrafo 4.4).

#### 4.1.1 Il processo di nomina della società di revisione negli EIP

Attraverso l'implementazione del Regolamento EU n. 537/2014 e la Direttiva n. 2014/56, recepita con il d.lgs. n. 135/2016 (che modifica le disposizioni del d.lgs. n. 39/2010), si è voluto rafforzare la qualità della revisione e l'indipendenza dei revisori legali o delle società

di revisione al fine di migliorare la fiducia del mercato e degli investitori nelle informazioni finanziarie.

La normativa europea, a tal fine, richiede – con particolare riferimento proprio all’ambito degli EIP – un rafforzamento dell’interazione tra revisore e Comitato per il Controllo Interno e la Revisione Contabile (CCIRC)<sup>280</sup>, a suo tempo introdotto nell’ordinamento con il d.lgs. 39/2010, cui sono attribuiti nuovi compiti e nuove responsabilità.

---

<sup>280</sup> Ai sensi dell’art. 19 del d.lgs. n. 39/2010, “Negli enti di interesse pubblico il comitato per il controllo interno e la revisione contabile è incaricato:

- a) di informare l’organo di amministrazione dell’ente sottoposto a revisione dell’esito della revisione legale e trasmettere a tale organo la relazione aggiuntiva di cui all’articolo 11 del Regolamento europeo, corredata da eventuali osservazioni;
- b) di monitorare il processo di informativa finanziaria e presentare le raccomandazioni o le proposte volte a garantirne l’integrità;
- c) di controllare l’efficacia dei sistemi di controllo interno della qualità e di gestione del rischio dell’impresa e, se applicabile, della revisione interna, per quanto attiene l’informativa finanziaria dell’ente sottoposto a revisione, senza violarne l’indipendenza;
- d) di monitorare la revisione legale del bilancio d’esercizio e del bilancio consolidato, anche tenendo conto di eventuali risultati e conclusioni dei controlli di qualità svolti dalla Consob a norma dell’articolo 26, paragrafo 6, del Regolamento europeo, ove disponibili;
- e) di verificare e monitorare l’indipendenza dei revisori legali o delle società di revisione legale a norma degli articoli 10, 10–bis, 10–ter, 10–quater e 17 del presente decreto e dell’articolo 6 del Regolamento europeo, in particolare per quanto concerne l’adeguatezza della prestazione di servizi diversi dalla revisione all’ente sottoposto a revisione, conformemente all’articolo 5 di tale regolamento;
- f) di essere responsabile della procedura volta alla selezione dei revisori legali o delle società di revisione legale e raccomandare i revisori legali o le imprese di revisione legale da designare ai sensi dell’articolo 16 del Regolamento europeo.

Il comitato per il controllo interno e la revisione contabile si identifica con:

- a) il collegio sindacale;
- b) il consiglio di sorveglianza negli enti che adottano il sistema di amministrazione e controllo dualistico, a condizione che ad esso non siano attribuite le funzioni di cui all’articolo 2409–terdecies, primo comma, lettera f–bis), del codice civile, ovvero un comitato costituito al suo interno. In tal caso, il comitato è sentito dal consiglio di sorveglianza in merito alla raccomandazione di cui all’articolo 16, comma 2, del Regolamento europeo. Almeno uno dei componenti del medesimo comitato deve essere scelto tra gli iscritti nel Registro;
- c) il comitato per il controllo sulla gestione negli enti che adottano il sistema di amministrazione e controllo monistico.

I membri del comitato per il controllo interno e la revisione contabile, nel loro complesso, sono competenti nel settore in cui opera l’ente sottoposto a revisione”.

A tal proposito, il Regolamento EU n. 537/2014 all'art.16 tratta il tema del conferimento dell'incarico negli EIP mentre l'art. 19 del d.lgs. 39/2010, come modificato dal d.lgs. 135/2016, chiarisce il ruolo del CCIRC rispetto alla procedura di nomina negli EIP: l'art. 19, lettera f), stabilisce che il CCIRC è incaricato “di essere responsabile della procedura volta alla selezione dei revisori legali o delle società di revisione legale e raccomandare i revisori legali o le imprese di revisione legale da designare ai sensi dell'art 16 del Regolamento Europeo” (Art. 19, lett. f))<sup>281</sup>. Il CCIRC è quindi il “responsabile” della procedura di nomina del revisore, la quale può articolarsi in due fasi:

1. organizzazione del processo;
2. selezione e nomina del revisore.

L'art.16, comma 3 del Regolamento EU n. 537/2014 richiede che la società conferente l'incarico si doti di una procedura di selezione (nel Regolamento definita “gara”<sup>282</sup>) e predisponga i documenti da inviare ai revisori invitati a partecipare alla selezione, in maniera tale che contengano criteri di selezione trasparenti e non discriminatori<sup>283</sup>. La società conferente è pertanto libera di invitare qualsiasi revisore a presentare le proposte per la fornitura del servizio di revisione legale a condizione che il processo di selezione non precluda in alcun modo la partecipazione alla procedura di selezione di revisori che hanno

---

<sup>281</sup>Cit. Art. 19, lett. f), d.lgs. n. 39/2010.

<sup>282</sup>A tal proposito, Assirevi, con il *Position Paper “Questioni interpretative sull'applicazione del Regolamento (UE) n. 537/2014 e del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, come modificato dal Decreto Legislativo 17 luglio 2016, n. 135 in attuazione della Direttiva 2014/56/UE”*, del 22 luglio 2019, chiarisce che “L'utilizzo della locuzione “gara d'appalto” non appare del tutto corretto per esprimere il concetto di “*tender process*”, presente invece nella versione inglese dell'art. 16, par. 3, lett. a), Regolamento EIP. [...] In definitiva, si ritiene che il Legislatore europeo abbia voluto fare riferimento solo al fatto che la scelta del revisore è frutto di una procedura comparativa nella quale vengono presentate delle offerte. Sarebbe stato più opportuno, per evitare qualsiasi fraintendimento, che l'espressione “*tender process*” fosse stata tradotta con la più generica locuzione “procedura di selezione” o la letterale “procedura di gara””.

<sup>283</sup> Cfr. Art. 16, comma 3, Regolamento EU n. 537/2014.

Il citato Regolamento, in particolare, recita alla lettera b) che “l'ente sottoposto a revisione prepara i documenti di gara destinati ai revisori legali o alle imprese di revisione contabile invitati. I suddetti documenti di gara consentono loro di comprendere l'attività dell'ente sottoposto a revisione e il tipo di revisione legale dei conti da effettuare. I documenti di gara contengono criteri di selezione trasparenti e non discriminatori che l'ente sottoposto a revisione impiega per valutare le proposte avanzate dai revisori legali o dalle imprese di revisione contabile”.

ricevuto meno del 15% degli onorari di revisione totali da enti di interesse pubblico nello stato membro di riferimento nel corso dell'anno solare precedente<sup>284</sup>.

L'onorario richiesto è naturalmente un criterio importante per la scelta del revisore, difatti, l'art. 10 del d.lgs. 39/2010, al comma 10, stabilisce che “Il corrispettivo per l'incarico di revisione legale è determinato in modo da garantire la qualità e l'affidabilità dei lavori. A tale fine i soggetti incaricati della revisione legale determinano le risorse professionali e le ore da impiegare nell'incarico avendo riguardo:

- a) alla dimensione, composizione e rischiosità delle più significative grandezze patrimoniali, economiche e finanziarie del bilancio della società che conferisce l'incarico, nonché ai profili di rischio connessi al processo di consolidamento dei dati relativi alle società del gruppo;
- b) alla preparazione tecnica e all'esperienza che il lavoro di revisione richiede;
- c) alla necessità di assicurare, oltre all'esecuzione materiale delle verifiche, un'adeguata attività di supervisione e di indirizzo”<sup>285</sup>.

All'art. 16, comma 3, lett. e), il Regolamento EU n. 537/2014 prevede che la società (che il citato regolamento identifica con “ente”) sottoposta a revisione valuta le proposte avanzate dai revisori basandosi sui criteri di selezione predefiniti, e prepara poi una relazione sugli esiti della procedura di selezione la quale, a sua volta, viene “convalidata” dal CCIRC. Alla luce dell'esito della selezione, il CCIRC predispone una raccomandazione “motivata”, contenente “quanto meno due possibili alternative di conferimento” ed “esprime una preferenza debitamente giustificata per una delle due”<sup>286</sup>, da includersi nella proposta destinata all'assemblea degli azionisti per l'assegnazione dell'incarico.

#### 4.1.2 Revoca/dimissioni/risoluzione consensuale dell'incarico di revisione legale

L'art. 13 del d.lgs. n. 39/2010 e il DM n. 261/2012 disciplinano i casi di revoca/dimissioni/risoluzione consensuale dell'incarico di revisione legale.

---

<sup>284</sup> Cfr. Art 16, comma 3, lett. a), Regolamento EU n. 537/2014.

<sup>285</sup> Cit. Art 10, comma 10, d.lgs. n. 39/2010.

<sup>286</sup> Cfr. Art. 16, comma 2, Regolamento EU n. 537/2014.

In particolare, il citato articolo 13 del d.lgs. n. 39/2010 prevede al comma 3 che “L’assemblea revoca l’incarico, sentito l’organo di controllo, quando ricorra una giusta causa, provvedendo contestualmente a conferire l’incarico a un altro revisore legale o ad altra società di revisione legale”, stabilendo inoltre che “Non costituisce giusta causa di revoca la divergenza di opinioni in merito ad un trattamento contabile o a procedure di revisione”.

Sul punto l’art. 4 del DM n. 261/2012, chiarendo che eventuali accordi, clausole o patti che impediscono o limitano la possibilità di revocare l’incarico per giusta causa sono nulli, stabilisce che “Costituiscono giusta causa di revoca:

- a) il cambio del soggetto che, ai sensi dell’articolo 2359 del codice civile, esercita il controllo della società assoggettata a revisione, salvo che il trasferimento del controllo sia avvenuto nell’ambito del medesimo gruppo;
- b) il cambio del revisore del gruppo cui appartiene la società assoggettata a revisione, nel caso in cui la continuazione dell’incarico possa costituire impedimento, per il medesimo revisore del gruppo, all’acquisizione di elementi probativi appropriati e sufficienti, da porre a base del giudizio sul bilancio consolidato, secondo quanto disposto dai principi di revisione di riferimento;
- c) i cambiamenti all’interno del gruppo cui appartiene la società assoggettata a revisione tali da impedire al revisore legale del gruppo di acquisire elementi probativi appropriati e sufficienti, da porre a base del giudizio consolidato, nel rispetto dei principi di revisione;
- d) la sopravvenuta inidoneità del revisore legale o della società di revisione legale ad assolvere l’incarico ricevuto, per insufficienza di mezzi o di risorse;
- e) il riallineamento della durata dell’incarico a quello della società capogruppo dell’ente di interesse pubblico appartenente al medesimo gruppo;
- f) i gravi inadempimenti del revisore legale o della società di revisione legale che incidono sulla corretta prosecuzione del rapporto;
- g) l’acquisizione o la perdita della qualificazione di ente di interesse pubblico;
- h) la situazione sopravvenuta idonea a compromettere l’indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale;
- i) la sopravvenuta insussistenza dell’obbligo di revisione legale per l’intervenuta carenza dei requisiti previsti dalla legge”.

Oltre a ciò il citato decreto chiarisce successivamente che costituiscono ipotesi di giusta causa i fatti di rilevanza tale che risulti impossibile la prosecuzione del contratto di revisione, anche in considerazione delle finalità dell'attività di revisione stessa: tali fatti devono comunque essere adeguatamente motivati.

Individuata la giusta causa di revoca, l'art. 3 del DM n. 261/2012, sancisce che l'organo di amministrazione deve comunicare per iscritto alla società di revisione, esplicitandone i motivi, di aver presentato all'assemblea la proposta di revoca per giusta causa. A questo punto, l'assemblea provvede, acquisite le osservazioni formulate dalla società di revisione e sentito in merito l'organo di controllo, revoca l'incarico e provvede contestualmente a conferirne un nuovo ad un'altra società di revisione legale.

Oltre che per decisione della società sottoposta a revisione legale, l'interruzione anticipata dell'incarico di audit può essere frutto della decisione della società di revisione. A tal proposito, al comma 4, l'art. 13 del d.lgs. n. 39/2010 stabilisce che la società di revisione può dimettersi dall'incarico, salvo il risarcimento del danno, rimandando al MEF, sentita la CONSOB, la determinazione delle modalità di attuazione. È intervenuto, a tal proposito, il DM 261/2012, chiarendo all'art. 5 che "Costituiscono circostanze idonee a motivare le dimissioni:

- a) il cambio del soggetto che esercita il controllo della società assoggettata a revisione, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, salvo che il trasferimento del controllo sia avvenuto nell'ambito del medesimo gruppo;
- b) il cambio del revisore legale del gruppo cui appartiene la società assoggettata a revisione, nel caso in cui la continuazione dell'incarico possa costituire impedimento, per il medesimo revisore legale del gruppo, all'acquisizione di elementi probativi appropriati e sufficienti, da porre a base del giudizio sul bilancio consolidato, secondo quanto disposto dai principi di revisione di riferimento;
- c) i cambiamenti all'interno del gruppo cui appartiene la società assoggettata a revisione tali da impedire al revisore legale del gruppo di acquisire elementi probativi appropriati e sufficienti, da porre a base del giudizio consolidato, nel rispetto dei principi di revisione;
- d) il mancato pagamento del corrispettivo o il mancato adeguamento dei corrispettivi spettante in base a clausola del contratto di revisione, dopo l'avvenuta costituzione in mora, ai sensi dell'articolo 1219 del codice civile;

- e) la grave e reiterata frapposizione di ostacoli allo svolgimento delle attività di revisione legale, ancorché non ricorrano gli estremi del reato di impedito controllo di cui all'articolo 29 del decreto attuativo;
- f) l'insorgenza di situazioni idonee a compromettere l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione legale;
- g) la sopravvenuta inidoneità a svolgere l'incarico, per insufficienza di mezzi e risorse;
- h) il conseguimento da parte del revisore legale del diritto al trattamento di pensione”.

Oltre a ciò, il citato DM prevede che la società di revisione può, come nel caso della revoca, presentare le dimissioni “in presenza di altre circostanze, da motivare adeguatamente, di rilevanza tale che risulti impossibile la prosecuzione del contratto di revisione anche in considerazione delle finalità dell'attività di revisione legale”.

A questo punto, il citato Decreto, all'art. 6, stabilisce che la società di revisione legale deve comunicare le proprie dimissioni al rappresentante legale e al presidente dell'organo di controllo della società assoggetta a revisione. Successivamente gli amministratori devono procedere senza ritardo alla convocazione dell'assemblea dei soci, affinché la stessa, sentito l'organo di controllo e preso atto delle intervenute dimissioni, provveda a conferire l'incarico ad un'altra società di revisione.

Un ulteriore caso di interruzione anticipata del rapporto di revisione è costituito dalla risoluzione consensuale dell'incarico. Sul punto, il DM 261/2012 stabilisce all'art. 7 che “la società di revisione legale e la società assoggettata a revisione possono consensualmente determinarsi alla risoluzione del contratto di revisione, purché sia garantita la continuità dell'attività di revisione legale”.

Successivamente, l'assemblea, acquisite le osservazioni formulate dalla società di revisione e sentito l'organo di controllo, delibera la risoluzione consensuale del contratto di revisione e provvede a conferire un nuovo incarico ad un altro revisore legale o ad un'altra società di revisione.

In caso di risoluzione consensuale e dimissioni, le funzioni di revisione legale continuano a essere esercitate dalla medesima società di revisione fino a quando la deliberazione di conferimento del nuovo incarico non è divenuta efficace e, comunque, non oltre sei mesi

dalla data di presentazione delle dimissioni<sup>287</sup>. L'art. 9 del d.lgs. 39/2010 prevede inoltre che negli EIP gli azionisti che rappresentano almeno il 5 per cento del capitale sociale, l'organo di controllo o la Consob "hanno la facoltà di adire il Tribunale civile per la revoca del revisore o della società di revisione legale ove ricorrano giustificati motivi".

Sul tema delle comunicazioni, l'art. 9 del DM n. 261/2012 sancisce che "Gli enti di interesse pubblico, entro il termine di quindici giorni dalla data in cui l'assemblea ha adottato la deliberazione relativa alla cessazione anticipata dall'incarico di revisione legale, nonché, qualora non adottata contestualmente, quella relativa al conferimento del nuovo incarico ad altro revisore legale o ad altra società di revisione legale, trasmettono alla Consob, in originale o in copia dichiarata conforme dal presidente dell'organo di controllo, la seguente documentazione:

- a) deliberazione dell'assemblea concernente la cessazione anticipata o il conferimento del nuovo incarico ad altro revisore legale o ad altra società di revisione legale;
- b) parere dell'organo di controllo;
- c) relazione dell'organo di amministrazione, adeguatamente motivata, sulle ragioni che hanno determinato la cessazione anticipata dell'incarico".

Nel caso di dimissioni, invece, la società di revisione trasmette alla Consob una copia delle stesse e, nei casi di revoca e di risoluzione consensuale, copia delle osservazioni formulate all'EIP entro quindici giorni dall'avvenuta presentazione.

## 4.2 Descrizione del campione selezionato

Il campione selezionato per l'analisi è composto da 100 società italiane industriali, commerciali e di servizi (ICS), quotate alla Borsa Italiana di Milano sul segmento MTA (Mercato Telematico Azionario). Le società del campione appartengono ai più variegati settori: immobiliare, edile, *automotive*, tessile, editoria, trasporto di merci e persone, elettronico, alimentare, telecomunicazioni, servizi informatici e software, farmaceutica, *utilities*.

---

<sup>287</sup> Cfr. Art. 13, comma 6, d.lgs. 39/2010.

Sul tema della scelta del tipo di società scelto, si è preferito circoscrivere il campione alle sole società quotate, per tutto il periodo di osservazione (dieci anni), sostanzialmente per tre ragioni:

1. essendo soggette alla pubblicazione dei bilanci, a vari obblighi informativi e, quindi, risultando più agevole reperire documenti ed informazioni sulle stesse, sono più facilmente osservabili;
2. sono obbligate alla rotazione della società di revisione (nove anni) e del partner responsabile dell'audit (sette anni) stabilita dalla legge: si è scelto infatti di includere nel campione società quotate in tutto il periodo di indagine, al fine di garantire un certo livello di omogeneità nei dati raccolti;
3. le informazioni rese da parte delle società quotate possono essere considerate più affidabili poiché soggette a vigilanza da parte della CONSOB, la quale regola la diffusione delle stesse sui mercati regolamentati al fine di ridurre le asimmetrie informative ed incrementare la fiducia degli investitori. D'altra parte, tali società devono sottoporre i propri bilanci a verifica da parte di una società di revisione: tale obbligo incrementa ulteriormente l'affidabilità e la qualità delle informazioni diffuse.

La ricerca delle società da includere nel campione è stata effettuata attraverso il *database* AIDA<sup>288</sup>. Attraverso l'utilizzo del citato *database*, è stato possibile impostare filtri e parametri di selezione idonei al fine di analizzare l'indagine obiettivo della presente trattazione.

Quanto al periodo di osservazione, AIDA consente di raccogliere informazioni quali bilanci, verbali dei vari organi delle singole società, relazioni di revisione e ulteriori report con uno storico di dieci anni. Pertanto, l'orizzonte temporale considerato è il decennio 2010–2019. Come si può intuire, il periodo di analisi si estende fino al 2019 poiché è l'anno più recente per il quale si hanno disponibilità di tutti i report necessari alla ricerca mentre, il primo anno dell'orizzonte temporale utilizzato (2010) è stato scelto non solo perché AIDA garantisce la presenza di tutti i documenti utili ai fini della presente indagine con uno storico di dieci anni, ma anche al fine di impiegare serie storiche di dati omogenee, essendo stano, l'anno 2010,

---

<sup>288</sup> AIDA è un *database* (di proprietà di Bureau van Dijk) che raccoglie informazioni economico-finanziarie complete sulle società in Italia, con uno storico fino a dieci anni. Consente di ricercare singole società, società con profili simili e di eseguire analisi dettagliate.

caratterizzato dall'introduzione del d.lgs. n. 39/2010, tema centrale del presente elaborato. In particolare, il d.lgs. n. 39/2010 va a modificare la *tenure* del partner responsabile della revisione, estendendo il periodo da sei a sette esercizi. Tuttavia, è doveroso sottolineare che il periodo 2010–2019 è stato oggetto di una importante riforma: l'implementazione del Regolamento EU n. 537/2014 e la Direttiva n. 2014/56, recepita con il d.lgs. n. 135/2016, di cui si è ampiamente discusso nei precedenti capitoli, che, tuttavia, non incide significativamente sulla ricerca in esame. Tuttavia, è necessario precisare che l'osservazione temporale si è estesa anche a periodi antecedenti il 2010, al fine di verificare l'origine delle rotazioni (obbligatorie/volontarie) delle società di revisione e del partner responsabili dell'incarico.

La selezione del campione delle 100 società è inoltre avvenuta considerando le società quotate per tutto l'orizzonte temporale di riferimento, 2010–2019, in maniera tale da rendere omogenea la ricerca e, di conseguenza, i risultati. Si riporta nella seguente tabella (Tabella 8) l'elenco delle società ricomprese nel campione oggetto di analisi.

**Tabella 8: Società comprese nel campione**

<b>N.</b>	<b>Ragione sociale</b>	<b>N.</b>	<b>Ragione sociale</b>
1	A.S. ROMA SPA	51	GEOX S.P.A.
2	A2A S.P.A.	52	I GRANDI VIAGGI S.P.A.
3	ACEA S.P.A.	53	I.M.A. INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATICHE S.P.A.
4	ACSM–AGAM S.P.A.	54	IL SOLE 24 ORE S.P.A.
5	AEFFE S.P.A.	55	IMMOBILIARE GRANDE DISTRIBUZIONE SIIQ S.P.A.
6	ALERION CLEAN POWER S.P.A.	56	IMMSI S.P.A.
7	AMBIENTHESIS S.P.A.	57	INTERPUMP GROUP S.P.A.
8	AMPLIFON S.P.A.	58	IRCE S.P.A.
9	ANIMA HOLDING S.P.A.	59	IREN S.P.A.
10	ARNOLDO MONDADORI EDITORE S.P.A.	60	ITALMOBILIARE SPA
11	ASCOPIAVE S.P.A.	61	JUVENTUS F.C. – S.P.A.
12	ASTM S.P.A.	62	LA DORIA S.P.A.
13	ATLANTIA S.P.A.	63	LANDI RENZO S.P.A.
14	AUTOGRILL S.P.A.	64	LEONARDO S.P.A.
15	AUTOSTRADE MERIDIONALI S.P.A.	65	MAIRE TECNIMONT S.P.A.
16	AZIMUT HOLDING S.P.A.	66	MOLMED S.P.A.
17	B. & C. SPEAKERS – SOCIETA' PER AZIONI	67	MONRIF S.P.A.

18	BE SHAPING THE FUTURE S.P.A.	68	PANARIAGROUP INDUSTRIE CERAMICHE S.P.A.
19	BEGHELLI S.P.A.	69	PIAGGIO & C. S.P.A.
20	BIESSE S.P.A.	70	PININFARINA S.P.A.
21	BUZZI UNICEM S.P.A.	71	PIQUADRO S.P.A.
22	CAIRO COMMUNICATION S.P.A.	72	PLC S.P.A.
23	CALEFFI – S.P.A.	73	POLIGRAFICA S. FAUSTINO S.P.A.
24	CALTAGIRONE EDITORE SOCIETA' PER AZIONI	74	PRIMA INDUSTRIE S.P.A.
25	CALTAGIRONE SOCIETA' PER AZIONI	75	PRYSMIAN S.P.A.
26	CARRARO S.P.A.	76	RATTI S.P.A.
27	CENTRALE DEL LATTE D'ITALIA S.P.A.	77	RECORDATI INDUSTRIA CHIMICA E FARMACEUTICA S.P.A.
28	CIR S.P.A. – COMPAGNIE INDUSTRIALI RIUNITE	78	RENO DE MEDICI SPA
29	CLASS EDITORI S.P.A.	79	REPLY S.P.A.
30	COMPAGNIA IMMOBILIARE AZIONARIA S.P.A.	80	RISANAMENTO SPA
31	CSP INTERNATIONAL FASHION GROUP S.P.A.	81	S.S. LAZIO – S.P.A.
32	DANIELI & C. OFFICINE MECCANICHE S.P.A.	82	SAFILO GROUP S.P.A.
33	DATALOGIC S.P.A.	83	SAIPEM S.P.A.
34	DAVIDE CAMPARI–MILANO N.V.	84	SARAS S.P.A.
35	DE' LONGHI S.P.A.	85	SERVIZI ITALIA S.P.A.
36	DEA CAPITAL SPA	86	SOGEFI S.P.A.
37	DIASORIN S.P.A.	87	SOL S.P.A.
38	DIGITAL BROS S.P.A.	88	TAMBURI INVESTMENT PARTNERS S.P.A.
39	EL.EN. – S.P.A.	89	TAS TECNOLOGIA AVANZATA DEI SISTEMI S.P.A.
40	ELICA S.P.A.	90	TELECOM ITALIA SPA O TIM S.P.A.
41	EMAK S.P.A.	91	TERNA S.P.A.
42	ENI S.P.A.	92	TESMEC SPA
43	ERG S.P.A.	93	TISCALI S.P.A.
44	ESPRINET S.P.A.	94	TOD'S S.P.A.
45	EUKEDOS S.P.A.	95	TOSCANA AEROPORTI S.P.A.
46	EUROTECH S.P.A.	96	TREVI – FINANZIARIA INDUSTRIALE S.P.A.
47	FIERA MILANO S.P.A.	97	UNIPOL GRUPPO S.P.A.
48	FNM S.P.A.	98	VALSOIA S.P.A.
49	FRENI BREMBO – S.P.A.	99	VIANINI SOCIETA' PER AZIONI
50	GAS PLUS S.P.A.	100	WEBUILD S.P.A.

**Fonte:** Elaborazione propria dei dati raccolti dal *database AIDA*

### 4.3 Studio del campione e conclusioni dell'analisi empirica

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

Prima di procedere con l'analisi principale, si vuole illustrare al lettore come le società quotate facciano sempre più maggiore affidamento alle società di revisione *Big Four* piuttosto che alle *Non-Big Four*<sup>289</sup>.

Infatti, osservando ed analizzando le relazioni predisposte dalle società di revisione allegate al bilancio d'esercizio, lungo l'arco di tempo considerato, è stato possibile identificare quali società di revisione siano classificate tra le *Big Four* e quali tra le *Non-Big*. In merito a ciò, è stato possibile determinare che, sulla base di tutta la serie storica in analisi, soltanto il 7% delle società quotate oggetto del campione è stata revisionata da una società di revisione *Non-Big Four*<sup>290</sup>, mentre il restante 93% è stata revisionata, in media, nel periodo considerato, da una società di revisione ricompresa nelle cosiddette *Big Four*<sup>291</sup>.

Al fine di esporre in modo migliore la forte presenza nel mercato delle società di revisione *Big Four* rispetto alle *Non-Big*, si è ricostruita annualmente, per il decennio di riferimento, l'incidenza della presenza di società di revisione *Big* in confronto alle *Non-Big* (Figura 9):

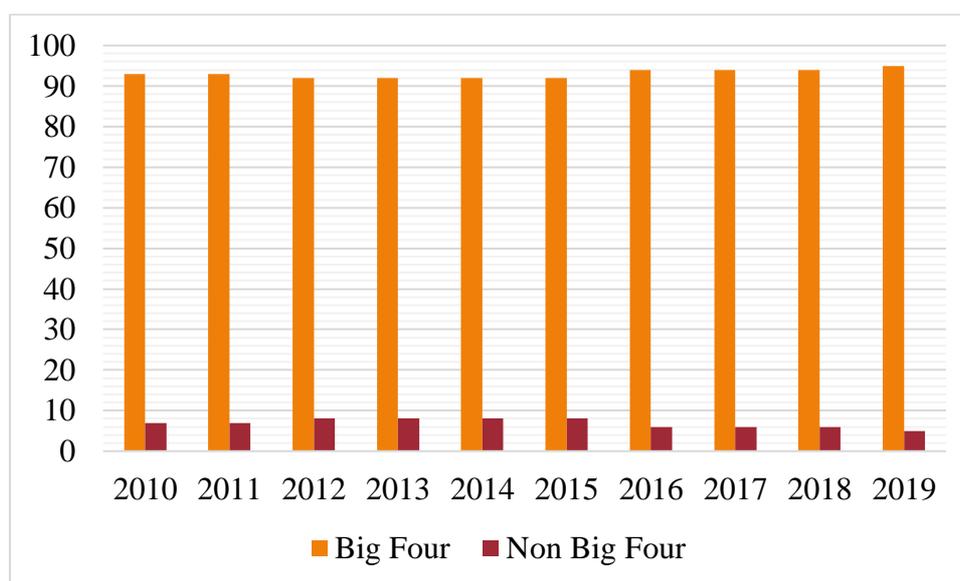
---

<sup>289</sup> Si rimanda a tal proposito allo studio condotto dall'Osservatorio di Revisione della SDA Bocconi, riportato ed analizzato al paragrafo 2.3.2.

<sup>290</sup> Dalle risultanze dell'analisi posta in essere, tra le *Non-Big*, per il periodo di tempo considerato e sulla base del campione esaminato ed illustrato al paragrafo 4.2, sono risultate: Mazars, PKF, BDO, Ria Grant Thornton, ANALISI, Fidital. Si precisa inoltre che le società di revisione Mazars e PKF hanno ceduto il ramo d'azienda della revisione legale alla società di revisione BDO rispettivamente nel 2015 e nel 2016 ma, al fine della presente analisi, ciò è ininfluente.

<sup>291</sup> Come illustrato nel paragrafo 2.3.2, le società cosiddette *Big Four* sono: Deloitte, EY, PwC e KPMG.

**Figura 9: Incidenza delle società di revisione *Big Four* sulle società di revisione *Non–Big Four***



**Fonte: Elaborazione propria dei dati raccolti dal *database AIDA***

Come si evince dal grafico in Figura 9, il numero di società revisionate dalle due tipologie (*Big/Non–Big*) si mantiene sostanzialmente stabile nel tempo ad eccezione degli ultimi quattro anni: infatti, dal 2016 in poi si è registrata una riduzione della presenza nel mercato di società di revisione *Non–Big* e, per contro, un incremento di società sottoposte a revisione le quali hanno affidato l’incarico di revisione legale ad una *Big Audit Firm*.

Sulla base di tali risultati possiamo supporre che il mercato delle *Big Audit Firm* stia sempre di più andandosi a consolidare. Le motivazioni della scelta da parte di una società sottoposta a revisione di una *Big Audit Firm* possono essere varie e, soprattutto per le società quotate si possono individuare:

- maggiore fiducia e credibilità da parte degli investitori, poiché una società *Big* gode di particolare rinomanza a livello internazionale e, conseguentemente, la sua attività di revisione legale consente al mercato di percepire un alto grado di professionalità e indipendenza<sup>292</sup> rispetto ad una società di revisione *Non–Big*;

---

<sup>292</sup> Si rimanda a tal proposito al paragrafo 2.1.

- una migliore *audit quality*, dal momento in cui le società di revisione *Big Four* sono società storiche e specializzate nel proprio ambito a livello internazionale.

Sulla base degli studi esposti nel presente lavoro e sviluppatasi in letteratura, si vuole ora concentrare l'analisi sui due temi fondamentali del presente elaborato: il giudizio di revisione e la *Mandatory Rotation Rule*.

In particolare, le tematiche esaminate sono:

- la tipologia di giudizi emessi da parte delle società di revisione per ciascuna società del campione, nell'intervallo di tempo selezionato;
- gli elementi alla base del giudizio di revisione espresso, ricavati sia dalla relazione di revisione che dal bilancio;
- la durata del mandato e verifica del rispetto di rotazione obbligatoria (*MAFR*) o attuazione di una rotazione volontaria della società di revisione;
- le motivazioni illustrate nel verbale dell'assemblea, nella proposta del collegio sindacale e nella relazione illustrativa del consiglio di amministrazione a proposito della nomina, revoca o risoluzione consensuale dell'incarico di revisione;
- la durata del mandato del partner responsabile dell'incarico di audit al fine di accertare il rispetto della *MPR* o la rotazione volontaria dello stesso a favore di un partner della medesima società di revisione.

Sulla prima tematica approfondita, in base alla lettura e all'analisi delle relazioni di revisione allegate al bilancio d'esercizio di ciascuna società ricompresa nel campione, per ogni anno dell'arco temporale esaminato (Tabella 9), è stata identificata la tipologia di giudizio sulla seguente base:

- giudizio positivo senza richiami d'informativa;
- giudizio positivo con richiami d'informativa;
- giudizio con rilievi;
- giudizio negativo;
- impossibilità di esprimere un giudizio.

**Tabella 9: Tipologie dettagliate di giudizio sul bilancio d’esercizio del decennio 2010–2019**

<b>TIPOLOGIA DI GIUDIZIO</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<i>Giudizio positivo senza richiami d’informativa</i>	80%	83%	84%	85%	87%	86%	85%	93%	93%	90%
<i>Giudizio positivo con richiami d’informativa</i>	19%	17%	15%	15%	12%	13%	13%	5%	6%	9%
<i>Giudizio con rilievi</i>	1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	1%
<i>Giudizio negativo</i>	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<i>Impossibilità di esprimere un giudizio</i>	0%	0%	1%	0%	1%	1%	2%	2%	1%	0%

**Fonte: Elaborazione propria dei dati raccolti dal database AIDA**

Per meglio comprendere lo sviluppo dei giudizi di revisione sulla base delle eventuali “modifiche”, i dati sintetizzati in Tabella 9 sono stati successivamente raggruppati al fine dell’individuazione della classificazione del giudizio di revisione in forma generica (Tabella 10) nella seguente maniera:

- giudizio senza modifiche;
- giudizio con modifiche.

**Tabella 10: Sintesi delle tipologie di giudizio sul bilancio d’esercizio del decennio 2010–2019**

<b>TIPOLOGIA DI GIUDIZIO</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
<i>Giudizi senza modifiche</i>	99%	100%	99%	100%	99%	99%	98%	98%	99%	99%
<i>Giudizi con modifiche</i>	1%	0%	1%	0%	1%	1%	2%	2%	1%	1%

**Fonte: Elaborazione propria dei dati raccolti dal database AIDA**

Come dettagliatamente illustrato nella Tabella 9 e successivamente sintetizzato genericamente (giudizio con/senza modifica) nella Tabella 10, non si può fare a meno di notare la crescente presenza di *clean opinions* nell’arco di tempo considerato.

Infatti, i giudizi senza modifiche si mantengono stabili nel corso del periodo considerato, arrivando addirittura al 100% negli anni 2011 e 2013, mentre la percentuale più bassa si riscontra negli anni 2016 e 2017 (pari al 98% di giudizi senza modifiche).

Passando all'analisi del dettaglio dei giudizi senza modifiche, è stata verificata la presenza o meno di richiami d'informativa nella relazione di revisione allegata al bilancio d'esercizio. A tal proposito, è inevitabile notare, come dettagliatamente riportato in Tabella 9, la crescente presenza di relazioni di revisione contenenti giudizi positivi senza alcun richiamo d'informativa soprattutto nell'ultimo triennio in analisi: difatti, dal 2017 in poi, i giudizi positivi con richiami d'informativa si riducono drasticamente.

Una spiegazione a tale fenomeno si può ricondurre all'introduzione, attraverso l'implementazione del Regolamento EU n. 537/2014 e della Direttiva n. 2014/56, recepita con il d.lgs. n. 135/2016, dei cosiddetti aspetti chiave della revisione (*Key Audit Matters – KAM*) per gli EIP<sup>293</sup>.

Gli aspetti chiave della revisione sono definiti nel principio di revisione internazionale (ISA Italia) n. 701 come “Quegli aspetti che, secondo il giudizio professionale del revisore, sono stati maggiormente significativi nella revisione contabile del bilancio del periodo amministrativo in esame”<sup>294</sup>.

Ai sensi del principio ISA Italia n. 706, la comunicazione dei *KAM* fornisce ulteriori informazioni ai potenziali utilizzatori del bilancio al fine di aiutarli nella comprensione di quegli aspetti che, secondo il giudizio professionale del revisore, sono stati maggiormente

---

<sup>293</sup> Ai sensi del Principio di revisione internazionale (ISA Italia) n. 701, *Comunicazione degli aspetti chiave della revisione contabile nella Relazione del revisore indipendente*, paragrafi 9–10 “Il revisore deve determinare, tra gli aspetti comunicati ai responsabili delle attività di governance, quelli che hanno richiesto un'attenzione significativa da parte del revisore durante lo svolgimento della revisione contabile. A tale scopo, il revisore deve tenere conto di quanto segue:

- a) le aree per le quali è stato identificato e valutato un rischio più elevato di errori significativi, ovvero sono stati identificati rischi significativi in conformità al principio di revisione internazionale (ISA Italia) n. 315;
- b) i giudizi significativi del revisore relativi alle aree di bilancio che hanno comportato valutazioni significative da parte della direzione, incluse le stime contabili che sono state identificate come aventi un alto grado di incertezza;
- c) l'effetto sulla revisione contabile di eventi od operazioni significativi verificatisi nel corso del periodo amministrativo.

Il revisore deve identificare quali tra gli aspetti determinati in conformità al paragrafo 9 sono stati maggiormente significativi nella revisione contabile del bilancio del periodo amministrativo in esame, che costituiscono quindi gli aspetti chiave della revisione”.

<sup>294</sup> Cit. Principio di revisione internazionale (ISA Italia) n. 701, *Comunicazione degli aspetti chiave della revisione contabile nella Relazione del revisore indipendente*.

significativi nella revisione contabile e, inoltre, tale comunicazione può inoltre aiutarli nella comprensione dell'impresa e delle aree che hanno richiesto valutazioni significative da parte della direzione nel bilancio oggetto di revisione contabile<sup>295</sup>.

Come ulteriormente riportato nel paragrafo A3 del principio ISA Italia n. 706, “Un aspetto che non è identificato come un aspetto chiave della revisione in conformità al principio di revisione internazionale (ISA Italia) n. 701 (in quanto, ad esempio, non ha richiesto un'attenzione significativa da parte del revisore) può tuttavia, a giudizio del revisore, essere fondamentale per la comprensione del bilancio da parte degli utilizzatori (ad esempio, un evento successivo). Qualora il revisore consideri necessario richiamare l'attenzione degli utilizzatori su tale aspetto, esso è incluso in un richiamo di informativa nella relazione di revisione in conformità al presente principio di revisione”.

Di conseguenza, si può dedurre che la riduzione della presenza di richiami d'informativa nelle relazioni di revisione allegate al bilancio d'esercizio è dovuta principalmente all'introduzione dei *Key Audit Matters* per gli enti di interesse pubblico.

Inoltre, sulla base dello studio approfondito dei richiami d'informativa presenti nelle varie relazioni delle società di revisione, si sono individuati principalmente le seguenti tipologie di richiamo:

- richiami d'informativa che fanno riferimento a rilevanti rapporti intrattenuti dalla società revisionata con le parti correlate;
- richiami d'informativa che si focalizzano sull'impatto che determinati contenziosi legali in corso hanno avuto o potrebbero avere sul bilancio;
- richiami d'informativa che pongono l'attenzione su progetti, piani di sviluppo industriale, rischi connessi al finanziamento delle attività di ricerca e sviluppo, riorganizzazioni interne e di gruppo, sull'impatto di eventuali ed ingenti perdite sul futuro della società nell'ottica della continuità aziendale;
- richiami d'informativa in merito ad operazioni straordinarie: fusioni, scissioni, cessioni di rami d'azienda, acquisizioni, aumenti di capitale;
- richiami d'informativa su incertezze significative in merito alla continuità aziendale.

---

<sup>295</sup> Cfr. Principio di revisione internazionale (ISA Italia) n. 706, *Richiami d'informativa e paragrafi relativi ad altri aspetti nella relazione del revisore indipendente*.

Analizzando il frangente delle relazioni di revisione contenenti giudizi con modifiche dettagliati (Tabella 9), possiamo subito rilevare l'assenza, nell'arco di tempo considerato e per il campione di società utilizzato, di giudizi negativi e la scarsa presenza di giudizi con rilievi (soltanto due nel decennio in analisi e, precisamente, nel 2010 e nel 2019). In particolare, i giudizi con rilievi evidenziati attengono alla deviazione dalle norme di redazione del bilancio e riguardano la società S.S. Lazio S.p.A. nel 2010, per non conformità allo IAS 18 a causa della non corretta contabilizzazione di ricavi per diritti da opzione che sottostimano in maniera notevole il risultato dell'esercizio<sup>296</sup>, e la società Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A. nel 2019 per valore di una partecipazione in società collegate sovrastimato la quale annacqua il risultato e il patrimonio netto di esercizio<sup>297</sup>.

Maggiori sono, invece, i casi di dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio (otto nel decennio in analisi). La maggior parte delle dichiarazioni di impossibilità ad esprimere un giudizio sono precedute, nell'esercizio antecedente o meglio, negli esercizi antecedenti, da uno o più richiami d'informativa, soprattutto relativi ad incertezze circa la continuità aziendale.

Interessante a tal proposito è il caso della società PLC S.p.A.. Nella relazione di revisione allegata al bilancio d'esercizio 2013 della PLC S.p.A., la società di revisione PwC ha

---

<sup>296</sup> Viene riportato nella relazione di revisione di PwC allagata al bilancio d'esercizio 2010 della S.S. Lazio S.p.A. che essa "nel corso dell'esercizio chiuso al 30 giugno 2006 ha contabilizzato un provento pari a 10 milioni di Euro derivante dalla cessione di un diritto di opzione per il prolungamento di contratti di cessione di diritti televisivi fino alla stagione 2009/2010. Tale trattamento contabile risulta non conforme allo IAS 18 in quanto il provento da diritto di opzione avrebbe dovuto essere differito in maniera lineare lungo la durata complessiva dei suddetti contratti (dalla stagione 2007/2008 alla stagione 2009/2010). Ne consegue che al 30 giugno 2010 il risultato dell'esercizio è sottostimato di 2,3 milioni di Euro, al netto dei relativi effetti fiscali, e che gli utili portati a nuovo sono sovrastimati di pari importo".

<sup>297</sup> Viene riportato nella relazione di revisione di BDO allegata al bilancio d'esercizio 2019 della Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A. che "Nella voce partecipazioni è iscritta, al valore residuo di iscrizione di Euro 1.950 migliaia, la società di diritto statunitense LC International LLC. La società ha condotto con l'ausilio di un professionista esterno un test di *impairment* ad esito del quale il valore della partecipazione è stato svalutato di Euro 975 migliaia. A seguito delle verifiche condotte sul test di *impairment* dai nostri esperti interni, riteniamo che il valore della partecipazione avrebbe dovuto essere ridotto di ulteriori Euro 650 migliaia. Pertanto, il risultato ed il patrimonio netto dell'esercizio risultano sovrastimati per Euro 650 migliaia".

espresso un giudizio positivo con richiami d’informativa<sup>298</sup> connessi alle ingenti perdite subite dalla società in esame e sul presupposto della continuità aziendale<sup>299</sup>.

Nella relazione della medesima società di revisione, allegata al bilancio d’esercizio 2014 della PLC S.p.A., PwC dichiara l’impossibilità di esprimere un giudizio, sostenendo che “il presupposto della continuità aziendale, utilizzato dagli amministratori per redigere il bilancio d’esercizio, è soggetto a molteplici significative incertezze che dipendono da fattori che non sono sotto il controllo degli amministratori, con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio d’esercizio”. PwC sottolinea la consistente perdita d’esercizio e la conseguente riduzione del patrimonio netto al di sotto dei limiti previsti dall’art. 2446 del Codice Civile.

Nei successivi esercizi 2015 e 2016, la società di revisione EY, nominata per il periodo 2015–2023 a seguito della scadenza del mandato della società di audit PwC, pronuncia anch’essa impossibilità di esprimere un giudizio sui bilanci 2015 e 2016, evidenziando da un lato l’ingente perdita d’esercizio, in assenza di ricavi, ed il conseguente patrimonio netto negativo (unitamente alla perdita dell’esercizio precedente) e dall’altro la negativa posizione finanziaria netta: la società di revisione sottolinea, nella relazione allegata ai bilanci, come

---

<sup>298</sup> Anche nella relazione della società di revisione allegata al bilancio d’esercizio 2012 la società di audit ha espresso un giudizio positivo con un richiamo d’informativa: si sottolinea in particolar modo che “l’indebitamento finanziario netto a breve termine al 31 dicembre 2012 è pari a Euro 5.457 migliaia”.

<sup>299</sup> Si riporta, infatti, nella relazione di revisione allegata al bilancio d’esercizio 2013 che “Ai fini di una migliore comprensione del bilancio d’esercizio, si segnala che Industria e Innovazione SpA ha conseguito nel corso dell’esercizio significative perdite economiche che hanno ridotto, al 31 dicembre 2013, il capitale sociale sotto i limiti previsti dall’art. 2446 del Codice Civile.

Inoltre, si richiama l’attenzione su quanto descritto dagli amministratori al paragrafo 4.2.1 “Informazioni di carattere generale e sul presupposto della continuità aziendale” delle note esplicative, ove si riporta che la situazione di tensione finanziaria ha determinato l’emersione di posizioni debitorie scadute sia in capo a Industria e Innovazione SpA che alla controllata Red.Im Srl – di cui Industria e Innovazione SpA risulta garante – principalmente per effetto del mancato versamento da parte della controllata delle rate previste dal contratto di finanziamento con un istituto di credito, per la quota capitale di Euro 4.900 migliaia al 30 giugno 2013 e per i soli interessi di Euro 305 migliaia al 31 dicembre 2013. Tale circostanza, oltre agli altri profili riportati nel paragrafo richiamato, indica l’esistenza di una significativa incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale.

Per far fronte a tale situazione, gli amministratori hanno intrapreso le iniziative descritte nel paragrafo in oggetto, tra cui la rinegoziazione dei contratti di finanziamento in essere con gli istituti di credito e, nella ragionevole sicurezza che le stesse possano consentire di affrontare le circostanze illustrate, hanno ritenuto appropriato il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio d’esercizio in un prevedibile futuro.”

“il presupposto della continuità aziendale sia soggetto a molteplici e significative incertezze, con potenziali interazioni e possibili effetti cumulati sul bilancio d’esercizio”.

A partire dall’esercizio successivo, più precisamente sui bilanci 2017, 2018 e 2019, la società di revisione EY ha espresso un giudizio positivo senza richiami d’informativa: la ragione di un cambio così tale radicale di opinion è dovuta al fatto che, come evidenziato nella premessa dalla relazione sulla gestione del gruppo Industria e Innovazione al 31 dicembre 2017, “Industria e Innovazione in data 5 aprile 2017 ha approvato e sottoscritto un accordo di ristrutturazione dei debiti ex art. 182-bis L.F. (“Accordo di Ristrutturazione”), omologato dal Tribunale di Milano in data 8 giugno 2017, che, attraverso le operazioni sul capitale deliberate dall’Assemblea degli Azionisti del 29 giugno 2017 e un’adeguata manovra finanziaria, ha permesso la ricapitalizzazione della Società e del Gruppo nonché il riequilibrio della situazione finanziaria”<sup>300</sup>. Tutte le attività previste dall’accordo di ristrutturazione si sono concluse nel 2019. Tale accordo, così come indicato nel paragrafo 1 della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari del 31 dicembre 2019, “attraverso le operazioni sul capitale deliberate dall’Assemblea degli Azionisti del 29 giugno 2017 e un’adeguata manovra finanziaria, ha permesso la ricapitalizzazione della Società e del Gruppo nonché il riequilibrio della situazione finanziaria”.

Una tematica fondamentale del presente elaborato fa riferimento alla più volte citata *Mandatory Rotation Rule*.

---

<sup>300</sup> La citata relazione sulla gestione precisa inoltre che “L’Accordo di Ristrutturazione ha previsto in sintesi:

- la realizzazione da parte di Industria e Innovazione di n. 3 aumenti di capitale: (i) un aumento di capitale in opzione ai soci mediante emissione di massime n. 37.486.120 nuove azioni per un importo complessivo massimo di Euro 3.040 migliaia (“Aumento di Capitale in Opzione”); (ii) un aumento di capitale in natura mediante emissione n. 530.209.618 nuove azioni per un importo complessivo di Euro 43.000 migliaia riservato in sottoscrizione a PLC Group mediante conferimento del 100% del capitale sociale di PLC System e PLC Service (“Aumento di Capitale in Natura”); (iii) un aumento di capitale in conversione mediante emissione di massime n. 9.223.181 nuove azioni per un importo complessivo massimo di Euro 748 migliaia riservato in sottoscrizione a Nelke e a Generali PanEurope d.a.c. mediante compensazione di taluni crediti vantati nei confronti di INDI da eseguirsi in due tranches (“Aumento di Capitale in Conversione”) (congiuntamente gli “Aumenti di Capitale” o le “Operazioni sul Capitale”);
- la ristrutturazione dell’indebitamento finanziario e non finanziario di INDI con conseguente esdebitazione della Società”.

A tal fine, sono state distintamente analizzate, sulla base del campione selezionato, la *Mandatory Audit Firm Rotation* e la *Mandatory Partner Rotation*, al fine di verificare se la rotazione avvenuta, lungo il periodo oggetto di analisi, sia stata obbligatoria (secondo i termini previsti dalla legge) o volontaria (per libera scelta della società revisionata o la società di audit).

Secondo quanto discusso al paragrafo 3.1, il d.lgs. 39 del 2010 prevede che la durata del mandando delle società di revisione è pari a nove esercizi mentre la durata del mandato del partner responsabile chiave della revisione è pari a sette esercizi.

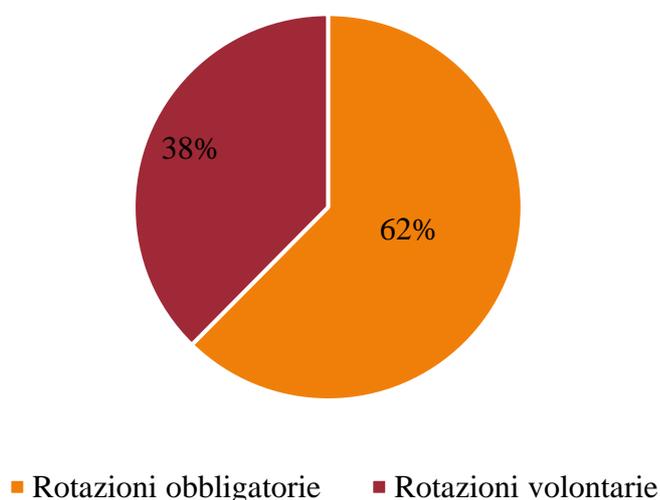
Di seguito, vengono riportati due grafici: il primo riguarda la *MAFR* (Figura 10) mettendo a confronto le società che hanno volontariamente deciso di sostituire la società di revisione e quelle che hanno adempiuto all'obbligo di rotazione novennale delle società di audit, mentre il secondo grafico riporta la *MPR* (Figura 11) mettendo a confronto le percentuali delle società di revisione per le quali si è verificata la rotazione volontaria del partner responsabile dell'audit e la rotazione obbligatoria conseguente alla scadenza dei sette anni di mandato previsti dal d.lgs. 39/2010.

**Figura 10: Analisi della *Mandatory Audit Firm Rotation* – Confronto rotazioni obbligatorie e le rotazioni volontarie delle società di revisione (2010–2019)**



**Fonte: Elaborazione propria dei dati raccolti dal *database AIDA***

**Figura 11: Analisi della *Mandaroty Partner Rotation* – Confronto rotazioni obbligatorie e le rotazioni volontarie dei partner della revisione (2010–2019)**



**Fonte: Elaborazione propria dei dati raccolti dal *database AIDA***

Prima di procedere con l'analisi delle rotazioni volontarie delle società di revisione, è necessario precisare che nello svolgimento dell'analisi sulla *MAFR* è emerso che tre società del campione selezionato (AEFFE S.p.A., Class Editori S.p.A. e Compagnia Immobiliare azionaria S.p.A.) sono state oggetto di un cambio di società di revisione, anticipatamente la scadenza del mandato, ma non per propria volontà.

Infatti, il 31 gennaio 2017 la società di revisione BDO Italia S.p.A. ha acquistato dalla società di revisione PKF Italia S.p.A. un ramo d'azienda con attività relativa alla revisione e organizzazione contabile svolta presso gli uffici di Brescia, nonché, in parte, presso gli uffici di Roma, Milano e Verona<sup>301</sup>. Tale operazione ha comportato l'ingresso nella società di revisione BDO di 16 professionisti, provenienti da PKF, di cui 2 partner, intaccando

---

<sup>301</sup> Cfr. BDO Italia S.p.A., BDO Italia S.p.A. rafforza la propria struttura con l'acquisizione di un ramo d'azienda della PKF Italia S.p.A., 2017, in <https://www.bdo.it/it-it/news/2017/bdo-italia-s-p-a-rafforza-la-propria-struttura-co>.

direttamente le società del campione Class Editori S.p.A. e Compagnia Immobiliare azionaria S.p.A.<sup>302</sup>.

D'altra parte, nel 2015 è avvenuta l'aggregazione dei network Mazars e BDO. In particolare, l'unione è avvenuta da un lato attraverso la cessione del ramo d'azienda da BDO S.p.A. alla NewCo Alpha Audit di tutta l'attività di revisione, organizzazione contabile e consulenziale e, dall'altro, il conferimento ad Alpha Audit del ramo d'azienda delle medesime attività da parte di Mazars Italia. In seguito alle due cessioni, Alpha Audit ha cambiato nome in BDO Italia e ha deliberato un aumento di capitale di 990 mila euro che è stato sottoscritto da 28 soci che provengono dalle due realtà<sup>303</sup>. Tale operazione ha interessato la società del campione AEFPE S.p.A. che, nel 2015 ha come società di revisione una società diversa da quella dell'esercizio precedente ma il medesimo partner.

Osservando la Figura 10 si evince che soltanto l'8% delle società oggetto di analisi ha volontariamente deciso di sostituire la società di revisione prima della scadenza del mandato prevista dalla normativa vigente.

Come chiarito nel paragrafo 4.1.2 la sostituzione anticipata del revisore può avvenire per:

- revoca per giusta causa;
- risoluzione consensuale;
- dimissioni della società di revisione.

Sulla base dello studio del verbale dell'assemblea ordinaria, per il campione selezionato, delle otto società per le quali è avvenuta una rotazione volontaria della società di revisione, la cessazione del rapporto di audit è avvenuta al 50% a seguito di revoca per giusta causa e per il restante 50% a causa di risoluzione consensuale dell'incarico di revisione legale. Non sono stati rilevati casi di dimissioni della società di revisione. La tabella 11 riporta le società del campione che per il decennio esaminato hanno riportato casi di rotazioni volontarie della società di revisione ed il relativo anno di rotazione intenzionale.

---

<sup>302</sup> Infatti, il bilancio delle società evidenziate al 2016 presenta una diversa società di revisione rispetto all'esercizio precedente ma il medesimo partner (Fioranna Negri). Tale sostituzione della società di audit tuttavia, non è intesa come rotazione volontaria e quindi, non rientra nell'8% di società evidenziate in figura 10.

<sup>303</sup> Cfr. A. Giacobino, Terremoto nel mondo della revisione italiana, 2015, in <https://www.italiaoggi.it/news/terremoto-nel-mondo-della-revisione-italiana-2009761>.

**Tabella 11: Società del campione oggetto di rotazione volontaria**

<b>Società oggetto di rotazione volontaria</b>	<b>Anno di rotazione volontaria</b>
ASTM S.P.A.	2017
EUKEDOS S.P.A.	2012
ACSM-AGAM S.P.A.	2019
RATTI S.P.A.	2011
TOSCANA AEROPORTI S.P.A.	2014
JUVENTUS F.C. S.P.A.	2013
ANIMA HOLDING S.P.A.	2017
SOGEFI S.P.A.	2017

**Fonte: Elaborazione propria dei dati raccolti dal database AIDA**

Ricordando quanto previsto dal d.lgs. n. 39/2010<sup>304</sup>, si sono analizzate le motivazioni di fondo riguardanti la volontaria sostituzione della società di audit, attraverso l'analisi del verbale dell'assemblea di revoca/risoluzione consensuale e nomina della nuova società di revisione, la relazione illustrativa del consiglio di amministrazione all'assemblea ordinaria e la proposta motivata del collegio sindacale per il conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti.

La motivazione posta alla base del cambio intenzionale della società di revisione (quindi antecedentemente la scadenza del novennio stabilito dalla legge) da parte di tutte le otto società campione risultanti dall'analisi della *MAFR* (Tabella 12), riguarda la volontà di conformarsi alla controllante o controllata significativamente rilegante nel bilancio, al fine di conferire l'incarico ad un revisore unico del gruppo. Il revisore di gruppo consentirà, a questo punto, di ottimizzare l'efficienza e l'efficacia del processo di revisione anche ai fini delle attività relative alla revisione del bilancio consolidato.

---

<sup>304</sup> Si rimanda a tal proposito al paragrafo 4.1.2.

**Tabella 12: Motivazioni alla base del cambio volontario della società di revisione**

Società	Motivazioni alla base della Rotazione Volontaria
ACSM-AGAM S.P.A.	La deliberazione della sostituzione anticipata della società di revisione è stata assunta su invito del socio A2A S.p.A. (a seguito dell'operazione di aggregazione avvenuta nel 2018), con lo scopo della designazione di un revisore legale unico il quale "consente di assicurare una informativa completa ed accurata agli stakeholders, una maggiore efficacia e efficienza del processo di revisione oltre al miglior coordinamento dei flussi informativi".
ANIMA HOLDING S.P.A.	In vista della scadenza dell'incarico di revisione legale conferito dalla controllata Anima SGR nel 2016 e vista la rilevanza significativa della medesima nel bilancio della società, Anima Holding S.p.A. ha deliberato la risoluzione consensuale dell'incarico di revisione legale con la motivazione che, tale circostanza, renderebbe meno agevole l'acquisizione da parte di EY degli elementi probativi sufficienti da porre alla base del giudizio sul bilancio consolidato di Anima Holding, complicando quindi l'assunzione di responsabilità sull'intero Gruppo da parte del revisore della Capogruppo; conseguentemente, renderebbe meno efficiente il processo di revisione, anche in termini di economicità e razionalizzazione dei costi.
ASTM S.P.A.	A seguito della scadenza dell'incarico di revisione legale con l'approvazione del bilancio 2016 dalla SIAS S.p.A. e dalle società controllate significativamente rilevanti che alla stessa fanno capo, nell'ottica di un più efficiente coordinamento tra ASTM S.p.A. e le altre società del gruppo facente capo ad Aurelia S.r.l., la società ha ritenuto opportuno procedere, in conformità a quanto previsto dal D.M. 261/2012, alla risoluzione anticipata e consensuale dell'incarico di revisione conferito a Deloitte.
EUKEDOS S.P.A.	Il socio Akigest S.r.l. ha evidenziato una serie di circostanze che rendevano opportuna una valutazione circa la sostituzione anticipata della società di revisione Deloitte. In particolare, sono state evidenziate: la recente acquisizione da parte di quest'ultima di una partecipazione di controllo in Eukedos S.p.A. e la conseguente necessità di unificare la società di revisione tenuta ad esprimere il giudizio sul bilancio consolidato di Eukedos Akigest S.r.l. nonché la necessità di ottimizzare il processo di revisione e i conseguenti connessi vantaggi.
RATTI S.P.A.	La delibera di revoca dell'incarico di revisione legale è attuata in forza dell'Accordo Quadro del 30 ottobre 2009 e dei successivi Patti Parasociali sottoscritti tra gli azionisti Marzotto S.p.A. e Faber Five S.r.L., le quali esercitano su Ratti S.p.A. un controllo congiunto, cui consegue l'applicazione del consolidamento proporzionale nel bilancio di Marzotto e della sua controllante Andrea Donà dalle Rose S.p.A.. Il conferimento dell'incarico di revisione legale ad un revisore unico incaricato sia della revisione del bilancio consolidato di Marzotto S.p.A. e del gruppo alla stessa facente capo (Andrea Donà dalle Rose), sia della revisione del bilancio di Ratti S.p.A. (e del gruppo alla stessa facente capo) consente di ottenere vantaggi sul piano organizzativo per una maggiore efficienza ed efficacia dell'attività di revisione legale, semplificando il lavoro di revisione, oltre che una riduzione delle problematiche di tipo informativo ed un risparmio di costi in termini economici.

TOSCANA AEROPORTI S.P.A.	Corporacion America Italia S.r.l., a conclusione dell’Offerta Pubblica di Acquisto promossa dalla stessa, detiene la maggioranza del capitale sociale di Toscana Aeroporti S.p.A. e, pertanto, risulta essere il soggetto che esercita il controllo di SAT ai sensi dell’art. 2359 del codice civile. A tale riguardo il Consiglio di Amministrazione nella riunione consiliare del 26 settembre 2014 ha ritenuto accoglibile la richiesta del socio di controllo riguardante la proposta, all’Assemblea dei Soci, di revocare per giusta causa dell’attuale incarico conferito a Deloitte & Touche S.p.A.
SOGEFI S.P.A.	La proposta di risoluzione consensuale anticipata è stata avanzata da Sogefi S.p.A. in ragione dell’avvenuto cambio del revisore legale del Gruppo Cofide/CIR, cui appartiene Sogefi S.p.A.. In particolare, Cofide S.p.A. e CIR S.p.A. società a capo del Gruppo Cofide/CIR, a seguito della scadenza ai sensi di legge dell’incarico di revisione precedentemente in essere, hanno completato il processo di scelta del proprio revisore legale e, conseguentemente, si è ritenuto necessario avviare la procedura per il conferimento dell’incarico al revisore di gruppo con lo scopo di permettere una maggiore efficacia ed efficienza nello svolgimento dell’attività di audit e agevolare altresì l’assunzione di responsabilità da parte del revisore legale di Gruppo sull’intero Gruppo.
JUVENTUS F.C. S.P.A.	La capogruppo Exor S.p.A. a seguito della scadenza ai sensi di legge dell’incarico di revisione legale precedentemente posto in essere ha completato il processo di scelta del revisore di gruppo e ha attivato le procedure necessarie affinché anche le società facenti parte del gruppo conferiscano l’incarico al revisore nominato dalla Capogruppo. Il gruppo Exor, come già effettuato con riferimento al precedente revisore, intende conferire al revisore legale di gruppo tutti gli incarichi di revisione legale, con ciò, da un lato, permettendo, alla luce anche delle considerazioni qui di seguito svolte e dall’altro agevolando l’assunzione di responsabilità sull’intero gruppo.

**Fonte: Elaborazione propria dei dati raccolti dal *database* AIDA**

Sulla base degli otto casi evidenziali in Tabella 12, si approfondisce a titolo di esempio il caso della società Acsm–Agam S.p.A.. La società Acsm–Agam S.p.A. ha provveduto nel 2019 a revocare l’incarico di revisione legale conferito per il periodo 2016/2024 a KPMG<sup>305</sup>. Nella relazione illustrativa del Consiglio di Amministrazione all’assemblea ordinaria del 10 maggio 2019, si riporta che “In data 21 febbraio 2019 il Consiglio di Amministrazione della Società ha deliberato di sottoporre all’Assemblea degli azionisti del 10 maggio 2019 (in

---

<sup>305</sup> L’incarico di revisione legale dei conti è stato conferito per il periodo 2016/2024 alla società di revisione KPMG a seguito nella naturale scadenza, con il bilancio d’esercizio 2015, dell’incarico di revisione novennale conferito ad EY (per il periodo 2006/2015).

prima convocazione) e dell'11 maggio 2019 (in seconda convocazione) la proposta di revoca per giusta causa dell'incarico di revisione legale in essere tra Acsm–Agam S.p.A e la società di revisione KPMG S.p.A.. La deliberazione è stata assunta su invito del socio A2A S.p.A.<sup>306</sup>, nel cui perimetro di consolidamento rientra il Gruppo Acsm–Agam S.p.A. a seguito dell'operazione di aggregazione intervenuta con effetti dal 1 luglio 2018". La relazione continua chiarendo che "Il Consiglio di Amministrazione ha infatti ritenuto che la designazione di un revisore legale unico consenta di assicurare una informativa completa ed accurata agli stakeholders, una maggiore efficacia e efficienza del processo di revisione oltre al miglior coordinamento dei flussi informativi ed ha conseguentemente avviato la procedura per la revoca per giusta causa del revisore legale dei conti ai sensi dei commi 3 e 4 dell'art 13 del D.lgs 39/2010, per come attuato dal DM 28 dicembre 2012 n. 216 e provveduto a convocare l'odierna Assemblea al fine di sottoporre a quest'ultima la proposta di revoca per giusta causa dell'incarico di revisione legale in questione. La società di revisione KPMG S.p.A., con propria nota in data 14 marzo 2019, non ha formulato alcuna osservazione al riguardo. Il Collegio Sindacale di Acsm–Agam S.p.A. ha espresso parere favorevole alla revoca per giusta causa dell'incarico di revisione legale attualmente svolto dalla società di revisione KPMG".

Il caso esposto fa riferimento alla fattispecie di revoca per giusta causa prevista dal n. 1) dell'art. 4 del DM n. 261/2012: costituisce "giusta causa di revoca il cambio del soggetto che, ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile, esercita il controllo della società assoggettata a revisione"<sup>307</sup>.

Un'ulteriore analisi effettuata riguarda la *MPR* (Figura 11). A differenza della sostituzione volontaria della società di revisione, il fenomeno della sostituzione anticipata e volontaria del partner responsabile chiave della revisione è decisamente più frequente. Infatti, i casi di rotazione del responsabile di un incarico di audit precedentemente lo scadere del termine settennale previsto dal d.lgs. 39/2010 per gli EIP, sono pari al 38%.

---

<sup>306</sup> Al riguardo la medesima relazione precisa che "A2A S.p.A. detiene in via diretta una partecipazione pari al 41,34% del capitale sociale con diritto di voto di Acsm–Agam S.p.A. e controlla la Società attraverso il patto parasociale sottoscritto in data 29 marzo 2018 con i soci Lari reti Holding S.p.A., Comune di Monza, Comune di Como, Comune di Sondrio e Comune di Varese".

<sup>307</sup> Si rimanda sul punto al paragrafo 4.1.2.

La frequenza di tali rotazioni volontarie può ricondursi alle riorganizzazioni interne delle società di revisione. Infatti, come descritto nel paragrafo 3.2.3, cambi volontari dei responsabili dell'incarico possono essere organizzati anticipatamente e in maniera vantaggiosa al fine di ridurre eventuali impatti organizzativi. Si pensi ad esempio all'ottenimento di più incarichi di revisione (quindi più società da revisionare) da parte di una stessa società di audit: al fine di organizzare al meglio le risorse è possibile assegnare, ai vari incarichi di revisione assunti, i partner responsabili in maniera più efficiente, riducendo quanto più possibile l'impatto organizzativo.

Analizzando le rotazioni del partner responsabili dagli incarichi di revisione si sono riscontrati casi in cui, pur mantenendo la medesima società di revisione, ad avvenuta rotazione del partner (sia obbligatoria che volontaria) si sia modificato anche il giudizio finale di revisione. In particolare, si sono riscontrati otto casi (Tabella 13) di rotazione del partner seguiti da un cambiamento del giudizio professionale contenuto nella relazione di revisione, sei dei quali si configurano come rotazioni volontarie, effettuate antecedentemente lo scadere dei sette anni previsti dalla normativa vigente.

**Tabella 13: Casi di MPR seguiti da una modifica al giudizio professionale finale**

<b>Società oggetto di Partner Rotation seguiti da una modifica al giudizio professionale di revisione</b>	<b>Casi di Partner Rotation seguiti da una modifica al giudizio</b>	<b>Anno di rotazione</b>	<b>Giudizio Ante Rotation</b>	<b>Giudizio Post Rotation</b>	<b>Tipo di Partner Rotation</b>
ATLANTIA S.P.A.	1	2019	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Giudizio positivo con richiami di informativa	Obbligatoria
DEA CAPITAL S.P.A.	2	2011	Giudizio positivo con richiami di informativa	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Volontaria
		2012	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Giudizio positivo con richiami di informativa	Volontaria
ENI S.P.A.	1	2017	Giudizio positivo con richiami di informativa	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Volontaria

MAIRE TECNIMONT S.P.A.	1	2014	Giudizio positivo con richiami di informativa	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Obbligatoria
CLASS EDITORI S.P.A.	1	2018	Impossibilità di esprimere un giudizio	Giudizio positivo con richiami di informativa	Volontaria
TESMEC S.P.A.	1	2016	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Giudizio positivo con richiami di informativa	Volontaria
AUTOSTRAD MERIDIONALI S.P.A.	1	2019	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Giudizio positivo con richiami di informativa	Volontaria
COMPAGNIA IMMOBILIARE AZIONARIA S.P.A.	1	2019	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Giudizio con rilievi	Volontaria

**Fonte: Elaborazione propria dei dati raccolti dal database AIDA**

La Tabella 13 mostra come, in sei casi tra gli otto individuati, il giudizio si modifica soltanto nella presenza o meno di richiami d’informativa<sup>308</sup> allo stesso. Invece, tra gli otto dettagliati in Tabella 13, in due casi di rotazione del partner responsabile dell’incarico in maniera volontaria, Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A. e Class Editori S.p.A., il giudizio cambia completamente: rispettivamente da giudizio senza modifiche a giudizio con modifiche e viceversa<sup>309</sup>.

---

<sup>308</sup> I richiami d’informativa individuati riguardano:

- Atlantia S.p.A., (2019) Maire Tecnimont S.p.A. (2013) e Autostrade Meridionali S.p.A. (2019): incertezze significative in merito alla continuità aziendale;
- Eni S.p.A. (2016): modifica dei criteri contabili;
- Dea Capital S.p.A. (2010 e 2012): investimenti finanziari non quotati;
- Tesmec S.p.A. (2016): andamento della gestione finanziaria e finanziamenti a medio lungo termine.

<sup>309</sup> La società Class Editori S.p.A. dopo nell’esercizio 2016 e 2017 ha ricevuto dalla società di revisione BDO (in questi due anni è, inoltre, avvenuta una *Partner Rotation* volontaria, senza influire sul giudizio con modifiche espresso precedentemente) una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio. Nel 2018 è avvenuta un’altra rotazione volontaria del partner della revisione che ha comportato la modifica al giudizio in giudizio positivo con un richiamo d’informativa in merito al rischio di liquidità e incertezza relativa alla continuità aziendale.

Tale risultato dimostra che nel momento in cui il medesimo partner rimane responsabile dell'incarico di revisione per un lungo periodo di tempo per la stessa società cliente, rischia di cadere in una sorta di “*routine* professionale”: al momento della sostituzione dello stesso, sia per lo scadere del mandato stabilito per legge o per riorganizzazioni interne alla società di audit, il nuovo responsabile dell'incarico di revisione si avvicina al bilancio del cliente con “nuovi” occhi critici (Shockey, 1981), prestando così maggiore attenzione a tutte le aree di interesse in bilancio.

Nel campione esaminato, il cambiamento del partner, volontario o obbligatorio, ha dimostrato come la *MPR*, potrebbe contribuire a trasmettere all’“immutato” team di revisione, una prospettiva di audit innovativa in maniera tale da ricostituire un ambiente caratterizzato da imparzialità, indipendenza e scetticismo professionale.

Inoltre, una particolarità che lega le due società oggetto di cambiamento al giudizio professionale da giudizio senza modifiche a giudizio con modifiche e viceversa (rispettivamente Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A. e Class Editori S.p.A.) riguarda il fatto che per entrambe, la variazione è avvenuta a seguito dell'acquisizione della società di revisione PKF da parte di BDO di cui si è discusso in precedenza<sup>310</sup>.

Sulla base di quanto fin ora esaminato, non si sono riscontrati casi di sostituzione volontaria della società di revisione preceduti da un non favorevole giudizio da parte delle stesse. Ad ogni modo, c'è da precisare che, nel periodo oggetto di analisi, le relazioni di revisione contenenti giudizi con modifiche sono nettamente inferiori, o quasi nulle, rispetto a quelle con giudizi senza modifiche (Tabella 10), così come sono molto ridotti i casi di rotazione volontaria delle società di revisione rispetto alle rotazioni previste dalla normativa vigente (Figura 10).

Sul tema dell'andamento crescente dei giudizi senza modifiche, si potrebbe configurare un'ipotesi di perdita di obiettività, calo del livello di scetticismo professionale e mancanza

---

La società Compagnia Immobiliare Azionaria S.p.A., dopo una serie di giudizi *clean* senza alcun richiamo d'informativa dal 2010 al 2018, nella relazione di revisione allegata al bilancio d'esercizio 2019, a seguito della rotazione volontaria del partner responsabile dell'incarico, ha ottenuto un giudizio con rilievi per deviazione dalle norme di redazione del bilancio.

<sup>310</sup> Per approfondire l'argomento si rimanda a pagina 150.

di imparzialità nell'espressione del giudizio, a causa delle relazioni intercorse tra le parti nel corso della prolungata durata del mandato.

Infatti, da un lato, in caso di mancata regolamentazione della *Mandatory Rotation*, l'incarico di audit potrebbe diventare eccessivamente routinario, specialmente a causa del frequente affidamento su attività e procedure svolte negli anni precedenti le quali non permettono di individuare gli eventuali cambiamenti avvenuti sia per quanto riguarda l'attività interna che l'ambiente esterno e, dall'altro, l'atteggiamento di scetticismo professionale tipico del revisore potrebbe venire meno a causa dell'eccessivo instaurarsi di rapporti di "familiarità" che legano il revisore al management della società revisionata.

Tuttavia, tali circostanze potrebbero essere risolte, oltre che dall'implementazione legislativa della *MAFR* anche dalla rotazione dei partner (Tabella 13).

#### 4.4 Peculiarità dei casi esaminati

Attraverso l'analisi del campione selezionato<sup>311</sup> sono stati evidenziati diversi casi i quali forniscono svariati spunti di riflessione circa le tematiche principali oggetto del presente elaborato (Tabella 14).

**Tabella 14: Società oggetto di *MAFR* seguita da una modifica al giudizio professionale di revisione**

<b>Società oggetto di <i>MAFR</i> seguita da una modifica al giudizio professionale di revisione</b>	<b>Anno di rotazione</b>	<b>Giudizio <i>Ante Rotation</i></b>	<b>Giudizio <i>Post Rotation</i></b>	<b>Tipo di <i>Audit Firm Rotation</i></b>
BE SHAPING THE FUTURE S.P.A.	2012	Giudizio positivo con richiami di informativa	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Obbligatoria
DANIELI & C. OFFICINE MECCANICHE S.P.A.	2011	Giudizio positivo con richiami di informativa	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Obbligatoria

<sup>311</sup> Si ricorda che le informazioni descritte ed analizzate nel presente elaborato sono state raccolte dal *database AIDA* e dalle pubblicazioni sul sito web delle società del campione, della CONSOB e di Borsa Italiana.

DEA CAPITAL SPA	2015	Giudizio positivo con richiami di informativa	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Obbligatoria
TAS TECNOLOGIA AVANZATA DEI SISTEMI S.P.A.	2015	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Giudizio positivo con richiami di informativa	Obbligatoria
TREVI - FINANZIARIA INDUSTRIALE S.P.A.	2017	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Impossibilità di esprimere un giudizio	Obbligatoria
IL SOLE 24 ORE S.P.A.	2016	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Giudizio positivo con richiami di informativa	Obbligatoria
LA DORIA - S.P.A.	2016	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Giudizio positivo con richiami di informativa	Obbligatoria
PRYSMIAN S.P.A.	2016	Giudizio positivo con richiami di informativa	Giudizio positivo senza richiami di informativa	Obbligatoria

**Fonte: Elaborazione propria dei dati raccolti dal database AIDA**

La Tabella 14 ha l'obiettivo di riassumere al lettore i casi particolari individuati con riferimento alla *Mandatory Audit Firm Rotation*, al fine di illustrare l'incidenza della regola sul giudizio professionale espresso dalla società di revisione.

In particolare, sono otto<sup>312</sup> i casi in cui, a seguito del cambiamento ai sensi di legge della società di revisione, è seguita una modifica al giudizio professionale, rispetto al periodo precedente in cui l'incarico era affidato ad una diversa società di audit.

Il presente paragrafo si pone l'obiettivo di illustrare le particolarità di due casi ritenuti maggiormente interessanti tra gli otto evidenziati in Tabella 14, al fine di maggiormente comprendere lo studio fondamentale del presente lavoro.

Come precedentemente dimostrato, non sono stati rintracciati casi in cui un "cattivo" giudizio da parte delle società di revisione possa portare le società a sostituire,

---

<sup>312</sup> Oltre a questi otto casi, si vuole riportare la fattispecie della società Class Editori S.p.A. (già citata in ambito di analisi della *Partner Rotation*). Essa, rientra tra le società oggetto dell'acquisizione da parte della società di revisione BDO della società di revisione PKF nel 2016 (si rimanda a pag. 150 per approfondimenti) e, pur mantenendo lo stesso partner, ha ottenuto nel citato anno di acquisizione una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio (mentre nell'esercizio 2015 è stata destinataria di un giudizio positivo senza richiami d'informativa). Tuttavia, non essendoci stata una vera e propria *rotation* della società di revisione non si è ritenuto opportuno inserire il presente caso nella riassuntiva Tabella 14.

anticipatamente la scadenza del mandato, la società di audit stessa. Le due società dettagliate di seguito infatti, mostrano, al contrario della ricerca fondamentale del presente elaborato circa l'influenza del giudizio di revisione sulla volontà di sostituire la società di revisione medesima, come l'implementazione legislativa della *MRR* influenzi il giudizio sul bilancio.

### **Il Sole 24 Ore S.p.A.**

Un primo caso interessante riguarda la società Il Sole 24 Ore S.p.A.. Tale società, nella relazione della società di revisione KPMG allegata al bilancio d'esercizio 2015 ha ottenuto un giudizio positivo senza richiami d'informativa (*clean opinion*), mentre nel 2016 ha ricevuto, da parte una diversa società di revisione, EY, nominata a seguito del termine del mandato di KPMG, una dichiarazione d'impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio.

Tuttavia, tale dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio è stata successivamente modificata, attraverso l'emissione di una nuova relazione di revisione sostitutiva della precedente. Come evidenziato nella relazione del collegio sindacale all'assemblea degli azionisti della società, la relazione della società di revisione EY allegata al bilancio d'esercizio 2016 conclude che il bilancio d'esercizio fornisce una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria di Il Sole 24 Ore S.p.A. al 31 dicembre 2016, del risultato economico e dei flussi di cassa per l'esercizio chiuso a tale data e richiamando l'informativa fornita dagli Amministratori relativamente:

- al presupposto della continuità aziendale, come indicato nel paragrafo “Valutazione degli amministratori in merito al presupposto della continuità aziendale ed evoluzione prevedibile della gestione”<sup>313</sup>;

---

<sup>313</sup> Su tale richiamo, la relazione di revisione allegata al bilancio d'esercizio 2016 recita: “si segnala che la Società ha chiuso l'esercizio 2016 con una perdita di Euro 89,8 milioni, configurando la fattispecie prevista dall'art. 2447 cod. civ. (perdita integrale del capitale sociale per perdite) ed un assorbimento di cassa derivante dall'attività operativa di Euro 24,7 milioni. Il patrimonio netto al 31 dicembre 2016 risulta negativo per Euro 11,7 milioni e l'indebitamento finanziario netto, pari ad Euro 45,3 milioni, include tra le passività finanziarie correnti, i debiti verso gli istituti di credito, relativi al prestito sindacato per Euro 50 milioni in scadenza il 23 ottobre 2017, per il quale al 31 dicembre 2016 si è rilevato il mancato rispetto dei parametri finanziari (“*covenants*”)”.

- alla riesposizione di alcuni dati comparativi, come illustrato dagli Amministratori nel paragrafo “Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima”<sup>314</sup>;
- ai rischi connessi alle indagini in corso, evidenziati nel paragrafo “Principali rischi e incertezze”<sup>315</sup>.

Quanto agli esercizi successivi (dal 2017 al 2019), la società di revisione EY ha fornito:

- per l’esercizio 2017 un giudizio positivo con due richiami d’informativa riguardanti:
  - rischi connessi alle indagini in corso, richiamando l’attenzione sui paragrafi “Rischi connessi alle indagini della Procura della Repubblica” e “Rischi connessi alle verifiche ispettive di Consob”<sup>316</sup> della relazione sulla gestione, che, come descritto nella relazione di revisione “descrivono le valutazioni degli amministratori su alcuni rischi specifici messi in luce dalle indagini avviate dalla Procura della Repubblica di Milano, di cui la Società è venuta a conoscenza tramite un decreto di perquisizione del 9 marzo 2017, e dalle verifiche ispettive Consob ai sensi dall’art. 115 comma 1 lett. c) del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58

---

<sup>314</sup> Su tale richiamo, la relazione di revisione allegata al bilancio d’esercizio 2016 recita: “Richiamiamo l’attenzione sul paragrafo “Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima” nelle note illustrative che descrive le ragioni per le quali gli amministratori hanno riesposto alcuni dati comparativi relativi all’esercizio precedente, nonché i conseguenti effetti. Il nostro giudizio non contiene rilievi con riferimento a tale aspetto”.

<sup>315</sup> Su tale richiamo, la relazione di revisione allegata al bilancio d’esercizio 2016 recita: “Richiamiamo l’attenzione sul paragrafo “Principali Rischi ed incertezze” della relazione sulla gestione che descrive le valutazioni degli amministratori su alcuni rischi specifici messi in luce dalle indagini avviate dalla Procura della Repubblica di Milano, di cui la Società è venuta a conoscenza tramite un decreto di perquisizione del 9 marzo 2017, e dalla verifica ispettiva Consob ai sensi dell’art. 115 comma 1 lett. c) del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 iniziata in data 19 ottobre 2016. Richiamiamo, inoltre, l’attenzione sul paragrafo “Fatti di rilievo intervenuti dopo la chiusura dell’esercizio” della relazione sulla gestione che dà atto che (i) in data 22 marzo 2017 Consob ha aperto un’ulteriore verifica ispettiva ai sensi dell’art. 115 comma 1 lett. c) del D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 e (ii) in data 12 giugno 2017 si è conclusa la prima verifica ispettiva iniziata il 19 ottobre 2016 da parte della Consob. Il nostro giudizio non contiene rilievi con riferimento a tale aspetto”.

<sup>316</sup> La relazione sulla gestione dell’esercizio 2017 descrive che “La Società è coinvolta, alla data della presente Relazione finanziaria annuale al 31 dicembre 2017 esclusivamente in qualità di parte lesa, in indagini penali aventi ad oggetto ipotesi di reato da parte di alcuni soggetti che, all’epoca dei fatti, erano esponenti aziendali dell’Emittente o di società del Gruppo, ma che oggi sono cessati da qualsiasi carica e/o rapporto lavorativo o professionale con il Gruppo medesimo”. Continua nel successivo paragrafo “Le vicende sopra illustrate costituiscono altresì oggetto di verifica ispettiva da parte di Consob”.

iniziate rispettivamente in data 19 ottobre 2016 (conclusasi in data 12 giugno 2017) ed in data 22 marzo 2017 (conclusasi in data 11 settembre 2017)”.

- cambio volontario di principio contabile, illustrato nella nota “5. Cambiamenti di principi contabili, errori e cambiamenti di stima – Cambiamento della modalità di rilevazione delle partecipazioni in Società collegate e *joint venture*” delle note illustrative, che descrive le ragioni per le quali gli amministratori hanno modificato il criterio di valutazione delle partecipazioni in imprese collegate e *joint venture*, nonché gli effetti conseguenti.
- per gli esercizi 2018 e 2019, le relazioni della società di revisione EY contengono entrambe un giudizio positivo con un solo richiamo d’informativa, in linea con gli esercizi precedenti, relativo ai paragrafi “Rischi connessi alle indagini della Procura della Repubblica” e “Rischi connessi alle verifiche ispettive di Consob”.

Il periodo di incarico della società di revisione EY dal 2016 al 2019 è stato inoltre caratterizzato con la rotazione volontaria, nel 2018, del partner responsabile della revisione.

Quanto invece ai periodi precedenti il subentro della società di revisione EY, le relazioni di revisione dal 2010 al 2015 contengono tutte un giudizio positivo senza richiami d’informativa. Tale periodo è stato inoltre caratterizzato dalla rotazione (obbligatoria) del partner della revisione.

### **Trevi – Finanziaria Industriale S.p.A.**

Un ulteriore caso su cui si vuole argomentare riguarda la società finanziaria industriale Trevi S.p.A..

La società in analisi è stata, per il novennio 2008–2016, sottoposta a revisione legale dalla società di audit EY, la quale, per il periodo 2010–2016 ha rilasciato alla Trevi S.p.A. giudizi *clean* (senza alcun richiamo d’informativa)<sup>317</sup>. A scadenza del mandato, l’assemblea ordinaria della Trevi S.p.A. ha provveduto ad assegnare l’incarico di revisione alla società

---

<sup>317</sup> Si vuole evidenziare come, nel periodo di mandato della società di revisione EY, sia avvenuta una rotazione volontaria del partner della revisione nell’esercizio 2013. Tale cambiamento non ha influenzato né il giudizio da parte della società di revisione né, in alcun modo, l’atteggiamento della società revisionata.

di audit KPMG che, nella relazione di revisione allegata al bilancio d'esercizio 2017 ha espresso un'impossibilità di esprimere un giudizio.

In particolare, la citata relazione di revisione, al paragrafo "Elementi alla base della dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio", afferma che il bilancio d'esercizio 2017 "evidenzia una perdita d'esercizio di €355,3 milioni, un patrimonio netto negativo di €127,4 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di €300,3 milioni. La Società ricade quindi nella fattispecie prevista dall'art. 2447 del Codice Civile".

Al fine del risanamento della società, gli amministratori, nella relazione sulla gestione, hanno illustrato come la direzione ha provveduto ad avviare con le banche finanziatrici le interlocuzioni necessarie a rinegoziare e ridefinire le condizioni dei rapporti finanziari in essere, sulla base di un aggiornato Piano industriale 2018–2022<sup>318</sup>. Inoltre, tale processo di risanamento prevede l'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione del debito riguardante la società ed alcune sue controllate<sup>319</sup>.

Gli amministratori, nella relazione sulla gestione, indicano che, dopo aver effettuato le relative verifiche, la società ed il Gruppo abbiano adeguate risorse finanziarie per continuare la propria esistenza operativa in un prevedibile futuro e, conseguentemente, hanno mantenuto il presupposto della continuità aziendale nella predisposizione del bilancio 2017.

Tuttavia, considerato che gli elementi di incertezza relativi alla continuità aziendale dipendono dal verificarsi di alcuni eventi, la società di revisione KPMG nella propria relazione, evidenzia che "il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze con potenziali interazioni e possibili effetti cumulati sul bilancio", impedendo alla stessa di esprimere un'*opinion* sul bilancio.

---

<sup>318</sup> Tale piano è stato approvato dal CdA il 19 dicembre 2018.

<sup>319</sup> In data 8 agosto 2019 l'accordo di ristrutturazione è stato depositato presso il Tribunale al fine di richiederne l'omologazione. Tale omologa è stata rigettata da Tribunale di Forlì con provvedimento del 7 novembre 2019. Trevifin e le controllate Trevi S.p.A. e Soilmec S.p.A., non condividendo le motivazioni di rigetto, hanno proposto reclamo presso la Corte d'Appello di Bologna in data 29 novembre 2019. Con decreti del 10 gennaio 2020, in data 21 gennaio 2020, la Corte d'appello di Bologna ha accolto i reclami avverso i provvedimenti del Tribunale di Forlì di rigetto dell'omologa dell'Accordo di Ristrutturazione, ritenendo fondate le ragioni addotte dalle società reclamanti, e ha pertanto omologato l'Accordo di Ristrutturazione medesimo.

In linea con le motivazioni dell'esercizio precedente, la medesima *opinion* di revisione viene espressa anche per quanto riguarda il bilancio d'esercizio 2018<sup>320</sup>.

A seguito dell'omologazione dell'Accordo di Ristrutturazione e delle misure poste in essere in esecuzione dello stesso, la relazione di revisione allegata al bilancio d'esercizio 2019 invece presenta un giudizio positivo con un richiamo d'informativa circa l'incertezza significativa relativa alla continuità aziendale.

I casi appena analizzati delle società Il Sole 24 Ore S.p.A. e Trevi – Finanziaria Industriale S.p.A., coerentemente con quanto descritto nel paragrafo 3.2.1.1, mostrano chiaramente come, con l'applicazione della *MRR*, a subentro di una nuova società di revisione, la quale opera in un ambiente nuovo con i cosiddetti "*new fresh eyes*", alto grado di indipendenza, obiettività e scetticismo professionale che, con un lungo periodo di incarico potevano venir meno, si è maggiormente attenti alle novità intercorse per la società revisionata, non essendo condizionati da precedenti esperienze ed analisi più volte effettuate.

---

<sup>320</sup> La relazione di revisione allegata al bilancio d'esercizio 2018 recita che lo stesso "evidenzia una perdita d'esercizio di €90,3 milioni, un patrimonio netto negativo di €220,7 milioni ed una posizione finanziaria netta negativa di €391,0 milioni. La Società ricade quindi nella fattispecie prevista dall'art. 2447 del Codice Civile".

L'obiettivo del presente lavoro è quello di esaminare empiricamente gli effetti di un giudizio con modifiche sulla *rotation* delle società di revisione in un contesto di ricerca all'interno del quale la regola di rotazione della società di revisione e del partner responsabile dell'incarico è obbligatoria: l'Italia.

Dall'analisi empirica eseguita è stato possibile verificare, confermando la prima delle due ipotesi iniziali, che, sulla base del campione esaminato, non si sono riscontrati casi di sostituzione volontaria della società di revisione preceduti da un giudizio non *clean* da parte delle stesse.

Tuttavia, c'è da precisare che, nel periodo oggetto di analisi, le relazioni di revisione contenenti giudizi con modifiche sono nettamente inferiori, o quasi nulle, rispetto a quelle con giudizi senza modifiche (Tabella 10), così come sono molto ridotti i casi di rotazione volontaria delle società di revisione rispetto alle rotazioni previste dalla normativa vigente (Figura 10).

L'analisi effettuata mostra un andamento crescente dei giudizi *clean*, per i quali si potrebbe configurare ipotesi di perdita di obiettività, del calo del livello di scetticismo professionale e mancanza di imparzialità nell'espressione del giudizio professionale, a causa delle relazioni intercorse tra le parti nel corso della prolungata durata del mandato e, conseguentemente, alla luce della dimostrazione empirica fornita circa la *tenure* degli incarichi di revisione, si deduce che la seconda ipotesi iniziale possa essere confermata: le relazioni di lungo periodo tra la società di revisione e la società revisionata rischiano di danneggiare l'indipendenza e l'obiettività del revisore e, di conseguenza, l'imposizione legislativa della *MRR* incrementerebbe l'*audit quality*.

In caso di mancata regolamentazione della *Mandatory Rotation*, l'incarico di revisione potrebbe diventare eccessivamente routinario, specialmente a causa del frequente affidamento su attività e procedure svolte nei precedenti anni di audit le quali non permettono di individuare gli eventuali cambiamenti avvenuti sia per quanto riguarda l'attività interna che l'ambiente esterno e, dall'altro, l'atteggiamento di scetticismo professionale tipico del revisore potrebbe venire meno a causa dell'eccessivo instaurarsi di

rapporti di “familiarità” che legano il revisore al management della società revisionata. Infatti, come dimostrato nel paragrafo 4.4, con l’applicazione della *MRR*, a subentro di una nuova società di revisione, la quale opera in un ambiente nuovo con i cosiddetti “*new fresh eyes*”, alto grado di indipendenza, obiettività e scetticismo professionale che con un eccessivo periodo di incarico potevano venir meno, si è maggiormente attenti alle novità intercorse per la società revisionata, non essendo condizionati da precedenti esperienze ed analisi più volte effettuate.

Tuttavia, tali circostanze potrebbero essere risolte, oltre che dall’implementazione legislativa della rotazione obbligatoria delle società di revisione, anche dalla rotazione obbligatoria dei partner (Figura 11), i quali potrebbero contribuire a trasmettere all’immutato team di revisione, una prospettiva di audit innovativa, caratterizzata dai più volte citati “*new fresh eyes*”, in maniera tale da ricostituire un ambiente caratterizzato da alto grado di imparzialità, indipendenza e scetticismo professionale.

## BIBLIOGRAFIA

---

Abbondanza R., (2020), *Quel pasticciaccio brutto della revisione delle PMI*, Economy, in

[https://www.rsm.global/italy/rsmrev/sites/default/files/media/News/art\\_rab\\_completo.pdf](https://www.rsm.global/italy/rsmrev/sites/default/files/media/News/art_rab_completo.pdf).

Abdel-Khalik, R. (1993), *Why do private companies demand auditing? A case for organizational loss of control*, *Journal of Accounting, Auditing and Finance* 8:1, 31–52.

Aimo Boot A., (2016), *Le fasi del processo di revisione*, in [http://www.directio.it/multimedia/video/approfondimenti/2016/02/05-fasi\\_processo\\_revisione-aimo-](http://www.directio.it/multimedia/video/approfondimenti/2016/02/05-fasi_processo_revisione-aimo-boot.aspx#:~:text=Le%20fasi%20di%20revisione%20sono,relazione%20della%20revisione%20C3%A8%20standard.&text=Dottore%20Commercialista%20e%20Revisore%20Contabile%2C%20ma%20anche%20aziendalista%20convinto)

[boot.aspx#:~:text=Le%20fasi%20di%20revisione%20sono,relazione%20della%20revisione%20C3%A8%20standard.&text=Dottore%20Commercialista%20e%20Revisore%20Contabile%2C%20ma%20anche%20aziendalista%20convinto](http://www.directio.it/multimedia/video/approfondimenti/2016/02/05-fasi_processo_revisione-aimo-boot.aspx#:~:text=Le%20fasi%20di%20revisione%20sono,relazione%20della%20revisione%20C3%A8%20standard.&text=Dottore%20Commercialista%20e%20Revisore%20Contabile%2C%20ma%20anche%20aziendalista%20convinto).

Akerlof G. A., (1970), *The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism*, *Quarterly Journal of Economics*, 84:3.

Albano G.L., Lizzeri A. (1997), *Provision of Quality and Certification Intermediaries*, Mimeo.

Andrè P., Broye G., Pong C., Schatt A., (2012), *Do joint audits lead to greater audit fees?*, Working Paper, in <http://ssrn.com/abstract=2039001>.

Arezoo Aghaei chadegani, International Conference on Humanities, Society and Culture, *Review of studies on audit quality*, IPEDR Vol.20, 2011, IACSIT Press, Singapore, in <http://www.ipedr.com/vol20/61-ICHSC2011-M20019.pdf>.

Arrow K., (1985), *Principals and agents: the structure of business*, edited by J. Pratt and R.J. Zeckhauser), Boston: Harvard Business School Press.

Arruñada B., (1999), *The Provision of Non-Audit Services by Auditors Let the Market Evolve and Decide*, *International Review Of Law & Economics*, 19(4), pag. 513.

Arruñada B., Paz-Ares C., (1997), *Mandatory Rotation of Company Auditors: A Critical Examination*, *International Review of Law and Economics*, 17(1), pag. 32–56.

Art. 2409–bis, cod. civ.

Art. 2409–septies, cod. civ.

Art. 2409-ter, cod. civ.

Ashbaugh H., LaFond R., Mayhew B.W., (2003), *Do non-audit services compromise auditor independence? Further evidence*, The Accounting Review, 78(3), pag. 611–639.

Assirevi, (2011), *documento di ricerca n.163*.

Assirevi, (2019), *Position Paper Questioni interpretative sull'applicazione del Regolamento (UE) n. 537/2014 e del Decreto Legislativo 27 gennaio 2010, n. 39, come modificato dal Decreto Legislativo 17 luglio 2016, n. 135 in attuazione della Direttiva 2014/56/UE*.

Barnea A., Haugen R. A., Senbet L.W. (1985), *Agency problems and financial contracting*, Prentice-Hall, New Jersey.

Bauer R. (2012), *I principi di revisione*, EDUCatt.

Bauer R., (2015), *La revisione legale. Tecniche e procedure*, Maggioli Editore.

Bava F. (2011), *Revisione legale e collegio sindacale. L'applicazione dei principi di revisione nelle PMI*, Giuffrè Editore.

Bazerman M.H., Morgan K.P., Lowenstein G.F., (1997), *The impossibility of auditor independence*, Sloan Management Review Summer, pag. 89–94.

BDO Italia S.p.A., (2017), *BDO Italia S.p.A. rafforza la propria struttura con l'acquisizione di un ramo d'azienda della PKF Italia S.p.A.*, in <https://www.bdo.it/it-it/news/2017/bdo-italia-s-p-a-rafforza-la-propria-struttura-co>.

Beaver W. (1989), *Financial Reporting: An Accounting Revolution*. New Jersey: Prentice-Hall Int., Inc.

Benston G. J., (1975), *Required disclosure and the stock market: rejoinder*, The American Economic Review (AER), 65(3), pag. 473 – 77.

Bernardi D., Insaudo G., Magnano San Lio L., Mariani C., *Relazione di revisione, Le novità al giudizio sul bilancio introdotte dagli ISA Italia*, S.A.F. LUIGI MARTINO – Fondazione dei Dottori Commercialisti di Milano, in <https://www.caravatipagani.it/wp-content/uploads/2018/03/Quaderno-61-Relazione-di-revisione.pdf>.

Blouin C J., Grein B., Rountree B., (2007), *An analysis of forced auditor change: the case of former Arthur Andersen clients*, The Accounting Review, 82(3), pag. 621–650.

Braithwaite J., (1982), *Enforced self-regulation: a new strategy for corporate crime control*, Michigan Law Review, 80(7), pag. 1466–1507.

Brody R.G., Moscovice S.A., (1998), *Mandatory Auditor Rotation*, in National Public Accountant, 43(3), pag. 32–36.

Cahan S. F., Zhang W., (2006), *After Enron: auditor conservatism and ex-Andersen clients*, The Accounting Review, 81(1), pag. 49–82.

Cameran M., (2001), *La domanda di revisione contabile volontaria in Italia: evoluzione, determinanti e prospettive future*. Milano, EGEA.

Cameran M., Francis J.R., Marra A., Pettinicchio A.K., (2015), *Are there adverse consequences of mandatory auditor rotation? Evidence from the Italian experience*, Auditing: A Journal of Practice & Theory, 34(1), pag. 1–24.

Cameran M., Prencipe A., Trombetta M. (2014), *Mandatory Audit Firm Rotation and Audit Quality*, *European Accounting Review*.

Cameran M., Prencipe A., Trombetta M., (2016), *Mandatory audit firm rotation and audit quality*, *European Accounting Review* (forthcoming).

Cameran M., Prencipe A., Trombetta M., (2008), *Earnings Management, Audit Tenure and Auditor Change: Does Mandatory Auditor Rotation improve Audit Quality?*.

Cameran M., Santoli E., (2020), *Il mercato della revisione contabile in Italia al 31-12-2019*, in [http://osservatoriorevisione.sdabocconi.it/images/stories/Report\\_Mkt\\_Rev2020.pdf](http://osservatoriorevisione.sdabocconi.it/images/stories/Report_Mkt_Rev2020.pdf).

Carcello J.V., Nagy A.L., (2004) *Audit firm tenure and fraudulent financial reporting*.

Carey P., Simnett R., (2006), *Audit partner tenure and audit quality*, The Accounting Review, 81(3), pag. 653-676.

Casterella J.R., Johnston D.M., (2013), *Can the Academic Literature Contribute to the Debate over Mandatory Audit Firm Rotation?*, *Research in Accounting Regulation* 25(1).

Centro Nazionale di Prevenzione e Difesa Sociale, Convegni di studio “Adolfo Beria di Argentine”, Problemi attuali di diritto e procedura civile, (2007) *La nuova legge di tutela del risparmio*, Giuffrè Editore.

Chan D. K. (1999). “*Low-Balling*” and *Efficiency in a Two-Period Specialization Model of Auditing Competition*, *Contemporary Accounting Research*, 16(4), pag. 609–642.

Chen C.Y., Lin C.J., Lin Y.C., (2008), *Audit partner tenure, audit firm tenure, and discretionary accruals: does long auditor tenure impair earnings quality?*, *Contemporary Accounting Research*, 25(2), pag. 415-445.

Chi W., Huang H., Liao Y., Xie H., (2009), *Mandatory audit partner rotation, audit quality, and market perception: evidence from Taiwan*, Contemporary Accounting Research, 26(2), pag. 359–391.

Chow C., (1982), *The demand for external auditing: Size, debt and ownership influences*, The Accounting Review, 57:2, 272–291.

Cimini R., Mechelli A., Sforza V., (2020), *Auditor Independence and Value Relevance in the European Banking Sector: Do Investor Protection Environment and Corporate Governance Matter?*, Journal of Accounting, Auditing & Finance.

CNDCEC, (2011), *L'applicazione dei principi di revisione dopo il recepimento della direttiva 2006/43/CE*.

Coffee Jr. J.C., (2004) *Gatekeeper failure and reform: the challenge of fashioning relevant reforms*, in *Boston University Law Review*.

Commissione Controllo Societario, ODCEC di Milano, (2011), *Osservazioni su un documento interpretativo emesso dal CNDCEC*.

Comunicazione 83/03583, CONSOB, 24 marzo 1983.

Comunicazione 87/02794, CONSOB, 23 febbraio 1987.

Comunicazione 94/001751, CONSOB, 1 marzo 1994.

Comunicazione 99/088450, CONSOB, 1 dicembre 1999.

CONSOB Comunicazione nn. DEM/6025868–6025869–6025871 (2006), *Oggetto: Termini e durata degli incarichi di revisione contabile – Art. 159, comma 4, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, come modificato dalla Legge 28 dicembre 2005, n. 262, 2006*.

Cordazzo M., Bianchi S., (2018), *Il nuovo bilancio dopo l'applicazione del D. LGS. 139/2015: Implicazioni teoriche ed evidenze empiriche*, FrancoAngeli Edizioni.

Cunningham L.A., (2004) *Choosing gatekeepers: the financial statement insurance alternative to auditor liability*, Boston College Law, research paper no. 39.

D.lgs. 127/1991.

D.lgs. 135/2016.

D.lgs. 220/2002.

D.lgs. 32/2007.

D.lgs. 39/2010.

D.lgs. 58/1998 (T.U.F.).

D.lgs. 6/2003.

D.lgs. n. 303/2006

D.P.R. n. 136/1975.

D'Angelo P., (2015), *Evoluzione normativa della revisione legale in Italia ed in Europa*, in <https://www.leggioggi.it/2015/07/20/evoluzione-normativa-revisione-legale-in-italia-ed-in-europa/>.

Daugherty B.E., Dickins D., Hatfield R.C., Higgs J.L., (2013), *Mandatory Audit Partner Rotation: Perceptions of Audit Quality Consequences*, *Current Issues in Auditing*, 7(1).

Davidson R.A., Neu D., (1993), *A Note on the Association between Audit Firm Size and Audit Quality*, *Contemp. Account. Res.*, 9(2): 479–488

De Nicola A. (2018), *Il diritto dei controlli societari*, G. Giappichelli Editore.

DeAngelo L. E., *Auditor Size and Audit Quality*, *Journal of Accounting and Economics*, 1981, 3(3), pag. 183–199.

Decreto Ministeriale del 12 aprile 1995.

DeFond M.L., Raghunandan K., Subramanyam K.R., (2002), *Do non-audit service fees impair auditor independence? Evidence from going concern audit opinions*, *Journal of Accounting Research*, 40(4), pag. 1247.1274.

Direttiva 2003/51/CE.

Direttiva 2006/43/CE.

Direttiva 2014/56/UE.

Direttiva 84/253/CEE.

Direttiva 91/674/CEE.

Elitzur R., Falk H.F., (1996), *Planned audit quality*, *Journal of Accounting and Public Policy*, 15(3), pag. 247–269.

Ewelt-Knauer C., Gold A., Pott C., (2012), *What do we know about mandatory audit firm rotation?*, Edinburgh: Institute of Chartered Accountants of Scotland., in

[https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5329dbc1ed915d0e5d0000c1/icas\\_mafr\\_report.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5329dbc1ed915d0e5d0000c1/icas_mafr_report.pdf), pag. 7–9.

EY, Global Financial Services Institute, *The audit mandatory rotation rule: the state of the art*, (2015), 3(2), pag. 10, in [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-the-audit-mandatory-rotation-rule-the-state-of-the-art/\\$FILE/ey-the-audit-mandatory-rotation-rule-the-state-of-the-art.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-the-audit-mandatory-rotation-rule-the-state-of-the-art/$FILE/ey-the-audit-mandatory-rotation-rule-the-state-of-the-art.pdf).

Fama, E. & A. Laffer (1971), *Information and capital markets*. *Journal of Business*, 1971, 44:3, pag. 289–298

Fargher N., Lee H.Y., Mande V., (2008), *The effect of audit partner tenure on client managers' accounting discretion*, *Managerial Auditing Journal*, 23(2), pag. 161–186.

Farmer T.A., Rittenberg L.E., Trompeter G.M., (1987), *An investigation of the impact of economic and organizational factors on auditor independence*, *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 7(1), pag. 1–14.

Fatemi D.J., (2013), *New Evidence on an Old Question: Does Lowballing Undermine Auditors' Independence or their Clients' Investment Decisions?*, *American Accounting Association*, 7(1), pag. 22–29.

Ferguson M.J., Seow G. S., Young D., (2004), *Non-Audit Services and Earnings Management: U.K. Evidence*, *Contemporary Accounting Research*.

Ferrarini G., Giudici P., (2005), *Financial Scandals and the Role of Private Enforcement: The Parmalat Case*, Working Paper N° 40/2005.

Firth M., Rui O.M., Wu X., (2012), *How do various forms of auditor rotation affect audit quality? Evidence from China*, *The International Journal of Accounting*, 47(1), pag. 109–138.

Frankel R. M., Johnson M. F., Nelson, K. K., (2002), *The Relation Between Auditor's Fees for Non-audit Services and Earnings Quality*, Research Papers 1696r, Stanford University, Graduate School of Business.

Geiger M., Raghunandan R., (2002), *Auditor tenure and audit reporting failures*, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 21(1), pag. 67–78.

Giacobino A., (2015), *Terremoto nel mondo della revisione italiana*, in <https://www.italiaoggi.it/news/terremoto-nel-mondo-della-revisione-italiana-2009761>.

Gietzman M.B., Sen P. K., (2002), *Improving Auditor Independence Through Selective Mandatory Rotation*, International Journal of Auditing, 6(2), pag. 183–210.

Gunningham N., Rees J., (1997), *Industry Self-Regulation: An Institutional Perspective*, Law & Policy, pag. 363–414.

Hamilton J.M., Ruddock C.M., Stokes D., Taylor S.L. (2005), *Audit Partner Rotation, Earnings Quality and Earnings Conservatism*, pag. 6.

Hay D., Davis D. (2004), *The voluntary choice of an auditor of any level of quality*, Auditing: A Journal of Practice and Theory, 23:2, 39–55.

Hayes R., Dassen R., Schilder A., Wallage P, (2005). *Principles of Auditing. An Introduction to International Standards of Auditing*, 2nd edition, Pearson Education.

Healy P., Palepu K., (2001), *Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature*, Journal of Accounting and Economics 31, 405–440.

Higson, A. (2003), *Corporate Financial Reporting – Theory & Practice*. London: Sage Publications Ltd.

Hill C. W. L., Jones T. M. (1992), “*Stakeholder–Agency Theory*”, Journal of management Studies, 29(2): pp. 131–154.

Holm C., Thinggaard F. (2012), *Balancing auditor choices during the transition from a mandatory to a voluntary joint audit system in Denmark*, in [http://aaahq.org/AM2012/display.cfm?Filename=SubID\\_1740.pdf&MIMEType=application%2Fpdf](http://aaahq.org/AM2012/display.cfm?Filename=SubID_1740.pdf&MIMEType=application%2Fpdf).

IFAC, Codice deontologico della professione.

IFAC, *Joint audit: The Bottom Line – The Evidence is Unclear*, in <https://www.ifac.org/system/files/publications/files/IFAC-Joint-Audit-The-Bottom-Line.pdf>.

ISA Italia 200, *Obiettivi generali del revisore indipendente e svolgimento della revisione*.

ISA Italia 510, *Primi incarichi di revisione contabile – saldi di apertura*.

ISA Italia 560, *Eventi successivi*.

ISA Italia 570, *Continuità aziendale*.

ISA Italia 580, *Attestazioni scritte*.

ISA Italia 700, *Formazione del giudizio e relazione sul bilancio*.

ISA Italia 701, *Comunicazione degli aspetti chiave della revisione contabile nella Relazione del revisore indipendente*.

ISA Italia 705, *Modifiche al giudizio nella relazione del revisore indipendente*.

ISA Italia 706, *Richiami d'informativa e paragrafi relativi ad altri aspetti nella relazione del revisore indipendente*.

ISA Italia 710, *Informazioni comparative – dati corrispondenti e bilancio comparativo*.

ISA Italia 720, *Le responsabilità del revisore relativamente alle altre informazioni presenti in documenti che contengono il bilancio oggetto di revisione contabile*.

ISA Italia 720B, *Le responsabilità del soggetto incaricato della revisione legale relativamente all'espressione del giudizio di coerenza*.

Ittonen K. (2010), *A Theoretical Examination of the Role of Auditing and the Relevance of Audit Reports*, VAASA, in [https://www.univaasa.fi/materiaali/pdf/isbn\\_978-952-476-298-4.pdf](https://www.univaasa.fi/materiaali/pdf/isbn_978-952-476-298-4.pdf).

Jackson A.B., Moldrich M., Roebuck P., (2008), *Mandatory audit firm rotation and audit quality*, *Managerial Auditing Journal*, 23(5), pag. 420–437.

Johnson E., Khurana I.K., Reynolds J.K., (2002), *Audit-Firm Tenure and the Quality of Financial Reports*, *Contemporary Accounting Research*, 19(4), pag. 637–660.

Knechel W. R., Vanstraelen A., (2007), *The relationship between auditor tenure and audit quality implied by going concern opinions*, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 26(1), pag. 113–131.

Krishnamurthy, S., J. Zhou & N. Zhou (2006), *Auditor reputation, auditor independence, and the stock-market impact of Andersen's indictment on its client firms*, *Contemporary Accounting Research* 23:2, 465–490.

Krishnan J., Schauer P.C. (2000). *The differentiation of quality among auditors evidence from the not-for-profit sector*, *Auditing J. Pract. Theo.*, 19 (2), pag. 9–26.

Kwon S.Y., Lim Y., Simnett R., (2014), *The effect of mandatory audit firm rotation on audit quality and audit fees: empirical evidence from the Korean audit market*, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 33(4), pag. 167–196.

La Rosa F., (2008), *Il controllo delle società e negli enti*, Giuffrè Editore, pag. 63–64.

Legge 1966/1939

Legge 262/2005.

Legge 59/1992.

Lennox C., (2012), *Auditor tenure and rotation*.

Lennox, C. (1999), *Audit quality and auditor size: an evaluation of reputation and deep pockets hypotheses*, *Journal of Business Finance & Accounting* 26:7–8, 779–805.

Lesage C., Ratzinger–Sakel N., Kettunen J., (2012), *Struggle over joint audit: on behalf of public interest?*

Limperc, T. (1932). *Theory of Inspired Confidence*. University of Amsterdam.

Litt B., Sharma D.S., Simpson T., Tanyi P.N., (2014), *Audit partner rotation and financial reporting quality*, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 33(3), pag. 59–86.

Livatino M., Pecchiari N., Pogliani G., (2011) *Auditing. Il manuale operativo per la revisione legale dei conti*, Egea.

Malagila J.K., Bhavani G.M., Amponsah C.T., (2020), *The perceived association between audit rotation and audit quality: Evidence from the UAE*, *Journal of Accounting in Emerging Economies*.

Manry D., Mock T., Turner J., (2008), *Does increased partner tenure reduce audit quality?*, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 23(4), pag. 553–572.

Marchi L. (2012), *Revisione aziendale e sistemi di controllo interno*, Giuffrè Editore, Terza edizione.

Mautz R.K., Sharaf A., (1961), *The Philosophy of Auditing*, American Accounting Association.

Mazars (2010), *Response to European Commission's Green Paper – Audit Policy: Lesson from the Crisis*.

Mazars, *Riforma dell'audit in Italia*, in <https://www.mazars.it/Pagina-iniziale/News/Ultime-Notizie2/Riforma-dell-Audit-in-Italia>.

Menon K., Williams D. (1994), *The insurance hypothesis and market prices*, *The Accounting Review*, 69:2, 327–342.

Moradi M., Salehi M., Shirdel J., *An investigation of the relationship between audit firm size and earning management in quoted companies in Tehran stock exchange*.

Myers J., Myers L., Omer T., (2003), *Exploring the term of the auditor–client relationship and the quality of earnings*, *The Accounting Review* 78(3), pag. 779–799.

Naser K., Al–Hussaini A., Al–Kwari D., Nuseibeh R., (2006), *Determinants of corporate social disclosure in developing countries: the case of Qatar*, *Advances in International Accounting*, 19, pag. 1–23.

Neveling N., (2007) *US to investigate flood of restatements*, in <http://www.accountancyage.com/2190125>.

O’Reilly D., Leitch R., Tuttle B., (2006), *An experimental test of the interaction of the insurance and information–signaling hypothesis in auditing*, *Contemporary Accounting Research* 23(1), pag. 267–289.

Odia J.O., (2015), *Auditor tenure, auditor rotation and audit quality – a review*, *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 3(10), pag. 76–96.

Palmrose Z. (1988), *The Accounting Review*, Vol. 63, No. 1.

Paolone G., D’amico L., Consorti A. (2001), *La revisione aziendale – fondamenti, principi e procedure*. Giappichelli, Torino.

Partnoy F., (2001) *Barbarians at the gatekeepers? A proposal for a modified strict liability regime*, in *Washington University Law Quarterly*.

Pettinicchio A. (2014), *La rotazione obbligatoria del revisore contabile, un’indagine empirica nel panorama italiano*, Egea.

Principio di Revisione Nazionale n.18, maggio 1981.

PWC, *La Riforma della Revisione*, in <https://www.pwc.com/it/it/publications/assets/docs/pwc-la-riforma-della-revisione.pdf>.

Regolamento (UE) 537/2014.

Reynolds J.K., Deis D., Francis J., (2004), *Professional service fees and auditor objectivity*, *A journal of practice and theory*, 2004 (Spring), pag. 29 – 52.

Robinson D. (2008), *Auditor independence and auditor–provided tax service: Evidence from going concern audit opinions prior to bankruptcy filings*, *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 27(2), pag 31–54.

Rondinelli M., (2011), *Il mercato della revisione tra concorrenza e regolazione*, Università degli studi di Siena. Dipartimento di diritto dell'economia, pag. 80.

Ronen J., (2002) *Post–enron reform: Financial–statement insurance and GAAP revisited*.

Rossi C., Gervasio D. (2008), *La revisione aziendale. Teoria e procedure*, Giuffrè.

Ruiz–Barbadillo E., Gomez–Aguilar N., Carrera N., (2009), *Does mandatory audit firm rotation enhance auditor independence? Evidence from Spain*, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 28(1), pag. 113–135.

Salehi M., *An Investigation of the Effect of Audit Quality on Accrual Reliability of Listed Companies on Tehran Stock Exchange*, in <http://www.rmci.ase.ro/no11vol5/15.pdf>.

Sayyar H., Basirudding R., Rasid S.Z.A., Sayyar L., (2014) *Mandatory Audit Firm and Audit Partner Rotation*, *European Journal of Business and Management* 6(26), pag. 80.

Shockley R.A., (1981), *Perceptions of auditors' independence: an empirical analysis*, *The Accounting Review*, 56(4), pag. 785–800.

Simunic D., (1984), *Auditing, Consulting, and Auditor Independence*, *Journal of Accounting Research*, 22(2), pag. 679–702.

Teoh S.H., Wong T.J. (1993), *Perceived Auditor Quality and the Earnings Response Coefficient*, *The Accounting Review*, 68(2), pag. 346–366.

Tettamanzi P., Spertini I., Sacchi M, Spadaro F. (2009), *Il mercato della revisione contabile in Italia e la sua disciplina giuridica*, in *Revisione Contabile e Internal Auditing*, IPSOA.

Titman S., Trueman B., (1986), *Information quality and the valuation of new issues*, *Journal of Accounting and Economics* 8, 159–172.

Tran K.D., (2015–2016) *Audit firm rotation and audit firm tenure, improvement or deterioration of the financial reporting quality for Dutch listed firms?*, Radboud University Nijmegen, in

<https://pdfs.semanticscholar.org/a6fc/76b0a658e0c575abec71b137642ef086459d.pdf>, pag. 11.

Trompeter G., (1994), *The effect of partner compensation schemes and generally accepted accounting principles on audit partner judgment*, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 13(2), pag. 56–68.

Turner L.E., (2000), *Speech by SEC Staff: Current SEC Developments: Independence "Matters"*, 2000, in <https://www.sec.gov/news/speech/spch445.htm>.

Wallace, W. (1980), *The economic role of the audit in free and regulated markets. The Touche Ross and Co. Aid to Education Program*, reprinted in *Auditing Monographs* (New York Macmillan Publishing Co., 1985).

Wallace, W. (1987), *The economic role of the audit in free and regulated markets: a review, research in Accounting Regulation* 1, 7–34.

Wallace, W. (2004), *The economic role of the audit in free and regulated markets: a look back and a look forward, research in Accounting Regulation* 17, 267–298.

Watts R., Zimmerman J., (1979), *The demand for and supply of accounting theories: the market for excuses. The Accounting Review* 54:2, 273–306.

Watts R., Zimmerman J., (1986), *Positive accounting theory*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice–Hall

Watts R., Zimmerman J., (1986), *The demand of and supply for accounting theories. The Accounting Review* 54:2, 273–305.

Zannella P., (2014), *Rotazione obbligatoria: la qualità dell'audit migliora con l'ultimo mandato*, in <https://www.knowledge.unibocconi.it/notizia.php?idArt=14416>.

Zerni M., Kallunki J.P., Nilsson H., (2010), *The entrenchment problem, corporate governance mechanism, and firm value*, *Contemporary Accounting Research*, 27(4), pag 1169–1206.

## SITOGRAFIA

---

[https://www.revisionelegale.mef.gov.it/opencms/export/mef/resources/PDF/ISA\\_ITALIA\\_003\\_ISQC\\_ITALIA\\_1\\_CL\\_10\\_12\\_14.pdf](https://www.revisionelegale.mef.gov.it/opencms/export/mef/resources/PDF/ISA_ITALIA_003_ISQC_ITALIA_1_CL_10_12_14.pdf).

<https://www.ifac.org/publications/audit-fees-survey-analysis-audit-fees-percentage-corporate-revenue>

<https://blog.auditanalytics.com/implications-of-the-cmas-call-for-a-joint-audit-among-the-ftse-350/>

<http://www.associazioneprofessionisti-cr.it/content/file/Odcec/Convegni/2019/Dispense%203%20aprile%202019.pdf>



DIPARTIMENTO DI IMPRESA E MANAGEMENT

Corso di Laurea Magistrale in Amministrazione, Finanza e Controllo

Cattedra di Revisione aziendale, tecnica e deontologia professionale

GIUDIZI DI REVISIONE E DURATA DEL MANDATO: EVIDENZE  
EMPIRICHE DEL CONTESTO ITALIANO

*ABSTRACT*

RELATORE

Chiar.mo Prof.

Alessandro Mechelli

CANDIDATA

Fabiana Costanzo

Matr. 705491

CORRELATORE

Chiar.mo Prof.

Alessandro Musaio

La presente tesi di laurea magistrale è il risultato di un approfondito studio volto ad indagare gli effetti della regola di rotazione obbligatoria delle società di revisione legale e del partner responsabile dell'incarico di revisione. In particolare, il presente elaborato si pone l'obiettivo di analizzare l'istituto della *Mandatory Rotation Rule*, al fine di comprenderne gli effetti e le peculiarità, indagando il fenomeno all'interno di un contesto in cui la regola di rotazione obbligatoria delle società di revisione e del responsabile chiave della revisione sono state introdotte ed implementate legislativamente: il panorama italiano.

La tesi è strutturata in quattro capitoli preceduti da un'introduzione, la quale illustra, in una visione d'insieme, le caratteristiche dell'analisi posta in essere, identificando dapprima le peculiarità dell'istituto della revisione legale dei conti, il quale si presenta in continua evoluzione soprattutto a causa dei cambiamenti della legislazione nazionale e internazionale nell'area dell'informativa contabile e finanziaria, in risposta a sempre maggiori esigenze e bisogni delle organizzazioni e degli individui. Successivamente, il paragrafo introduttivo volge verso l'argomento fulcro del presente lavoro, le cui parole chiave possono identificarsi in: *audit quality*, *audit tenure* e indipendenza.

Il primo capitolo del presente elaborato introduce innanzitutto il concetto di attività di revisione legale dei conti, il cui fine ultimo è quello di pronunciare un parere indipendente sul bilancio d'esercizio (e/o consolidato) con l'emissione di una relazione all'interno della quale viene espresso un giudizio professionale sull'attendibilità e sulla veridicità delle informazioni rappresentate nel bilancio d'esercizio e, se presente, nel bilancio consolidato, della società sottoposta a revisione legale, ai sensi dell'art 14 del d.lgs. 27 gennaio 2010, n. 39.

L'attività di revisione legale dei conti svolge una funzione fondamentale all'interno dei mercati finanziari poiché si pone l'obiettivo, come affermato dal principio di revisione ISA Italia n. 200, di accrescere il livello di fiducia degli utilizzatori del bilancio, al fine di fornire la ragionevole sicurezza che quest'ultimo rappresenti in maniera veritiera e corretta la situazione economico-patrimoniale e finanziaria della società, in conformità al quadro normativo di riferimento.

Dopo aver introdotto il concetto di attività di revisione legale dei conti, si illustrano da un lato le teorie sviluppate in letteratura circa la domanda dei servizi di revisione, le quali si possono identificare in: *policeman theory*, *lending credibility theory*, *theory of inspired confidence* e *agency theory* e dall'altro, si descrive il ruolo che tale attività riveste nel sistema economico: la letteratura, infatti, ha più volte dimostrato come la revisione possa essere considerata uno strumento in grado di minimizzare i costi di agenzia, migliorare le decisioni di investimento e configurarsi come potenziale meccanismo assicurativo.

Infine, il primo capitolo ha lo scopo di illustrare e dettagliare le diverse tipologie di giudizio di revisione. La relazione di revisione sul bilancio è il principale documento di sintesi di tutto il lavoro di revisione e delle conclusioni raggiunte sulla base degli elementi probativi acquisiti, con la quale il revisore formalizza il proprio giudizio professionale sul bilancio stesso.

Tra le opinioni più diffuse, la parte più importante della relazione di revisione legale è il paragrafo consistente nel giudizio sul bilancio: difatti, la relazione di revisione deve indicare con chiarezza il giudizio del revisore sul bilancio.

Al fine di esporre l'argomento in modo sistematico e completo, si è reputato opportuno descrivere, in primo luogo, l'evoluzione storica delle fonti normative sulla relazione di revisione e giudizio sul bilancio, per passare poi all'analisi dettagliata dei differenti giudizi elaborabili dal revisore, in conclusione all'attività svolta ed agli elementi probativi raccontati nel corso nella medesima.

L'ISA Italia 700 suddivide i giudizi di revisione in due macro-classi: giudizio senza modifica e giudizio con modifica. In particolare, al termine del suo lavoro, il revisore esprime sul bilancio un giudizio "senza modifiche" – nella prassi noto come "giudizio positivo" o *clean opinion* – laddove possa concludere che il bilancio sia stato redatto, in tutti i suoi aspetti significativi, in conformità al quadro normativo sull'informazione finanziaria applicabile. Nel caso in cui il revisore ritenga che il bilancio revisionato sia conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione, la relazione evidenzia un giudizio positivo (giudizio senza modifica). Più precisamente, il giudizio senza modifica è univoco e viene espresso qualora il revisore ritenga di aver acquisito elementi probativi sufficienti ed appropriati e conclude che gli eventuali errori identificati, singolarmente o nel loro insieme, non siano significativi e/o pervasivi per il bilancio. In tutti gli altri casi, il revisore dovrà invece esprimere un "giudizio con modifica", in relazione alle caratteristiche delle problematiche riscontrate nel corso dell'attività di revisione svolta, secondo criteri tecnici ben precisi delineati dagli *standard* di revisione: giudizio con rilievi, giudizio negativo e impossibilità di esprimere un giudizio.

Il giudizio professionale espresso dal revisore è destinato ai vari *stakeholders* interni ed esterni alla società revisionata, i quali si aspettano un alto livello di qualità dell'audit da parte del revisore, al fine di meglio indirizzare le proprie scelte d'investimento.

Tuttavia, è necessario sottolineare che, a seguito degli scandali contabili degli ultimi decenni, connessi anche alla crisi finanziaria del 2008, si è messa in dubbio la figura del revisore come soggetto indipendente atto a migliorare la qualità e la credibilità dell'informazione finanziaria fornita al mercato. Al fine di ottimizzare tale posizione ed incrementare la fiducia al mercato, si sono avviate, da parte dei diversi organi regolamentari, a livello internazionale, diverse azioni finalizzate a stabilizzare il sistema finanziario.

La forte influenza delle società di revisione sui mercati finanziari ha portato ad implementare le regole vigenti nel mercato al fine di migliorare e rafforzare la qualità dell'audit (*audit quality*). L'*audit quality* è, però, un concetto di difficile inquadramento teorico tant'è che nessuna delle definizioni fornite nel corso del tempo è stata universalmente accettata.

Il secondo capitolo del lavoro si pone l'obiettivo di argomentare il concetto di *audit quality*, che, non avendo una definizione univoca, viene illustrato attraverso l'analisi delle varie definizioni fornite in letteratura, soffermandosi inoltre sulle misure della qualità dell'audit. In particolare, in letteratura, la definizione maggiormente utilizzata è quella proposta da DeAngelo (1981), secondo la quale l'*audit quality* si definisce come “la probabilità congiunta, valutata dal mercato, che il revisore sappia rilevare errori ed irregolarità nelle evidenze contabili dell'impresa e che li comunichi al mercato in modo che gli *stakeholders* non siano tratti in inganno da una distorta rappresentazione delle situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società”. Si può dedurre che, secondo tale definizione, l'*AQ* è una funzione della capacità del revisore di rilevare errori significativi (capacità tecniche) e di segnalare gli errori medesimi (indipendenza del revisore).

La letteratura, oltre a fornire una definizione di *AQ* ne mette in risalto anche i meccanismi di miglioramento: in particolare, sulla base di quanto illustrato nella prima parte del secondo capitolo e, sulla base della definizione di *AQ* fornita dalla DeAngelo (1981), le alternative proposte come meccanismi di miglioramento dell'*audit quality* possono sostanzialmente ricondursi a quattro categorie: rotazione obbligatoria della società di revisione legale e/o del partner della revisione; *joint audit* o revisione congiunta; divieto di fornire servizi diversi dalla revisione legale e, infine, i meccanismi specifici di remunerazione del revisore. Il presente lavoro si focalizza sull'analisi empirica della durata del mandato delle società di revisione e del partner nel panorama italiano. Tuttavia, per completezza, si sono descritti altri strumenti regolamentari, anche a livello internazionale, idonei ad incrementare la qualità della revisione, attualmente oggetto di dibattito di legislatori, professionisti e letterari.

L'ultima parte del secondo capitolo della tesi illustra al lettore, grazie ad uno studio condotto dall'Osservatorio di Revisione della SDA Bocconi (2020), l'attuale situazione del mercato della revisione in Italia ed il quadro in cui verrà inserita l'indagine. In particolare, l'osservazione si è concentrata, in primo luogo, sulle società iscritte nel Registro Unico dei Revisori, al fine di analizzarne la forma giuridica, la posizione geografica e la dimensione e, in secondo luogo, facendo un approfondimento sulle cosiddette *Big Audit Firm*, analizzandone la domanda dei vari servizi di revisione (revisione *ex lege*, revisione volontaria e servizi diversi dalla revisione). Come già in precedenza accennato, secondo la definizione di *AQ* elaborata dalla DeAngelo, il livello della qualità

della revisione rappresenta il risultato del rispetto del requisito dell'indipendenza, combinato inoltre con il requisito della capacità tecnica. Uno degli strumenti più dibattuti negli ultimi anni, soprattutto al fine di rafforzare l'indipendenza del revisore è la regola di rotazione obbligatoria della società di revisione e del partner responsabile dell'incarico di revisione, tema centrale del presente lavoro. Si comprende, a questo punto, come l'argomentazione circa l'indipendenza del revisore non può prescindere dai riferimenti alla normativa in tema di *MRR*, pertanto, *audit quality*, indipendenza e *rotation* della società di revisione e del partner responsabile dell'incarico, non solo sono le tre tematiche centrali del presente lavoro, ma lo studio di una non può prescindere dalle altre.

Il terzo capitolo del presente lavoro, suddiviso in tre parti, approfondisce l'argomento della regola di rotazione obbligatoria delle società di revisione e del partner responsabile dell'incarico di revisione, dapprima attraverso un *excursus* storico sull'evoluzione della citata regola nel contesto italiano, oggetto di studio del presente lavoro. Infatti, l'istituto della *Mandatory Rotation Rule* (di seguito *MRR*) delle società di revisione e/o del partner della revisione è stato oggetto di differenti interventi normativi in Italia nell'arco degli ultimi anni.

La normativa vigente in materia di rotazione obbligatoria, la quale fa riferimento al d.lgs. 39/2010, così come modificato dal d.lgs. n. 135/2016, prevede all'art. 17, comma 1, per gli Enti di Interesse Pubblico (EIP) e gli Enti sottoposti a Regime Intermedio (ERI) che "L'incarico di revisione legale ha la durata di nove esercizi per le società di revisione e di sette esercizi per i revisori legali. Esso non può essere rinnovato o nuovamente conferito se non siano decorsi almeno quattro esercizi dalla data di cessazione del precedente incarico". Per le restanti società si applica l'impostazione di cui all'art. 13, comma 2: "l'incarico ha la durata di tre esercizi, con scadenza alla data dell'assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo al terzo esercizio dell'incarico".

Relativamente alla *Mandatory Partner Rotation*, il decreto sancisce, per la revisione di EIP e ERI, all'art. 17, comma 4, che "L'incarico di responsabile chiave della revisione dei bilanci non può essere esercitato da una medesima persona per un periodo eccedente sette esercizi sociali, né questa persona può assumere nuovamente tale incarico, neppure per conto di una diversa società di revisione legale, se non siano decorsi almeno tre anni dalla cessazione del precedente".

La seconda parte del terzo capitolo espone al lettore la regola della *MRR* nella dottrina internazionale, il cui dibattito è persistito per diversi decenni, soffermandosi su varie tematiche tra le quali spiccano: la durata ideale del mandato, la rotazione dell'intera società di revisione e/o del solo partner della revisione e, infine, la rotazione della società di revisione volontaria contro quella obbligatoria. Infatti, in primo luogo, la seconda parte del terzo capitolo della presente tesi vuole identificare gli argomenti

più importanti, sostenuti dagli accademici, letterari, professionisti e legislatori, a supporto e contrari alla medesima.

L'istituto della *MRR* ha provocato notevoli dibattiti in letteratura e, i vari professionisti, accademici e legislatori che si sono espressi al riguardo non hanno una posizione comune circa l'efficacia della citata regola, questo perché l'applicazione della *MRR* potrebbe influenzare sia positivamente che negativamente la qualità del servizio di revisione prestato alla società cliente.

Dunque, da un punto di vista teorico, la norma potrebbe avere implicazioni sia positive che negative sull'*AQ*. Lo studio degli effetti della *Mandatory Rotation* si inserisce nel filone accademico più volte ripreso ed analizzato in letteratura, il quale può generare un duplice effetto sull'*audit quality*: infatti, se da una parte una mancata imposizione legislativa della rotazione obbligatoria delle società di revisione e/o del partner responsabile può danneggiare l'indipendenza del revisore e l'oggettività dell'*opinion* rilasciata, d'altra parte la regolamentazione della *tenure* del mandato potrebbe comportare significative perdite di informazioni e conoscenze utili per lo svolgimento dell'attività di audit. Nel complesso, i risultati della ricerca sugli effetti della *Mandatory Audit Firm Rotation (MAFR)* e *Mandatory Partner Rotation (MPR)* sull'indipendenza del revisore e sulla qualità della revisione suggeriscono che, mentre la rotazione potrebbe migliorare l'indipendenza del revisore, soprattutto quella formale, non si dovrebbero ignorare le conseguenze negative che la *rotation* potrebbe avere per la competenza *client-specific* del revisore stesso.

Sebbene le argomentazioni fin qui trattate sono valide sia per la *Mandatory Audit Firm Rotation* che per la *Mandatory Partner Rotation*, il terzo capitolo del presente elaborato prosegue illustrando al lettore le differenze più importanti tra i due tipi di *rotation (MAFR e MPR)* che a loro volta conducono a previsioni diverse sull'effetto della *tenure* sulla qualità della revisione legale. Infine, considerato che gli effetti indotti dai cambi di revisione possono essere diversi a seconda che si tratti di rotazione obbligatoria o volontaria, il terzo capitolo si pone l'obiettivo di illustrare gli effetti dell'*audit rotation* quando assume connotazione obbligatoria, essendo imposta dalla legge, o volontaria, frutto della scelta del revisore e/o del cliente.

La letteratura sul tema della *MRR* ha fornito fino ad oggi risultati non sempre univoci. Da un punto di vista teorico, infatti, la *rotation* obbligatoria della società di revisione potrebbe avere implicazioni sia positive che negative sull'*AQ*, poiché, da un lato, è considerato un modo per aumentare e migliorare la qualità della revisione, mentre dall'altro è ritenuto costoso e può causare, tra l'altro, la perdita delle conoscenze *client-specific* possedute dalle società di revisione.

Di conseguenza, al fine di chiarire se chiaro se la regola di rotazione obbligatoria possa essere considerata un mezzo efficace per incrementare l'*audit quality*, l'ultima parte del terzo capitolo fornisce l'esame delle evidenze empiriche circa l'effetto di tale regola in diversi contesti di ricerca.

Tuttavia, neanche l'evidenza empirica sulla *MRR* è stata molto chiara, infatti, nonostante siano stati condotti numerosi studi su questo argomento, gli effetti della rotazione obbligatoria sono ancora poco chiari. Uno dei motivi è, come sopra illustrato, il fatto che la rotazione della società di revisione è obbligatoria solo in un numero limitato di paesi, rendendo così molto difficile raccogliere prove empiriche solide. La maggior parte degli studi condotti si è concentrata su situazioni in cui le rotazioni di audit sono state intraprese volontariamente e, poiché gli incentivi del revisore sono diversi, le conclusioni tratte da ambienti di sostituzione volontaria non possono essere facilmente estese alle impostazioni di rotazione obbligatorie. Inoltre, la scarsa letteratura che considera le situazioni in cui la *MRR* è efficace non è in grado di dimostrare che i benefici di tale regola superano i costi ad essa associati. Numerosi studi hanno, inoltre, cercato di determinare le implicazioni della *MRR* esaminando le rotazioni dei partner: gli studi empirici incentrati sulla *MPR* sono, ancora una volta, principalmente condotti in contesti di rotazione volontaria e non sono stati in grado di raggiungere risultati solidi e univoci.

Il quarto ed ultimo capitolo racchiude l'analisi empirica del presente elaborato, soffermandosi, in particolar modo, sugli aspetti riguardanti gli Enti di Interesse Pubblico (EIP) nel contesto italiano, al fine di analizzare le peculiarità relative alla *Mandatory Audit Firm Rotation* ed alla *Mandatory Partner Rotation*.

Il quarto capitolo è stato suddiviso in due parti: la prima parte dapprima approfondisce l'argomento della nomina della società di revisione negli EIP, al fine di meglio comprendere come il legislatore abbia voluto rafforzare il carattere dell'indipendenza e, successivamente, soffermarsi sui casi di revoca/dimissioni/risoluzione consensuale dell'incarico di revisione legale negli EIP, argomento di notevole rilevanza per il presente studio, mentre, la seconda parte del quarto capitolo, illustra l'analisi empirica svolta.

Come emerso nel terzo capitolo, gli effetti della *rotation* obbligatoria, sia a livello di società di revisione che di partner responsabile, non sono stati ancora chiaramente dimostrati in maniera univoca, concludendosi, i vari studi, con risultati contrastanti. La ricerca qui presentata, invece, ha lo scopo di studiare il fenomeno della *MRR* anche con un approccio opposto rispetto alle più volte citate

ricerche empiriche<sup>321</sup>: infatti, oltre all'analisi dell'effetto della regola di rotazione obbligatoria sull'*AQ*, si vuole analizzare l'incidenza di una particolare fattispecie di misura di *audit quality* sulla ormai implementata, nel panorama italiano, *MRR*.

L'indagine assume quindi rilevanza osservando tale fenomeno in un contesto, quello italiano, dove la rotazione della società di revisione e del partner responsabile dell'incarico di revisione sono imposti per legge da molti anni ed il nome del partner è reso pubblico.

Un tema centrale dello studio è costituito dall'*opinion* del revisore. Nella presente indagine, si esamina l'evoluzione del giudizio di revisione ricevuto dalle società ricomprese nel campione oggetto di analisi, in un intervallo di tempo sufficientemente prolungato (dieci anni), con lo scopo principale di verificare come la particolare misura di *audit quality* della tipologia di *opinion* pronunciata dalla società di revisione possa in qualche modo incidere sulla volontà da parte della società revisionata, di non rispettare i termini massimi stabiliti dalla legge sulla durata del mandato di revisione ma di interrompere il rapporto prima dello scadere dell'incarico (revoca/risoluzione consensuale). Al fine di verificare tale aspetto è stata effettuata una duplice ricerca: da un lato, l'individuazione della sostituzione della società di revisione e del partner responsabile, con l'obiettivo di analizzare e constatare se la *rotation* individuata fosse riconducibile alla scadenza dei termini imposti per legge (*rotation* obbligatoria) o fosse il frutto della decisione della società sottoposta a revisione legale e, quindi antecedentemente la scadenza del mandato stabilita dalla legge (*rotation* volontaria); dall'altro lato, l'analisi dell'*audit opinion* espressa dalla società di revisione.

Sulla base degli obiettivi della ricerca sopra descritti, si è provveduto allo sviluppo dell'indagine principale: l'individuazione di un nesso tra l'espressione, da parte della società di revisione, di un giudizio con modifica e la sostituzione volontaria della società di revisione stessa e/o del partner della revisione.

Il quesito fondamentale riguarda, quindi, l'interruzione del rapporto di revisione legale prima dello scadere del mandato stabilito per legge (*rotation* volontaria) al fine di indagarne le motivazioni di fondo e verificare se queste possano, in qualche modo, essere legate alla misura di *AQ* del giudizio emesso dalla società di revisione stessa. Tuttavia, va precisato che le società quotate tengono alla diffusione di informazioni chiare e positive in merito alla propria situazione economico-finanziaria al fine di incrementare la fiducia dei potenziali investitori.

---

<sup>321</sup> Il paragrafo 3.2.4 dettaglia le varie ricerche empiriche elaborate in letteratura, circa gli effetti della *MRR* sull'*AQ*.

Quindi, secondo quanto finora esposto, le ipotesi configurabili a tal fine sono l'assenza di risultati ed osservazioni significative e la riduzione dell'indipendenza del revisore a causa di una eccessiva durata del mandato e, pertanto, incremento dell'*AQ* a seguito dell'implementazione legislativa della *MRR*.

All'indagine principale seguono poi delle ulteriori ricerche e, conseguentemente, ulteriori risultati non trascurabili come:

- l'analisi dell'incidenza delle rotazioni volontaria sul totale delle rotazioni avvenute nell'arco di tempo osservato, sia a livello di società che di partner;
- l'analisi delle tipologie di giudizio emesso da parte delle società di revisione, nel periodo di tempo esaminato;
- la sostituzione volontaria della società di revisione a causa dell'obbligatoria sostituzione del responsabile chiave;
- lo studio sull'incidenza nel mercato italiano, per il campione selezionato, delle società di revisione classificate come *Big Four* sulle società *Non-Big Four*;
- l'incidenza dell'implementazione legislativa della *MRR* sul giudizio della società di revisione.

Il campione selezionato per l'analisi empirica illustrata nel quarto capitolo è composto da 100 società italiane industriali, commerciali e di servizi (ICS), quotate alla Borsa Italiana di Milano sul segmento MTA (Mercato Telematico Azionario) appartenenti ai più variegati settori: immobiliare, edile, *automotive*, tessile, editoria, trasporto di merci e persone, elettronico, alimentare, telecomunicazioni, servizi informatici e software, farmaceutica, *utilities*. La ricerca delle società da includere nel campione è stata effettuata attraverso il *database AIDA*, grazie al quale è stato possibile impostare filtri e parametri di selezione idonei al fine di analizzare l'indagine obiettivo della presente trattazione.

Quanto al periodo di osservazione, l'orizzonte temporale considerato è il decennio 2010–2019. Come si può intuire, il periodo di analisi si estende fino al 2019 poiché è l'anno più recente per il quale si hanno disponibilità di tutti i report necessari alla ricerca mentre, il primo anno dell'orizzonte temporale utilizzato (2010) è stato scelto non solo perché *AIDA* garantisce la presenza di tutti i documenti utili ai fini della presente indagine con uno storico di dieci anni, ma anche al fine di impiegare serie storiche di dati omogenee, essendo stano, l'anno 2010, caratterizzato dall'introduzione del d.lgs. n. 39/2010, tema centrale del presente elaborato. In particolare, il d.lgs. n. 39/2010 va a modificare la *tenure* del partner responsabile della revisione, estendendo il periodo da sei a sette esercizi. Tuttavia, è necessario precisare che l'osservazione temporale si è estesa anche a periodi antecedenti il 2010, al fine di verificare l'origine delle rotazioni (obbligatorie/volontarie) delle società di revisione e del partner responsabili dell'incarico.

La selezione del campione delle 100 società è inoltre avvenuta considerando le società quotate per tutto l'orizzonte temporale di riferimento, 2010–2019, in maniera tale da rendere omogenea la ricerca e, di conseguenza, i risultati.

Dopo aver individuato il campione oggetto di indagine, il quarto ed ultimo capitolo prosegue la trattazione illustrando l'analisi ed esponendo i risultati osservati nello studio. Dapprima, si è identificato, osservando ed analizzando le relazioni predisposte dalle società di revisione allegate al bilancio d'esercizio, lungo l'arco di tempo considerato, quali società di revisione siano classificate tra le *Big Four* (Deloitte, EY, PwC e KPMG) e quali tra le *Non-Big*. In merito a ciò, è stato possibile determinare che, sulla base di tutta la serie storica in analisi, soltanto il 7% delle società quotate oggetto del campione è stata revisionata da una società di revisione *Non-Big Four*, mentre il restante 93% è stata revisionata, in media, nel periodo considerato, da una società di revisione ricompresa nelle cosiddette *Big Four*. Sulla base di tali risultati si è potuto supporre che il mercato delle *Big Audit Firm* stia sempre di più andando a consolidare. Le motivazioni della scelta da parte di una società sottoposta a revisione di una *Big Audit Firm* possono essere varie e, soprattutto per le società quotate si possono individuare da una parte una maggiore fiducia e credibilità da parte degli investitori, poiché una società *Big* gode di particolare rinomanza a livello internazionale e, conseguentemente, la sua attività di revisione legale consente al mercato di percepire un alto grado di professionalità e indipendenza rispetto ad una società di revisione *Non-Big* e, d'altra parte, una migliore *audit quality*, dal momento in cui le società di revisione *Big Four* sono società storiche e specializzate nel proprio ambito a livello internazionale.

Sulla base degli studi esposti nel presente lavoro e sviluppati in letteratura, il quarto capitolo vuole ora concentrare l'analisi sui due temi fondamentali del presente elaborato: il giudizio di revisione e la *Mandatory Rotation Rule*. In particolare, le tematiche esaminate sono: la tipologia di giudizi emessi da parte delle società di revisione per ciascuna società del campione, nell'intervallo di tempo selezionato; gli elementi alla base del giudizio di revisione espresso, ricavati sia dalla relazione di revisione che dal bilancio; la durata del mandato e verifica del rispetto di rotazione obbligatoria (*MAFR*) o attuazione di una rotazione volontaria della società di revisione; le motivazioni illustrate nel verbale dell'assemblea, nella proposta del collegio sindacale e nella relazione illustrativa del consiglio di amministrazione a proposito della nomina, revoca o risoluzione consensuale dell'incarico di revisione; la durata del mandato del partner responsabile dell'incarico di audit al fine di accertare il rispetto della *MPR* o la rotazione volontaria dello stesso a favore di un partner della medesima società di revisione.

Innanzitutto, in base alla lettura e all'analisi delle relazioni di revisione allegate al bilancio d'esercizio di ciascuna società ricompresa nel campione, per ogni anno dell'arco temporale esaminato, è stata identificata la tipologia di giudizio. Il risultato dell'analisi sui giudizi professionali emessi dalla società di revisione sulle società del campione selezionato mostra chiaramente la crescente presenza di *clean opinions* nell'arco di tempo considerato. Infatti, i giudizi senza modifiche si mantengono stabili nel corso del periodo considerato, arrivando addirittura al 100% negli anni 2011 e 2013, mentre la percentuale più bassa si riscontra negli anni 2016 e 2017 (pari al 98% di giudizi senza modifiche).

Il quarto capitolo procede con l'illustrazione dei risultati empirici su una tematica fondamentale del presente elaborato: la *Mandatory Rotation Rule*. A tal fine, sono state distintamente analizzate, sulla base del campione selezionato, la *Mandatory Audit Firm Rotation* e la *Mandatory Partner Rotation*, al fine di verificare se la rotazione avvenuta, lungo il periodo oggetto di analisi, sia stata obbligatoria (secondo i termini previsti dalla legge) o volontaria (per libera scelta della società revisionata o la società di audit). I risultati dell'analisi mostrano che soltanto l'8% delle società oggetto di analisi ha volontariamente deciso di sostituire la società di revisione prima della scadenza del mandato prevista dalla normativa vigente. Considerato che la sostituzione anticipata del revisore può avvenire per revoca per giusta causa, risoluzione consensuale o dimissioni della società di revisione, sulla base dello studio del verbale dell'assemblea ordinaria, per il campione selezionato, delle otto società per le quali è avvenuta una rotazione volontaria della società di revisione, la cessazione del rapporto di audit è avvenuta al 50% a seguito di revoca per giusta causa e per il restante 50% a causa di risoluzione consensuale dell'incarico di revisione legale. Non sono stati rilevati casi di dimissioni della società di revisione. Inoltre, ricordando quanto previsto dal d.lgs. n. 39/2010, si sono analizzate le motivazioni di fondo riguardanti la volontaria sostituzione della società di audit, attraverso l'analisi del verbale dell'assemblea di revoca/risoluzione consensuale e nomina della nuova società di revisione, la relazione illustrativa del consiglio di amministrazione all'assemblea ordinaria e la proposta motivata del collegio sindacale per il conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti.

La motivazione posta alla base del cambio intenzionale della società di revisione (quindi antecedentemente la scadenza del novennio stabilito dalla legge) da parte di tutte le otto società campione risultanti dall'analisi della *MAFR*, riguarda la volontà di conformarsi alla controllante o controllata significativamente rilevante nel bilancio, al fine di conferire l'incarico ad un revisore unico del gruppo. Il revisore di gruppo consentirà, a questo punto, di ottimizzare l'efficienza e l'efficacia del processo di revisione anche ai fini delle attività relative alla revisione del bilancio consolidato.

Un'ulteriore analisi effettuata riguarda la *MPR*. A differenza della sostituzione volontaria della società di revisione, il fenomeno della sostituzione anticipata e volontaria del partner responsabile chiave della revisione è decisamente più frequente. Infatti, i casi di rotazione del responsabile di un incarico di audit precedentemente lo scadere del termine settennale previsto dal d.lgs. 39/2010 per gli EIP, sono pari al 38%.

La frequenza di tali rotazioni volontarie può ricondursi alle riorganizzazioni interne delle società di revisione. Infatti, cambi volontari dei responsabili dell'incarico possono essere organizzati anticipatamente e in maniera vantaggiosa al fine di ridurre eventuali impatti organizzativi. Si pensi ad esempio all'ottenimento di più incarichi di revisione (quindi più società da revisionare) da parte di una stessa società di audit: al fine di organizzare al meglio le risorse è possibile assegnare, ai vari incarichi di revisione assunti, i partner responsabili in maniera più efficiente, riducendo quanto più possibile l'impatto organizzativo.

Analizzando le rotazioni del partner responsabili dagli incarichi di revisione si sono riscontrati casi in cui, pur mantenendo la medesima società di revisione, ad avvenuta rotazione del partner (sia obbligatoria che volontaria) si sia modificato anche il giudizio finale di revisione.

In particolare, si sono riscontrati otto casi di rotazione del partner seguiti da un cambiamento del giudizio professionale contenuto nella relazione di revisione, sei dei quali si configurano come rotazioni volontarie, effettuate antecedentemente lo scadere dei sette anni previsti dalla normativa vigente. In sei casi tra gli otto individuati, il giudizio si modifica soltanto nella presenza o meno di richiami d'informativa allo stesso. Invece, in due casi di rotazione del partner responsabile dell'incarico in maniera volontaria, il giudizio cambia completamente: da giudizio senza modifiche a giudizio con modifiche e viceversa.

Tale risultato dimostra che nel momento in cui il medesimo partner rimane responsabile dell'incarico di revisione per un lungo periodo di tempo per la stessa società cliente, rischia di cadere in una sorta di "*routine* professionale": al momento della sostituzione dello stesso, sia per lo scadere del mandato stabilito per legge o per riorganizzazioni interne alla società di audit, il nuovo responsabile dell'incarico di revisione si avvicina al bilancio del cliente con "nuovi" occhi critici, prestando così maggiore attenzione a tutte le aree di interesse in bilancio.

Nel campione esaminato, il cambiamento del partner, volontario o obbligatorio, ha dimostrato come la *MPR*, potrebbe contribuire a trasmettere all'"immutato" team di revisione, una prospettiva di audit innovativa in maniera tale da ricostituire un ambiente caratterizzato da imparzialità, indipendenza e scetticismo professionale.

Sulla base di quanto esaminato, non si sono riscontrati casi di sostituzione volontaria della società di revisione preceduti da un non favorevole giudizio da parte delle stesse. Ad ogni modo, c'è da precisare che, nel periodo oggetto di analisi, le relazioni di revisione contenenti giudizi con modifiche sono nettamente inferiori, o quasi nulle, rispetto a quelle con giudizi senza modifiche, così come sono molto ridotti i casi di rotazione volontaria delle società di revisione rispetto alle rotazioni previste dalla normativa vigente.

Sul tema dell'andamento crescente dei giudizi senza modifiche, si potrebbe configurare un'ipotesi di perdita di obiettività, calo del livello di scetticismo professionale e mancanza di imparzialità nell'espressione del giudizio, a causa delle relazioni intercorse tra le parti nel corso della prolungata durata del mandato. Infatti, da un lato, in caso di mancata regolamentazione della *Mandatory Rotation*, l'incarico di audit potrebbe diventare eccessivamente routinario, specialmente a causa del frequente affidamento su attività e procedure svolte negli anni precedenti le quali non permettono di individuare gli eventuali cambiamenti avvenuti sia per quanto riguarda l'attività interna che l'ambiente esterno e, dall'altro, l'atteggiamento di scetticismo professionale tipico del revisore potrebbe venire meno a causa dell'eccessivo instaurarsi di rapporti di "familiarità" che legano il revisore al management della società revisionata. Tuttavia, tali circostanze potrebbero essere risolte, oltre che dall'implementazione legislativa della rotazione obbligatoria delle società di revisione, anche dalla rotazione obbligatoria dei partner, i quali potrebbero contribuire a trasmettere all'immutato team di revisione, una prospettiva di audit innovativa, caratterizzata dai più volte citati "*new fresh eyes*", in maniera tale da ricostituire un ambiente caratterizzato da alto grado di imparzialità, indipendenza e scetticismo professionale. Attraverso l'analisi del campione selezionato sono stati evidenziati diversi casi i quali forniscono svariati spunti di riflessione circa le tematiche principali oggetto del presente elaborato. L'ultima parte del quarto capitolo illustra le particolarità di due casi ritenuti maggiormente interessanti, al fine di maggiormente comprendere lo studio fondamentale del presente lavoro.

Come empiricamente dimostrato, non sono stati rintracciati casi in cui un "cattivo" giudizio da parte delle società di revisione possa portare le società a sostituire, anticipatamente la scadenza del mandato, la società di audit stessa, tuttavia, le due società esaminate nell'ultima parte del quarto capitolo mostrano come l'implementazione legislativa della *MRR* influenzi il giudizio sul bilancio: con l'applicazione della *MRR*, al subentro di una nuova società di revisione, la quale opera in un ambiente nuovo con i c.d. "*new fresh eyes*", alto grado di indipendenza, obiettività e scetticismo professionale i quali, con un eccessivo periodo di incarico potevano venir meno, si è maggiormente attenti alle novità intercorse per la società revisionata, non essendo condizionati da precedenti esperienze ed analisi più volte effettuate.