



*Corso di Laurea Magistrale in Amministrazione, Finanza e
Controllo*

Cattedra - Principi Contabili Internazionali

**UNA VERIFICA EMPIRICA SU ADJUST E NON-ADJUST
EVENTS DI BILANCIO**

Prof. Fabrizio Di Lazzaro

Relatore

Prof. Simone Scettri

Correlatore

Gianluca Cirillo - 768631

Candidato

ANNO ACCADEMICO 2023/2024

Indice

ABSTRACT	6
INTRODUZIONE.....	8
Contesto generale della ricerca	8
L'importanza della gestione degli eventi finanziari manifestatisi dopo la chiusura dell'esercizio	10
Obiettivi e scopo dell'analisi	12
CAPITOLO 1: Teoria e Contesto degli Adjust e Non-Adjust Events nel Bilancio	15
<i>Sezione 1.1: Fondamenti Teorici e Normativi degli Adjust e Non-Adjust Events...</i>	<i>15</i>
Analisi ed evoluzione della normativa relativa alla registrazione di tali eventi nei bilanci aziendali.....	15
Evoluzione della normativa di Riferimento.....	16
IAS 10 “Events after the Reporting Period”: Descrizione dello Standard.	18
<i>Sezione 1.2: Implicazioni sul Bilancio e Ruolo degli Auditors</i>	<i>24</i>
Analisi delle principali implicazioni sui bilanci aziendali derivanti dall'applicazione del principio contabile.	24
Ruolo degli auditors nella verifica degli eventi di rettifica e non di rettifica	27
CAPITOLO 2: Impatto di Eventi Socio-Economici su Adjust e Non-Adjust Events	30
<i>Sezione 2.1: La Pandemia di Covid-19.....</i>	<i>30</i>
Impatto sulle operazioni aziendali e trattamento contabile del fenomeno	30
Le Misure di Sostegno Governativo e il loro Impatto su Adjust e Non-Adjust Events	34
Impatto Economico della Pandemia sul Principio di Continuità Aziendale (Going Concern) e sulla procedura di Impairment	39
<i>Sezione 2.2: Il Conflitto Russia-Ucraina</i>	<i>43</i>

Conseguenze dirette e indirette sulle aziende europee e internazionali.	43
L'impatto sulle relazioni commerciali internazionali e le strategie di adattamento delle aziende	49
Interventi delle Authorities	54
Casistica di eventi di bilancio adjust e non-adjust generati dalla guerra e dalle sanzioni economiche e le principali implicazioni.	58
<i>Sezione 2.3: La Crisi Energetica</i>	64
L'impatto della crisi energetica sulla competitività aziendale e sulle strategie di innovazione	64
Effetti sulla valutazione degli asset e sulla sostenibilità finanziaria.	68
Variazioni nei bilanci relativi a costi energetici e investimenti in energie alternative	74
CAPITOLO 3: Analisi Empirica delle Risposte di Aziende Leader ai 3 Grandi Eventi	
<i>Sezione 3.1: Metodologia di Ricerca e Selezione delle Aziende</i>	81
Definizione dei criteri di selezione delle aziende nei principali settori economici.	81
Descrizione del processo di raccolta dei dati di bilancio pre e post eventi	86
<i>Sezione 3.2: Analisi Empirica degli Effetti degli Eventi sui Bilanci Aziendali</i>	89
Esempi di trattamenti contabili specifici per ciascun tipo di evento	89
Analisi Empirica di Eventi Adjust e Non-Adjust.....	90
ROYAL DUTCH SHELL	90
ASTRAZENECA PLC	97
UNILEVER	104
VOLKSWAGEN GROUP	110
CONCLUSIONI	117
Sintesi dei principali risultati ottenuti.....	117
Implicazioni per i manager e i revisori contabili nella gestione degli eventi post-bilancio.	121

Proposte per future ricerche sul tema	124
BIBLIOGRAFIA	129

ABSTRACT

La presente tesi propone un'analisi empirica approfondita sugli effetti degli eventi "adjust" e "non-adjust", manifestatisi al termine dell'esercizio, sulle performance finanziarie aziendali, con un particolare focus sull'ambito contabile, secondo quanto disposto dal principio contabile internazionale IAS 10. L'obiettivo della ricerca è comprendere come queste categorie di eventi influenzino i bilanci aziendali e, di conseguenza, le decisioni di investimento e finanziamento, focalizzando l'attenzione sui tre eventi socio-economici più importanti degli ultimi anni: la pandemia Covid-19, il conflitto armato Russia e Ucraina e la conseguente crisi energetica.

Per condurre questa verifica empirica, è stato selezionato un campione rappresentativo di aziende operanti in diversi settori e di varie dimensioni. I dati finanziari di queste aziende sono stati raccolti e analizzati attraverso un periodo che comprende il prima, il durante e il dopo la manifestazione degli eventi "adjust" e "non-adjust". Metodologie quantitative sono state impiegate per valutare l'impatto di tali eventi su variabili finanziarie chiave, quali redditività, liquidità e solvibilità.

I risultati della ricerca indicano che gli eventi "adjust" tendono ad avere effetti prevedibili e gestibili sulle performance finanziarie aziendali, consentendo alle imprese di adottare strategie mirate per mitigare gli impatti negativi o sfruttare i vantaggi potenziali. In contrasto, gli eventi "non-adjust" mostrano un impatto più significativo e imprevedibile, spesso provocando turbolenze nei bilanci e influenzando negativamente le decisioni aziendali.

Questo studio fornisce preziosi *insight* per manager, investitori e *regulators*, facilitando una comprensione più approfondita di come gestire e valutare gli impatti finanziari degli eventi "adjust" e "non-adjust". Inoltre, suggerisce possibili linee guida per migliorare la resilienza finanziaria delle aziende di fronte a tali eventi, contribuendo così a una migliore gestione del rischio e alla creazione di valore a lungo termine per tutte le parti interessate. La ricerca evidenzia anche l'importanza di un'adeguata *disclosure* degli eventi successivi alla data di bilancio per aumentare la trasparenza e l'affidabilità delle informazioni finanziarie fornite dalle società ai propri stakeholder.

INTRODUZIONE

Contesto generale della ricerca

La ricerca empirica sugli eventi di bilancio adjust e non-adjust nel contesto contabile costituisce un'indagine fondamentale per comprendere l'impatto di eventi post-chiusura dell'esercizio sui bilanci aziendali. Questo ambito di studio riveste una notevole importanza sia per gli addetti al settore contabile e finanziario, sia per gli accademici interessati alla comprensione dei processi decisionali delle imprese e alla valutazione della loro affidabilità finanziaria.

Gli adjust-events si riferiscono a eventi di natura economica-finanziaria che richiedono correzioni o aggiornamenti nei bilanci aziendali a seguito della chiusura dell'esercizio contabile¹. Questi eventi possono includere, ad esempio, scoperte di frodi, errori contabili, modifiche nelle valutazioni degli *asset* o passività, o sviluppi legali significativi che impattano sulle stime contabili². In contrasto, i non-adjust events sono quegli eventi economici-finanziari che, sebbene si verifichino dopo la chiusura dell'esercizio, non richiedono alcuna modifica nei bilanci aziendali poiché non influenzano la situazione finanziaria o le performance economiche della società in modo significativo³.

La ricerca empirica su questi due tipi di eventi si propone di analizzare una serie di questioni cruciali: innanzitutto, mira a comprendere la frequenza e la natura degli eventi di correzione riscontrati dalle imprese in diversi settori e contesti economici. Questo aspetto fornisce preziose informazioni sulle pratiche contabili e sulla gestione del rischio nelle aziende. Inoltre, l'analisi delle cause alla base degli eventi di rettifica può contribuire

¹ *Gli adjust-events sono definiti dallo IAS 10 come eventi che forniscono evidenze di condizioni esistenti alla data di chiusura del bilancio e richiedono rettifiche nei conti per riflettere correttamente tali condizioni.* (IAS 10: Events after the Reporting Period, Accounting Principle issued by the International Accounting Standard Board).

² *Tali eventi sono definiti "adjusting" quando forniscono informazioni cruciali che modificano le stime contabili pre-esistenti.* Vedi: Oyedokun, G. E. (2015), *Adoption of IFRS: Implication of Event after Reporting Period on Auditors' Reports*. SSRN. Available at <https://ssrn.com/abstract=2912245> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2912245>

³ *I non-adjust events sono definiti dallo IAS 10 come eventi che non richiedono modifiche ai bilanci, ma possono richiedere disclosure nelle note integrative se significativi.* (IAS 10: Events after the Reporting Period).

a identificare le aree di debolezza nei sistemi contabili e di controllo interno, consentendo alle aziende di implementare nuove soluzioni mirate per la mitigazione di rischi futuri.

D'altro canto, la ricerca sugli eventi non-adjust si concentra sull'esame degli impatti finanziari e operativi di tali eventi sulle aziende. Questo tipo di analisi può rivelare la resilienza e la capacità di adattamento delle imprese di fronte a situazioni impreviste o emergenti. Inoltre, l'identificazione e la valutazione di tali eventi possono influenzare le decisioni degli investitori, poiché forniscono indicazioni sulla stabilità finanziaria e sulla gestione del rischio delle società quotate.

Uno degli obiettivi principali di questa ricerca è comprendere come gli adjust e non-adjust events influenzano le decisioni degli investitori, degli analisti finanziari e di altri stakeholder aziendali⁴. Ad esempio, gli investitori potrebbero reagire in modo diverso a eventi di adeguamento rispetto a eventi di non adeguamento, poiché gli eventi di adeguamento possono suggerire cambiamenti strutturali o normativi all'interno dell'azienda, che potrebbero avere impatti a lungo termine sulle performance finanziarie. Inoltre, tale ricerca può essere estremamente rilevante per i regolatori e gli organismi normativi, in quanto fornisce informazioni cruciali sulle implicazioni delle normative contabili e finanziarie e sugli effetti delle modifiche normative sulle pratiche aziendali e sulle decisioni degli investitori.

La metodologia utilizzata nella ricerca empirica su adjust e non-adjust events spazia da approcci quantitativi a qualitativi. Gli studi quantitativi prevedono la raccolta di dati finanziari e contabili per analizzare la frequenza, l'entità e gli impatti degli eventi adjust e non-adjust su un campione di aziende selezionate; questi studi spesso impiegano tecniche statistiche avanzate per identificare correlazioni significative e modelli di comportamento. D'altra parte, gli studi qualitativi si concentrano su interviste, casi di studio e analisi documentale per approfondire la comprensione delle cause e degli effetti degli eventi di bilancio adjust e non-adjust in specifici contesti aziendali.

Le implicazioni della ricerca su adjust e non-adjust events sono ampie e variegate. Sul fronte pratico, le aziende possono utilizzare i risultati della ricerca per migliorare la

⁴ Le decisioni degli stakeholder sono influenzate dalla classificazione di adjusting o non-adjusting events, in quanto questi possono riflettere cambiamenti significativi nelle condizioni economiche e operative dell'impresa. Per approfondimenti, vedi: Kellgren, J. (2018). *IAS 10 Events after the Reporting Period Problematic: Some Questions Regarding the Standard's (Read by its Letter) Understandability*. Skattenytt, 3-35. Available from <https://oru.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2:1387591>

gestione del rischio, rafforzare i controlli interni e rivedere le politiche contabili al fine di aumentare la trasparenza e la credibilità dei loro bilanci. Inoltre, gli investitori e gli analisti finanziari possono trarre vantaggio dalla comprensione degli effetti degli eventi post-chiusura dell'esercizio sulle valutazioni aziendali e sulle decisioni di investimento. Dal punto di vista accademico, la ricerca contribuisce allo sviluppo della teoria contabile e finanziaria fornendo nuove evidenze empiriche e arricchendo il dibattito accademico su argomenti quali la rilevanza delle informazioni contabili, la qualità dei bilanci aziendali e la gestione del rischio finanziario. Inoltre, questa ricerca può influenzare lo sviluppo di standard contabili e di regolamentazioni finanziarie, guidando l'evoluzione del quadro normativo per una migliore rappresentazione della realtà economica delle imprese. In conclusione, la ricerca empirica su adjust e non-adjust events rappresenta un importante contributo al campo della contabilità e della finanza aziendale, in quanto garantisce di approfondire la comprensione degli impatti degli eventi post-chiusura dell'esercizio sui bilanci aziendali e sulle decisioni degli *stakeholders*. Questo ambito di studio continua a suscitare interesse e attenzione da parte degli studiosi e dei professionisti del settore, poiché offre spunti preziosi per migliorare la gestione aziendale e l'analisi finanziaria.

L'importanza della gestione degli eventi finanziari manifestatisi dopo la chiusura dell'esercizio

La gestione degli eventi di natura economico-finanziaria emergenti dopo la chiusura dell'esercizio riveste un ruolo cruciale nell'ambito della contabilità e dell'analisi finanziaria delle aziende. Tale gestione si concentra sull'identificazione, la valutazione e la registrazione tempestiva di adjust e non-adjust events nei bilanci aziendali al fine di garantire una rappresentazione accurata e trasparente della situazione finanziaria e patrimoniale dell'azienda.

L'importanza della gestione degli eventi finanziari dopo la chiusura dell'esercizio risiede principalmente nella necessità di garantire la trasparenza, la comprensibilità e l'affidabilità delle informazioni finanziarie. Una gestione efficace di adjust e non-adjust events assicura, infatti, che i bilanci rappresentino un'immagine precisa della situazione finanziaria dell'azienda, fornendo agli investitori, ai creditori e ad altri *stakeholder* una

base solida per assumere decisioni chiare riguardo eventuali investimenti, aperture di linee di credito e ad altre questioni aziendali.

Inoltre, un'accurata gestione di tali eventi è essenziale per garantire la conformità dei documenti di bilancio agli standard contabili internazionali e alle normative vigenti.

Gli standard contabili, come ad esempio gli *International Financial Reporting Standards* (IFRS), stabiliscono linee guida chiare per la registrazione e la divulgazione degli eventi di adeguamento e non adeguamento nei bilanci delle aziende, e la non conformità a tali standard potrebbe generare conseguenze legali e finanziarie significative per le aziende, incluso il rischio di ricevere sanzioni da parte dei regolatori e altre misure che avrebbero un impatto negativo sulla fiducia che gli investitori e i creditori ripongono nei confronti della società.

La gestione degli eventi finanziari manifestatisi dopo la chiusura dell'esercizio è inoltre fondamentale per valutare e gestire il rischio finanziario e operativo; gli eventi imprevisti, come ad esempio catastrofi naturali, cambiamenti normativi o crisi economiche, possono avere un impatto significativo sulle performance finanziarie delle aziende, e soltanto una tempestiva identificazione e valutazione di tali eventi consente alle aziende di adottare misure correttive e di mitigazione del rischio per proteggere il loro valore aziendale e preservare la loro stabilità finanziaria.

Inoltre, la gestione degli eventi finanziari fornisce alle aziende una maggiore trasparenza e credibilità nel mercato finanziario; gli investitori e i creditori sono, infatti, sempre più attenti alle pratiche di rendicontazione finanziaria delle aziende e alla gestione dei rischi associati agli eventi futuri. Le aziende che gestiscono in modo efficace gli eventi finanziari e forniscono informazioni chiare e accurate ai loro stakeholder tendono ad avere una maggiore fiducia e una valutazione più favorevole sul mercato finanziario.

Infine, la gestione degli eventi finanziari dopo la chiusura dell'esercizio è essenziale per sostenere la pianificazione e la strategia aziendale a lungo termine: gli eventi imprevisti possono influenzare significativamente le prospettive finanziarie e operative delle aziende nel medio e lungo termine e soltanto una gestione proattiva consente alle aziende di adattare e rivedere le loro strategie aziendali in risposta alle mutevoli condizioni di mercato e ai cambiamenti nel contesto economico e normativo. In conclusione, la gestione di tali eventi di bilancio si rivela essere un pilastro fondamentale all'interno della gestione finanziaria e contabile delle aziende. Attraverso un'attenta identificazione,

valutazione e registrazione tempestiva sia degli adjust che dei non-adjust events, le aziende possono assicurare la trasparenza, l'affidabilità e la piena conformità dei propri bilanci agli standard contabili internazionali.

Obiettivi e scopo dell'analisi

La verifica degli eventi che comportano o meno la necessità di apportare rettifiche nei documenti di bilancio delle società costituisce un aspetto importante della ricerca economica nel campo della contabilità e della finanza aziendale.

Gli obiettivi principali di tale analisi sono molteplici e convergono verso la comprensione dell'impatto di eventi significativi sulla situazione finanziaria e patrimoniale delle aziende, nonché sull'economia nel suo complesso.

In questa trattazione, esploreremo i principali obiettivi di una verifica empirica sugli adjust e non-adjust events, con un particolare focus sull'importanza di tale analisi in relazione a tre rilevanti eventi socio-economici verificatisi negli ultimi anni: la pandemia COVID-19, il conflitto armato tra Russia e Ucraina e la conseguente crisi energetica. Questi eventi, di vasta portata e con impatti significativi a livello globale, rappresentano dei casi di studio ideali per analizzare come gli shock esterni possano influenzare le performance finanziarie aziendali e le decisioni strategiche.

Attraverso questa analisi, sarà possibile valutare in modo approfondito l'impatto di tali eventi sui bilanci delle aziende leader nei principali settori economici. In particolare, cercheremo di comprendere i meccanismi attraverso i quali gli eventi in questione hanno influenzato e continuano a influenzare i bilanci aziendali, evidenziando le sfide e le opportunità che ne derivano. Sarà fondamentale identificare le strategie di gestione adottate dalle aziende per affrontare queste situazioni di crisi, analizzando come tali strategie abbiano contribuito a mitigare gli impatti negativi e, in alcuni casi, a sfruttare nuove opportunità di crescita.

Inoltre, esamineremo gli effetti di questi eventi sulle valutazioni degli investitori e sulle decisioni aziendali, considerando come la percezione del rischio e dell'incertezza possa

influenzare le scelte di investimento e finanziamento⁵. La nostra analisi si concentrerà sull'uso di dati quantitativi per misurare l'impatto di adjust e non-adjust events su variabili finanziarie chiave, come la redditività, la liquidità e la solvibilità, offrendo così una panoramica completa e dettagliata delle dinamiche finanziarie in contesti di alta incertezza.

Con riguardo ai tre importanti eventi socio-globali degli ultimi anni, l'analisi degli eventi di adeguamento e non adeguamento assume un'importanza ancora maggiore; questi eventi hanno avuto un impatto significativo sull'economia mondiale, generando una serie di sfide e opportunità per le aziende leader nei principali settori economici.

La pandemia Covid-19 ha rappresentato una delle crisi sanitarie più gravi degli ultimi decenni, con ripercussioni su scala globale su tutte le attività economiche e commerciali. Le misure di *lockdown*, la riduzione della domanda e la distruzione delle catene di approvvigionamento hanno avuto effetti diretti e indiretti sui bilanci delle aziende, con conseguenze che variano a seconda del settore di appartenenza. Ad esempio, le aziende operanti nel settore sanitario potrebbero aver sperimentato un aumento della domanda di servizi e prodotti sanitari, a differenza di quelle operanti nel settore dei trasporti e dell'ospitalità, le quali hanno subito perdite significative a causa della diminuzione dei viaggi e del turismo. Attraverso un'analisi empirica degli eventi di adeguamento e non adeguamento legati alla pandemia di Covid-19, è possibile valutare come le aziende abbiano gestito la crisi, ad esempio mediante una netta riduzione dei propri costi operativi, ristrutturazioni aziendali o nuove strategie di mercato, e quali siano stati gli effetti di tali strategie sui bilanci aziendali e sulle valutazioni degli investitori.

Il conflitto tra Russia e Ucraina, invece, ha generato incertezza politica ed economica nella regione euro-asiatica, con possibili effetti negativi sulle attività delle aziende operanti in tali mercati. Le aziende leader nel settore dell'energia, delle materie prime e della logistica potrebbero essere particolarmente vulnerabili alle interruzioni delle forniture e ai rischi geopolitici associati al conflitto. Attraverso l'analisi empirica degli eventi di adeguamento e non adeguamento, possiamo valutare l'impatto del conflitto sui bilanci di queste aziende e identificare le strategie di mitigazione dei rischi adottate.

⁵ *La percezione del rischio è influenzata dalla capacità delle imprese di fornire informazioni accurate e tempestive sugli adjusting e non-adjusting events, come discusso in: Oyedokun, G. E. (2015), Adoption of IFRS: Implication of Event after Reporting Period on Auditors' Reports. SSRN. Available at <https://ssrn.com/abstract=2912245> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2912245>*

Infine, la crisi energetica, caratterizzata dalla volatilità dei prezzi del petrolio e dal cambiamento verso fonti energetiche più sostenibili, ha avuto un impatto significativo sulle aziende operanti nel settore energetico e in settori correlati. Le aziende del settore petrolifero e del gas potrebbero aver dovuto rivedere le proprie strategie di investimento e di espansione in risposta alla riduzione della domanda e alla volatilità dei prezzi delle materie prime, mentre le aziende del settore delle energie rinnovabili potrebbero aver beneficiato di una maggiore domanda di soluzioni energetiche sostenibili. Attraverso un'analisi empirica degli eventi di adeguamento e non adeguamento legati alla crisi energetica, è possibile valutare come le aziende abbiano risposto ai cambiamenti del mercato energetico e quali siano stati gli effetti di tali risposte sui bilanci aziendali e sulle valutazioni degli investitori.

In sintesi, l'analisi empirica degli eventi di adeguamento e non adeguamento nei bilanci aziendali riveste un ruolo essenziale nell'analisi della gestione e della risposta delle imprese di fronte a eventi di rilevanza significativa che impattano sulle loro performance finanziarie e patrimoniali. Attraverso un'indagine approfondita degli eventi correlati alla pandemia di Covid-19, al conflitto Russo-Ucraino e alla crisi energetica, emerge una comprensione più chiara di come tali avvenimenti abbiano inciso sui bilanci delle aziende leader nei principali settori economici, oltre a svelare le strategie adottate dalle stesse per affrontare tali sfide.

CAPITOLO 1:

Teoria e Contesto degli Adjust e Non-Adjust Events nel Bilancio

Sezione 1.1: Fondamenti Teorici e Normativi degli Adjust e Non-Adjust Events

Analisi ed evoluzione della normativa relativa alla registrazione di tali eventi nei bilanci aziendali.

La registrazione di eventi "adjust" e "non-adjust" nei bilanci aziendali è un tema rilevante nella contabilità e nella redazione dei bilanci secondo i principi contabili internazionali (IFRS) e nazionali (OIC). Questo ambito riguarda la corretta rilevazione in bilancio di eventi finanziari e non finanziari che si manifestano dopo la data di chiusura dell'esercizio, ma prima della pubblicazione dei documenti di bilancio.

La distinzione tra eventi adjust e non-adjust è fondamentale per garantire che i bilanci forniscano una rappresentazione veritiera e corretta della situazione finanziaria dell'azienda. Gli eventi di rettifica (adjust) forniscono evidenze di condizioni esistenti alla data di chiusura del bilancio e richiedono modifiche ai conti per riflettere accuratamente tali condizioni. Al contrario, gli eventi non di rettifica (non-adjust) rappresentano condizioni sorte successivamente alla chiusura dell'esercizio finanziari, le quali necessitano divulgazione nelle note integrative dei bilanci per informare adeguatamente gli *stakeholders* senza alterare le cifre già registrate.

L'importanza di una corretta classificazione di questi eventi risiede nella necessità di garantire trasparenza e accuratezza nella divulgazione di informazioni finanziarie. Ad esempio, la rilevazione tempestiva di una bancarotta di un cliente rilevante può influenzare significativamente le decisioni di credito future dell'azienda. Allo stesso modo, la divulgazione di un evento non di rettifica come un disastro naturale che colpisce gli impianti di produzione può fornire agli investitori un quadro chiaro dei potenziali rischi e impatti sulle operazioni future. Pertanto, l'aderenza a queste normative è cruciale per mantenere la fiducia degli investitori e degli altri utenti del bilancio.

Evoluzione della normativa di Riferimento

Le principali normative che regolano la registrazione degli eventi adjust e non-adjust sono gli *International Financial Reporting Standards* (IFRS), in particolare lo IAS 10 "Eventi dopo la data di riferimento del bilancio".

Lo IAS 10 (intitolato "Eventi successivi alla data di chiusura del bilancio") fu emanato per la prima volta nel Maggio del 1999 *dall'International Accounting Standards Committee* (IASC), ente predecessore dello IASB nel ruolo di sviluppo e pubblicazione dei principi contabili internazionali IFRS. Il principio in questione fu poi ripubblicato dallo IASB nel Dicembre 2003 e re-intitolato "*Events after the Reporting Period*" nel Settembre del 2007 come modifica conseguente dalla revisione del principio contabile internazionale IAS 1 "*Presentation of Financial Statements*".

Le numerose revisioni dello standard contabile sono state necessarie per adattarsi ai cambiamenti del contesto economico e alle esigenze degli *stakeholders*⁶; originariamente, infatti, lo standard mirava a chiarire come trattare gli eventi che si verificano tra la data di chiusura del bilancio e la data di autorizzazione per la pubblicazione.

Le revisioni principali hanno avuto lo scopo di chiarire quali eventi debbano essere considerati adjust events e quali non-adjust events⁷. Gli adjust events sono quelli che forniscono ulteriori evidenze di condizioni esistenti alla data di chiusura del bilancio e richiedono modifiche ai conti per riflettere accuratamente tali condizioni. Al contrario, i non-adjust events rappresentano condizioni sorte dopo la data del bilancio e non richiedono modifiche ai valori del bilancio, sebbene possano necessitare di una divulgazione nelle note se di rilevanza significativa.

Una delle revisioni significative è stata influenzata dalla necessità di armonizzare gli standard internazionali con le prassi contabili locali, migliorando così la comparabilità e la trasparenza delle informazioni finanziarie a livello globale. Questo ha portato a

⁶ Kellgren (2018) discute le difficoltà interpretative che sono emerse nel corso delle revisioni dello IAS 10, in particolare nel distinguere tra adjusting e non-adjusting events. Vedi: Kellgren, J. (2018). *IAS 10 Events after the Reporting Period Problematic: Some Questions Regarding the Standard's (Read by its Letter) Understandability*. Skattenytt, 3-35. Available from <https://oru.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2:1387591>

⁷ L'importanza della classificazione tra adjust e non-adjust events è stata affrontata da Oyedokun (2015), che analizza le implicazioni contabili di tali eventi sugli audit report. Vedi: Oyedokun, G. E. (2015), *Adoption of IFRS: Implication of Event after Reporting Period on Auditors' Reports*. SSRN. Available at <https://ssrn.com/abstract=2912245> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2912245>

un'adozione più ampia dello IAS 10 tra le diverse giurisdizioni, rafforzando l'importanza della trasparenza nella comunicazione degli eventi successivi.

Inoltre, l'evoluzione dello IAS 10 ha tenuto conto delle esperienze pratiche maturate nel settore aziendale e delle modifiche tecnologiche che hanno influenzato la disponibilità e la tempestività delle informazioni. Ad esempio, con l'avvento delle tecnologie digitali, è diventato più facile per le aziende monitorare e registrare eventi rilevanti in tempo reale, migliorando così la tempestività delle informazioni fornite agli *stakeholders*.

Un importante aggiornamento è stato quello di stabilire criteri più dettagliati per la classificazione degli eventi, fornendo linee guida specifiche su come e quando effettuare le rilevazioni nel bilancio. Questo include l'obbligo di divulgare informazioni significative sugli eventi non-adjust nelle note integrative del bilancio⁸, assicurando che gli *stakeholders* abbiano una visione completa e accurata della situazione finanziaria dell'azienda.

Questa evoluzione della normativa di riferimento è risultata cruciale per garantire che i bilanci aziendali riflettano fedelmente la realtà economica, supportando decisioni informate da parte degli investitori e degli altri *stakeholders* delle aziende.

⁸ La divulgazione nelle note integrative è obbligatoria per gli eventi non-adjust che possono influenzare le decisioni degli stakeholder, come stabilito dall'IAS 10. (IAS 10: Events after the Reporting Period).

Table 3.1. History of IAS 10

July 1977	Exposure Draft E10 Contingencies and Events Occurring After the Balance Sheet Date
October 1978	IAS 10 Contingencies and Events Occurring After the Balance Sheet Date effective 1 January 1980
1994	IAS 10 (1978) was reformatted
August 1997	Exposure Draft E59 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets
September 1998	IAS 37 Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets
1 July 1999	Effective date of IAS 37, which superseded those portions of IAS 10 (1978) dealing with contingencies
November 1998	Exposure Draft E63 Events After the Balance Sheet Date
May 1999	IAS 10 (1999) Events After the Balance Sheet Date superseded those portions of IAS 10 (1978) dealing with events after the balance sheet date
1 January 2000	Effective date of IAS 10 (1999)
18 December 2003	Revised version of IAS 10 issued by the IASB
1 January 2005	Effective date of IAS 10 (Revised 2003)
6 September 2007	Retitled Events after the Reporting Period as a consequential amendment resulting from revisions to IAS 1

Source: <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias10>

9

TABELLA 1: "History of IAS 10"

Fonte: <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias10>

IAS 10 "Events after the Reporting Period": Descrizione dello Standard.

Il principio contabile internazionale IAS 10 emesso dallo *International Accounting Standards Board* (IASB) ed intitolato: "Eventi intervenuti dopo la data di chiusura del bilancio", costituisce uno standard cruciale nell'ambito della contabilità internazionale. Questo principio si occupa della gestione contabile degli eventi significativi che si verificano dopo la data di chiusura dell'esercizio, ma prima dell'approvazione dei bilanci annuali da parte dell'organo di *governance* dell'azienda. La sua applicazione è fondamentale per garantire che i bilanci riflettano accuratamente la situazione finanziaria

⁹ La tabella riporta la cronologia dello sviluppo dello IAS 10, con particolare riferimento alle modifiche e revisioni chiave introdotte nel tempo. La fonte dei dati è tratta da: IAS Plus. (s.d.). IAS 10: Events after the Reporting Period. Recuperato da <http://www.iasplus.com/en/standards/ias/ias10>.

e patrimoniale dell'azienda al momento della loro presentazione, fornendo agli utenti di bilancio una visione chiara e accurata della performance aziendale.

Le finalità del principio contabile in questione sono molteplici e riguardano in primis la protezione degli investitori e altri utenti delle informazioni contabili, garantendo che essi ricevano dati accurati e tempestivi sulla situazione finanziaria dell'azienda.

Tale principio mira, inoltre, a promuovere la trasparenza e l'affidabilità delle informazioni finanziarie, riducendo il rischio di manipolazione contabile e frode, e allo stesso tempo, fornisce un quadro normativo chiaro per gli enti tenuti alla redazione dei bilanci, facilitando il processo decisionale e garantendo la conformità alle norme contabili internazionali.

L'obiettivo dello IAS 10 “Eventi successivi al periodo di riferimento” (data di riferimento del bilancio) è quello di prescrivere le procedure e stabilire le regole su quando un'entità dovrebbe rettificare il proprio bilancio o dovrebbe fornire informativa in caso di verificarsi di eventi successivi al periodo di riferimento¹⁰.

È inevitabile, infatti, che si crei un certo lasso temporale tra la fine del periodo di riferimento e la data in cui il bilancio è autorizzato alla pubblicazione (Greuning, Scott and Terblanche, 2011: 323)¹¹, durante il quale un certo numero di eventi di natura economica-finanziaria si potrebbero manifestare. La questione che sorge riguarda, in sostanza, come tali eventi dovranno essere contabilizzati in bilancio. Alcuni di essi, infatti, potrebbero comportare la necessità di apportare modifiche ai valori registrati in bilancio, altri invece una semplice divulgazione informativa.

Lo IAS 10 si occupa di fornire delle linee guida, da prendere necessariamente in considerazione, nel valutare l'effetto di tali eventi sul bilancio del periodo precedente.

Il principio IAS 10 “Eventi successivi al periodo di riferimento (data di riferimento del bilancio)” tratta l'approccio contabile applicabile agli eventi che si verificano tra la data di riferimento del bilancio e la data in cui il bilancio è autorizzato alla pubblicazione,

¹⁰ Lo IAS 10 stabilisce linee guida precise per la gestione degli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio e prescrive le procedure per rettifiche o disclosure. Vedi: IAS 10: Events after the Reporting Period, International Accounting Standards Board.

¹¹ Oyedokun, G. E. (2015). *Adoption of IFRS: Implication of Event after Reporting Period on Auditors' Reports*. SSRN. Available at <https://ssrn.com/abstract=2912245> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2912245>

approccio che dovrebbe essere applicato a tutti gli eventi, favorevoli e non, che si manifestano durante il periodo precedentemente menzionato.

Tali eventi sono, infatti, considerati come *events after the reporting period* anche se si verificano dopo l'annuncio pubblico di profitti o altre informazioni finanziarie (Özerhan and Yanık, 2012: 749)¹².

Il contenuto dello IAS 10 è suddiviso in diverse sezioni che definiscono i concetti chiave e le disposizioni relative al trattamento contabile degli eventi intervenuti dopo la data di chiusura del bilancio.

Nello specifico, il principio disciplina i seguenti topics:

1. L'iter autorizzativo alla pubblicazione del bilancio,
2. Il trattamento degli eventi successivi alla chiusura del periodo di riferimento,
3. Il trattamento dei dividendi,
4. IAS 10 e Principio di continuità aziendale,
5. Divulgazione.

Inoltre, lo IAS 10 fornisce anche delle linee guida da seguire per determinare la data di chiusura dell'esercizio, definendo il concetto di "data di notificazione" e stabilendo il periodo durante il quale gli eventi devono essere considerati nel processo di rendicontazione finanziaria.

1. Nella prassi aziendale, spesso si fa confusione nel valutare il preciso momento in cui il bilancio è effettivamente "autorizzato all'emissione". Per questo motivo, lo standard riconosce che il processo riguardante l'autorizzazione alla pubblicazione del bilancio varia e potrebbe dipendere dall'assetto manageriale della società che lo redige, dagli specifici *statutory requirements* e dalle procedure prescritte per la preparazione e la finalizzazione dei documenti di bilancio (Epstein and Mirza, 2003: 448).

In alcune entità, i bilanci devono essere sottoposti all'approvazione degli azionisti dopo essere stati emessi dal Consiglio di amministrazione. In tali casi, la data di autorizzazione all'emissione non è la data in cui l'Assemblea approva il bilancio, ma la data di emissione da parte del Consiglio di Amministrazione. (IAS 10, 5). In altre entità, invece, i bilanci

¹² Oyedokun, G. E. (2015). *Adoption of IFRS: Implication of Event after Reporting Period on Auditors' Reports*. SSRN. Available at <https://ssrn.com/abstract=2912245> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2912245>

devono essere presentati a un consiglio di sorveglianza che comprende membri non esecutivi, quindi privi di autorità ai fini dell'approvazione dei documenti di bilancio, dopo che sono stati emessi dal Consiglio di amministrazione. In tali casi, per data di autorizzazione alla pubblicazione si intende la data in cui il Consiglio di amministrazione autorizza la presentazione del bilancio al consiglio di sorveglianza. (IAS 10, 6)

2. Lo IAS 10 suddivide i cosiddetti “*subsequent events*” in 2 due categorie di eventi: gli eventi che richiedono un aggiustamento dei saldi contabili al momento della chiusura dell'esercizio (Adjust-events) e gli eventi che richiedono solo una divulgazione in nota integrativa (Non-Adjust events).

Gli eventi di rettifica (Adjusting events) successivi alla chiusura del periodo di riferimento sono eventi che forniscono ulteriore evidenza di condizioni esistenti alla fine del periodo di riferimento (IAS 10, 3)¹³. L'origine di questi eventi si basa sul periodo di bilancio. Un'entità deve adottare uno o più dei seguenti passaggi per riflettere l'effetto di questi eventi (rettifica degli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio) nel bilancio:

- Adeguare gli importi iscritti nel proprio bilancio,
- Riconoscere *items* che non erano stati rilevati in precedenza,
- Aggiornare l'informativa presente nel proprio bilancio.

In altri termini, nel caso in cui si verificano tali eventi, gli importi delle relative voci dovrebbero essere adeguati di conseguenza, ovvero voci che non erano state precedentemente rilevate dovrebbero essere iscritte in bilancio (Gökçen, Akgül andÇakıcı, 2006: 94)¹⁴. Per quanto riguarda gli eventi di rettifica, il paragrafo 9 dello standard contabile fornisce i seguenti esempi:

- La risoluzione di un caso giudiziario, che conferma che l'entità aveva un'obbligazione attuale alla data di bilancio
- Il fallimento di un importante cliente,

¹³ International Accounting Standards Board (IASB). (n.d.). IAS 10: Events after the Reporting Period, International Accounting Standards Board. Retrieved from <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/ias-10-events-after-the-reporting-period.pdf>

¹⁴ Kellgren, J. (2018). IAS 10 Events after the Reporting Period Problematic: Some Questions Regarding the Standard's (Read by its Letter) Understandability. Skattenytt, 3-35. Available from <https://oru.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2:1387591>

- La vendita di rimanenze a prezzi inferiori al valore netto di realizzo,
- La determinazione, dopo la chiusura dell'esercizio, del costo di *assets* acquistati o dei proventi conseguiti prima della chiusura dell'esercizio,
- La scoperta di frodi contabili o errori materiali

Gli eventi non di rettifica (Non-adjusting events), successivi alla chiusura del periodo, sono eventi indicanti condizioni verificatesi dopo la data di riferimento del bilancio (IAS 10, 3). Tali eventi non sussistono alla data di riferimento del bilancio, in quanto si manifestano interamente dopo la data di chiusura dell'esercizio finanziario, ma prima della data in cui il bilancio è autorizzato alla pubblicazione. Per questo motivo non comportano alcuna rettifica rispetto ai bilanci dei periodi precedenti. Tuttavia, se l'evento in questione risulta essere di una certa rilevanza, l'entità ha l'obbligo di fornire indicazioni riguardo la sua natura, nonché l'effetto finanziario stimato o comunque presentare una dichiarazione che indichi che tale stima non può essere effettuata.

Per quanto riguarda i non-adjusting events, il paragrafo 22 dello Standard fornisce i seguenti esempi:

- Un'importante aggregazione aziendale o la cessione di un'importante controllata,
- L'annuncio di un piano di cessazione di un'attività,
- Importanti acquisti o vendite di *assets*,
- Operazioni rilevanti su azioni ordinarie,
- Variazioni elevate dei prezzi delle attività o dei tassi di cambio dopo la data di riferimento del bilancio,
- Modifiche delle aliquote fiscali o delle leggi fiscali emanate o annunciate dopo la data di riferimento del bilancio.

Sebbene questi eventi non richiedano correzioni nel bilancio, la loro divulgazione è vantaggiosa per gli *users*, in quanto forniscono informazioni riguardo il futuro della società.

3. Se l'entità dichiara dividendi ai suoi azionisti dopo la data di bilancio, essi non dovrebbero essere rilevati come una passività alla data di bilancio in quanto non richiedono una rettifica sul bilancio del periodo precedente (Demirand Bahadır,

2011:621)¹⁵. Tuttavia, tale informazione dovrà essere riportata nelle note di bilancio in quanto si tratta di un evento importante (Non-Adjusting Event).

4. Una società ha l'obbligo di non redigere il proprio bilancio sul presupposto della continuità aziendale, se la direzione aziendale determina, dopo la chiusura dell'esercizio, che intende liquidare l'entità o cessare l'attività, o che non ha altra alternativa realistica se non quella di farlo. Il peggioramento dei risultati operativi e della posizione finanziaria dopo il periodo di riferimento può indicare la necessità di considerare se il presupposto della continuità aziendale sia ancora appropriato. Se il presupposto della continuità aziendale non è più appropriato ai fini della redazione del bilancio, l'effetto è così pervasivo che il presente principio impone un cambiamento fondamentale nei criteri di contabilizzazione, piuttosto che un aggiustamento degli importi rilevati secondo i criteri di valutazione originari.

5. Lo IAS 10 richiede l'indicazione della data in cui il bilancio è stato autorizzato alla pubblicazione; chi ha dato tale autorizzazione; e, se i soci o altri soggetti hanno il potere di modificare il prospetto dopo la sua emissione, la comunicazione di tale fatto. (IAS 10 par. 17). I dividendi dichiarati prima che il bilancio fosse autorizzato all'emissione, ma non rilevati durante il periodo coperto dal bilancio, dovrebbero essere resi pubblici (IAS 10 par. 13). Lo IAS 1 estende questo requisito ai dividendi proposti, ma non riconosciuti e specifica che sia l'importo del dividendo proposto o dichiarato, ma non riconosciuto, sia il relativo importo per azione devono essere riportati in nota (IAS 1 par. 137). Se i fatti che non comportano rettifica sono significativi, la mancata informativa potrebbe influenzare le decisioni economiche degli utilizzatori del bilancio. Pertanto, un'entità dovrebbe indicare, per ciascuna categoria significativa di Non-Adjusting events, la natura dell'evento e una stima del suo effetto finanziario, o una dichiarazione che tale stima non può essere effettuata. (IAS 10 par. 21).

¹⁵ Oyedokun, G. E. (2015). *Adoption of IFRS: Implication of Event after Reporting Period on Auditors' Reports*. SSRN. Available at <https://ssrn.com/abstract=2912245> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2912245>

La determinazione della data di chiusura dell'esercizio rappresenta un ulteriore aspetto critico del principio contabile, in quanto influisce sulla valutazione degli eventi intervenuti dopo tale data. La normativa stabilisce che la data di chiusura dell'esercizio corrisponde alla fine dell'ultimo giorno dell'esercizio finanziario, cioè la data alla quale sono riferite le informazioni finanziarie contenute nei bilanci. Tuttavia, se si verificano eventi significativi dopo la data di chiusura dell'esercizio ma prima dell'approvazione dei bilanci, è necessario valutare se tali eventi forniscano evidenza di condizioni esistenti alla fine dell'esercizio, al fine di determinare se è richiesto un aggiustamento contabile.

Per concludere, si può affermare che il principio contabile internazionale IAS 10 relativo agli eventi intervenuti dopo la data di chiusura del bilancio costituisce un elemento fondamentale per garantire la trasparenza, l'affidabilità e la completezza delle informazioni finanziarie fornite nei bilanci aziendali. Applicando le disposizioni di tale principio, infatti, le aziende possono assicurarsi che gli eventi significativi che si verificano dopo la chiusura dell'esercizio siano adeguatamente riflessi nei documenti di bilancio fornendo agli utenti delle informazioni contabili una visione accurata della situazione finanziaria e patrimoniale dell'azienda.

Sezione 1.2: Implicazioni sul Bilancio e Ruolo degli Auditors

Analisi delle principali implicazioni sui bilanci aziendali derivanti dall'applicazione del principio contabile.

Le principali implicazioni sui bilanci aziendali conseguenti l'applicazione dello IAS 10 possono essere suddivise in diverse aree chiave, tra cui riscontriamo l'aggiustamento dei saldi contabili, la divulgazione degli eventi intervenuti dopo la data di chiusura del bilancio, la determinazione della data di chiusura dell'esercizio e l'impatto sul processo di revisione contabile.

In primo luogo, il principio richiede che gli eventi intervenuti dopo la data di chiusura del bilancio che forniscono evidenza di condizioni esistenti alla fine dell'esercizio debbano essere riflessi negli importi contabili dei saldi al momento della chiusura dell'esercizio. Ciò significa che, qualora dovessero verificarsi eventi indicanti che le condizioni esistenti alla fine dell'esercizio differiscono da quanto precedentemente stimato o rappresentato

nei bilanci, è necessario apportare gli opportuni aggiustamenti ai saldi contabili per riflettere accuratamente queste condizioni.

Questi eventi devono essere registrati e valutati nel bilancio dell'esercizio chiuso, poiché forniscono informazioni aggiuntive su questioni esistenti alla data di chiusura che influenzano la valutazione delle attività e delle passività aziendali. Ad esempio, se un'azienda scopre una frode contabile che ha avuto luogo prima della chiusura dell'esercizio, questo rappresenterebbe un evento di adeguamento che richiederebbe un aggiornamento dei bilanci per riflettere l'impatto finanziario della frode.

In secondo luogo, lo IAS 10 richiede anche la divulgazione di informazioni relative agli eventi intervenuti dopo la data di chiusura del bilancio, se tali eventi sono significativi e se la loro non divulgazione potrebbe influenzare le decisioni degli utenti delle informazioni finanziarie. Questa divulgazione è essenziale per garantire la trasparenza e la completezza delle informazioni contenute nei documenti di bilancio, in particolare di quegli eventi verificatisi dopo la data di chiusura dell'esercizio e le cui conseguenze potrebbero influenzare le decisioni aziendali future o le valutazioni degli investitori.

Ad esempio, se un'azienda subisce una perdita di investimenti in seguito a un evento come un terremoto dopo la data di chiusura dell'esercizio, questo rappresenterebbe un evento di non adeguamento che, tuttavia, richiederebbe un'accurata divulgazione in Nota Integrativa.

Il principio in questione comporta anche implicazioni significative per il processo di revisione contabile¹⁶, poiché richiede che i revisori esaminino attentamente gli eventi intervenuti dopo la data di chiusura del bilancio e valutino se essi siano stati adeguatamente riflessi nei documenti di bilancio. Compito dei revisori contabili infatti è quello di valutare la natura e l'entità degli eventi intervenuti dopo la data di chiusura, nonché la loro rilevanza per gli utenti delle informazioni finanziarie, al fine di determinare se sono state adottate misure adeguate per garantire la conformità ai principi contabili internazionali.

La corretta classificazione di questi eventi è cruciale per garantire che i bilanci forniscano una rappresentazione fedele e corretta della posizione finanziaria e della performance

¹⁶ *L'applicazione dello IAS 10 ha implicazioni rilevanti per i revisori contabili, che devono garantire che la classificazione degli eventi sia conforme ai principi IFRS. Vedi: Oyedokun, G. E. (2015). Adoption of IFRS: Implication of Event after Reporting Period on Auditors' Reports. SSRN. Available at <https://ssrn.com/abstract=2912245> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2912245>*

aziendale al termine del periodo contabile, in conformità con i principi contabili accettati a livello internazionale. Questo approccio garantisce anche che gli stakeholder acquisiscano una comprensione completa e trasparente delle condizioni aziendali e delle potenziali implicazioni future, promuovendo così la fiducia e l'affidabilità nel sistema contabile internazionale.

Inoltre, la divulgazione adeguata degli eventi non di rettifica consente agli utenti del bilancio di valutare l'impatto di tali eventi sulle prospettive future dell'azienda, permettendo, soprattutto, agli investitori di avere una visione più completa dei rischi e delle opportunità future per le aziende, garantendo l'assunzione di decisioni economiche informate e prudenti. La decisione su cosa costituisce un evento *adjust* o *non-adjust* richiede un'analisi dettagliata del contesto specifico e della sua pertinenza alle condizioni esistenti alla data del bilancio. I revisori e i soggetti preposti alla redazione dei bilanci devono esercitare un giudizio professionale basato sulla natura degli eventi e sulle informazioni disponibili al momento della preparazione del bilancio. Questa valutazione implica una profonda comprensione delle circostanze aziendali e del loro impatto potenziale sui conti finanziari.

Nell'applicazione delle norme relative agli eventi *adjust* e *non-adjust*, le aziende devono anche considerare il principio di prudenza, assicurando che le valutazioni siano conservative ma equilibrate, per non sovrastimare né sottostimare gli *asset* o le *liabilities*. L'applicazione del principio di prudenza è fondamentale per prevenire una rappresentazione ingannevole della situazione finanziaria dell'azienda, evitando di creare aspettative non realistiche tra gli investitori e gli altri *stakeholders*.

Inoltre, è essenziale che le aziende documentino accuratamente il processo decisionale e le basi delle loro valutazioni, garantendo trasparenza e tracciabilità delle decisioni prese. Questo aiuta non solo a dimostrare la conformità alle normative contabili, ma anche a costruire e mantenere la fiducia degli *stakeholders*, fornendo loro una visione chiara e giustificata delle condizioni aziendali.

In conclusione, la registrazione corretta degli eventi *adjust* e *non-adjust* è cruciale per la credibilità e l'accuratezza dei bilanci aziendali. Questa pratica non solo segue le normative contabili, ma garantisce anche trasparenza e fiducia tra gli *stakeholders*, elementi fondamentali per la stabilità e la crescita economica delle imprese. Attraverso una gestione attenta e scrupolosa di questi eventi, le aziende possono assicurare che i loro

bilanci riflettano fedelmente la realtà economica, supportando decisioni informate e prudenti da parte di tutti i soggetti coinvolti.

Ruolo degli auditors nella verifica degli eventi di rettifica e non di rettifica

Gli auditors svolgono un ruolo cruciale nella verifica degli eventi di rettifica (adjusting events) e degli eventi non di rettifica (non-adjusting events) di bilancio, garantendo che i bilanci delle società siano conformi ai principi contabili internazionali, in particolare agli International Financial Reporting Standards (IFRS) e, nello specifico, allo IAS 10 "Eventi dopo la data di riferimento del bilancio".

Generalmente, è previsto che l'approccio alla revisione contabile si fondi su una serie di variabili, tra cui le dimensioni dell'azienda revisionata, la complessità e il rischio aziendale dei clienti nel tentativo di ripristinare la fiducia degli utilizzatori del bilancio (Fagbemi, Abogun, Uadiale, and Uwuigbe, 2013)¹⁷.

L'emendamento allo IAS 10 comporta un'importante implicazione per il lavoro dei revisori, i quali devono rafforzare le loro operazioni e gestire le loro attività al fine di svolgere la funzione di attestazione legale dei bilanci sottoposti a revisione. (Fagbemi, Abogun, Uadiale, and Uwuigbe, 2013, Geiger & Raghunandan, 2002, Higson, 1997).

In particolare, per soddisfare i requisiti del principio contabile IAS 10, è richiesto che i revisori prestino molta attenzione nell'emettere la loro *audit opinion*¹⁸ e che le rettifiche e le informazioni richieste siano trattate in modo appropriato prima dell'emissione dell'*audit report*¹⁹.

La loro responsabilità principale è assicurare che i bilanci riflettano fedelmente la situazione finanziaria dell'azienda alla data di chiusura del bilancio, fornendo una

¹⁷ Oyedokun, G. E. (2015). *Adoption of IFRS: Implication of Event after Reporting Period on Auditors' Reports*. SSRN. Available at <https://ssrn.com/abstract=2912245> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2912245>

¹⁸ L'*Audit Opinion* è il giudizio espresso dal revisore contabile riguardo alla correttezza e alla conformità del bilancio di un'azienda rispetto agli standard contabili applicabili. Può essere di tipo favorevole (*unqualified opinion*) se non emergono problemi significativi, oppure qualificata, avversa o con disclaimer, a seconda delle eventuali problematiche riscontrate.

¹⁹ L'*Audit Report* è il documento completo redatto dal revisore contabile che contiene l'opinione di audit, insieme alla descrizione del processo di revisione, delle procedure adottate e delle conclusioni raggiunte riguardo all'affidabilità dei bilanci finanziari dell'azienda.

rappresentazione veritiera e corretta delle condizioni economiche e finanziarie dell'azienda. Gli *auditors* devono esercitare un giudizio professionale basato su una comprensione approfondita delle circostanze aziendali e delle informazioni disponibili al momento della revisione.

Il processo di valutazione degli eventi di rettifica e non di rettifica comporta diverse fasi chiave. Innanzitutto, l'identificazione di tutti gli eventi che si sono verificati dopo la data di chiusura del bilancio e fino alla data di approvazione del bilancio stesso.

Questo richiede una stretta collaborazione con il management aziendale e una revisione accurata dei registri e delle comunicazioni interne.

Una volta identificati, gli eventi devono essere classificati come adjusting o non-adjusting: gli adjusting events sono quelli che forniscono ulteriori informazioni su condizioni esistenti alla data del bilancio e devono essere riflessi nei prospetti contabili, mentre i non-adjusting events indicano condizioni sorte successivamente ma che non richiedono modifiche dei valori del bilancio e richiedono una divulgazione in nota integrativa, se rilevanti.

Gli *auditors* devono poi valutare l'impatto degli eventi identificati sulla situazione finanziaria dell'azienda; ciò include la quantificazione degli effetti economici di tali eventi e la loro rilevanza per la rappresentazione veritiera e corretta del bilancio.

Nel valutare l'impatto degli eventi, fondamentale risulta l'applicazione del principio di prudenza²⁰, per garantire che le valutazioni siano conservative ma equilibrate, evitando di sovrastimare o sottostimare gli *asset* o le *liabilities*. La valutazione richiede una considerazione attenta delle informazioni disponibili, la consultazione con esperti e, quando necessario, l'uso di modelli e stime per quantificare l'impatto degli eventi.

Le valutazioni degli *auditors* sugli eventi di rettifica e non di rettifica devono essere chiaramente riportate negli *audit report* e nei documenti di bilancio delle società sottoposte a revisione. Nel loro *audit report*, i revisori contabili devono fornire un'opinione sull'appropriatezza della classificazione e del trattamento degli eventi di

²⁰ Il principio di prudenza richiede che nelle scritture contabili si adottino criteri conservativi, registrando le perdite potenziali anche se non ancora realizzate, mentre i guadagni devono essere contabilizzati solo quando effettivamente certi. Questo principio mira a evitare la sovrastima degli utili e delle attività, garantendo che i bilanci rappresentino una visione realistica e prudente della situazione finanziaria dell'azienda.

rettifica e non di rettifica, specificando se il bilancio riflette correttamente questi eventi in conformità agli IFRS e, nello specifico, allo IAS 10.

Eventuali discrepanze o carenze riscontrate devono essere chiaramente comunicate, con raccomandazioni per le necessarie correzioni.

Inoltre, devono assicurarsi che tutti gli eventi non di rettifica significativi siano adeguatamente divulgati nelle note integrative del bilancio; questo include una descrizione dettagliata degli eventi, con particolare riguardo alla loro natura, al loro impatto potenziale sulla futura performance dell'azienda e alle ragioni per cui non sono stati inclusi nei valori del bilancio²¹.

Un aspetto cruciale del lavoro degli *auditors* è poi la comunicazione costante e dettagliata con il management aziendale durante tutto il processo di revisione; compito dei revisori è, infatti, quello di fornire ai manager della società revisionate le loro osservazioni preliminari, confrontarsi sulle valutazioni e garantire che le decisioni finali siano ben documentate e giustificate. Questa comunicazione aiuta a risolvere eventuali discrepanze e a garantire che il management comprenda le implicazioni delle valutazioni degli *auditors*.

Tutte le valutazioni e le decisioni prese dagli *auditors* devono essere accuratamente documentate; ciò risulta essenziale per la tracciabilità del processo decisionale e per fornire evidenze in caso di future revisioni o controlli. Inoltre, la documentazione dettagliata supporta la trasparenza del processo di *audit* e facilita la comprensione delle decisioni prese sia dagli *auditors* interni che dagli *stakeholders* esterni.

In conclusione, il ruolo degli *auditors* nella verifica degli eventi di rettifica e non di rettifica è fondamentale per garantire la trasparenza e l'accuratezza dei bilanci aziendali. Attraverso un processo di valutazione rigoroso e una comunicazione chiara nei loro report, gli *auditors* contribuiscono a mantenere la fiducia degli *stakeholders* e a supportare la stabilità finanziaria delle imprese. La corretta gestione e divulgazione di questi eventi assicurano che i bilanci rappresentino fedelmente la situazione finanziaria dell'azienda, permettendo agli investitori e agli altri utenti del bilancio di assumere decisioni informate e basate su dati accurati e aggiornati.

²¹ IAS 10: *Events after the Reporting Period*, Accounting Principle issued by the International Accounting Standard Board

CAPITOLO 2:

Impatto di Eventi Socio-Economici su Adjust e Non-Adjust Events

Sezione 2.1: La Pandemia di Covid-19

Impatto sulle operazioni aziendali e trattamento contabile del fenomeno

La pandemia Covid-19, originata a Wuhan, Cina, nel dicembre del 2019, ha avuto una diffusione rapida e capillare su scala globale, portando a conseguenze immediatamente percepibili e profondamente significative dal punto di vista socio-economico²².

Questa crisi sanitaria globale ha presentato sfide senza precedenti per le imprese di ogni dimensione e settore, influenzando drasticamente non solo le operazioni quotidiane ma anche le decisioni strategiche e finanziarie.

Le misure di *lockdown*, le restrizioni imposte ai viaggi, sia internazionali sia domestici, e le politiche di distanziamento sociale hanno avuto ripercussioni severe su molteplici settori economici. L'industria del turismo e dell'ospitalità è stata tra le più colpite, con perdite significative dovute al crollo della domanda di viaggi e soggiorni²³. Alberghi vuoti, voli aerei cancellati e attrazioni turistiche chiuse sono diventati una vista comune durante i mesi più acuti della crisi. Analogamente, le industrie manifatturiere hanno subito gravi perturbazioni; le restrizioni alla mobilità dei lavoratori e le rigide norme sanitarie hanno causato interruzioni nelle catene di approvvigionamento e ridotto drasticamente i livelli di produzione, mettendo in crisi anche le aziende più solide e meglio organizzate. Contemporaneamente, alcuni settori hanno invece registrato una crescita esponenziale: l'e-commerce, i servizi di consegna a domicilio e le piattaforme digitali hanno visto

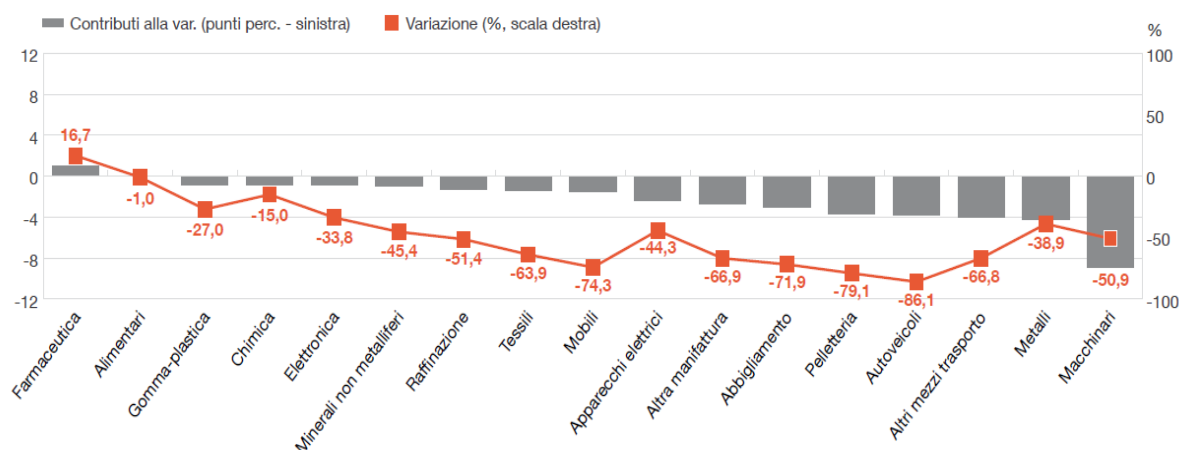
²² Per un'analisi approfondita sull'impatto del Covid-19 sui bilanci delle società italiane, si veda Tibiletti, V., Marchini, P. L., Gamba, V., & Todaro, D. L. (2021). *The impact of COVID-19 on financial statements results and disclosure: First insights from Italian listed companies*. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(1), 54-64. DOI: 10.13189/ujaf.2021.090106. Disponibile su <http://www.hrpub.org>.

²³ La crisi nel settore del turismo e dell'ospitalità è stata ampiamente documentata. Per ulteriori approfondimenti sull'impatto della pandemia su questi settori, vedi: Carboni, G. G. (2020). *Gli effetti del coronavirus su società, economia e istituzioni*. Forum Edizioni, Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali, Università degli Studi di Sassari. Disponibile da: [https://www.ibs.it/gli-effetti-del-coronavirus-su-libro-giuliana-giuseppina-carboni/e/9788832832053​::contentReference\[oaicite:0\]{index=0}](https://www.ibs.it/gli-effetti-del-coronavirus-su-libro-giuliana-giuseppina-carboni/e/9788832832053​::contentReference[oaicite:0]{index=0})

un'impennata della domanda, poiché i consumatori, confinati in casa, si sono rivolti al digitale per acquisti e intrattenimento. Questo ha spinto molte aziende tecnologiche e di servizi digitali a espandere rapidamente le loro capacità operative e infrastrutturali per far fronte all'aumento di traffico e ordini.

Impatto COVID-19 sull'export nei settori di attività economica (aprile 2020 rispetto aprile 2019).

Graduatoria dei settori di attività economica secondo i contributi all'export. Aprile 2020, contributi alla variazione in punti percentuali e variazioni percentuali tendenziali



24

TABELLA 2: “Impatto COVID-19 sull’export nei settori di attività economica”

Fonte: <https://www.focusrisparmio.com/page/home>

Le imprese, in generale, hanno dovuto mostrare una capacità di adattamento senza precedenti, implementando soluzioni di lavoro da remoto dove possibile e ristrutturando le strategie di business per mitigare gli impatti economici della pandemia. Questo ha incluso la rinegoziazione dei contratti di fornitura, l'accelerazione della trasformazione digitale, e l'adattamento dei modelli di business per essere più agili e meno dipendenti da risorse fisiche.

La crisi ha anche sottolineato l'importanza di una comunicazione efficace sia all'interno delle organizzazioni che verso clienti e stakeholder. La trasparenza nelle comunicazioni aziendali, l'aggiornamento costante delle politiche in risposta all'evolversi della

²⁴ Il grafico mostra l'impatto del Covid-19 sull'export nei diversi settori di attività economica, confrontando aprile 2020 con aprile 2019. I contributi alla variazione sono espressi in punti percentuali, con la variazione percentuale tendenziale rappresentata sulla scala destra. Le industrie più colpite sono state quelle dei metalli, dei macchinari e dell'autoveicolare, che hanno subito una significativa contrazione delle esportazioni a causa delle restrizioni imposte dalla pandemia.

situazione e la capacità di mantenere la fiducia dei consumatori sono diventati elementi chiave per la sopravvivenza e il successo in un ambiente estremamente volatile.

La diffusione del Covid-19 con i suoi dirompenti impatti economici si è riflessa anche sui bilanci che le società si sono trovate a redigere e approvare in piena emergenza sanitaria²⁵. Sebbene la diffusione del virus sia stata successiva alla chiusura dell'esercizio amministrativo, le società sono state comunque chiamate a valutare e comunicare gli effetti della pandemia sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società, rappresentata nel bilancio. Esse si sono dovute confrontare per la prima volta con problematiche eccezionali legate alla pandemia, replicate anche in occasione della redazione dei rendiconti futuri, infrannuali e annuali, ove gli impatti economici e finanziari del Covid-19 si sono sviluppati con più evidenza.

L'emergenza sanitaria che si è manifestata all'inizio del 2020, ha rappresentato un elemento che per tempistica e per impatti economici, in parte endogeni e in parte indotti dalle scelte politiche si è riflessa pesantemente sui postulati di bilancio.

Da una parte il fatto che il Covid-19 si sia manifestato a ridosso della chiusura dell'esercizio amministrativo ha sollevato il problema del se e in che misura includere gli effetti nell'informativa dei bilanci chiusi al 31 dicembre 2019.

Dall'altra parte le scelte governative, che hanno indotto un'interruzione o quanto meno un pesante rallentamento dell'attività aziendale, hanno anche pregiudicato il rispetto del postulato del *going concern*, come prospettiva di continuità aziendale (Quagli 2018)²⁶.

Durante la pandemia di Covid-19, la contabilità aziendale ha dovuto affrontare sfide senza precedenti, particolarmente nel distinguere tra gli eventi che richiedevano un adeguamento del bilancio (*adjust events*) e quelli che non lo richiedevano (*non-adjust events*). Questa distinzione è fondamentale per garantire trasparenza e precisione nei bilanci aziendali, riflettendo accuratamente l'entità dell'impatto economico causato dalla

²⁵ Il Covid-19 ha influenzato profondamente la redazione dei bilanci. Per un'analisi sugli impatti di questa pandemia nella redazione dei bilanci, si veda Kakaa, E. J. (2021). Covid-19 and Auditing. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 6(1), 1-10. Disponibile su https://www.researchgate.net/publication/351627794_Covid-19_and_Auditing.

²⁶ Carboni, G. G. (2020). Gli effetti del coronavirus su società, economia e istituzioni. *Forum Edizioni, Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali, Università degli Studi di Sassari*. Disponibile da: [https://www.ibs.it/gli-effetti-del-coronavirus-su-libro-giuliana-giuseppina-carboni/e/9788832832053​;:contentReference\[oaicite:0\]\[index=0\]](https://www.ibs.it/gli-effetti-del-coronavirus-su-libro-giuliana-giuseppina-carboni/e/9788832832053​;:contentReference[oaicite:0][index=0]).

crisi sanitaria globale, elementi necessari per mantenere la fiducia degli stakeholder e degli investitori.

La questione del ‘se’ e ‘come’ includere il Covid-19 nell’informativa di bilancio, tuttavia, è stata risolta agevolmente, attraverso il ricorso ai principi contabili internazionali e nazionali (rispettivamente lo IAS 10 e l’OIC 29²⁷) che in modo analogo ritengono che la società debba contemplare nella propria *disclosure* tutti gli eventi, positivi o negativi, che si verifichino tra la data di chiusura dell’esercizio di riferimento e la data di pubblicazione del bilancio di esercizio.

Poiché l’emergenza Covid-19 è stata un evento del tutto imprevedibile, e non legata a condizioni già in essere alla data di chiusura di bilancio, né a condizioni che a quella data avrebbero potuto pregiudicare il presupposto di continuità aziendale, esso è stato considerato un non-adjusting event²⁸. In quanto tale, non ha comportato una rettifica dei valori di bilancio, bensì la divulgazione di specifiche informazioni in nota integrativa, poiché la loro mancata comunicazione avrebbe potuto compromettere il processo decisionale dei destinatari del bilancio, inducendoli a non corrette valutazioni e conseguenti decisioni.

Nel contesto di una pandemia globale, dove l’incertezza regna sovrana, una comunicazione finanziaria precisa e tempestiva è risultata, infatti, più importante che mai. Le aziende che sono state in grado di identificare e classificare correttamente questi eventi nel loro bilancio hanno dimostrato una maggiore resilienza e adattabilità, attributi che gli stakeholder valutano sempre positivamente in tempi di crisi.

Infine, è essenziale riconoscere che la capacità di un’azienda di navigare attraverso tali sfide contabili e operative durante eventi globali di questa magnitudine dipende fortemente dalla solidità delle sue pratiche di *governance* e dalla qualità della sua gestione finanziaria.

²⁷ L’OIC 29 è il principio contabile nazionale italiano che disciplina i cambiamenti di principi contabili, la correzione di errori e le stime contabili. Stabilisce le regole per il trattamento contabile e la rappresentazione in bilancio di questi cambiamenti, imponendo che siano applicati retroattivamente, salvo eccezioni. L’obiettivo è garantire la coerenza e la comparabilità dei bilanci nel tempo.

²⁸ Secondo lo IAS 10, un evento non-adjust è un evento successivo alla data di bilancio che non richiede rettifiche nei conti aziendali, ma può richiedere divulgazione se rilevante. Vedi IAS 10: Events after the Reporting Period, Accounting Principle issued by the International Accounting Standard Board.

Le decisioni prese in questi periodi critici possono avere un impatto duraturo sul successo a lungo termine dell'azienda, evidenziando l'importanza di una pianificazione strategica efficace e di una gestione del rischio proattiva.

La gestione della pandemia di Covid-19 ha messo in evidenza l'importanza critica per le aziende di adattarsi rapidamente alle mutevoli circostanze e di comunicare con trasparenza e precisione le proprie posizioni finanziarie. In questo periodo di crisi globale, la capacità di una azienda di rispondere prontamente ai cambiamenti sia interni che esterni è diventata un indicatore chiave della sua resilienza e sostenibilità a lungo termine. Allo stesso tempo, una comunicazione finanziaria chiara e affidabile si è rivelata essenziale per mantenere la fiducia degli stakeholder, dai dipendenti agli investitori, dai creditori ai clienti.

Le aziende che sono riuscite a fornire aggiornamenti tempestivi e accurati riguardo l'impatto della pandemia sui loro affari hanno potuto navigare meglio attraverso l'incertezza, minimizzando le perturbazioni e capitalizzando su eventuali opportunità emergenti.

In sintesi, la capacità di un'azienda di gestire con efficacia la classificazione e la divulgazione degli eventi di bilancio durante la pandemia è un elemento cruciale che contribuisce a stabilire e mantenere la fiducia degli utenti di bilancio.

Questo non solo aiuta a preservare la reputazione aziendale durante periodi di crisi, ma è anche essenziale per attrarre e mantenere gli investimenti, garantendo così la stabilità finanziaria e operativa a lungo termine. La pandemia ha quindi rafforzato la teoria secondo cui una comunicazione finanziaria trasparente e responsabile è vitale per il successo aziendale in un ambiente globale incerto e in rapido cambiamento.

Le Misure di Sostegno Governativo e il loro Impatto su Adjust e Non-Adjust Events

Durante la pandemia di Covid-19, i governi di tutto il mondo hanno implementato una serie di misure di sostegno economico per mitigare gli effetti devastanti sulle economie nazionali e globali. Questi interventi sono stati cruciali per sostenere le imprese, i lavoratori e le famiglie, cercando di stabilizzare l'economia e promuovere la ripresa.

A livello globale, le principali misure di sostegno economico hanno incluso sussidi diretti alle imprese e ai cittadini, prestiti garantiti dallo stato, moratorie sui pagamenti di prestiti e mutui, riduzioni fiscali e incentivi fiscali, nonché investimenti in infrastrutture e sanità.

I governi hanno implementato programmi di trasferimenti diretti di denaro per supportare i redditi familiari e stimolare i consumi, essenziali per mantenere attiva la domanda interna²⁹. In molti paesi, le banche centrali hanno attuato politiche monetarie espansive, abbassando i tassi di interesse e acquistando titoli di stato per aumentare la liquidità nel sistema finanziario. Questo ha incluso misure straordinarie come il *Quantitative Easing*³⁰ (QE), volto a iniettare grandi quantità di liquidità nei mercati per sostenere il credito e l'economia reale. Inoltre, sono stati creati fondi speciali per il sostegno alle piccole e medie imprese (PMI), spesso le più colpite dalla crisi. Molte nazioni hanno anche introdotto programmi di formazione e riqualificazione professionale per aiutare i lavoratori disoccupati a reinserirsi nel mercato del lavoro. Questi interventi sono stati fondamentali per evitare il collasso di numerosi settori economici e per sostenere la domanda aggregata, mitigando al contempo l'impatto sociale della pandemia e promuovendo una ripresa economica più equa e sostenibile.

In Italia, il governo ha adottato un ampio pacchetto di misure per affrontare la crisi economica innescata dalla pandemia. Tra le iniziative più rilevanti vi sono state i decreti "Cura Italia", "Rilancio" e "Agosto"³¹, che hanno introdotto una serie di interventi a sostegno delle imprese e delle famiglie. Il decreto "Cura Italia", in particolare, ha previsto l'erogazione di sussidi diretti e indennità per i lavoratori autonomi, gli stagionali e i dipendenti colpiti dalla crisi, oltre a fondi per il rafforzamento del sistema sanitario e della protezione civile. Sono stati stanziati circa 3,2 miliardi di euro per il sistema sanitario nazionale, con l'obiettivo di potenziare le terapie intensive e l'acquisto di dispositivi medici. Inoltre, è stata introdotta la cassa integrazione in deroga, estesa a settori e

²⁹ Per approfondimenti si veda: Gobbi, G., Palazzo, F., & Segura, A. (2020). *Le misure di sostegno finanziario alle imprese post-Covid-19 e le loro implicazioni di medio termine*. Banca d'Italia. Disponibile su https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-covid-19/2020/Note_COVID-19_15-aprile-2020.pdf.

³⁰ Il *Quantitative Easing* (QE) è una politica monetaria non convenzionale utilizzata dalle banche centrali per stimolare l'economia. Consiste nell'acquisto massiccio di titoli di stato e altri asset finanziari sul mercato, con l'obiettivo di aumentare la liquidità disponibile nel sistema finanziario, abbassare i tassi di interesse e incentivare prestiti e investimenti.

³¹ Gobbi, G., Palazzo, F., & Segura, A. (2020). *Le misure di sostegno finanziario alle imprese post-Covid-19 e le loro implicazioni di medio termine*. Banca d'Italia. Disponibile su https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-covid-19/2020/Note_COVID-19_15-aprile-2020.pdf

categorie di lavoratori non coperti dai tradizionali ammortizzatori sociali³², offrendo così un sostegno temporaneo a milioni di italiani. Il decreto ha anche sospeso i versamenti fiscali e contributivi per le imprese, permettendo loro di mantenere la liquidità necessaria per continuare le operazioni. Sono stati previsti ulteriori finanziamenti per la ricerca e lo sviluppo di vaccini e cure per il Covid-19, dimostrando un impegno a lungo termine nel fronteggiare la crisi sanitaria ed economica.

Il decreto "Rilancio" ha ampliato ulteriormente le misure di sostegno, includendo contributi a fondo perduto per le piccole e medie imprese (PMI), agevolazioni fiscali per le ristrutturazioni edilizie e l'efficienza energetica, e incentivi per la digitalizzazione delle imprese. Sono stati istituiti fondi per il settore turistico, gravemente colpito dalla pandemia, e per le scuole, al fine di garantire la continuità didattica in condizioni di sicurezza. Inoltre, il governo ha introdotto il "Superbonus 110%", una detrazione fiscale del 110% per gli interventi di riqualificazione energetica e antisismica degli edifici.

Il decreto "Agosto" ha proseguito su questa linea, introducendo ulteriori misure per il sostegno al reddito, tra cui il reddito di emergenza per le famiglie in difficoltà e l'estensione della cassa integrazione. Sono stati previsti anche sgravi contributivi per le imprese che non ricorrono alla cassa integrazione e che assumono nuovi lavoratori.

Per il settore agricolo e per le filiere produttive maggiormente colpite, sono stati stanziati fondi specifici.

Queste misure, insieme a numerosi altri interventi settoriali, hanno rappresentato un tentativo complesso e articolato di rispondere alla crisi economica causata dalla pandemia. Il governo italiano ha cercato di bilanciare la necessità di sostenere immediatamente l'economia con quella di garantire una ripresa sostenibile e di lungo termine. Le politiche di sostegno hanno cercato di coprire un'ampia gamma di esigenze, dimostrando la capacità di adattamento e la flessibilità dell'intervento pubblico in una situazione di emergenza senza precedenti.

Le misure di sostegno governativo erogate durante la pandemia di Covid-19 hanno avuto un impatto significativo sugli eventi di bilancio, distinguendosi tra Adjust Events e Non-

³² *Gli ammortizzatori sociali sono misure di sostegno economico previste dallo Stato per aiutare i lavoratori in situazioni di difficoltà, come disoccupazione, riduzione dell'orario di lavoro o sospensione temporanea. Tra gli strumenti principali ci sono la cassa integrazione, l'indennità di disoccupazione e altre forme di sostegno al reddito. L'obiettivo è fornire un aiuto temporaneo per garantire la protezione sociale e favorire il reinserimento lavorativo.*

Adjust Events. Gli Adjust Events, o eventi che richiedono una rettifica dei bilanci, sono situazioni che riflettono condizioni esistenti alla data di chiusura del bilancio e che necessitano di essere contabilizzate nel periodo di riferimento. Ad esempio, i sussidi diretti alle imprese, come quelli previsti dai decreti "Cura Italia" e "Rilancio", hanno rappresentato un Adjust Event. Questi sussidi hanno permesso alle aziende di compensare le perdite di ricavi dovute alla riduzione delle attività economiche, migliorando il risultato operativo e influenzando le stime dei crediti e dei debiti a bilancio. In particolare, i sussidi hanno spesso determinato un incremento delle liquidità aziendali, favorendo la continuità operativa e la capacità di far fronte agli impegni finanziari. L'introduzione della cassa integrazione in deroga³³ ha anch'essa costituito un Adjust Event, poiché ha fornito un sostegno diretto al reddito dei lavoratori e ha ridotto i costi del personale per le imprese, modificando così i conti economici e patrimoniali delle aziende beneficiarie. Questo intervento ha consentito alle aziende di ridurre l'onere del costo del lavoro senza dover ricorrere a licenziamenti di massa, mantenendo al contempo la forza lavoro necessaria per una ripresa post-pandemia.

Inoltre, la cassa integrazione in deroga ha richiesto la contabilizzazione di passività a breve termine nei bilanci aziendali, in quanto le aziende hanno dovuto gestire le richieste di cassa integrazione e i relativi flussi finanziari connessi. La concessione di contributi a fondo perduto per specifici settori, come il turismo e la ristorazione, ha anch'essa rappresentato un Adjust Event, determinando l'inclusione di ricavi straordinari nei bilanci e migliorando le prospettive di breve periodo di molte imprese.

Questi contributi hanno spesso richiesto la presentazione di documentazione dettagliata e la verifica del rispetto di specifici requisiti, influenzando così anche le attività amministrative e di rendicontazione delle aziende coinvolte.

D'altra parte, i Non-Adjust Events sono eventi che indicano condizioni sorte dopo la data di chiusura del bilancio e che non richiedono una rettifica nei bilanci del periodo di riferimento, ma che possono richiedere una divulgazione nei bilanci successivi. Un esempio di Non-Adjust Event può essere rappresentato dalle moratorie sui pagamenti di

³³ La cassa integrazione in deroga è una misura straordinaria di sostegno al reddito prevista per aziende che non rientrano nei requisiti per accedere agli strumenti ordinari di cassa integrazione (CIGO e CIGS). Viene concessa in situazioni eccezionali, come crisi aziendali o emergenze economiche, per salvaguardare i posti di lavoro. L'intervento è temporaneo e necessita di accordi specifici tra le parti sociali e le autorità competenti, solitamente le Regioni o il Ministero del Lavoro.

prestiti e mutui introdotte per alleviare la pressione finanziaria sulle imprese e le famiglie durante la pandemia. Sebbene queste moratorie non abbiano immediatamente alterato le condizioni esistenti alla data di chiusura del bilancio, hanno avuto un impatto significativo sui flussi di cassa futuri delle aziende. Questi interventi hanno spesso portato a una rinegoziazione dei termini dei prestiti, prolungando le scadenze dei pagamenti e riducendo temporaneamente il carico finanziario.

Tuttavia, le aziende hanno dovuto tenere conto delle future obbligazioni finanziarie aumentate e delle potenziali difficoltà di liquidità che sarebbero sorte, una volta scadute le moratorie; pertanto, è stata necessaria una divulgazione adeguata nelle note integrative del bilancio per fornire una visione chiara e trasparente della situazione finanziaria attuale e prospettiva delle imprese.

Inoltre, i prestiti garantiti dallo stato, come quelli previsti dal decreto "Liquidità", pur essendo stati concessi successivamente alla data di chiusura del bilancio, hanno migliorato la posizione finanziaria delle imprese, permettendo loro di accedere a fondi necessari per affrontare la crisi³⁴. Questi prestiti, spesso caratterizzati da condizioni favorevoli, come tassi di interesse agevolati e periodi di grazia, hanno permesso alle aziende di sostenere le operazioni quotidiane e di investire nella ripresa.

Sebbene i fondi ottenuti non richiedessero una rettifica immediata nei bilanci chiusi, le aziende beneficiarie hanno dovuto fornire dettagliate informazioni nei bilanci successivi riguardo all'entità del finanziamento ricevuto, alle condizioni dei prestiti e ai piani di rimborso. Questo ha implicato un aumento della trasparenza e della responsabilità finanziaria, poiché gli *stakeholders*, inclusi investitori e creditori, necessitavano di una comprensione chiara dell'impatto di tali misure sul futuro finanziario delle aziende.

In sintesi, le misure di sostegno governativo durante la pandemia di Covid-19 hanno influenzato significativamente i bilanci delle società italiane, generando sia Adjust Events che Non-Adjust Events; tuttavia, da un lato i sussidi diretti e le indennità hanno richiesto aggiustamenti immediati nei bilanci, mentre, le moratorie sui pagamenti e i prestiti

³⁴ Per approfondimenti si veda: Gobbi, G., Palazzo, F., & Segura, A. (2020). *Le misure di sostegno finanziario alle imprese post-Covid-19 e le loro implicazioni di medio termine*. Banca d'Italia. Disponibile su https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-covid-19/2020/Note_COVID-19_15-aprile-2020.pdf.

garantiti dallo stato hanno comportato soltanto la necessità di fornire adeguate divulgazioni per riflettere correttamente l'impatto finanziario futuro delle aziende.

Impatto Economico della Pandemia sul Principio di Continuità Aziendale (Going Concern) e sulla procedura di Impairment

La pandemia di Covid-19 ha avuto un impatto profondo e diffuso sull'economia globale, mettendo a dura prova la capacità delle aziende di mantenere la continuità operativa, secondo il principio del "*going concern*".

Il principio di continuità aziendale, previsto dal codice civile (art. 2423-bis), impone alla direzione aziendale di «effettuare una valutazione prospettica della capacità dell'azienda di continuare a costituire un complesso economico funzionante destinato alla produzione di reddito per un prevedibile arco temporale futuro, relativo a un periodo di almeno dodici mesi dalla data di riferimento del bilancio» (OIC 11, par. 21).

La crisi sanitaria ha scosso questa assunzione fondamentale, costringendo molte aziende a rivedere le loro prospettive di sopravvivenza a lungo termine.

L'arrivo improvviso e l'escalation rapida della pandemia hanno portato a *lockdown* estesi, interruzioni delle catene di approvvigionamento, restrizioni ai viaggi, chiusura di punti vendita al dettaglio e una drastica riduzione delle spese dei consumatori.

Questi fattori hanno colpito duramente la capacità di generare ricavi e messo a rischio la liquidità di numerose aziende, soprattutto quelle nei settori più esposti come il turismo, l'ospitalità e il commercio al dettaglio.

Di fronte a tali sfide, molte aziende hanno dovuto valutare criticamente la loro capacità di continuare come entità operative a lungo termine.

Vista l'importanza di questo postulato di bilancio, e soprattutto dell'impatto di questa pandemia sulle realtà aziendali, il tema della continuità aziendale è stato menzionato nell'articolo 7 del "Decreto liquidità"³⁵ (Decreto-Legge 8 aprile 2020, n.23), approvato nell'Aprile 2020, e nell'emendamento, approvato in commissione di bilancio, applicato al "Decreto Rilancio" (Decreto-Legge 19 maggio 2020, n. 34)³⁶.

³⁵ Il Decreto Liquidità (Decreto Legge n. 23/2020) è stato varato dal governo italiano per sostenere la liquidità delle imprese durante la crisi economica causata dalla pandemia di Covid-19. Ha introdotto misure come la concessione di garanzie statali su prestiti bancari, moratorie sui finanziamenti e agevolazioni fiscali, per aiutare le aziende a fronteggiare le difficoltà finanziarie.

Al fine di evitare che l'emergenza sanitaria potesse incidere in modo distorsivo sulla valutazione del principio del *going concern*, con il "Decreto Liquidità", il legislatore ha consentito alle imprese di svolgere tale valutazione prima del manifestarsi della crisi, così da distinguere le imprese che prima, e indipendentemente, dall'emergenza sanitaria non presentavano una prospettiva di continuità aziendale da quelle per cui, l'eventuale venir meno di tale prospettiva, sarebbe stato imputabile direttamente alla pandemia.

La data da prendere in riferimento ai fini di tale valutazione era il 23 febbraio 2020; pertanto nei bilanci chiusi anteriormente a quella data (come i bilanci 2019) la condizione di continuità aziendale doveva essere valutata con riferimento alla situazione in essere al 31 dicembre 2019 e alle previsioni che a tale data potevano essere fatte (Abriani, Cavalluzzo 2020)³⁷. Per i bilanci successivi a tale data, ma anche nei bilanci in corso al 31 dicembre 2020 (quindi anche i bilanci dell'anno successivo), come precisato dal Documento interpretativo n. 6 dell'OIC, la società poteva, invece, avvalersi della deroga, se nell'ultimo bilancio approvato la valutazione delle voci era stata fatta nella prospettiva della continuazione dell'attività (Fornaciari 2020; Roscini Vitali 2020).

Tale deroga rivolta esplicitamente alle aziende che adottano i principi OIC, si è estesa ragionevolmente alle aziende che adottano gli IAS, in cui la continuità aziendale e il principio di competenza³⁸ sono i due postulati base di bilancio da cui discendono le caratteristiche qualitative dello stesso (IAS 1).

Con l'emendamento applicato al "Decreto Rilancio", invece, si è assistito ad un effetto traino; infatti questo emendamento prevedeva che, se il bilancio relativo all'anno 2019

³⁶ Il Decreto Rilancio (Decreto Legge n. 34/2020) è un provvedimento che ha stanziato ingenti risorse per il rilancio economico e sociale dell'Italia post-pandemia. Include misure a favore di famiglie, lavoratori e imprese, come bonus per l'edilizia (Superbonus 110%), sostegni a fondo perduto per le imprese, e interventi per la sanità e la scuola, con l'obiettivo di stimolare la ripresa economica del Paese.

³⁷ Tibiletti, V., Marchini, P. L., Gamba, V., & Todaro, D. L. (2021). The impact of COVID-19 on financial statements results and disclosure: First insights from Italian listed companies. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(1), 54-64. DOI: 10.13189/ujaf.2021.090106. Disponibile su <http://www.hrpub.org>.

³⁸ Il principio di competenza, secondo l'IASB (International Accounting Standards Board), stabilisce che le transazioni economiche e gli eventi devono essere registrati quando si verificano, indipendentemente dal momento in cui avviene l'incasso o il pagamento. Questo principio consente di rappresentare in bilancio in modo accurato e trasparente la situazione patrimoniale e finanziaria dell'azienda, attribuendo i ricavi e i costi al periodo contabile a cui si riferiscono, seguendo l'idea di "accrual basis accounting" (contabilità per competenza).

fosse stato approvato sulla base del presupposto della continuità aziendale, anche il bilancio relativo all'esercizio 2020 avrebbe ereditato tale requisito. È evidente che queste disposizioni in merito alla deroga della continuità aziendale, inizialmente del decreto liquidità e poi successivamente con l'emendamento applicato al decreto rilancio, sono state predisposte per limitare la responsabilità dei redattori di bilancio e dei revisori dello stesso, in quanto, chiaramente, non vanno a toccare le reali capacità dell'impresa di continuare ad operare in un prossimo futuro.

Ed è proprio per questa motivazione che il legislatore ha richiesto che l'informativa riguardo gli effetti di questa emergenza pandemica fosse fornita, anche in chiave prospettica, secondo le regole ordinarie. Si rendeva quindi necessario, al di là delle deroghe, fornire in nota integrativa e nella relazione sulla gestione non solo informativa circa la scelta fatta dall'impresa di avvalersi della deroga della norma, ma anche un quadro aggiornato circa la capacità dell'azienda, alla data di approvazione del bilancio, di continuare ad operare nel prossimo futuro.

L'emergenza sanitaria ha chiaramente influenzato, anche, la svalutazione delle immobilizzazioni, le quali, ricordiamo, non possono essere iscritte in bilancio ad un valore superiore al loro valore recuperabile, che rappresenta il maggiore tra il valore d'uso (quale valore attuale dei flussi di cassa attesi) e il *fair value*³⁹, al netto dei costi di vendita. L'*impairment test*⁴⁰, quale verifica della tenuta del valore contabile, deve essere svolto ogni qualvolta vi siano degli indicatori che possono far intravedere possibili svalutazioni. L'impatto della pandemia sull'*impairment test* è stato quindi duplice: da un lato, ha rappresentato un indicatore di presumibile perdita di valore degli *asset* (*trigger event*⁴¹),

³⁹ Il *fair value* è il valore di mercato al quale un'attività potrebbe essere scambiata o una passività estinta tra parti consapevoli e disposte, in un'operazione a condizioni di mercato. È utilizzato dagli standard contabili internazionali (IAS/IFRS) per valutare strumenti finanziari, beni e passività, riflettendo il prezzo corrente di mercato e non il costo storico.

⁴⁰ L'*impairment test* è una procedura contabile volta a verificare se il valore contabile di un'attività, come immobilizzazioni o avviamento, supera il suo valore recuperabile, ossia il maggiore tra il valore d'uso e il *fair value* al netto dei costi di vendita. Se il valore contabile risulta superiore, si registra una svalutazione (*impairment*) per allineare il valore dell'attività a quello recuperabile, evitando di sovrastimare le risorse dell'azienda.

⁴¹ Un *trigger event* è un evento o una circostanza che innesca la necessità di eseguire un *impairment test* su un'attività. Questi eventi possono includere cambiamenti significativi nel mercato, nelle condizioni economiche, o nelle performance operative dell'azienda, che indicano che il valore di un'attività potrebbe essere diminuito.

ma, allo stesso tempo, si è anche riflettuto sulla stima dei flussi di cassa futuri al fine di determinare il *value in use*⁴² dei beni.

Al riguardo, l'OIC ha chiarito con una comunicazione '*Impairment test e Covid-19*' che ogni effetto dell'emergenza sanitaria sulle svalutazioni di bilancio doveva essere sterilizzato, almeno per l'esercizio finanziario 2019. I principi contabili, infatti, prevedono che l'indicatore di perdita di valore debba sussistere alla data di riferimento del bilancio e che i flussi finanziari futuri siano stimati facendo riferimento alle loro condizioni correnti anche esse, quindi, presenti alla data di bilancio (Ravaccia 2020)⁴³. Ciò vale per le società OIC-adopter (incluse le società minori che applicano l'*impairment test* con un valore d'uso determinato dalla capacità di ammortamento), ma si estende anche alle società quotate che da sempre applicano lo IAS 36, ripreso pedissequamente poi dall'OIC 9.

In conclusione, l'adozione di misure legislative come il 'Decreto Liquidità' e il 'Decreto Rilancio' ha rappresentato un tentativo significativo di mitigare l'impatto della pandemia di Covid-19 sulla valutazione della continuità aziendale e sulle procedure di *impairment*. Tali interventi hanno fornito un quadro normativo che ha permesso alle aziende di affrontare un periodo di estrema incertezza, offrendo strumenti per proteggere la trasparenza e l'integrità delle informazioni finanziarie. Tuttavia, la necessità di una divulgazione completa e prospettica sugli effetti della pandemia rimane cruciale per mantenere la fiducia degli *stakeholder* e garantire una valutazione accurata della capacità delle aziende di continuare a operare nel lungo termine.

Le deroghe introdotte, sebbene abbiano alleviato alcune responsabilità immediate, non toccano le reali capacità delle imprese di operare nel futuro prossimo, sottolineando l'importanza di un'analisi rigorosa e trasparente delle prospettive aziendali. Inoltre, la pandemia ha avuto un impatto significativo sull'*impairment test*, identificando la

⁴² Il *value in use* è il valore attuale dei flussi di cassa futuri attesi da un'attività o da un gruppo di attività. Viene utilizzato nell'*impairment test* per confrontare il valore contabile dell'attività con il suo valore recuperabile, basato sui benefici economici futuri che l'attività genererà, scontati al loro valore attuale.

⁴³ Carboni, G. G. (2020). Gli effetti del coronavirus su società, economia e istituzioni. Forum Edizioni, Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali, Università degli Studi di Sassari. Disponibile da: [https://www.ibs.it/gli-effetti-del-coronavirus-su-libro-giuliana-giuseppina-carboni/e/9788832832053​;:contentReference\[oaicite:0\]\[index=0\]](https://www.ibs.it/gli-effetti-del-coronavirus-su-libro-giuliana-giuseppina-carboni/e/9788832832053​;:contentReference[oaicite:0][index=0]).

necessità di considerare attentamente gli effetti della crisi sanitaria sulla stima dei flussi di cassa futuri e sulla valutazione del valore recuperabile delle immobilizzazioni.

In sintesi, le misure legislative adottate hanno offerto un supporto fondamentale per le aziende durante la pandemia, ma la trasparenza e la completezza delle informazioni finanziarie restano elementi essenziali per una valutazione corretta e per la fiducia degli stakeholder. È quindi imperativo che le aziende continuino a fornire una comunicazione chiara e dettagliata sulla loro capacità di operare, affrontando con trasparenza le sfide poste dalla crisi sanitaria.

Sezione 2.2: Il Conflitto Russia-Ucraina

Conseguenze dirette e indirette sulle aziende europee e internazionali.

Il conflitto tra Russia e Ucraina – il più significativo in Europa dai tempi della Seconda Guerra Mondiale – è avvenuto in un momento delicato per l'economia mondiale, infrangendo le speranze di una rapida ripresa economica globale dai danni causati dal COVID-19, almeno nel breve termine⁴⁴. Da quando l'Organizzazione Mondiale della Sanità (OMS) ha dichiarato l'epidemia di COVID-19 un'emergenza sanitaria pubblica di rilevanza internazionale, l'economia globale ha lottato con una serie di problemi: inflazione crescente, tassi di disoccupazione in aumento, catene di approvvigionamento globali aggrovigliate e mercati finanziari in caduta (Batten et al.2022; Boubaker et al, 2022; Choudhury et al, 2022; Liu et al, 2022)⁴⁵. La guerra tra Russia e Ucraina ha amplificato queste minacce e complicato le possibili soluzioni, con le ripercussioni di questo conflitto che hanno pesantemente minacciato l'equilibrio dell'economia globale (Wiseman e Mchugh, 2022). Queste implicazioni derivavano principalmente da una serie di fattori catastrofici, tra i quali riscontriamo le pesanti sanzioni economiche, l'aumento dei prezzi delle materie prime e le interruzioni delle catene di approvvigionamento.

⁴⁴ Per ulteriori dettagli sull'impatto economico del conflitto tra Russia e Ucraina, si veda: Boubaker, S., Sarea, A., & Choudhury, T. (2023). Implications of the Russia–Ukraine conflict on the global financial markets. *Journal of Risk Finance*, 24(1), 1-5. Disponibile su <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JRF-01-2023-244/full/html>.

⁴⁵ Umut, E. (2023). How does the Russia-Ukraine conflict reflect on financial statements? *EJONS International Journal on Mathematic, Engineering and Natural Sciences*. Disponibile su: [ResearchGate](#).

La condanna internazionale è stata seguita rapidamente dall'imposizione di sanzioni economiche di vasta portata sulla Russia e dal supporto militare all'Ucraina prestato da parte della maggior parte dei paesi dell'OCSE⁴⁶ e dell'Unione Europea; sanzioni commerciali che includevano il divieto di esportazioni verso la Russia di beni strategici, compresi prodotti ad alta tecnologia e componenti di natura elettronica, danneggiando poi settori come quello delle telecomunicazioni, dell'aerospazio e raffinazione del petrolio. Questo scenario ha spinto molte aziende a rivedere le proprie strategie logistiche e di approvvigionamento, cercando alternative più stabili e meno vulnerabili a shock geopolitici. Inoltre, la dipendenza europea dall'energia russa è stata messa in discussione, accelerando la ricerca di fonti energetiche alternative e rinnovabili per ridurre questa dipendenza. Questi cambiamenti, sebbene necessari, richiedono tempo e investimenti significativi, influenzando le decisioni aziendali nel medio e lungo termine.

La guerra ha colpito l'economia globale creando nuove incertezze geopolitiche ed economiche, facendo aumentare vertiginosamente i prezzi dell'energia e interrompendo le catene del valore globali in cui erano coinvolte aziende russe e ucraine.

Le sanzioni economiche hanno avuto effetti negativi non solo sulla Russia, ma anche sui paesi che le hanno imposte e, più in generale, su altre economie a causa dell'aumento dei prezzi dell'energia e delle materie prime.

Isolare l'impatto della guerra sulla Russia e sull'economia globale è stato difficile perché le pressioni inflazionistiche globali stavano già aumentando prima della guerra, insieme alla ripresa dalla pandemia di COVID-19. La pandemia aveva causato carenze di vari materiali e macchinari, oltre ad un aumento dei costi e dei tempi di trasporto.

Lo stimolo fiscale implementato dalla maggior parte dei paesi nel 2020-2021 aveva sostenuto i redditi delle famiglie, ma l'incertezza e le restrizioni dei *lockdown* avevano aumentato i risparmi delle famiglie in diversi paesi, creando una domanda repressa. Sandbu (2022) ha sostenuto che una delle ragioni per l'aumento globale dell'inflazione, che è avvenuto prima dello shock dei prezzi dell'energia, era il forte rimbalzo della

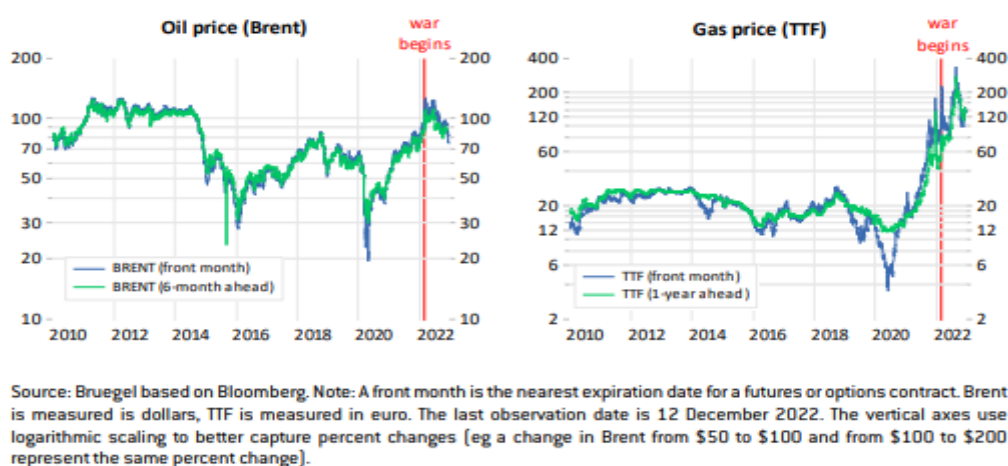
⁴⁶ L'OCSE è un'organizzazione internazionale fondata nel 1961 che promuove politiche per migliorare il benessere economico e sociale a livello globale. Composta da 38 paesi membri, si occupa di analisi economica, sviluppo sostenibile, politiche fiscali e commercio internazionale, favorendo la cooperazione tra i governi per affrontare sfide comuni come la crescita economica, l'innovazione e la governance.

domanda di beni di consumo negli Stati Uniti, che ha portato a una scarsità globale di beni, con effetti di ricaduta sul resto del mondo⁴⁷.

Con l'allentamento e l'eliminazione delle restrizioni legate alla pandemia a partire dal 2021 e all'inizio del 2022, la domanda di servizi intensivi di contatto era ripresa.

Questi sviluppi avrebbero, tuttavia, esercitato pressioni al rialzo su vari prezzi anche senza la guerra; infatti, i prezzi delle materie prime globali avevano iniziato ad aumentare significativamente già nel 2021 e i prezzi dell'energia erano aumentati più rapidamente nel 2021 che nel 2022, suggerendo che la guerra non era il principale *driver* dell'aumento dei prezzi dell'energia.

Figure 1: Oil and gas wholesale prices, 2010-2022 (daily data)



48

TABELLA 3: “Oil and gas wholesale prices, 2010-2022”

Fonte: Bruegel, basato su dati Bloomberg.

<https://www.bruegel.org/dataset/national-policies-shield-consumers-rising-energy-prices>

⁴⁷ Darvas, Z. M., & Martins, C. (2022). *The impact of the Ukraine crisis on international trade*. Bruegel Working Paper No. 20/2022. Bruegel, Brussels. Disponibile su <https://www.bruegel.org/sites/default/files/2022-12/WP%2020.pdf>

⁴⁸ Il grafico mostra l'andamento dei prezzi giornalieri del petrolio Brent (in dollari) e del gas naturale TTF (in euro) tra il 2010 e il 2022. Si evidenzia un forte aumento dei prezzi a partire dal 2022, in concomitanza con l'inizio della guerra tra Russia e Ucraina, segnato da una linea rossa verticale. Viene utilizzata una scala logaritmica per rappresentare meglio le variazioni percentuali.

Lo scoppio del conflitto ha determinato variazioni enormi dei prezzi delle materie prime e delle forniture con conseguenze a lungo termine e di vasta portata.

I sistemi di produzione, consumo e commercio di materie prime sono notevolmente cambiati, con le varie economie globali sempre più orientate verso una maggiore autosufficienza, creando opportunità per nuovi fornitori.

La guerra, allo stesso tempo, ha portato l'introduzione di modelli commerciali più costosi e a una significativa diversificazione nel commercio energetico, con le prospettive per i mercati delle materie prime che tendono sempre più a dipendere dalla durata effettiva del conflitto e dalle interruzioni causate nelle catene di approvvigionamento (World Bank 2022a).

La guerra in Ucraina ha, in sostanza, innescato un massiccio shock di offerta negativo per l'economia globale, incrementando i problemi strutturali dell'Europa post-pandemia (International Monetary Fund 2022a).

I settori dipendenti dall'energia, in particolare quello della raffinazione del petrolio e la generazione di energia, ma anche quello relativo ai servizi di trasporto, il metallurgico e riguardante la produzione di prodotti chimici, sono stati i primi a subire le conseguenze della guerra, poiché l'Eurozona ha da sempre sfruttato la Russia come principale fornitore di risorse energetiche (S&P Global 2022).

Altra grave conseguenza della guerra russa in Ucraina si è riscontrata nell'aver complicato e rallentato la ripresa del mercato del lavoro in Europa dopo la pandemia di COVID-19 (International Monetary Fund 2022d)⁴⁹. La ripresa del mercato del lavoro è stata, infatti, negativamente influenzata da un rallentamento dell'economia e, per alcuni paesi, anche da significativi flussi migratori (International Monetary Fund 2022d).

A causa delle sanzioni economiche, dell'interruzione delle catene di approvvigionamento e dei flussi di risorse, nonché delle inevitabili conseguenze inflazionistiche, le aziende europee hanno dovuto affrontato un notevole calo del tasso occupazionale (Eurofound 2022).

⁴⁹ Per approfondimenti: Ioannou, D., Lebastard, L., Schmith, A., & Vansteenkiste, I. (2023). *A year of international trade diversion shaped by war, sanctions, and boycotts*. The European Central Bank Blog. Retrieved from <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2023/html/ecb.blog.20230412~7d9b28d8bb.en.html>

Una ricerca condotta dall'economista della *Central Bank of Ireland*, Reamonn Lydon, ha evidenziato come le offerte di lavoro nei 21 paesi europei sono rallentate dopo l'inizio della guerra tra Russia e Ucraina (Bloomberg 2022c); l'occupazione è stata maggiormente colpita nei paesi più dipendenti dalle importazioni russe e nei settori ad alta intensità energetica, come la manifattura e i trasporti, e l'impatto avrebbe potuto estendersi ad altri settori se l'inflazione elevata avesse continuato a influenzare la spesa dei consumatori (Bloomberg 2022c)⁵⁰.

La volatilità dei mercati finanziari rappresenta un'altra delle conseguenze dirette più palpabili del conflitto tra Russia e Ucraina, riflettendo come la percezione del rischio geopolitico possa scatenare significative fluttuazioni economiche a livello mondiale. Tale instabilità ha particolarmente colpito le aziende con forti legami commerciali o operativi nell'Europa orientale, nonché quelle che dipendono dall'importazione di materie prime provenienti dalla regione.

Questa incertezza ha perturbato le strategie di investimento e la pianificazione a lungo termine, obbligando molte aziende a riconsiderare e a ripianificare le loro operazioni future in risposta a un ambiente economico globalmente instabile.

Le sanzioni economiche introdotte da entità come l'Unione Europea e gli Stati Uniti hanno aggravato ulteriormente questa situazione; queste misure restrittive hanno limitato significativamente il commercio e gli scambi finanziari con la Russia, influenzando direttamente le imprese che intrattenevano relazioni commerciali o finanziarie con il paese⁵¹.

L'isolamento della Russia dai principali sistemi finanziari internazionali ha interrotto le transazioni abituali, limitando la liquidità disponibile e complicando le operazioni quotidiane di numerose aziende europee.

Questo isolamento ha inoltre accelerato una ristrutturazione delle strategie economiche a livello globale, spingendo molte aziende a cercare nuovi mercati e a diversificare le proprie fonti di approvvigionamento per ridurre la vulnerabilità a futuri shock geopolitici.

⁵⁰ Boubaker, S., Sarea, A., & Choudhury, T. (2023). *Implications of the Russia–Ukraine conflict on the global financial markets*. *Journal of Risk Finance*, 24(1), 1-5. Disponibile su <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JRF-01-2023-244/full/html>.

⁵¹ Per approfondimenti: Prohorovs, A. (2022). *Russia's War in Ukraine: Consequences for European Countries' Businesses and Economies*. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(7), 295. Disponibile su <https://www.mdpi.com/1911-8074/15/7/295>

Inoltre, il clima di incertezza ha stimolato un rafforzamento delle politiche di rischio e di *compliance*, rendendo più stringenti i controlli sulle operazioni internazionali e sull'adeguata verifica delle catene di fornitura.

Tuttavia, queste sfide presentano anche opportunità, in quanto la necessità di innovazione e di adattamento possono accelerare l'adozione di tecnologie emergenti e spingere le aziende verso un maggior impegno nella sostenibilità e nell'efficienza energetica.

Un effetto indiretto, ma non meno rilevante, del conflitto è stato il notevole incremento del tasso d'inflazione e l'aumento dei costi operativi, stimolati dall'escalation dei prezzi dell'energia e delle materie prime. Questa situazione ha eroso il potere d'acquisto dei consumatori e ha spinto molte aziende a riconsiderare e modificare le proprie politiche di *prezzatura*⁵².

Di fronte a queste sfide, numerose imprese hanno intrapreso un riorientamento delle loro strategie di approvvigionamento, mirando a ridurre la dipendenza da regioni geopoliticamente instabili e investendo in tecnologie avanzate di automazione e digitalizzazione per ottimizzare l'efficienza operativa e ridurre i costi di gestione.

Questo periodo di incertezza ha anche reso gli investitori più cauti, con un evidente rallentamento degli investimenti diretti esteri, soprattutto nelle aree più prossime alle zone di conflitto. Tale cautela potrebbe avere implicazioni durature sulla crescita economica delle regioni colpite, modellando in modo significativo le future reti commerciali globali e influenzando le decisioni strategiche a lungo termine delle aziende internazionali.

In conclusione, il conflitto tra Russia e Ucraina ha funzionato come un potente catalizzatore di cambiamenti profondi e vasti, che hanno trasformato le dinamiche economiche e sociali a livello globale.

Questa crisi ha forzato le aziende a rivedere radicalmente e ad adattare le loro strategie operative, trovandosi a navigare in un contesto di crescente imprevedibilità e volatilità. Gli impatti di queste modifiche non sono transitori, ma si prevede che avranno effetti duraturi e *far-reaching*.

⁵² Per approfondimenti si veda: Ioannou, D., Lebastard, L., Schmith, A., & Vansteenkiste, I. (2023). *A year of international trade diversion shaped by war, sanctions, and boycotts*. The European Central Bank Blog. Retrieved from <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2023/html/ecb.blog.20230412~7d9b28d8bb.en.html>

Questo cambiamento impone alle aziende di sviluppare una maggiore resilienza e flessibilità per gestire le sfide future. La crescente incertezza geopolitica richiede un approccio più dinamico e adattivo nella gestione aziendale, che possa efficacemente rispondere alle rapide mutazioni del mercato. Le imprese devono quindi investire in tecnologie innovative e sviluppare strategie di business più sostenibili e resilienti che possano mitigare i rischi derivanti da scenari geopolitici instabili.

Inoltre, la rielaborazione delle catene di fornitura e la diversificazione delle fonti energetiche stanno diventando punti focali per le aziende che cercano di ridurre la loro vulnerabilità a future crisi.

L'adattamento a queste nuove realtà sta anche stimolando una riflessione più ampia su come le aziende possono contribuire positivamente alla società, promuovendo, tra le altre cose, pratiche di business responsabili e sostenibili.

L'impatto sulle relazioni commerciali internazionali e le strategie di adattamento delle aziende

Lo scoppio della guerra ha spinto l'UE e i suoi partner a imporre sanzioni ad ampio raggio contro la Russia, tra i quali il divieto di esportazione di alcuni tipi di macchinari e attrezzature di trasporto verso il Paese. Molte aziende e famiglie europee hanno inoltre ridotto o bloccato del tutto gli scambi commerciali con le imprese russe.

Con il protrarsi della guerra, l'UE e il G7 hanno anche imposto divieti e limiti di prezzo alle importazioni di petrolio russo via mare.

Il risultato di queste azioni è stato un cambiamento fondamentale nelle relazioni commerciali della Russia con l'UE e il resto del mondo.

La Russia era un importante partner commerciale dell'Eurozona prima della guerra; nel 2021, il paese rappresentava l'undicesima economia mondiale, registrando circa il 3% dei beni esportati nell'area dell'euro e il 5% dei beni importati da essa, rivestendo particolare importanza in alcuni settori strategici.

La Russia, infatti, registra circa un quarto delle importazioni di petrolio greggio dell'UE, quasi il 40% delle importazioni di gas naturale dell'UE e quasi la metà delle importazioni di carbone dell'UE.

Il ruolo del Paese nei mercati globali dell'energia, delle materie prime e delle industrie metallurgiche lo rende importante anche all'inizio del processo produttivo delle catene globali del valore, il che influisce anche sul commercio con l'area dell'euro attraverso i Paesi terzi.

A causa della guerra e delle sanzioni, il commercio tra l'area dell'euro e la Russia è crollato drasticamente. Come mostrato nel grafico sottostante, attualmente è a circa la metà dei livelli prebellici. Le esportazioni dell'Eurozona verso la Russia sono diminuite in modo particolarmente rapido, e nei primi mesi della guerra, ciò si è riflesso in un calo delle esportazioni di beni sia sanzionati che non sanzionati⁵³.

Da allora, tuttavia, le esportazioni di beni non sanzionati sono tornate ai livelli precedenti l'invasione, mentre le esportazioni di beni sanzionati rimangono basse.

Le importazioni dalla Russia sono diminuite più gradualmente. Prima della guerra, l'area dell'euro importava principalmente energia dalla Russia; tali importazioni sono diminuite man mano che l'UE ha progressivamente vietato le importazioni di carbone (dall'agosto 2022), poi di petrolio grezzo (dal dicembre 2022) e, più recentemente, di prodotti petroliferi raffinati (dal febbraio 2023).

Euro area trade with Russia

(Index, February 2022 = 100)



Sources: Eurostat and ECB staff calculations.

Note: Exports from the euro area to Russia and imports to the euro area from Russia measured in volumes, i.e. adjusted for price developments. Last observation: December 2022.

54

⁵³ Le sanzioni contro la Russia hanno causato una significativa riduzione delle esportazioni, in particolare nei settori energetico e delle materie prime. Per maggiori dettagli, vedi Prohorovs, A. (2022). *Russia's War in Ukraine: Consequences for European Countries' Businesses and Economies*. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(7), 295. Disponibile su <https://www.mdpi.com/1911-8074/15/7/295>

⁵⁴ Il grafico rappresenta l'andamento degli scambi commerciali tra l'area euro e la Russia, confrontando esportazioni e importazioni dal giugno 2021 al dicembre 2022. L'indice di riferimento è febbraio 2022 (=100), mese in cui è iniziata l'invasione dell'Ucraina (indicata con una linea verticale grigia). Dopo l'inizio del conflitto, si osserva una netta diminuzione sia delle esportazioni che delle importazioni tra l'area euro e la Russia, con un calo più accentuato per le importazioni.

TABELLA 4: “Euro area trade with Russia”

Fonte: Eurostat e calcoli BCE.

https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nrg_pc_204_custom_12910814/default/table?lang=en

In sostanza, il conflitto tra Russia e Ucraina ha avuto un impatto significativo sulle relazioni commerciali internazionali, costringendo le aziende a rivedere le loro strategie e ad adottare nuove misure per adattarsi a un ambiente commerciale profondamente mutato.

La rottura delle relazioni commerciali esistenti è stata una delle conseguenze più immediate del conflitto. Le sanzioni economiche imposte alla Russia e le restrizioni commerciali hanno comportato l'interruzione di numerose partnership e contratti internazionali⁵⁵. Aziende europee e internazionali che dipendevano dalle importazioni di materie prime, come il gas naturale e il grano, o che avevano stabilito significative operazioni di produzione e distribuzione in Russia e Ucraina, si sono trovate a dover affrontare gravi interruzioni delle loro catene di fornitura. Questo ha portato a un aumento dei costi operativi e alla necessità di cercare fornitori alternativi, nonché a rinegoziare i termini di molti contratti esistenti. Molte aziende hanno dovuto affrontare aumenti dei prezzi delle materie prime e costi logistici più elevati, dovuti alla ridefinizione delle rotte commerciali e alla scarsità di risorse⁵⁶.

Parallelamente, il conflitto ha creato nuove opportunità di mercato.

Le aziende hanno iniziato a esplorare mercati emergenti e regioni meno colpite dal conflitto, identificando nuove fonti di approvvigionamento e mercati di sbocco per i loro prodotti. Ad esempio, alcuni paesi dell'Asia e dell'Africa hanno visto un incremento delle

⁵⁵ Per approfondimenti si veda: Darvas, Z. M., & Martins, C. (2022). *The impact of the Ukraine crisis on international trade*. Bruegel Working Paper No. 20/2022. Bruegel, Brussels. Disponibile su <https://www.bruegel.org/sites/default/files/2022-12/WP%2020.pdf>

⁵⁶ Le sanzioni imposte alla Russia e il loro impatto sulle esportazioni energetiche sono trattate in Darvas, Z. M., & Martins, C. (2022). *The impact of the Ukraine crisis on international trade*. Bruegel Working Paper No. 20/2022. Bruegel, Brussels. Disponibile su <https://www.bruegel.org/sites/default/files/2022-12/WP%2020.pdf>

attività commerciali, grazie alla loro capacità di fornire materie prime e prodotti sostitutivi⁵⁷.

La Russia, infatti, ha ridotto gradualmente i flussi di gas naturale verso l'Europa, tanto che a febbraio 2023 le importazioni di gas dalla Russia verso l'Europa erano inferiori del 90% rispetto alla loro media storica. In risposta, i paesi dell'eurozona hanno sostituito il gas proveniente dalla Russia con quello proveniente da gasdotti della Norvegia, dell'Algeria e dell'Azerbaijan, aumentando al contempo in modo sostanziale le importazioni di gas naturale liquefatto (GNL), trasportato principalmente via mare. Il potere di mercato della Russia sui mercati energetici europei è quindi diminuito in modo sostanziale.

Questa riorganizzazione ha permesso a molte imprese di diversificare la loro base clienti e di ridurre la dipendenza dai mercati in conflitto.

In particolare, le imprese hanno incrementato le loro relazioni commerciali con paesi come l'India, il Brasile e il Vietnam, che sono emersi come importanti fornitori alternativi di risorse energetiche e prodotti agricoli. Questo *shift* ha stimolato investimenti in nuove infrastrutture logistiche e di trasporto in queste regioni, migliorando le capacità di esportazione e riducendo i tempi di consegna.

Questi sforzi hanno non solo compensato le perdite subite nei mercati tradizionali, ma hanno anche aperto nuove vie di crescita e sviluppo a lungo termine. Le relazioni commerciali rafforzate con queste economie emergenti hanno inoltre contribuito a una maggiore stabilità e resilienza delle operazioni aziendali nel contesto globale.

Le politiche di diversificazione geografica sono diventate una strategia cruciale per molte aziende. Al fine di mitigare i rischi associati alla concentrazione geografica delle loro operazioni, le imprese hanno ampliato la loro presenza in diverse aree geografiche, investendo in nuove infrastrutture e stabilendo partnership locali.

Questo ha incluso la creazione di nuovi *hub* logistici⁵⁸ in paesi strategicamente posizionati per facilitare il commercio internazionale e garantire la continuità delle operazioni. Per

⁵⁷ La crisi degli approvvigionamenti energetici a seguito delle sanzioni è stata oggetto di numerosi studi. Per ulteriori dettagli, vedi Boubaker, S., Sarea, A., & Choudhury, T. (2023). *Implications of the Russia–Ukraine conflict on the global financial markets*. *Journal of Risk Finance*, 24(1), 1-5. Disponibile su <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JRF-01-2023-244/full/html>.

⁵⁸ Gli *hub* logistici sono centri strategici di stoccaggio e distribuzione dove vengono gestite e coordinate merci e risorse per facilitare il trasporto e la consegna. Questi punti di snodo, situati in posizioni

esempio, aziende del settore manifatturiero e tecnologico hanno stabilito centri di produzione in paesi come il Vietnam e il Messico, che offrono vantaggi competitivi in termini di costi e vicinanza ai mercati di consumo.

Le nuove collaborazioni internazionali e le alleanze strategiche sono state essenziali per affrontare le sfide poste dal conflitto.

Le aziende hanno formato *joint ventures*⁵⁹ e partnership strategiche con imprese locali e internazionali per condividere risorse e competenze, rafforzando la loro capacità di adattamento e resilienza; collaborazioni che hanno garantito alle aziende la possibilità di accedere a nuovi mercati, di beneficiare di economie di scala e di sviluppare soluzioni innovative per superare le interruzioni delle catene di fornitura.

Le alleanze strategiche hanno anche facilitato la condivisione delle migliori pratiche e delle tecnologie all'avanguardia, migliorando la competitività delle aziende nel contesto globale. Attraverso la cooperazione con partner esperti in diversi settori, le aziende hanno potuto implementare soluzioni sostenibili e innovative, rafforzando la loro posizione di mercato e garantendo una crescita a lungo termine. Questi sforzi congiunti hanno inoltre contribuito a creare un ambiente commerciale più stabile e collaborativo, promuovendo lo sviluppo economico e tecnologico su scala globale.

In sintesi, il conflitto Russia-Ucraina ha avuto un impatto profondo sulle relazioni commerciali internazionali, portando alla rottura delle relazioni commerciali esistenti, alla scoperta di nuove opportunità di mercato, all'adozione di politiche di diversificazione geografica e alla formazione di nuove collaborazioni internazionali e alleanze strategiche. Questi cambiamenti hanno costretto le aziende a rivedere le loro strategie commerciali, a innovare e a sviluppare nuove capacità per navigare attraverso un panorama commerciale globale in continua evoluzione.

geografiche strategiche, consentono l'ottimizzazione dei flussi logistici, migliorando l'efficienza delle catene di fornitura.

⁵⁹ *Le joint ventures sono accordi di collaborazione tra due o più aziende che decidono di unire risorse e competenze per perseguire un obiettivo comune, solitamente attraverso la creazione di una nuova entità giuridica. Le imprese coinvolte condividono rischi, costi e profitti, mantenendo però la propria indipendenza.*

Interventi delle Authorities

Durante le recenti crisi economiche causate dalla pandemia di Covid-19 e dal conflitto armato tra Russia e Ucraina, le autorità italiane come la Banca d'Italia, la CONSOB e l'IVASS hanno adottato una serie di interventi normativi per mitigare gli impatti negativi sull'economia e garantire stabilità finanziaria.

Questi interventi, di varia dimensione e natura, miravano, in particolar modo, a sostenere la liquidità delle imprese, proteggere gli investitori e a garantire solvibilità delle compagnie assicurative. Inoltre, le autorità hanno intensificato la supervisione e il monitoraggio per assicurare che le istituzioni finanziarie operassero in maniera prudente e trasparente, tutte misure risultate fondamentali per preservare la fiducia del mercato e degli stakeholder durante periodi di estrema incertezza economica e sociale.

Per cominciare, Banca d'Italia⁶⁰ ha adottato diversi interventi normativi per contrastare le recenti crisi economiche scaturite dalla pandemia di Covid-19 e dal conflitto armato tra Russia e Ucraina, volti a garantire stabilità finanziaria e a sostenere l'economia nazionale. Durante la pandemia, ad esempio, sono state implementate misure di moratoria sui prestiti per consentire a famiglie e imprese di posticipare i pagamenti senza incorrere in sanzioni o essere considerate inadempienti; questa iniziativa ha avuto l'obiettivo di alleviare la pressione finanziaria e prevenire un aumento delle insolvenze.

Inoltre, sono state introdotte misure per assicurare la liquidità alle banche, facilitando l'accesso ai finanziamenti e permettendo agli istituti di credito di continuare a erogare prestiti alle imprese e alle famiglie, sostenendo così la domanda aggregata e l'attività economica.

In risposta al conflitto tra Russia e Ucraina, la Banca d'Italia ha adottato provvedimenti per monitorare e gestire i rischi associati all'esposizione degli intermediari finanziari ai mercati colpiti dalle sanzioni e dalle instabilità geopolitiche. Questo ha incluso l'intensificazione delle attività di vigilanza e la richiesta di maggiore trasparenza e comunicazione riguardo agli effetti del conflitto sulle operazioni bancarie e finanziarie.

⁶⁰ È la banca centrale italiana, incaricata di mantenere la stabilità monetaria e finanziaria del paese. Supervisiona il sistema bancario e contribuisce alla politica monetaria dell'Eurozona in collaborazione con la BCE.

Banca d'Italia ha anche collaborato con altre autorità europee per coordinare le risposte regolamentari e assicurare un approccio armonizzato a livello continentale, mitigando così i rischi di frammentazione del mercato finanziario.

Durante entrambe le crisi, Banca d'Italia ha, inoltre, emesso linee guida per incoraggiare pratiche prudenti di gestione del rischio da parte degli istituti finanziari, garantendo che questi mantengano adeguati livelli di capitale e liquidità.

La banca ha inoltre implementato misure per supportare le piccole e medie imprese (PMI), riconoscendo il loro ruolo cruciale nell'economia italiana, con interventi che hanno incluso la facilitazione dell'accesso ai finanziamenti e il rafforzamento dei programmi di garanzia statale per i prestiti verso le stesse.

Anche la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB)⁶¹ ha dovuto adottare una serie di interventi normativi significativi per affrontare la doppia crisi economica degli ultimi anni, con l'obiettivo principale di assicurare la stabilità dei mercati finanziari e, di conseguenza, garantire maggiore protezione agli investitori. Durante la pandemia, la CONSOB ha implementato misure volte a garantire una maggiore trasparenza informativa da parte delle società quotate, includendo l'obbligo per le aziende stesse di divulgare dettagli approfonditi degli impatti della pandemia sulle loro operazioni e prospettive finanziarie, nonché sulle misure adottate per mitigare tali impatti. L'obiettivo era quello, infatti, di assicurare che gli investitori ricevessero informazioni complete e tempestive per garantire l'assunzione di decisioni consapevoli⁶².

Inoltre, la CONSOB ha adottato interventi per regolare il funzionamento dei mercati finanziari in un contesto di elevata volatilità. Tra le misure adottate, vi è stata la temporanea sospensione delle vendite allo scoperto su alcuni titoli, al fine di stabilizzare i mercati e prevenire ulteriori crolli dei prezzi azionari. Questa misura ha contribuito a ridurre la pressione ribassista sui mercati e a mantenere la fiducia degli investitori. Parallelamente, la CONSOB ha intensificato la vigilanza sulle attività di *trading* per

⁶¹ *La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa è l'autorità italiana responsabile della regolamentazione e vigilanza dei mercati finanziari e delle società quotate. Garantisce la trasparenza e la correttezza delle operazioni di mercato.*

⁶² *Per approfondimenti: La crisi da Covid-19 - Dalla crisi sanitaria alla crisi economica - EDUCAZIONE FINANZIARIA - CONSOB*

identificare e prevenire possibili abusi di mercato, come l'*insider trading*⁶³ e la manipolazione dei prezzi, che avrebbero potuto aggravare la crisi.

In risposta al conflitto tra Russia e Ucraina, la CONSOB ha collaborato con altre autorità nazionali ed europee per monitorare e gestire i rischi associati all'esposizione delle società italiane ai mercati colpiti dalle sanzioni internazionali e dalle instabilità geopolitiche, emettendo delle linee guida per aiutare le società a valutare e comunicare gli effetti del conflitto sui loro bilanci e operazioni, promuovendo così la trasparenza e la responsabilità.

Questi interventi normativi hanno giocato un ruolo cruciale nel mantenere la stabilità dei mercati finanziari italiani durante periodi di estrema incertezza economica e geopolitica. Attraverso un approccio coordinato e proattivo, la CONSOB ha cercato di garantire che i mercati finanziari potessero operare in modo equo e trasparente, proteggendo al contempo gli interessi degli investitori e sostenendo la resilienza del sistema finanziario italiano⁶⁴.

Infine, sempre per l'esigenza di contrastare gli effetti delle crisi economiche derivanti dalla pandemia di Covid-19 e dal conflitto armato tra Russia e Ucraina, fondamentale è stato anche l'intervento dell'IVASS (Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni), con l'obiettivo di mantenere la stabilità del settore assicurativo e proteggere i consumatori. Durante la pandemia, l'istituto ha introdotto misure volte a garantire la continuità operativa delle compagnie assicurative e a fornire maggiore flessibilità nella gestione dei contratti assicurativi, consentendo, ad esempio, alle imprese la facoltà di adottare deroghe temporanee alle normative in materia di solvibilità e liquidità, per permettere loro di affrontare meglio le tensioni finanziarie e operative causate dalla crisi sanitaria.

Un altro intervento cruciale è stato l'introduzione di linee guida per facilitare la gestione dei reclami da parte dei consumatori. IVASS ha esortato le compagnie assicurative a mostrare flessibilità nei confronti dei clienti colpiti dalla pandemia, per esempio attraverso l'estensione dei termini di pagamento delle polizze e la sospensione temporanea

⁶³ *L'insider trading è l'attività di compravendita di titoli finanziari da parte di individui che possiedono informazioni riservate e non ancora pubbliche riguardanti l'azienda emittente. Queste informazioni privilegiate, se utilizzate per trarre vantaggio personale o finanziario, violano le leggi sul mercato finanziario, in quanto compromettono la trasparenza e l'equità. L'insider trading illegale è severamente punito dalle autorità di regolamentazione finanziaria, come la CONSOB in Italia o la SEC negli Stati Uniti.*

⁶⁴ *Vedi: La crisi da Covid-19 - Dalla crisi sanitaria alla crisi economica - EDUCAZIONE FINANZIARIA - CONSOB*

delle cancellazioni per mancato pagamento. Questo approccio ha contribuito a sostenere la fiducia dei consumatori nel settore assicurativo durante un periodo di estrema incertezza economica e sanitaria.

In risposta al conflitto tra Russia e Ucraina, l'IVASS ha monitorato attentamente l'esposizione delle compagnie assicurative italiane ai rischi derivanti dalle operazioni in queste regioni. L'istituto ha emesso raccomandazioni specifiche per garantire che le imprese rafforzassero le loro pratiche di gestione del rischio e mantenessero adeguati livelli di capitale per fronteggiare potenziali perdite.

Inoltre, l'ente ha collaborato con altre autorità di vigilanza europee per assicurare un coordinamento efficace delle misure di risposta alla crisi, contribuendo a stabilizzare il mercato assicurativo a livello continentale⁶⁵.

La comunicazione e la trasparenza sono state componenti essenziali degli interventi dell'IVASS. L'istituto ha richiesto alle compagnie assicurative di fornire informazioni chiare e aggiornate agli assicurati riguardo agli effetti delle crisi sulle loro polizze e sui servizi offerti. Questa misura ha avuto lo scopo di mantenere la fiducia dei clienti e garantire che le decisioni aziendali fossero prese in modo informato.

In sintesi, attraverso un insieme di misure normative flessibili e proattive, l'IVASS ha cercato di mitigare gli impatti delle crisi economiche sulla stabilità del settore assicurativo italiano, proteggendo al contempo i consumatori e mantenendo la fiducia nel sistema assicurativo durante periodi di incertezza estrema⁶⁶.

Per concludere, si può affermare che gli interventi normativi delle autorità italiane come la Banca d'Italia, la CONSOB e l'IVASS hanno giocato un ruolo cruciale nel fronteggiare le crisi economiche derivanti dalla pandemia di Covid-19 e dal conflitto armato tra Russia e Ucraina. Questi interventi hanno assicurato la stabilità finanziaria, supportato la liquidità delle imprese, protetto gli investitori e garantito la solvibilità delle compagnie assicurative. Attraverso una supervisione intensificata e un monitoraggio rigoroso, le autorità hanno mantenuto la fiducia del mercato, dimostrando l'efficacia di una risposta

⁶⁵ Franco, D. (2020). COVID-19: Indicazioni per il sistema assicurativo. *Welfare Italia Forum 2020*, The European House - Ambrosetti e Unipol. Disponibile su: https://www.ivass.it/pubblicazioni-e-statistiche/pubblicazioni/relazione-annuale/2020/RELAZIONE_IVASS_2019.pdf

⁶⁶ Vedi: *Banca d'Italia - Normativa* (bancaditalia.it)

regolamentare coordinata e proattiva durante periodi di estrema incertezza economica e geopolitica.

Casistica di eventi di bilancio adjust e non-adjust generati dalla guerra e dalle sanzioni economiche e le principali implicazioni.

L'attacco militare della Russia all'Ucraina e le relative sanzioni contro la Russia e la Bielorussia hanno avuto un impatto significativo sui bilanci delle imprese.

Soprattutto se si considera che molti bilanci chiusi al 31 dicembre 2021 non erano ancora stati revisionati o preparati per la presentazione, è emersa chiaramente la questione di come ciò si sarebbe riflettuto sulla contabilità e sulla revisione dei bilanci aziendali.

L'impatto delle guerre sulle pratiche contabili e sui bilanci è stato ampiamente studiato nella letteratura contabile, e le risultanze hanno dimostrato come gli effetti hanno sempre mostrato natura profonda e multidimensionale, sottolineando la necessità di adattamento delle pratiche contabili durante i periodi di conflitto.

In particolare, i periodi di guerra alterano in modo significativo vari aspetti della contabilità, tra cui la rilevazione dei ricavi, il calcolo dei costi, la valutazione delle attività e delle passività e altro ancora.

Pieroni (2009) in un suo studio ha analizzato in dettaglio come l'aumento della domanda di beni e servizi legati alla guerra durante il primo e il secondo conflitto mondiale abbia portato a cambiamenti significativi nella rilevazione dei ricavi, in particolare per le aziende coinvolte nella produzione bellica, generando per queste ultime la necessità di adattare le loro politiche di rilevazione dei ricavi a causa dei cambiamenti nelle clausole contrattuali e nei rispettivi piani di pagamento⁶⁷. EY (2017), nella sua guida, approfondisce gli effetti della guerra sulle spese aziendali, esaminando come le guerre in genere aumentino i costi aziendali attraverso i maggiori requisiti di sicurezza, l'aumento dei premi assicurativi e i costi di sostituzione delle attività a causa dei danni legati ai conflitti, spese aggiuntive che si riflettono sui bilanci e hanno un impatto significativo sulla redditività aziendale. Inoltre, Boyns e Edwards (2006) hanno dimostrato come la

⁶⁷ Per approfondimenti: Umut, E. (2023). How does the Russia-Ukraine conflict reflect on financial statements? *EJONS International Journal on Mathematic, Engineering and Natural Sciences*. Disponibile su: [ResearchGate](#).

Prima guerra mondiale abbia influenzato le pratiche di contabilizzazione dei costi in Gran Bretagna, offrendo risposte contabili pratiche in grado di adattarsi alle condizioni uniche del tempo di guerra per le aziende britanniche.⁶⁸

Tornando al discorso principale, il conflitto in corso tra Russia e Ucraina sta influenzando in modo significativo sui bilanci delle aziende collegate o operanti in queste regioni.

Gli effetti di questo conflitto geopolitico possono essere analizzati in vari aspetti del bilancio di un'azienda, tuttavia, è importante considerare che l'impatto principale è sui ricavi. Il conflitto, soprattutto per le aziende che operano o hanno sede nelle regioni in questione, provoca interruzioni significative nelle operazioni commerciali (Deloitte, 2022a)⁶⁹. La riduzione della domanda da parte dei clienti, le interruzioni nelle catene di approvvigionamento e i potenziali danni agli *asset* fisici hanno determinato un calo dei ricavi, adeguatamente riportato nei conti economici delle aziende con operazioni significative in Russia e Ucraina.

Allo stesso modo, le spese operative sono notevolmente aumentate a causa dei maggiori requisiti di sicurezza, dei premi assicurativi più elevati e dei potenziali costi di sostituzione di beni danneggiati o distrutti (Ferrara, 2016).

Questo aumento dei costi si rifletterà sul conto economico e potrebbe incidere sulla redditività. Un altro effetto significativo è rappresentato dalle fluttuazioni dei tassi di cambio; a causa dell'instabilità economica e delle sanzioni associate al conflitto, le valute di Russia e Ucraina hanno subito fluttuazioni enormi nell'ultimo periodo (PWC, 2022). Ciò può influire sulla valutazione delle transazioni e dei saldi in valuta estera, portando potenzialmente a significativi utili o perdite su cambi nei bilanci. Considerando le sanzioni applicate e le conseguenze macroeconomiche della guerra, è inevitabile che queste sanzioni e i risultati si ripercuotano sulla contabilità, sulla rendicontazione e sulla revisione dei bilanci, soprattutto per le PMI, dove gli effetti sulle imprese saranno diversi. Le imprese che commerciano con entità in Russia, Bielorussia o Ucraina, hanno filiali o attività in Russia, Bielorussia o Ucraina, o sono collegate a entità o persone sottoposte a

⁶⁸ Per approfondimenti: Umut, E. (2023). *How does the Russia-Ukraine conflict reflect on financial statements?* EJONS International Journal on Mathematic, Engineering and Natural Sciences. Disponibile su: [ResearchGate](#)

⁶⁹ Per approfondimenti: Umut, E. (2023). *How does the Russia-Ukraine conflict reflect on financial statements?* EJONS International Journal on Mathematic, Engineering and Natural Sciences. Disponibile su: [ResearchGate](#)

sanzioni saranno colpite. Il peggioramento delle condizioni di guerra e l'imprevedibilità della durata e dell'impatto del conflitto rendono necessaria una revisione periodica di questi effetti.

La necessità di adeguarsi a un ambiente economico instabile ha spinto molte imprese a rivedere le loro strategie finanziarie e operative. Queste sfide hanno impattato non solo la liquidità delle aziende ma anche la loro capacità di finanziarsi sui mercati internazionali. Le restrizioni al commercio e gli ostacoli agli investimenti hanno complicato ulteriormente la situazione, costringendo le aziende a mettersi alla ricerca di nuove vie per garantire continuità operativa e finanziaria.

Numerose aziende hanno affrontato un notevole deprezzamento delle attività situate nelle regioni direttamente colpite dal conflitto o in Russia, a causa dell'instabilità e delle incertezze politiche prevalenti. Questa situazione ha portato a svalutazioni straordinarie o a significative riduzioni del valore recuperabile dei beni in questione, le quali sono state chiaramente evidenziate nei bilanci aziendali. Inoltre, le fluttuazioni valutarie, aggravate dalle sanzioni internazionali e dalla reazione dei mercati al conflitto, hanno imposto alle aziende la necessità di rivalutare frequentemente le loro posizioni in valuta estera, e ciò ha spesso portato a significativi guadagni o perdite, influenzando direttamente la stabilità finanziaria delle imprese⁷⁰.

Queste dinamiche hanno avuto ripercussioni anche sui rapporti con gli investitori e sulla capacità di attirare nuovi finanziamenti, poiché la volatilità finanziaria e le incertezze politiche tendono a erodere la fiducia dei mercati. A fronte di queste sfide, molte aziende hanno rafforzato le loro politiche di gestione del rischio, introducendo strategie di *hedging*⁷¹ più sofisticate e diversificando ulteriormente le loro attività per mitigare le possibili perdite future. L'adeguamento a queste nuove realtà ha richiesto non solo

⁷⁰ Per approfondimenti: Ioannou, D., Lebastard, L., Schmith, A., & Vansteenkiste, I. (2023). A year of international trade diversion shaped by war, sanctions, and boycotts. The European Central Bank Blog. Retrieved from <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2023/html/ecb.blog.20230412~7d9b28d8bb.en.html>

⁷¹ Le politiche di *hedging* sono strategie finanziarie adottate dalle aziende per proteggersi dai rischi derivanti da variazioni sfavorevoli dei prezzi di mercato, come tassi di cambio, tassi d'interesse o prezzi delle materie prime. Attraverso strumenti derivati come futures, opzioni o swap, le aziende stabiliscono contratti per compensare potenziali perdite future, mantenendo così una maggiore stabilità finanziaria. L'obiettivo dell'*hedging* è ridurre l'esposizione al rischio, limitando le incertezze nei risultati economici aziendali.

cambiamenti operativi, ma anche una ripensamento strategico su come valorizzare al meglio le attività aziendali in un clima economico così incerto.

L'adozione di tali misure di copertura richiede, infatti, competenze specifiche e una gestione attenta, dato che gli strumenti finanziari derivati possono comportare rischi significativi se non gestiti correttamente.

Le aziende, quindi, hanno dovuto non solo investire in risorse finanziarie, ma anche in capitale umano, formando il personale per comprendere e gestire efficacemente questi strumenti complessi. Inoltre, l'incertezza causata dalle sanzioni e dalle restrizioni ha spinto molte aziende a rivedere e rafforzare le loro strategie di gestione del rischio, includendo analisi di scenario e pianificazione per eventi estremi, strumenti utile per aiutare a prevenire sorprese negative e a garantire una maggiore stabilità finanziaria.

Gli effetti combinati delle svalutazioni, delle perdite operative e delle fluttuazioni dei tassi di cambio hanno avuto un impatto notevole sul patrimonio netto delle aziende, riducendolo significativamente, influenzando direttamente sulla capacità delle aziende di attrarre nuovi investimenti e alterando la percezione del loro reale valore da parte degli investitori e del mercato in generale⁷². Una riduzione del patrimonio netto può inoltre limitare le opportunità di finanziamento per l'azienda, poiché i creditori e gli investitori spesso valutano la dimensione del patrimonio netto come un indicatore di solvibilità e stabilità finanziaria dell'ente.

Di conseguenza, gran parte delle aziende si sono ritrovate costrette a rivedere le loro strategie di crescita e espansione, cercando fonti alternative per finanziare le loro operazioni senza dipendere eccessivamente dal debito esterno.

Per affrontare e gestire efficacemente questi complessi scenari finanziari, le aziende hanno dovuto notevolmente migliorare la trasparenza e la chiarezza del loro *reporting* finanziario, fornendo informazioni dettagliate e approfondite sugli impatti finanziari del conflitto e delle sanzioni economiche connesse nelle note integrative dei bilanci. Questo approccio ha offerto agli stakeholder una visione chiara e diretta dei rischi e delle sfide che l'azienda ha affrontato.

⁷² Per approfondimenti: Umut, E. (2023). *How does the Russia-Ukraine conflict reflect on financial statements?* EJONS International Journal on Mathematic, Engineering and Natural Sciences. Disponibile su: [ResearchGate](#).

Aumentare la trasparenza nel reporting non solo ha facilitato una comunicazione efficace con gli investitori e gli altri stakeholder, ma è stato anche cruciale per navigare attraverso l'incertezza e la volatilità dei mercati globali.

Inoltre, il conflitto ha generato la contabilizzazione di specifici Adjust e Non-Adjust Events nei bilanci aziendali.

Il requisito generale, previsto dal principio contabile internazionale IAS 10, è che il bilancio rifletta la situazione alla fine del periodo di riferimento; pertanto alla chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2021, per le società europee, la comparsa della guerra è stato rilevato in contabilità come un evento non rettificativo, poiché l'invasione è avvenuta nel febbraio 2022.

La natura di qualsiasi evento significativo non rettificativo e una stima del suo effetto finanziario devono essere indicati nelle note al bilancio. Pertanto, le aziende devono considerare l'impatto sulla loro attività, che dipenderà dalle loro specifiche circostanze, e ciò implica che l'informativa deve indicare l'impatto potenziale nel prossimo periodo di rendicontazione.

Le società devono anche valutare se fare riferimento al possibile impatto della guerra quando riportano i principali rischi e incertezze nella relazione sulla gestione. In linea di principio, dovrebbero segnalarlo quando possibili ulteriori sviluppi possono portare a deviazioni negative dalle previsioni dell'azienda.

Analizzando, invece, l'esercizio finanziario chiuso nel 2022, la portata e l'impatto della guerra sono diventavano più evidenti, rendendo necessario un grado maggiore di giudizio per identificare le condizioni alle date di bilancio successive al 2021 e, quindi, per valutare se gli sviluppi fossero eventi adjusting o non-adjusting. Generalmente il conflitto è stato considerato come un evento adjusting per qualsiasi periodo di rendicontazione terminante dal 28 febbraio 2022 in poi, sia per la rendicontazione annuale che trimestrale, con le aziende che hanno dovuto esaminare, oltre al rispetto del principio del *going concern*⁷³, tutte le aree contabile soggette a giudizio e incertezza di stima.

Gli Adjust Events, come la svalutazione delle attività situate in Russia e Ucraina a causa della riduzione del valore recuperabile dovuto all'instabilità politica, hanno richiesto rettifiche immediate nei bilanci. Ad esempio, aziende manifatturiera con impianti

⁷³ Il principio della continuità aziendale presuppone che un'impresa continuerà ad operare nel futuro prevedibile senza essere costretta a liquidare o cessare l'attività. È un principio fondamentale nella redazione dei bilanci, che consente di valutare le attività e passività in un'ottica di lungo periodo.

produttivi in Ucraina hanno dovuto svalutare tali *asset*, riflettendo una perdita nel valore contabile degli stessi. Le fluttuazioni valutarie hanno, inoltre, rappresentato esempi di Adjust Events, con la necessità di adeguare le valutazioni degli asset e delle passività in valuta estera alla data di chiusura del bilancio.

Questo processo ha comportato l'aggiornamento delle stime relative ai tassi di cambio, influenzando direttamente i risultati economici e patrimoniali delle imprese.

D'altro canto, Non-Adjust Events, come l'annuncio di nuove sanzioni economiche dopo la chiusura dell'esercizio, hanno richiesto una divulgazione adeguata nelle note integrative senza modificare le cifre del bilancio corrente. Ad esempio, l'imposizione di nuove sanzioni, dopo la chiusura dell'esercizio, limitanti le operazioni di azienda russe, sono state riportate nei bilanci successivi come eventi da divulgare, ma non hanno richiesto una rettifica del bilancio chiuso.

Le aziende hanno dovuto affrontare anche tematiche di *impairment* di *goodwill*⁷⁴, particolarmente comuni tra le società che avevano effettuato acquisizioni in Russia o in Ucraina. La diminuzione del valore atteso delle attività acquisite, dovuta alla crisi, ha portato a perdite di valore significative che sono state contabilizzate come Adjust Events. In aggiunta, molte imprese hanno riscontrato un incremento delle riserve per perdite su crediti, a causa del crescente rischio di insolvenza dei clienti situati nelle regioni colpite dal conflitto. Questa maggiore prudenza ha riflesso l'adeguamento delle politiche di credito e l'incremento delle stime di perdita, influenzando negativamente i risultati finanziari.

Le conseguenze delle fluttuazioni nei prezzi delle materie prime, come il petrolio e il gas, hanno obbligato le aziende a rivedere le loro proiezioni di costi e ricavi, registrando talvolta perdite significative dovute a contratti a lungo termine stipulati prima della crisi. Tali revisioni sono state essenziali per adattarsi alle nuove condizioni di mercato e per mantenere la conformità con i principi contabili internazionali.

Inoltre, molte aziende hanno registrato incrementi dei costi operativi legati alla necessità di riorganizzare le catene di fornitura, trovando fornitori alternativi e modificando le rotte logistiche per evitare le aree di conflitto. Questi costi aggiuntivi, spesso imprevisi, sono

⁷⁴ L'*impairment del goodwill* si riferisce alla svalutazione dell'avviamento registrato in bilancio quando il valore recuperabile di un'attività o gruppo di attività scende al di sotto del suo valore contabile. Viene eseguito un test di *impairment* annuale o quando si verificano indicazioni di possibile perdita di valore.

stati contabilizzati come Adjust Events, riflettendo l'impatto diretto del conflitto sui risultati aziendali.

Infine, le politiche di gestione del rischio hanno subito una revisione sostanziale. Le aziende hanno investito in strumenti finanziari derivati per coprirsi contro la volatilità dei tassi di cambio e dei prezzi delle materie prime.

Sebbene queste strategie abbiano introdotto costi aggiuntivi, sono state fondamentali per proteggere le finanze aziendali; la crescente complessità di tali operazioni ha richiesto competenze specifiche e una gestione attenta, portando a ulteriori investimenti in formazione e sviluppo del capitale umano.

Questi esempi di Adjust e Non-Adjust Events dimostrano, in sostanza, come il conflitto Russia-Ucraina abbia avuto un impatto pervasivo e complesso sui bilanci aziendali, richiedendo un'attenta gestione e una trasparenza rigorosa nel reporting finanziario.

Sezione 2.3: La Crisi Energetica

L'impatto della crisi energetica sulla competitività aziendale e sulle strategie di innovazione

La crisi energetica globale, iniziata nel 2021 a causa della straordinaria ripresa economica dopo la pandemia e intensificatasi dopo l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia nel febbraio 2022, ha cambiato le condizioni di gestione dell'energia, portando i consumatori a prestare una maggiore attenzione all'efficienza energetica⁷⁵.

I prezzi del gas naturale hanno raggiunto livelli record e, di conseguenza, anche i prezzi dell'elettricità in alcuni mercati, con il petrolio che ha raggiunto il livello di prezzo più alto dal 2008⁷⁶.

⁷⁵ La crisi energetica del 2021, acuita dal conflitto tra Russia e Ucraina, ha avuto effetti devastanti sul mercato globale dell'energia. Vedi Prohorovs, A. (2022), "Russia's War in Ukraine: Consequences for European Countries' Businesses and Economies", *J. Risk Financial Manag.*, 15(7), 295. Disponibile su <https://www.mdpi.com/1911-8074/15/7/295>

⁷⁶ L'aumento dei prezzi del gas naturale è stato documentato in diversi report economici. Vedi Darvas, Z. M., & Martins, C. (2022). *The impact of the Ukraine crisis on international trade*. Bruegel Working Paper No. 20/2022. Bruegel, Brussels. Disponibile su <https://www.bruegel.org/sites/default/files/2022-12/WP%202020.pdf>

I prezzi più alti dell'energia hanno contribuito a un forte aumento dell'inflazione, costringendo alcune fabbriche a tagliare la produzione o addirittura a chiudere.

Hanno anche rallentato la crescita economica, al punto che alcuni Paesi si stanno avviando verso una grave recessione. Paradossalmente, gli effetti negativi della crisi energetica potrebbero accelerare l'introduzione di energie rinnovabili più pulite e sostenibili, come l'energia eolica e solare.

L'attuale crisi è, infatti, paragonabile alla crisi petrolifera degli anni '70, che contribuì a significativi progressi nell'efficienza del consumo energetico.

La crisi attuale ha evidenziato l'importanza degli investimenti nelle risorse energetiche rinnovabili e ha avviato il processo di integrazione dei mercati regionali, lo sviluppo dell'efficienza energetica e la promozione delle energie rinnovabili.

È ampiamente condiviso che l'energia sia una componente cruciale per lo sviluppo economico, umano e sostenibile di un paese, come pure per il sostegno alla lotta contro la povertà (Bazilian et al., 2010; Crentsil et al., 2019); la disponibilità di moderni vettori energetici è indispensabile per accrescere la produttività delle imprese locali e l'occupazione, creare nuove opportunità di business, garantire l'accesso a un servizio sanitario migliore, favorire la possibilità di istruzione, nonché per aumentare la sicurezza alimentare e la sanificazione (Masud et al., 2007)⁷⁷.

Nonostante questa consapevolezza fosse già emersa nel corso del *World Summit on Sustainable Development*, svoltosi a Johannesburg nel 2002, il riconoscimento formale del suo ruolo essenziale è avvenuto soltanto con l'approvazione dei 17 *Sustainable Development Goals* delle Nazioni Unite nel 2015 (Cole, 2018)⁷⁸.

Il settimo *goal* impone esplicitamente ai paesi aderenti di garantire entro il 2030 l'accesso universale a servizi energetici economici, affidabili, sostenibili e moderni. Tuttavia, le proiezioni dell'Agenzia internazionale per l'energia (*International Energy Agency*, IEA⁷⁹) indicano chiaramente che questo obiettivo potrebbe non essere raggiunto, a meno

⁷⁷ Grazini, C. (2022). *La povertà energetica come privazione delle capacità*. *Moneta e Credito*, 76(301), 3-25. Disponibile su <https://doaj.org/article/446091e4b1624a5aa30775d48010cedb>.

⁷⁸ Grazini, C. (2022). *La povertà energetica come privazione delle capacità*. *Moneta e Credito*, 76(301), 3-25. Disponibile su <https://doaj.org/article/446091e4b1624a5aa30775d48010cedb>.

⁷⁹ L'Agenzia Internazionale dell'Energia (IEA) è un'organizzazione intergovernativa fondata nel 1974 con lo scopo di promuovere politiche energetiche sicure, sostenibili e accessibili a livello globale. L'IEA fornisce analisi e raccomandazioni ai governi sui temi legati alla sicurezza energetica, l'efficienza energetica, le energie rinnovabili e la riduzione delle emissioni di carbonio.

che non vengano attuati interventi più solidi e aggressivi per fronteggiare la povertà energetica, intesa come l'inaccessibilità fisica ed economica all'energia (Olang et al, 2018; Faiella e Lavecchia, 2021)⁸⁰.

Tornando al discorso principale, si può affermare che l'attuale crisi energetica abbia avuto un impatto significativo sulla competitività aziendale, spingendo le imprese a rivedere le loro strategie di innovazione per affrontare l'aumento dei costi energetici e mantenere la loro posizione nel mercato. L'aumento dei prezzi dell'energia ha colpito duramente settori ad alta intensità energetica come il manifatturiero, il chimico e il siderurgico, dove i costi energetici rappresentano una componente significativa delle spese operative. Questi settori hanno visto una riduzione dei margini di profitto, poiché l'incremento dei costi energetici ha reso più costosa la produzione, portando a un aumento dei prezzi dei prodotti finali. Di conseguenza, molte aziende hanno dovuto affrontare una maggiore pressione competitiva, con la necessità di bilanciare l'aumento dei costi con la domanda di mercato e la concorrenza internazionale: alcune imprese hanno cercato di trasferire parte dell'aumento dei costi sui consumatori finali, rischiando però di perdere quote di mercato a favore dei concorrenti più efficienti; altre aziende, invece, hanno preferito investire in nuove tecnologie per migliorare l'efficienza energetica e ridurre il consumo, adottando soluzioni innovative come l'implementazione di sistemi di gestione energetica avanzati e l'uso di materiali meno energivori. La necessità di ridurre la dipendenza dalle fonti energetiche tradizionali ha inoltre stimolato un incremento degli investimenti in ricerca e sviluppo per esplorare alternative più sostenibili e resilienti.

Questi sforzi sono stati accompagnati da un'intensificazione delle collaborazioni con partner tecnologici e istituti di ricerca, al fine di sviluppare nuove soluzioni che possano garantire una maggiore stabilità e competitività nel lungo termine.

Per rispondere a queste sfide, le aziende hanno adottato nuovi modelli di business e strategie competitive.

Alcune imprese hanno cercato di diversificare le loro fonti energetiche, investendo in energie rinnovabili come il solare e l'eolico, per ridurre la dipendenza dai combustibili fossili e contenere i costi a lungo termine. Questi investimenti non solo aiutano a stabilizzare i costi energetici, ma migliorano anche l'impatto ambientale dell'azienda,

⁸⁰ Grazini, C. (2022). *La povertà energetica come privazione delle capacità*. *Moneta e Credito*, 76(301), 3-25. Disponibile su <https://doi.org/article/446091e4b1624a5aa30775d48010cedb>

rendendola più sostenibile e attrattiva per gli investitori e i consumatori attenti alle tematiche ambientali.

Altre aziende hanno implementato programmi di efficienza energetica, adottando tecnologie avanzate che permettono di ridurre il consumo energetico e migliorare l'efficienza operativa.⁸¹

Questo include l'uso di sistemi di gestione dell'energia, l'adozione di illuminazione LED, l'ottimizzazione dei processi produttivi e l'installazione di impianti di cogenerazione.

Questi sforzi non solo hanno aiutato a contenere i costi, ma hanno anche reso le aziende più resilienti alle fluttuazioni dei prezzi dell'energia, permettendo loro di mantenere una maggiore stabilità finanziaria anche in periodi di forte volatilità dei mercati energetici.

Inoltre, molte imprese hanno sviluppato nuovi prodotti e servizi orientati alla sostenibilità, differenziandosi sul mercato e attirando una clientela sempre più attenta alle questioni ambientali; ad esempio, alcune aziende nel settore automobilistico hanno lanciato linee di veicoli elettrici o ibridi, mentre altre nel settore tecnologico hanno sviluppato dispositivi a basso consumo energetico.

L'adozione di queste strategie ha avuto un impatto positivo non solo sui bilanci aziendali, ma anche sulla reputazione delle imprese, rafforzando la loro immagine come leader nella sostenibilità e nell'innovazione.

Gli aspetti relativi alla sostenibilità e alla responsabilità sociale d'impresa (CSR)⁸² sono diventati centrali nelle strategie aziendali in risposta alla crisi energetica.

Le società stanno sempre più integrando pratiche sostenibili nelle loro operazioni quotidiane, non solo per migliorare la loro efficienza energetica, ma anche per rispondere alle crescenti aspettative degli stakeholder in termini di impatto ambientale e sociale. Iniziative come l'adozione di energie rinnovabili, la riduzione delle emissioni di carbonio e l'implementazione di programmi di riciclaggio e gestione dei rifiuti sono state ampiamente adottate.

⁸¹ Per approfondimenti, si veda: Yousaf, I., Suleman, M. T., & Demirer, R. (2022). *Green investments: A luxury good or a financial necessity?* *Energy Economics*, 105, Article 105745. Disponibile su <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0140988321004823>.

⁸² La Responsabilità Sociale d'Impresa rappresenta l'impegno delle aziende a gestire le proprie attività in modo etico e sostenibile, considerando l'impatto economico, sociale e ambientale. La CSR mira a creare valore per tutti gli stakeholder, oltre a promuovere lo sviluppo sostenibile.

Molte imprese hanno investito in tecnologie verdi, come impianti solari fotovoltaici, turbine eoliche e sistemi di accumulo energetico, che consentono di ridurre la dipendenza dai combustibili fossili e di stabilizzare i costi energetici a lungo termine. Queste pratiche non solo migliorano l'immagine aziendale e la reputazione, ma contribuiscono anche a creare un vantaggio competitivo sostenibile, attirando investimenti e clienti che mostrano particolare attenzione all'aspetto sostenibilità.

In sintesi, la crisi energetica ha spinto le aziende a innovare e ad adattare le proprie strategie per garantirsi competitività in un contesto caratterizzato da crescenti costi energetici. Gli effetti sui costi di produzione e sulla competitività settoriale hanno costretto le imprese a cercare nuove soluzioni per ridurre il consumo energetico e migliorare l'efficienza operativa. I nuovi modelli di business e le strategie competitive adottate hanno permesso alle aziende di contenere i costi e di differenziarsi sul mercato, esplorando soluzioni innovative come l'uso di tecnologie avanzate per la gestione dell'energia e la collaborazione con startup tecnologiche per sviluppare prodotti e servizi sostenibili⁸³.

Infine, l'integrazione della sostenibilità e della responsabilità sociale d'impresa nelle strategie aziendali ha migliorato la reputazione e la resilienza delle imprese, contribuendo a creare un vantaggio competitivo duraturo. Questo impegno verso la sostenibilità ha rafforzato la fiducia degli stakeholder, attratto nuovi investimenti e fidelizzato una clientela sempre più attenta alle questioni ambientali.

Effetti sulla valutazione degli asset e sulla sostenibilità finanziaria.

La recente crisi energetica si è manifestata come un evento complesso e multidimensionale, influenzato da una congiunzione di fattori globali, tra cui le fluttuazioni nei mercati del petrolio, tensioni geopolitiche significative, e l'introduzione di politiche ambientali più stringenti.

⁸³ Per approfondimenti si veda: Yousaf, I., Suleman, M. T., & Demirer, R. (2022). Green investments: A luxury good or a financial necessity? *Energy Economics*, 105, Article 105745. Disponibile su <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0140988321004823>.

In particolare, l'aumento della domanda di energia, soprattutto nei paesi in via di sviluppo, combinato con una transizione ancora incompleta verso le energie rinnovabili, ha creato un ambiente di incertezza e volatilità dei prezzi dell'energia.

Questa instabilità è stata aggravata dagli effetti della pandemia di COVID-19, che ha introdotto ulteriori incertezze nei mercati globali, causando interruzioni delle catene di approvvigionamento e fluttuazioni nei livelli di consumo energetico.

Di conseguenza, abbiamo assistito a un impatto profondo sulla valutazione degli *asset* e sulla sostenibilità finanziaria delle aziende, con ripercussioni che vanno ben oltre il settore energetico, influenzando economie intere e il tessuto delle politiche economiche internazionali. Questa crisi ha evidenziato la fragilità delle infrastrutture energetiche esistenti e l'urgente necessità di attuare politiche che promuovano una maggiore resilienza e sostenibilità nei sistemi energetici globali.

In particolare, abbiamo assistito ad una significativa rivalutazione degli *asset* energetici, la quale ha ridefinito completamente il settore; gli *asset* legati ai combustibili fossili, come il petrolio e il gas, hanno subito grandi oscillazioni di valore, fluttuazioni che sono state guidate dai rapidi cambiamenti nei prezzi dell'energia e dalle crescenti politiche di de-carbonizzazione, che mirano a ridurre la dipendenza dai combustibili fossili a favore di fonti energetiche più sostenibili⁸⁴. Questa dinamica ha creato un ambiente di incertezza per gli investitori e le aziende legate a questi *asset* tradizionali.

Al contrario, gli *asset* nel settore delle energie rinnovabili, come l'eolico e il solare, hanno visto un incremento del loro valore di mercato, dovuto ad un interesse crescente verso investimenti più sostenibili e a basso impatto ambientale, in linea con le nuove normative e le aspettative dei consumatori.

Gli investitori stanno, di conseguenza, reindirizzando capitali verso progetti e aziende che promuovono l'innovazione nel campo delle energie rinnovabili, percepite come meno rischiose e più in sintonia con le future normative ambientali.

Questo *shift* rappresenta non solo una risposta alle pressioni politiche e sociali, ma anche un allineamento con le tendenze economiche globali che premiano la sostenibilità e l'efficienza energetica.

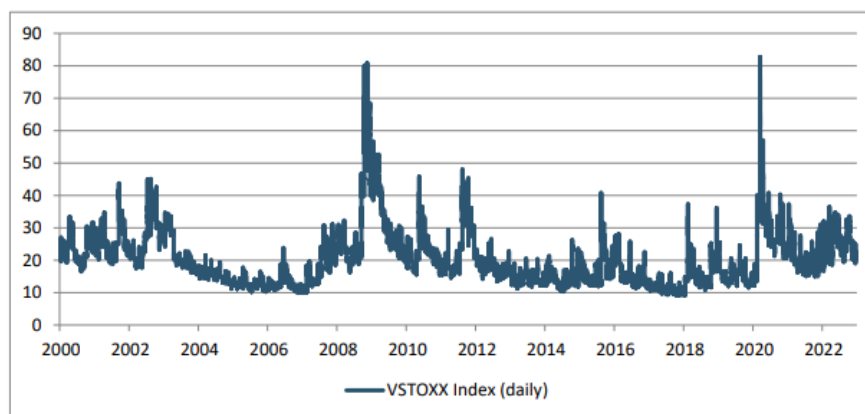
⁸⁴ Per approfondimenti, si veda: Yousaf, I., Suleman, M. T., & Demirer, R. (2022). *Green investments: A luxury good or a financial necessity?* *Energy Economics*, 105, Article 105745. Disponibile su <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0140988321004823>.

L'impatto della crisi energetica sui mercati finanziari è stato vasto e profondo, permeando diversi settori e aree geografiche.

In seguito allo scoppio della pandemia da Covid-19, la volatilità dei mercati finanziari aveva subito un'impennata nel febbraio 2020, mantenendosi su livelli relativamente elevati fino alla fine del 2020. La crisi energetica globale originatasi nel 2022, in seguito al conflitto armato fra Russia e Ucraina, ha innescato un altro periodo di forte volatilità nel febbraio 2022, colpendo, in particolare, i mercati energetici.

La volatilità implicita del mercato azionario, misurata dal VSTOXX, indice misurante la volatilità attesa a 30 giorni delle opzioni sull'Euro STOXX 50, fornisce una prima panoramica dell'entità delle due crisi, come riportato nel grafico sottostante⁸⁵.

Figure 1: EURO STOXX 50 Volatility Index (VSTOXX), daily frequency, January 2000 – December 2022



Sources: Bloomberg.

TABELLA 5: “EURO STOXX 50 Volatility INDEX (VSTOXX), 01/2000-12/2022

Fonte: <https://www.bloomberg.com/europe>

In sostanza l'incertezza generata dall'instabilità dei prezzi energetici e dalle politiche di risposta alla crisi ha scatenato fluttuazioni significative nei prezzi delle azioni, deprezzando il valore di molte aziende; ciò ha notevolmente aumentato la volatilità del mercato azionario, rendendo più complesse le strategie di investimento e la gestione del rischio sia per gli investitori individuali che per le istituzioni finanziarie.

⁸⁵ Il grafico mostra l'andamento dell'indice di volatilità EURO STOXX 50 (VSTOXX) su base giornaliera dal 2000 al 2022. L'indice misura la volatilità implicita del mercato azionario europeo, con picchi significativi durante periodi di crisi finanziaria, come nel 2008 e nel 2020. L'indice VSTOXX riflette l'incertezza del mercato e l'instabilità economica.

L'ambiente incerto ha spinto molti investitori a riconsiderare le loro posizioni in aziende ad alta intensità energetica e a cercare opportunità in settori percepiti come più stabili o resilienti, focalizzandosi in particolare su quei settori che pongono molta attenzione ai parametri ESG.

In aumento è, infatti, il numero di studi che dimostrano la crescita e lo sviluppo progressivo del mercato *Green Finance*⁸⁶.

Favorito da cambiamenti del tipo top-down, tra cui la tassonomia della finanza sostenibile dell'Unione Europea e il quadro di riferimento obbligatorio per la rendicontazione di Hong Kong, e dal crescente interesse degli investitori e dei consumatori per le performance e la trasparenza ESG, il mercato degli investimenti ESG è quasi raddoppiato negli ultimi 4 anni e più che triplicato negli ultimi 8 anni.

I criteri ESG sono una serie di standard per le operazioni di un'azienda che gli investitori socialmente consapevoli utilizzano per vagliare i potenziali investimenti. Nel 2020, le dimensioni del mercato hanno raggiunto i 40.500 miliardi di dollari di *asset* in gestione (Baker, 2020)⁸⁷.

I Principi per l'Investimento Responsabile (PRI) delle Nazioni Unite considerano l'incorporazione dell'ESG nelle valutazioni e nelle analisi del credito da parte delle agenzie di rating e degli investitori a reddito fisso, come la chiave per facilitare ulteriormente la finanza verde. Sotto la guida dei PRI delle Nazioni Unite, più di 160 investitori (con circa 30.000 miliardi di dollari di patrimonio collettivo in gestione) e 23 agenzie di rating del credito hanno firmato la "Dichiarazione sull'ESG nel rischio di credito e nei rating" (PRI, 2020)⁸⁸.

⁸⁶ Il mercato della *Green Finance* si riferisce all'insieme degli strumenti finanziari e degli investimenti destinati a progetti che hanno un impatto ambientale positivo e promuovono la sostenibilità. Include prodotti come i *green bond*, i fondi ESG (*Environmental, Social, Governance*) e i prestiti verdi.

⁸⁷ Yousaf, I., Suleman, M. T., & Demirer, R. (2022). *Green investments: A luxury good or a financial necessity?* *Energy Economics*, 105, Article 105745. Disponibile su: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0140988321004823>.

⁸⁸ I PRI sono un insieme di sei principi volontari sviluppati dalle Nazioni Unite per incoraggiare gli investitori a integrare fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nelle loro decisioni di investimento. L'obiettivo è promuovere investimenti sostenibili che generino impatti positivi a lungo termine.

Allo stesso tempo, la maggior volatilità ha offerto opportunità per il trading speculativo, con alcuni attori del mercato che hanno approfittato delle rapide variazioni di prezzo per realizzare profitti a breve termine.

Questo scenario ha richiesto un approccio più sofisticato e informatico alla gestione degli investimenti, con una maggiore apprensione sulla diversificazione del portafoglio e sull'analisi predittiva per navigare attraverso le turbolenze del mercato.

Inoltre, la situazione ha evidenziato l'importanza di una comunicazione efficace da parte delle aziende ai loro azionisti riguardo le strategie adottate per mitigare i rischi legati alla crisi energetica, rafforzando così la fiducia degli investitori in un periodo di incertezza generalizzata.

Le aziende di numerosi settori hanno incontrato sfide significative in termini di sostenibilità finanziaria a causa della crisi energetica, con l'adattamento a tecnologie più ecologiche e rispettose dell'ambiente che ha comportato un impegno finanziario considerevole. Di fronte a questi costi elevati, molte aziende hanno dovuto esplorare nuove vie di finanziamento per supportare le loro iniziative di sostenibilità.

Tra queste, l'emissione di *green bond*⁸⁹, strumenti di debito che non solo forniscono i capitali necessari per finanziare progetti sostenibili da un punto di vista ambientale, ma sono anche attraenti per un crescente numero di investitori che considerano prioritaria il fattore sostenibilità nelle proprie scelte di investimento.

Dal lancio del primo *green bond* nel 2007 da parte della *European Investment Bank*, il mercato degli asset energetici “*clean*”, e in particolare dei *green bond*, ha registrato un'enorme crescita, con l'emissione annuale globale di debito che è passata da meno di 40 miliardi di dollari nel 2014 a oltre 160 miliardi di dollari nel 2018, fino a raggiungere 1.002 trilioni di dollari nel 2021.

Come osservano Krueger et al. (2020), alimentati dalla crescente importanza assunta dalla gestione dei rischi legati al clima per l'economia globale, i *green bond* sono gradualmente diventati uno strumento d'investimento interessante, spingendo sia gli investitori istituzionali che quelli individuali a spostare parte delle loro allocazioni patrimoniali verso gli stessi.

⁸⁹ Strumenti di debito emessi per finanziare progetti con impatti ambientali positivi, come energie rinnovabili, efficienza energetica, gestione sostenibile delle risorse e riduzione delle emissioni di carbonio. Sono progettati per supportare la transizione verso un'economia sostenibile.

In effetti, dati recenti dimostrano che gli investitori hanno mantenuto l'attenzione sulla sostenibilità anche durante la crisi COVID-19 e sono stati ricompensati dai rendimenti favorevoli offerti dai fondi con elevati rating di sostenibilità (Pastor e Vorsatz, 2020)⁹⁰. Ciò è ulteriormente confermato da Albuquerque et al. (2020) che dimostrano come gli investimenti ambientali e sociali sono stati abbastanza resistenti durante la pandemia, registrando una minore volatilità nei rendimenti rispetto agli *asset* convenzionali⁹¹.

L'incremento di interesse verso questi strumenti riflette una maggiore consapevolezza delle problematiche ambientali e un cambiamento nelle aspettative degli stakeholder, che ora richiedono pratiche aziendali più responsabili.

Questa tendenza ha anche spinto le aziende a integrare principi di responsabilità sociale e ambientale nelle loro strategie a lungo termine, vedendo nel contempo un potenziale miglioramento della loro immagine pubblica e della fiducia da parte dei consumatori.

In aggiunta, la crescente pressione normativa su questioni ambientali ha fatto sì che l'adozione di tali misure non sia solo una scelta, ma una necessità per operare efficacemente in un contesto regolamentato e sempre più orientato verso la sostenibilità.

Infine, la questione reputazionale è diventata un fattore cruciale nella gestione aziendale.

Le aziende che non sono riuscite a adattarsi rapidamente agli standard di sostenibilità, o che hanno scelto di non farlo, si sono trovate esposte a rischi reputazionali significativi.

Questi rischi possono avere un impatto diretto sulla valutazione dei loro *asset* e sull'attrattività verso gli investitori e i consumatori. In un'epoca in cui l'opinione pubblica è sempre più sensibile alle questioni di sostenibilità ambientale, la percezione negativa può portare a una diminuzione della fedeltà dei clienti e a difficoltà nel trovare nuovi capitali.

A lungo termine, questo può erodere seriamente il valore di mercato dell'azienda e limitare le sue capacità di crescita e innovazione. Pertanto, una gestione proattiva della sostenibilità e della comunicazione ambientale non è solo una questione di conformità

⁹⁰ Yousaf, I., Suleman, M. T., & Demirer, R. (2022). Green investments: A luxury good or a financial necessity? *Energy Economics*, 105, Article 105745. Disponibile su <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0140988321004823>

⁹¹ Yousaf, I., Suleman, M. T., & Demirer, R. (2022). Green investments: A luxury good or a financial necessity? *Energy Economics*, 105, Article 105745. Disponibile su <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0140988321004823>.

normativa, ma un elemento strategico per costruire e mantenere la fiducia e il sostegno di tutti gli stakeholder, dalla base di clienti agli investitori e oltre.

La crisi energetica ha quindi messo in evidenza l'importanza critica dell'adattabilità e dell'innovazione per le aziende, mostrando come le scelte strategiche orientate alla sostenibilità non siano solo eticamente importanti, ma anche cruciali per la stabilità e il successo finanziario nel lungo termine. Questa situazione ha evidenziato che le aziende che riescono a integrare la sostenibilità nei loro modelli di business non solo migliorano la loro immagine e credibilità pubblica, ma si posizionano anche vantaggiosamente per affrontare futuri shock economici e normativi. Investire in sostenibilità significa quindi non solo rispettare l'ambiente, ma anche costruire una base solida per la resilienza economica e la flessibilità operativa.

In un mondo in cui le risorse diventano sempre più scarse e il clima più imprevedibile, l'abilità di una compagnia di prevedere, rispondere e innovare in risposta a queste sfide può determinare il suo successo o fallimento. Pertanto, la lezione della crisi energetica è chiara: le strategie che pongono al centro la sostenibilità ambientale sono ormai indispensabili per qualsiasi entità che aspiri a prosperare in un futuro economico globalizzato e sottoposto a continui cambiamenti.

Variazioni nei bilanci relativi a costi energetici e investimenti in energie alternative

La recente crisi energetica ha avuto impatto profondo sui bilanci delle aziende, colpendo particolarmente società operanti in settori come la manifattura, i trasporti e le industrie chimiche, tutti caratterizzati da un intenso fabbisogno energetico. L'incremento dei costi energetici ha impattato direttamente i costi operativi, erodendo in modo considerevole i margini di profitto di queste imprese. Ad esempio, nel settore manifatturiero, ed in particolare nelle industrie della siderurgia e della chimica pesante, i costi di produzione hanno subito un aumento marcato a causa della loro forte dipendenza dai processi ad alta intensità energetica.

Questa situazione ha costretto molte aziende a rivedere e adattare le proprie strategie di *pricing* e di posizionamento sul mercato, nel tentativo di bilanciare la necessità di garantirsi competitività con l'aumento dei costi. Molte di queste aziende hanno dovuto fare i conti con la sfida di trasferire almeno una parte di questi costi aggiuntivi sui propri

clienti, cercando di non perdere quote di mercato, strategia sempre rischiosa quando attuata in un contesto economico caratterizzato da un elevato livello di incertezza.

Allo stesso tempo, la pressione per garantirsi competitività settoriale ha spinto molte aziende ad investire in tecnologie più efficienti dal punto di vista energetico.

Questi investimenti, sebbene onerosi, sono visti come essenziali per ridurre la dipendenza dai combustibili tradizionali e per diminuire l'impatto dei futuri incrementi dei prezzi dell'energia. Tuttavia, il finanziamento di tali miglioramenti tecnologici ha aggiunto un ulteriore strato di complessità alla gestione finanziaria delle aziende, influenzando non solo la loro struttura di costo ma anche le loro strategie di investimento a lungo termine. La crisi energetica ha reso, quindi, evidente quanto sia cruciale per le aziende operanti in questi settori ad alta intensità energetica adottare un approccio proattivo nella gestione dei costi e nell'innovazione tecnologica.

Le imprese europee hanno subito il peso della crisi soprattutto attraverso un incremento dei propri costi di produzione, in misura maggiore rispetto a quelle di Usa e Cina, che dispongono di maggiori risorse interne di materie prime energetiche; i governi di questi paesi, inoltre hanno stanziato consistenti budget per contrastare gli effetti dell'inflazione. In particolare il governo Usa ha varato l'*Inflation Reduction Act*⁹² che, tra le altre misure, sovvenziona, con un budget di 369 miliardi di dollari, le produzioni di determinati beni purché avvengano su territorio statunitense.

Nonostante la mancanza di un budget comunitario dedicato, l'UE è intervenuta con una serie di misure per sostenere le imprese di fronte alla crisi energetica.

In particolare è stato varato il piano *REPowerEU*⁹³, che ha l'obiettivo di accelerare la transizione verso l'energia pulita e rendere l'economia comunitaria indipendente dal gas e dal petrolio russo.

Parallelamente agli sforzi per controllare i costi operativi, diverse aziende hanno compiuto notevoli investimenti in tecnologie più efficienti e in fonti di energia alternativa,

⁹² Approvato negli Stati Uniti nel 2022, l'*Inflation Reduction Act* è una legge che mira a ridurre l'inflazione attraverso investimenti significativi nella lotta al cambiamento climatico, la riduzione dei costi sanitari e il consolidamento fiscale. Prevede incentivi per l'energia pulita, il miglioramento delle infrastrutture e il rafforzamento della giustizia sociale.

⁹³ Piano dell'Unione Europea lanciato nel 2022 per ridurre la dipendenza energetica dai combustibili fossili russi, accelerare la transizione verso le energie rinnovabili e migliorare la sicurezza energetica dell'UE. Prevede investimenti in infrastrutture energetiche, efficienza energetica e diversificazione delle fonti di approvvigionamento.

con l'obiettivo di ridurre la loro vulnerabilità a futuri shock energetici; investimenti che rappresentano spese significative capitalizzate e successivamente ammortizzate nel corso del tempo, influenzando così le voci di ammortamento nei bilanci aziendali.

Un esempio illustrativo si trova nel settore dei trasporti, dove l'acquisto di veicoli elettrici o ibridi comporta un esborso finanziario iniziale considerevole.

Nonostante l'alta spesa iniziale, tali investimenti generano effetti strategici positivi, promettendo una riduzione sostanziale dei costi operativi nel lungo termine grazie ad un upgrade a livello di efficienza energetica e ai minori costi di manutenzione.

D'altronde, questi investimenti non solo migliorano l'efficienza energetica, ma contribuiscono anche a migliorare l'immagine pubblica dell'azienda, rendendola più attraente agli occhi degli investitori sensibili alle questioni ambientali.

Inoltre, l'adozione di tecnologie avanzate può qualificare le aziende per incentivi fiscali o sussidi governativi, che possono mitigare l'impatto finanziario degli investimenti iniziali. Nel tempo, l'accumulo di queste tecnologie sostenibili può anche portare a una maggiore indipendenza energetica⁹⁴, riducendo ulteriormente l'esposizione ai turbamenti dei mercati energetici globali.

In sintesi, mentre gli investimenti in tecnologie avanzate e in fonti di energia alternativa richiedono un esborso iniziale significativo, il loro potenziale di ridurre i costi futuri e di incrementare la sostenibilità operativa rappresenta una mossa prudente e visionaria. Questa strategia non solo è essenziale per la resilienza finanziaria a lungo termine, ma è anche in linea con l'evoluzione dei requisiti regolatori e delle aspettative dei consumatori riguardo alla sostenibilità ambientale.

La pressione economica per aggiornare le infrastrutture esistenti con tecnologie più efficienti e sostenibili ha spinto molte aziende a riconsiderare le loro strutture finanziarie, portandole a ristrutturare la propria posizione debitoria o a cercare nuove forme di finanziamento alternative. Una delle strategie più emergenti in questo contesto è l'emissione di *green bond*, strumenti di debito specificamente destinati a finanziare progetti che possono garantire un impatto positivo sull'ambiente.

⁹⁴ Per "dipendenza energetica" si intende la necessità di un paese o di una regione di importare energia dall'estero per soddisfare il proprio fabbisogno energetico, spesso a causa di risorse insufficienti a livello locale.

Questi strumenti sono particolarmente attrattivi per gli investitori che sono sempre più sensibili alle questioni di sostenibilità, offrendo alle aziende un'opportunità di accedere a capitali a condizioni potenzialmente più favorevoli grazie all'interesse crescente per l'investimento responsabile.

Questo approccio non solo facilita il finanziamento di iniziative ecologiche ma contribuisce anche a rafforzare l'immagine di responsabilità sociale dell'azienda, migliorando la sua reputazione tra consumatori e partner commerciali. L'incremento delle voci di passività nei bilanci aziendali, risultante dalla incremento di debiti contratti tramite emissione di green bond e altre linee di credito dedicate, riflette un impegno strategico verso un futuro sostenibile.

Tali movimenti finanziari sono spesso accompagnati dalla creazione di nuove linee di credito dedicate specificamente a finanziare l'innovazione sostenibile, evidenziando un trend verso investimenti a lungo termine che non solo mirano a rispettare l'ambiente ma anche a garantire la stabilità finanziaria futura dell'azienda.

Inoltre, l'adozione di questi strumenti finanziari innovativi aiuta le aziende a dimostrare ai loro stakeholder l'impegno verso una transizione ecologica, fondamentale nell'attuale panorama economico globale. Questa strategia finanziaria, pertanto, non solo soddisfa le esigenze immediate di capitale ma si posiziona strategicamente all'interno di un più ampio contesto di crescita sostenibile e di adattamento ai cambiamenti normativi e di mercato che premiano le pratiche ecocompatibili⁹⁵.

Tuttavia, l'incremento dei costi energetici non solo colpisce direttamente i bilanci aziendali ma ha anche un impatto indiretto sui ricavi, particolarmente nei settori in cui la possibilità di trasferire questi costi aggiuntivi ai consumatori è limitata a causa di condizioni di mercato competitive o di un'elevata sensibilità delle preferenze dei consumatori alla variazione dei prezzi.

Questa dinamica può ridurre significativamente la liquidità delle aziende, influenzando negativamente la loro capacità di soddisfare le obbligazioni a breve termine.

⁹⁵ Per approfondimenti: Grazini, C. (2022). *La povertà energetica come privazione delle capacità. Moneta e Credito*, 76(301), 3-25. Disponibile su <https://doaj.org/article/446091e4b1624a5aa30775d48010cedb>.

Di conseguenza, nei bilanci si può osservare una diminuzione delle disponibilità liquide, un segnale preoccupante per la salute finanziaria dell'azienda.

Questa riduzione della liquidità può costringere le aziende ad assumere decisioni difficili, come ridurre gli investimenti in aree chiave o ritardare l'espansione e l'innovazione. Inoltre, una liquidità limitata può impattare la capacità di un'azienda di negoziare condizioni di pagamento favorevoli con i fornitori o di approfittare di sconti per pagamenti anticipati, riducendo ulteriormente i margini operativi. La tensione sui flussi di cassa può anche portare le aziende a ricorrere a finanziamenti a breve termine, spesso a condizioni meno vantaggiose, aumentando il costo del debito e aggravando la pressione finanziaria.

Inoltre, in un contesto in cui la liquidità è sotto pressione, le aziende possono trovare sfide nel mantenere la fiducia degli investitori e delle istituzioni finanziarie, il che può influire negativamente sulle valutazioni azionarie e sull'accesso al capitale di mercato. Questa situazione di tensione finanziaria richiede una gestione attenta e proattiva del capitale circolante e una strategia finanziaria robusta, che permetta di navigare attraverso periodi di incertezza economica, mantenendo l'azienda in una posizione sostenibile a lungo termine.

La volatilità dei prezzi dell'energia, accentuata dalle recenti crisi, ha spinto molte aziende a rivedere e rafforzare le loro strategie di gestione del rischio.

In risposta a tali incertezze, è diventato comune per le aziende incrementare lo stanziamento di fondi per rischi e oneri, stabilendo riserve finanziarie specificamente destinate a coprire le potenziali perdite future che possono derivare dalle fluttuazioni dei costi energetici.

Questa pratica sottolinea l'importanza di una gestione finanziaria cautamente strutturata e di un approccio agli investimenti che anticipi e contenga gli impatti degli shock economici legati alle variazioni nel settore energetico. L'adozione di queste misure di precauzione è essenziale non solo per la stabilità finanziaria immediata, ma anche per assicurare la resilienza a lungo termine dell'azienda. Infatti, senza una solida strategia di gestione del rischio che consideri la volatilità energetica, le aziende potrebbero trovarsi vulnerabili a rapidi cambiamenti nei costi operativi, che potrebbero erodere i loro margini di profitto e compromettere la loro competitività.

Questa situazione potrebbe anche influire sulla percezione del mercato e sulla fiducia degli investitori, potenzialmente portando a una degradazione del rating di credito dell'azienda⁹⁶ e ad un aumento del costo del capitale.

Per mitigare tali rischi, è fondamentale che le aziende non solo aumentino le loro riserve finanziarie, ma anche diversifichino le loro fonti energetiche e investano in efficienza energetica e tecnologie rinnovabili. Questo approccio riduce la dipendenza da fonti energetiche volatili e contribuisce a stabilizzare i costi operativi a lungo termine. Inoltre, una comunicazione trasparente e proattiva con gli stakeholder riguardo alle strategie di gestione del rischio e agli investimenti in materia di sostenibilità può rafforzare la fiducia e sostenere la reputazione aziendale in un mercato sempre più attento agli aspetti ambientali, sociali e di *governance* (ESG).

In conclusione, la crisi energetica ha evidenziato come le variazioni nei bilanci aziendali riflettano non solo una risposta immediata agli aumenti dei costi energetici, ma rappresentino anche un adattamento strategico a lungo termine.

Questo adattamento comprende la ristrutturazione del debito, l'innovazione tecnologica e la revisione delle strategie di mercato e di gestione del rischio.

Tali azioni sono fondamentali non solo per preservare la stabilità finanziaria delle aziende, ma anche per garantire la loro capacità di navigare con successo in un contesto economico globale che diventa sempre più volatile e sfidante.

Inoltre, queste strategie dimostrano l'importanza di un approccio proattivo alla gestione aziendale, dove l'anticipazione e la preparazione a possibili scenari futuri diventano chiavi per la sopravvivenza e il successo. Aziende che implementano efficacemente questi adattamenti possono, non solo mitigare i rischi derivanti da fluttuazioni impreviste, ma anche posizionarsi come leader nel loro settore per la capacità di innovare e rispondere dinamicamente ai cambiamenti.

L'investimento continuo in tecnologie sostenibili e la diversificazione delle fonti energetiche, ad esempio, non solo riducono la vulnerabilità ai shock energetici, ma

⁹⁶ Il rating di credito è una valutazione assegnata da agenzie specializzate (come Standard & Poor's, Moody's o Fitch) che misura la capacità di un'entità, come un'azienda o un governo, di ripagare i propri debiti. Questo punteggio riflette il rischio di credito associato a un'emissione di obbligazioni o a una richiesta di prestito, con rating più alti che indicano una maggiore affidabilità creditizia e una minore probabilità di insolvenza, mentre rating più bassi segnalano un rischio maggiore.

rafforzano anche la reputazione aziendale, attraendo investitori che dimostrano una maggiore attenzione agli aspetti di sostenibilità.

Queste dinamiche evidenziano ulteriormente l'importanza di una visione integrata e strategicamente orientata nella gestione delle risorse aziendali, dove ogni decisione finanziaria, operativa o di investimento è vista attraverso il prisma della sostenibilità a lungo termine e della resilienza economica.

CAPITOLO 3:

Analisi Empirica delle Risposte di Aziende Leader ai 3 Grandi Eventi

Sezione 3.1: Metodologia di Ricerca e Selezione delle Aziende

Definizione dei criteri di selezione delle aziende nei principali settori economici.

Nel presente capitolo, che costituisce il capitolo finale della ricerca, verrà condotta un'analisi empirica della risposta delle aziende leader dei principali settori economici ai grandi e catastrofici eventi manifestatisi post-2019, quali la pandemia Covid-19, il conflitto armato Russia-Ucraina e la conseguente crisi energetica.

In particolare, la sezione 3.1 del capitolo è dedicata ad una descrizione generale della metodologia di ricerca e alla selezione delle aziende, con una definizione dei criteri di selezione delle aziende nei principali settori economici ed una descrizione del processo di raccolta dei dati di bilancio pre e post eventi, con dettagli sui dati raccolti, incluse le fonti e il periodo di riferimento analizzato.

La sezione 3.2, invece, si focalizza sull'analisi empirica degli effetti degli eventi a livello contabile, valutando l'impatto degli eventi analizzati sui bilanci aziendali, discutendo su come le aziende hanno classificato gli eventi come adjust o non-adjust e fornendo esempi di trattamenti contabili specifici per ciascun tipo di evento.

La procedura di selezione è stata condotta in diverse fasi. Inizialmente, è stata effettuata una ricerca preliminare per identificare le aziende leader nei settori energetico, automobilistico, farmaceutico e manifatturiero, utilizzando fonti come database finanziari internazionali, report annuali e classifiche di settore.

Successivamente, le aziende individuate sono state filtrate in base alla disponibilità di bilanci dettagliati per il periodo 2019-2023; ciò ha permesso di escludere quelle aziende che non forniscono dati finanziari sufficientemente trasparenti e completi.

In seguito, è stata condotta un'analisi degli impatti subiti dalle aziende a causa degli eventi post-2019. Questo passaggio ha coinvolto la revisione delle note integrative dei bilanci e dei comunicati aziendali per identificare come le aziende hanno classificato gli "adjust" e "non-adjust events".

Infine, le aziende selezionate sono state ulteriormente analizzate per assicurare una rappresentazione equilibrata dei diversi settori e delle varie dimensioni aziendali.

La selezione delle aziende è stata condotta tenendo in considerazione criteri rigorosi e sistematici, al fine di garantire la rilevanza e la rappresentatività delle stesse nei principali settori economici colpiti dagli eventi post-2019.

Il primo requisito fondamentale nel processo di selezione è stata la disponibilità e facilità di accesso a informazioni dettagliate e complete dai bilanci aziendali.

Questo criterio è essenziale per analizzare in modo approfondito come le aziende abbiano trattato contabilmente gli eventi straordinari intervenuti dopo la chiusura degli esercizi, con particolare attenzione alla classificazione degli stessi come "adjust" o "non-adjust events".

La trasparenza e la disponibilità di dati finanziari completi, pubblicamente accessibili e accurati, hanno rappresentato elementi chiave nella scelta delle aziende, poiché questi dati consentono di sviluppare un'analisi empirica dettagliata e fondata.

La disponibilità di bilanci facilmente reperibili non solo garantisce una base solida di confronto, ma consente anche di identificare in modo preciso come le diverse aziende hanno applicato gli standard contabili internazionali, con focus specifico sullo IAS 10.

Un altro parametro determinante è stato l'impatto significativo degli eventi sulle aziende selezionate.

Le quattro società, *Royal Dutch Shell*, *AstraZeneca*, *Unilever* e *Volkswagen Group*, operano in settori economici tra i più colpiti dagli eventi straordinari post-2019, come l'energetico, il farmaceutico, i beni di largo consumo e l'*automotive*.

Questi settori sono stati sottoposti a stress economici notevoli, influenzando in modo rilevante sia le operazioni quotidiane sia le decisioni contabili; ciò ha permesso di osservare come eventi di grande portata abbiano influenzato le strategie operative e contabili di queste aziende, fornendo un contesto ricco e diversificato per l'analisi.

Le aziende che hanno subito impatti economici e finanziari rilevanti sono state preferite, in quanto offrono un terreno più fertile per comprendere le dinamiche contabili legate agli adjust e non-adjust events. Queste condizioni hanno offerto casi di studio ideali per analizzare le decisioni contabili strategiche in situazioni di grande incertezza.

Un ulteriore criterio nella selezione è stato il ruolo di leadership delle aziende nei rispettivi settori e la loro dimensione.

Sono state privilegiate aziende di grandi dimensioni, con ricavi significativi e una forte quota di mercato, in grado di affrontare complessità globali e con un livello di operatività che riflette appieno le dinamiche di mercato su scala internazionale.

La scelta di aziende leader permette di esaminare come realtà consolidate abbiano risposto a eventi dirompenti e, soprattutto, di valutare l'efficacia delle strategie contabili adottate per mitigare i rischi e le incertezze derivanti da tali eventi.

Questo aspetto assicura che l'analisi sia rappresentativa delle dinamiche globali, in quanto le aziende leader sono maggiormente esposte agli eventi straordinari e devono adottare strategie complesse per affrontare tali sfide.

Le loro decisioni finanziarie e contabili non solo sono cruciali per i bilanci aziendali, ma fungono anche da modello per altre imprese operanti nello stesso settore.

Oltre a questi criteri principali, sono state prese in considerazione altre variabili fondamentali. Tra queste, la diversificazione geografica delle aziende è risultata cruciale: tutte e quattro le aziende operano in contesti internazionali, consentendo di riflettere gli impatti su scala globale e come le diverse normative contabili e regolamentazioni abbiano influenzato le loro risposte agli eventi straordinari.

La presenza globale permette di analizzare l'impatto degli eventi non solo in un singolo contesto economico, ma attraverso diversi mercati, evidenziando come le aziende abbiano gestito differenti requisiti normativi e risposto a sfide multi-giurisdizionali. Questa diversificazione geografica garantisce una visione globale delle pratiche contabili adottate in risposta a crisi su larga scala, fornendo uno spettro di dati più ampio che aumenta la validità e la generalizzabilità dei risultati ottenuti.

Un altro fattore critico considerato è stata la capacità di innovazione e adattamento dimostrata dalle aziende selezionate.

La loro reattività agli eventi straordinari è stata un elemento determinante: *AstraZeneca*, per esempio, ha svolto un ruolo centrale nello sviluppo dei vaccini contro il Covid-19, mentre *Royal Dutch Shell* e *Volkswagen* hanno intensificato i loro investimenti nella transizione energetica⁹⁷ e nelle tecnologie sostenibili⁹⁸. Questo passaggio verso modelli

⁹⁷ La transizione energetica è il processo di passaggio da fonti energetiche non rinnovabili (come il carbone e il petrolio) a fonti più sostenibili e rinnovabili (come l'eolico e il solare).

⁹⁸ Le tecnologie sostenibili sono quelle che riducono l'impatto ambientale, promuovendo l'uso efficiente delle risorse e minimizzando le emissioni nocive, favorendo modelli produttivi ecologici.

più sostenibili non solo ha risposto alle sfide imposte dalla crisi energetica, ma ha anche posizionato queste aziende come pionieri nella trasformazione industriale verso energie pulite. *Unilever*, con il suo impegno verso la sostenibilità e l'innovazione nei prodotti, ha dimostrato un forte adattamento ai cambiamenti del mercato, ponendo una particolare attenzione alle esigenze dei consumatori e agli sviluppi normativi legati alla responsabilità sociale d'impresa.

Questo fattore ha permesso di selezionare aziende in grado di rispondere proattivamente a situazioni straordinarie e di implementare soluzioni innovative, rendendo il loro approccio contabile particolarmente interessante da analizzare.

L'impatto normativo e regolamentare è stata un'altra variabile rilevante nel processo di selezione. Le aziende selezionate operano in settori altamente regolamentati e sono soggette a normative stringenti, soprattutto in termini di sostenibilità ambientale, sicurezza sanitaria e conformità alle normative internazionali.

Questo aspetto è particolarmente evidente per aziende come *Royal Dutch Shell* e *Volkswagen*, che sono vincolate a rigorosi regolamenti sulle emissioni⁹⁹ e sull'energia pulita, nonché per *AstraZeneca*, la cui conformità alle normative farmaceutiche è cruciale per il suo operato globale. La capacità di adattarsi ai cambiamenti regolatori e di rispondere prontamente a nuove normative è stata quindi un elemento cruciale nella selezione, in quanto dimostra come le aziende siano riuscite a mantenere una *governance* contabile allineata alle nuove direttive.

Altro importante parametro di valutazione è stata la struttura di *governance* aziendale. Le quattro aziende selezionate presentano strutture di *governance* solide e trasparenti, con consigli di amministrazione e *stakeholder* fortemente coinvolti nelle decisioni strategiche. Una *governance* efficace garantisce che le aziende siano in grado di rispondere rapidamente e con chiarezza agli eventi straordinari, mantenendo al contempo una comunicazione trasparente con gli investitori.

Questa struttura non solo contribuisce alla resilienza operativa, ma influenza direttamente le scelte contabili adottate dalle aziende, soprattutto in relazione alla classificazione e al trattamento degli eventi adjust e non-adjust.

⁹⁹ Le normative sulle emissioni regolano la quantità di gas serra e altre sostanze inquinanti che aziende e industrie possono emettere, per ridurre l'impatto ambientale e rispettare gli accordi internazionali.

Le aziende con una *governance* ben strutturata tendono ad adottare pratiche contabili più trasparenti e allineate alle aspettative degli stakeholder, soprattutto in tempi di crisi.

Un'ulteriore variabile rilevante presa in considerazione è la capacità di gestione del rischio. Le aziende selezionate hanno dimostrato una forte capacità di identificare e mitigare i rischi associati agli eventi straordinari.

Questo è stato particolarmente importante nel contesto post-2019, quando la pandemia e la crisi energetica hanno messo a dura prova la resilienza delle aziende.

Royal Dutch Shell, per esempio, ha adottato strategie di gestione del rischio per affrontare la volatilità dei prezzi energetici, mentre *Volkswagen* ha implementato piani di continuità operativa per gestire le interruzioni della *supply chain*.

La capacità di gestione del rischio influenza direttamente le scelte contabili, poiché le aziende più preparate tendono a classificare gli eventi in modo più accurato e a gestire le implicazioni finanziarie con maggiore efficacia.

Fondamentale, poi, la valutazione della resilienza finanziaria delle aziende¹⁰⁰, intesa come la loro capacità di mantenere stabilità operativa e finanziaria nonostante gli shock globali. Le quattro aziende selezionate hanno dimostrato di possedere strutture finanziarie solide, che hanno permesso loro di fronteggiare le sfide imposte dagli eventi, mantenendo al contempo la trasparenza nei bilanci e nelle comunicazioni agli investitori.

L'abilità di mantenere una performance finanziaria stabile e di adattarsi rapidamente a condizioni economiche estreme è stata un fattore chiave nella selezione, poiché le aziende con maggiore resilienza finanziaria offrono un contesto ideale per comprendere come gli eventi straordinari siano stati contabilizzati e gestiti.

Le risposte contabili di queste aziende possono servire da modello per comprendere come è possibile mitigare gli effetti di crisi economiche su larga scala attraverso strategie finanziarie e contabili efficaci.

Infine, la *leadership* nelle strategie di sostenibilità è stata considerata una variabile di rilievo. Tutte le aziende selezionate hanno mostrato un impegno significativo verso la

¹⁰⁰ La resilienza finanziaria è la capacità di un'azienda di mantenere stabilità operativa e continuità finanziaria di fronte a shock economici significativi, come crisi globali, recessioni o eventi straordinari imprevisti. Questa capacità implica non solo la gestione efficace delle risorse finanziarie durante periodi di incertezza, ma anche l'adozione di strategie proattive per adattarsi rapidamente a cambiamenti nelle condizioni di mercato.

sostenibilità ambientale e sociale¹⁰¹, integrando pratiche sostenibili nelle loro operazioni. Questo ha fornito un ulteriore livello di analisi, permettendo di esplorare come il fattore sostenibilità sia stato riflesso anche nelle scelte contabili e operative in risposta agli eventi globali. L'integrazione della sostenibilità nelle strategie aziendali ha non solo influenzato le operazioni quotidiane delle aziende, ma anche il modo in cui esse hanno affrontato e contabilizzato eventi straordinari, adottando pratiche che mirano a garantire la continuità aziendale e ridurre l'impatto ambientale a lungo termine.

Descrizione del processo di raccolta dei dati di bilancio pre e post eventi

La descrizione del processo di raccolta dei dati di bilancio pre e post eventi rappresenta un aspetto cruciale per l'analisi empirica condotta nel presente capitolo.

L'obiettivo principale è stato quello di raccogliere dati sufficientemente dettagliati per comprendere le implicazioni contabili derivanti dagli eventi straordinari post-2019 e come questi siano stati trattati nei bilanci aziendali. Considerando che le aziende selezionate per l'analisi sono tutte multinazionali e con un'ampia quota di mercato nei rispettivi settori economici, la principale fonte di reperimento dei dati è costituita dai documenti di bilancio pubblicati dalle stesse aziende, relativi agli esercizi finanziari compresi tra il 2019 e il 2023, un periodo temporale scelto in modo da includere sia la fase pre-evento che quella post-evento, consentendo così un'analisi comparativa.

La scelta di questo arco temporale ha lo scopo di osservare in che modo le aziende hanno reagito alle nuove sfide poste dalla pandemia di Covid-19, dal conflitto armato tra Russia e Ucraina e dalla conseguente crisi energetica.

La raccolta dei dati è stata effettuata con l'obiettivo di ottenere una visione chiara e dettagliata delle implicazioni contabili derivanti dagli eventi di natura ordinaria e straordinaria intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio, con particolare attenzione a quelli manifestatisi come risultanti della pandemia Covid-19, del conflitto armato tra Russia e Ucraina e della conseguente crisi energetica.

Il processo di raccolta dei dati è stato avviato, in primis, con l'identificazione e l'accesso ai bilanci annuali pubblicati sui siti web ufficiali delle aziende.

¹⁰¹ La sostenibilità ambientale e sociale si riferisce all'integrazione di pratiche aziendali che rispettano l'ambiente e promuovono il benessere sociale, garantendo la responsabilità verso le future generazioni.

Questi documenti contengono una vasta gamma di informazioni finanziarie fondamentali, comprese le relazioni dei revisori contabili (*Audit Report*), i conti economici, gli stati patrimoniali e i rendiconti finanziari delle società stesse.

Le informazioni estratte da questi documenti sono state essenziali per comprendere come le aziende hanno gestito e contabilizzato gli eventi straordinari, analizzando anche le modifiche alle politiche contabili o le eventuali modifiche nei trattamenti dei flussi finanziari.

Particolare attenzione è stata dedicata all'analisi della Nota Integrativa, una componente essenziale del bilancio d'esercizio, in quanto fornisce dettagli aggiuntivi e complementari riguardo le politiche contabili, le stime e le valutazioni effettuate dall'azienda, ed in particolare dai soggetti preposti alla redazione dei documenti di bilancio.

Nell'ambito della Nota Integrativa, la sezione dedicata ai “Fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio” (*Events After The Reporting Period*) è stata quella maggiormente analizzata per conseguire lo scopo di questa ricerca¹⁰².

Tale sezione offre, infatti, una panoramica dei principali eventi significativi verificatisi dopo la data di chiusura del bilancio, descrivendo il loro impatto potenziale o effettivo sulle condizioni finanziarie e operative dell'azienda.

L'analisi qualitativa di queste informazioni ha permesso di identificare e classificare gli eventi come "adjust" o "non-adjust", secondo le linee guida stabilite dagli standard contabili internazionali (IAS/IFRS), passaggio cruciale in quanto fornisce una comprensione dettagliata di come le aziende interpretano e applicano le normative contabili in situazioni straordinarie.

Per garantire la completezza e l'accuratezza dei dati raccolti, sono stati utilizzati anche database finanziari internazionali, come *Bloomberg* e *Refinitiv*¹⁰³, che offrono accesso a una vasta gamma di informazioni finanziarie e di mercato.

¹⁰² Questa sezione della Nota Integrativa descrive eventi significativi verificatisi dopo la chiusura del bilancio che possono avere un impatto materiale sulle condizioni finanziarie dell'azienda e devono essere classificati come "adjust" o "non-adjust events" in base allo IAS 10.

¹⁰³ *Bloomberg* e *Refinitiv* sono due dei principali database finanziari internazionali, utilizzati da investitori e analisti per accedere a informazioni finanziarie, report di mercato, dati economici e analisi di performance aziendale.

Questi strumenti hanno permesso di integrare i dati dei bilanci aziendali con ulteriori informazioni rilevanti, come le comunicazioni agli investitori, i report trimestrali e gli aggiornamenti delle *guidance* finanziarie¹⁰⁴.

L'uso di questi *database* è stato fondamentale per colmare eventuali lacune nei dati disponibili nei bilanci pubblicati e per ottenere una visione più completa delle performance aziendali e delle risposte strategiche.

La scelta del periodo di riferimento 2019-2023 è stata motivata dalla necessità di coprire un arco temporale sufficientemente ampio da includere sia la fase antecedente agli eventi straordinari che quella successiva, consentendo di effettuare un'analisi comparativa dettagliata.

Questo approccio ha permesso di osservare come le variazioni nelle performance finanziarie e le strategie contabili siano state influenzate dagli eventi, evidenziando le modifiche nelle prassi aziendali e i relativi impatti nei bilanci aziendali.

L'analisi comparativa tra il periodo pre-evento e post-evento ha contribuito a identificare le differenze nei trattamenti contabili e a comprendere come le aziende abbiano dovuto adattarsi alle nuove realtà economiche globali.

La raccolta dei dati non si è limitata ai soli bilanci annuali, ma ha incluso anche l'analisi di documenti come i comunicati stampa, le presentazioni agli investitori e le conferenze trimestrali. Questi documenti forniscono un contesto aggiuntivo e approfondimenti importanti sulle decisioni strategiche e operative delle aziende, offrendo una visione più ampia delle scelte fatte in risposta agli eventi straordinari.

Le informazioni provenienti da queste fonti permettono di avere una visione più completa delle dinamiche aziendali e di integrare i dati finanziari con elementi qualitativi che spiegano le scelte strategiche e contabili, in risposta agli eventi.

L'importanza dei dati raccolti risiede nella loro capacità di fornire una solida base empirica per l'analisi delle risposte contabili e strategiche delle aziende.

L'integrazione di dati quantitativi (come i risultati finanziari) e qualitativi (come le note integrative e le dichiarazioni degli amministratori) consente di esaminare in dettaglio le implicazioni contabili degli eventi straordinari post-2019.

¹⁰⁴ Le *guidance* finanziarie sono previsioni fornite dalle aziende agli investitori e al pubblico sui risultati economici attesi per periodi futuri, offrendo una visione su profitti, ricavi e altre metriche finanziarie chiave.

Grazie a queste informazioni, è stato possibile valutare come le aziende abbiano classificato e trattato tali eventi nei loro bilanci e identificare le migliori pratiche contabili adottate dalle aziende leader.

L'analisi delle risposte strategiche e contabili ha evidenziato anche le sfide che le aziende hanno affrontato e le modalità con cui hanno reagito agli eventi globali, fornendo così *insights* significativi sulle strategie di adattamento in contesti straordinari.

In conclusione, il processo di raccolta dei dati di bilancio è stato meticoloso e dettagliato, concentrandosi sull'acquisizione di informazioni sia qualitative che quantitative, indispensabili per comprendere appieno le implicazioni contabili degli eventi straordinari post-2019. L'analisi dettagliata dei documenti di bilancio e delle Note Integrative ha fornito una solida base per la conduzione dell'analisi empirica, rendendo possibile un esame approfondito delle risposte strategiche e contabili delle aziende leader nei principali settori economici.

Questo approccio rigoroso e dettagliato garantisce che l'analisi empirica possa offrire *insights* significativi e contribuire in modo sostanziale alla comprensione delle dinamiche contabili e finanziarie in contesti straordinari.

Sezione 3.2: Analisi Empirica degli Effetti degli Eventi sui Bilanci Aziendali

Esempi di trattamenti contabili specifici per ciascun tipo di evento

In questa sezione della tesi verranno analizzati i report annuali di quattro società leader appartenenti ai settori energetico, manifatturiero, automobilistico e farmaceutico, scelti in quanto rappresentano 4 dei settori maggiormente colpiti dagli effetti della pandemia di Covid-19, del conflitto armato tra Russia e Ucraina e della conseguente crisi energetica. Nel presente lavoro, per ciascuna delle quattro società oggetto di analisi, è stata riportata una descrizione generale che include informazioni relative alle attività svolte, alla presenza geografica e ad altri elementi rilevanti per una comprensione completa del contesto aziendale.

Successivamente, sono state esposte le motivazioni che hanno guidato la selezione delle suddette società, con riferimento alla loro rilevanza rispetto agli obiettivi dell'analisi.

Infine, è stata condotta un'analisi approfondita dei bilanci annuali, con particolare attenzione alla sezione dedicata ai fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio, al fine di identificare eventuali impatti significativi per le società esaminate.

L'analisi coprirà il periodo dal 2019 al 2023, focalizzandosi sulla sezione "*Events After The Balance Sheet Date*" dei report annuali. Verrà valutata la presenza di fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio correlati ai suddetti eventi e descritti i trattamenti contabili riservati a tali eventi, distinguendo tra Adjust e Non-Adjust Events secondo le disposizioni del principio contabile internazionale IAS 10. L'obiettivo è comprendere come questi eventi straordinari siano stati gestiti contabilmente e quale impatto abbiano avuto sui bilanci aziendali.

Analisi Empirica di Eventi Adjust e Non-Adjust

ROYAL DUTCH SHELL

Descrizione della società

Royal Dutch Shell, comunemente nota come Shell, è una delle più grandi multinazionali energetiche e petrolchimiche al mondo, con sede nei Paesi Bassi e nel Regno Unito.

Fondata nel 1907, Shell opera in oltre 70 paesi e impiega circa 83.000 dipendenti.

La società è integrata verticalmente, il che significa che è coinvolta in tutte le fasi della produzione di petrolio e gas, dall'esplorazione alla distribuzione.

Le principali attività di Shell includono l'esplorazione e la produzione di petrolio e gas naturale, la raffinazione del petrolio, la produzione e la commercializzazione di prodotti chimici, nonché la vendita di prodotti petroliferi attraverso una rete globale di stazioni di servizio.

Shell è una delle maggiori compagnie al mondo nel settore del gas naturale liquefatto (GNL), con un portafoglio diversificato di progetti in tutto il mondo.

Oltre alle sue operazioni tradizionali nel settore degli idrocarburi, la società è impegnata nello sviluppo di energie rinnovabili; l'azienda, infatti, sta investendo tantissimo in energia eolica e solare, oltre a sviluppare nuovi combustibili per il trasporto, come i

biocarburanti avanzati e l'idrogeno, esplorando, inoltre, tecnologie innovative per la cattura e lo stoccaggio del carbonio (CCS) e soluzioni per migliorare l'efficienza energetica e ridurre le emissioni di carbonio.

La società dispone di una presenza significativa nei mercati europei, nordamericani e asiatici, gestendo una vasta rete di raffinazione e distribuzione.

Infine, la società è attiva nel trading di energia e materie prime, offrendo soluzioni integrate che vanno dalla produzione di energia all'ottimizzazione delle forniture energetiche per i clienti industriali e commerciali.

Motivi della selezione

Shell è stata selezionata per l'analisi del trattamento contabile degli adjust e non-adjust events perché rappresenta una delle principali multinazionali del settore, con un'elevata quota di mercato e un impatto significativo sulle dinamiche economiche globali.

Gli eventi straordinari, come la pandemia di Covid-19, il conflitto armato tra Russia e Ucraina e la conseguente crisi energetica, hanno avuto gravi conseguenze sulle operazioni e sui bilanci della società.

Inoltre, la trasparenza e la completezza dei suoi report finanziari, redatti secondo gli standard contabili internazionali IAS/IFRS, offrono una solida base per l'analisi degli effetti contabili di questi eventi.

Trattamento contabile degli Events After the Reporting Period¹⁰⁵

Esercizio 2019

Nel bilancio 2019 di Shell, non sono stati riportati eventi specifici classificati come "adjusting events" legati alla pandemia di Covid-19, e ciò è dovuto al fatto che l'impatto significativo della pandemia è stato avvertito solo a partire dal 2020. Secondo lo standard contabile internazionale IAS 10, un "adjusting event" si riferisce a condizioni preesistenti alla data di chiusura del bilancio, mentre un "non-adjusting event" riguarda condizioni che si sono manifestate dopo tale data.

¹⁰⁵ Per maggior informativa visualizzare i report annuali della società, visibili dalla sezione Investors del portale ufficiale: <https://www.shell.com/news-and-insights/annual-reports-and-publications/annual-reports-download-centre.html>

Nel contesto del *reporting* 2019, la pandemia di Covid-19 è stata considerata un "non-adjusting event", in quanto al 31 dicembre 2019 la diffusione del virus non aveva ancora raggiunto una scala globale significativa e non aveva causato impatti economici rilevanti e che, di conseguenza, avrebbero potuto influenzare le valutazioni e le stime contabili alla chiusura dell'esercizio. Tuttavia, dopo la chiusura del bilancio, si è osservata una crescente incertezza macroeconomica in relazione ai prezzi e alla domanda di petrolio, gas e prodotti derivati, direttamente collegata alla pandemia.

Nello specifico, la nota integrativa di Shell del 2019 riporta che, a seguito della diffusione del Covid-19 e delle incertezze globali emerse nel marzo 2020, si è verificata una forte volatilità nei mercati delle materie prime, con impatti significativi, pur se di durata e portata ancora incerta, sui ricavi, sui flussi di cassa e sulla condizione finanziaria della società.

Pertanto, benché Shell abbia continuato a monitorare attentamente le condizioni economiche globali e i potenziali rischi associati alla pandemia, al 31 dicembre 2019 non vi era necessità di apportare modifiche al bilancio per riflettere tali eventi, considerati come "non-adjusting events".

In sintesi, il Covid-19 non aveva ancora materializzato effetti sufficienti a influenzare le stime contabili del 2019, ma la società ha riconosciuto la crescente incertezza macroeconomica che si sarebbe poi manifestata nei primi mesi del 2020.

Esercizio 2020

Nel bilancio del 2020, Shell ha evidenziato l'impatto significativo della pandemia di Covid-19 sulla sua attività. Le chiusure e le restrizioni imposte per contenere la pandemia hanno influenzato i prezzi del petrolio e del gas, causando variazioni nei ricavi e nei flussi di cassa operativi.

Di conseguenza, Shell ha dovuto rivalutare i suoi *asset*, riconoscendo svalutazioni significative, dato che la riduzione della domanda ha portato a una diminuzione del valore di mercato di molte delle sue attività.

Tali svalutazioni sono state considerate "adjusting events" in quanto direttamente influenzate dalle condizioni economiche prevalenti alla data di chiusura del bilancio.

Parallelamente, la società ha adottato misure per migliorare la liquidità e garantire la continuità operativa, come l'accesso a nuove linee di credito e la sospensione di alcuni progetti non essenziali.

Di particolare rilievo è stato il piano di ristrutturazione "*Reshape*", annunciato nel terzo trimestre del 2020, che ha incluso una significativa riduzione della forza lavoro, con l'obiettivo di migliorare l'efficienza operativa e ridurre i costi¹⁰⁶.

Questo piano, così come altre misure prese per affrontare le sfide economiche derivanti dalla pandemia, è stato considerato un "non-adjusting event", poiché le decisioni relative a tali azioni sono maturate successivamente alla chiusura del bilancio.

Inoltre, Shell ha riportato due eventi significativi successivi alla data di chiusura del bilancio, inclusi nella sezione "*Events After Reporting Period*".

Il 17 febbraio 2021, è stato raggiunto un accordo con Crescent Point Energy Corp., una società energetica canadese quotata in borsa, per la vendita delle attività di Shell nel Duvernay Shale in Alberta, Canada, per un totale di 707 milioni di dollari, con chiusura prevista nell'aprile 2021.

Il secondo evento, annunciato il 9 marzo 2021, riguarda la firma di un accordo per la vendita delle attività a monte di Shell in Egitto a un consorzio guidato da Cheiron Petroleum Corporation e Cairn Energy plc, per un valore di base di 646 milioni di dollari, con pagamenti aggiuntivi fino a 280 milioni, condizionati ai risultati di esplorazione e al prezzo del petrolio.

Entrambi questi eventi, pur essendo significativi, sono stati considerati "non-adjusting", in quanto le rispettive trattative si sono concluse dopo il periodo di rendicontazione.

Infine, la società ha effettuato delle previsioni sulle future condizioni economiche e sulle strategie di mitigazione dei rischi, considerate anch'esse "non-adjusting events", che hanno influenzato la pianificazione e la gestione finanziaria della società, ma senza richiedere rettifiche nei bilanci al 31 dicembre 2020.

In sintesi, Shell ha affrontato gli effetti della pandemia di Covid-19 contabilizzando correttamente "adjust" e "non-adjust events", prendendo provvedimenti per garantire la resilienza operativa in un contesto di crisi globale.

¹⁰⁶ Annunciato nel 2020, il piano *Reshape* è la strategia di ristrutturazione di Shell per ridurre costi e forza lavoro in risposta alla crisi causata dalla pandemia di COVID-19 e al calo della domanda di petrolio. Il piano prevede fino a 9.000 tagli di posti di lavoro entro il 2022, insieme a un maggiore focus sulle energie rinnovabili e la decarbonizzazione.

Esercizio 2021

Per l'esercizio 2021, la società ha evidenziato il perdurante impatto della pandemia di Covid-19 sulle operazioni aziendali. L'influenza prolungata della pandemia ha richiesto numerosi aggiustamenti strategici e operativi.

Sebbene gli effetti finanziari immediati siano stati principalmente riconosciuti nei bilanci del 2020, nel 2021 Shell ha continuato a effettuare aggiustamenti legati alle interruzioni operative e alla volatilità del mercato derivanti dalla pandemia. Tra questi, si includono gli effetti prolungati sulla domanda di petrolio e gas, che hanno portato a rivalutazioni dei valori degli *asset* e a miglioramenti delle efficienze operative.

Nel corso del 2021, Shell ha adottato misure rigorose per gestire la liquidità e ottimizzare i costi operativi in un contesto di mercato caratterizzato da condizioni fluttuanti. Gli effetti prodotti dalla pandemia di Covid-19 sono stati quindi considerati "Non-Adjusting Event" per l'esercizio 2021, in quanto gli impatti economici principali erano già stati contabilizzati nell'anno precedente, e le modifiche apportate ai bilanci del 2021 sono state prevalentemente orientate al riallineamento strategico e al miglioramento delle operazioni, piuttosto che al riconoscimento di nuovi impatti economici diretti.

Un evento post-bilancio significativo documentato nel report 2021 è stato rappresentato dalle crescenti tensioni geopolitiche dovute al conflitto tra Russia e Ucraina; sebbene l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia sia avvenuta nei primi mesi del 2022, le misure preparatorie e reattive sono iniziate nella seconda parte del 2021.

Al riguardo, la società ha riconosciuto i potenziali rischi associati alle sue operazioni e ai suoi investimenti in Russia; alla fine del 2021, infatti, Shell deteneva circa 3 miliardi di dollari in attività non correnti legate a progetti in Russia, inclusi interessi significativi in progetti come Sakhalin-2 e il gasdotto Nord Stream 2¹⁰⁷.

Nel gennaio e febbraio 2022, Shell ha completato una serie di operazioni post-bilancio, tra cui la vendita della sua partecipazione in Deer Park Refining Limited Partnership per

¹⁰⁷ Il Nord Stream 2 è un gasdotto sottomarino progettato per trasportare gas naturale dalla Russia alla Germania attraverso il Mar Baltico. Shell è uno dei finanziatori del progetto, volto a raddoppiare la capacità del Nord Stream 1, ma è stato oggetto di controversie politiche a causa delle preoccupazioni relative alla sicurezza energetica europea e alla dipendenza dalla Russia.

596 milioni di dollari e l'annuncio della sua uscita dalle joint venture con Gazprom e altre entità correlate.

Inoltre, la società ha avviato il processo di dismissione del suo coinvolgimento nel progetto Nord Stream 2 e ha annunciato la cessazione di tutte le sue operazioni di carburanti e lubrificanti in Russia.

Sebbene questi eventi rappresentino decisioni di grande portata, sono stati classificati come "Non-Adjusting Events", poiché la situazione geopolitica tra Russia e Ucraina, nonostante i segnali evidenti, non si era concretizzata prima della chiusura del bilancio al 31 dicembre 2021.

Gli annunci riguardanti la cessazione di tutti gli acquisti spot di petrolio greggio russo e la chiusura pianificata delle stazioni di servizio, delle operazioni di carburanti per l'aviazione e dei lubrificanti in Russia rappresentano cambiamenti strategici significativi. Queste decisioni avrebbero influenzato materialmente i valori contabili delle attività correlate, portando al riconoscimento di svalutazioni nel 2022.

In aggiunta, Shell ha avviato un programma di buyback di azioni per 8,5 miliardi di dollari, compresi i proventi derivanti dalla vendita di attività nel Permian Basin, contribuendo ulteriormente a ottimizzare la sua posizione finanziaria.

In conclusione, i bilanci 2021 di Shell riflettono i continui adattamenti agli effetti persistenti della pandemia di Covid-19 e le azioni preparatorie per il conflitto emergente tra Russia e Ucraina.

La categorizzazione di questi eventi, in particolare degli sviluppi geopolitici come eventi non-adjust, è risultata in linea con le linee guida IFRS, assicurando che i bilanci presentassero una visione veritiera e corretta della posizione finanziaria di Shell al 31 dicembre 2021.

Esercizio 2022

Nel bilancio annuale del 2022 di Shell sono documentati diversi eventi post-bilancio significativi, principalmente legati all'evoluzione del conflitto armato tra Russia e Ucraina e alla conseguente crisi energetica.

Un evento rilevante è stato l'annuncio, il 30 gennaio 2023, della riduzione del Comitato Esecutivo da nove a sette membri e la riorganizzazione delle unità di business. Questo cambiamento strategico, volto a migliorare l'efficienza operativa in risposta alle nuove ed

incerte condizioni di mercato, è stato considerato un evento non-adjust, in quanto la decisione è stata presa dopo la chiusura dell'esercizio 2022.

Un altro evento significativo è stato il programma di riacquisto di azioni da 4 miliardi di dollari, avviato il 2 febbraio 2023, con l'obiettivo di ridurre il capitale azionario della società. Anche questo evento è stato classificato come non-adjust, essendo stato deciso dopo la data di bilancio.

Il 20 febbraio 2023, Shell ha completato l'acquisizione del 100% delle azioni di Nature Energy Biogas A/S, un produttore danese di biogas rinnovabile, per un corrispettivo totale di circa 2 miliardi di dollari; questa acquisizione si inserisce nella strategia di Shell di espandere la sua presenza nel settore delle energie rinnovabili, una mossa resa ancora più urgente dalla crisi energetica globale. Sebbene l'acquisizione sia stata completata dopo la chiusura del bilancio, le trattative e le decisioni strategiche relative a questa acquisizione erano probabilmente già in corso nel 2022, il che implica che alcune delle considerazioni finanziarie potrebbero essere state parzialmente riconosciute nell'esercizio chiuso; tuttavia, l'effetto finanziario principale sarà registrato nell'esercizio successivo.

In conclusione, gli eventi post-bilancio descritti nel report annuale 2022 di Shell evidenziano le risposte strategiche della società alle sfide poste dal conflitto Russia-Ucraina e dalla crisi energetica. Questi eventi sono stati trattati secondo i principi contabili internazionali, assicurando che i bilanci riflettano accuratamente la posizione finanziaria di Shell al 31 dicembre 2022.

Esercizio 2023

Nel bilancio annuale 2023 di Shell, i principali eventi post-bilancio legati al conflitto Russia-Ucraina e alla crisi energetica includono la vendita della sussidiaria nigeriana *The Shell Petroleum Development Company of Nigeria Limited* (SPDC) per 1,3 miliardi di dollari con ulteriori pagamenti potenziali. Questa transazione, soggetta all'approvazione del governo federale della Nigeria, è stata classificata come un non-adjusting event poiché le condizioni sono state stabilite dopo la chiusura del bilancio.

Un altro evento significativo è stato l'annuncio del programma di riacquisto di azioni del valore di 3,5 miliardi di dollari il 1 febbraio 2024, volto a ridurre il capitale azionario della società. Questo programma, influenzato dalle condizioni di mercato, è anch'esso

considerato un non-adjusting event, poiché la decisione è stata presa dopo la data di bilancio.

Questi eventi post-bilancio riflettono le strategie di Shell per adattarsi a un contesto economico e geopolitico in continua evoluzione, influenzato in modo significativo dal conflitto Russia-Ucraina e dalla crisi energetica globale.

Il trattamento contabile riservato a questi eventi, in particolare la classificazione come non-adjusting events, è conforme agli standard IFRS, garantendo che i bilanci presentino una rappresentazione accurata e veritiera della posizione finanziaria di Shell al 31 dicembre 2023.

ASTRAZENECA PLC

Descrizione della società

AstraZeneca è una delle principali aziende farmaceutiche globali, rinomata per il suo approccio scientifico all'innovazione e la sua focalizzazione sul paziente. Fondata nel 1999 dalla fusione di Astra AB e Zeneca Group, la società ha la sua sede a Cambridge, nel Regno Unito, e opera in oltre 100 paesi, impiegando circa 83.000 dipendenti a livello mondiale.

AstraZeneca è impegnata nella ricerca, sviluppo, produzione e commercializzazione di farmaci innovativi, concentrandosi su tre aree terapeutiche principali: oncologia, *bio-pharmaceuticals* (che include cardiovascolare, renale e metabolismo, respiratorio e immunologia, e vaccini e terapie immunitarie), e malattie rare. In oncologia, AstraZeneca è leader nello sviluppo di terapie mirate e immunoterapie per il trattamento di vari tipi di cancro. Nel settore dei *bio-pharmaceuticals*, l'azienda è all'avanguardia nella creazione di soluzioni terapeutiche per condizioni croniche e gravi. Inoltre, la società si sta espandendo rapidamente nel campo delle malattie rare, lavorando su trattamenti innovativi che rispondano a bisogni medici insoddisfatti.

I principali mercati serviti da AstraZeneca includono Stati Uniti, Europa, Giappone, Cina e altri mercati emergenti, con una crescente presenza in America Latina e nell'Asia-Pacifico.

La società è nota per il suo impegno nel migliorare la vita dei pazienti attraverso l'innovazione scientifica e lo sviluppo di terapie avanzate.

AstraZeneca ha collaborazioni significative con istituzioni accademiche, centri di ricerca e altre aziende del settore, consolidando la sua posizione di leader nella ricerca farmaceutica globale.

Durante la pandemia di Covid-19, AstraZeneca ha svolto un ruolo cruciale sviluppando e distribuendo il vaccino *Vaxzevria* in collaborazione con l'Università di Oxford, dimostrando la sua capacità di rispondere rapidamente alle emergenze sanitarie globali. Oltre alle sue attività di ricerca e sviluppo, AstraZeneca investe significativamente nella sostenibilità e nella responsabilità sociale, impegnandosi a ridurre l'impatto ambientale delle sue operazioni e a migliorare l'accesso alle cure mediche nei paesi in via di sviluppo.

Motivi della selezione

AstraZeneca è stata selezionata come esempio del settore farmaceutico per diversi motivi. In primo luogo, l'azienda dispone di una notevole quota di mercato globale, confermando la sua posizione di leader nel settore farmaceutico.

Inoltre, redige il bilancio secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, assicurando la trasparenza e la conformità nelle sue pratiche finanziarie.

L'azienda rappresenta un eccellente esempio per analizzare il trattamento contabile degli eventi successivi (*subsequent events*) legati al Covid-19, al conflitto armato tra Russia e Ucraina e alla conseguente crisi energetica. Durante la pandemia, AstraZeneca ha giocato un ruolo cruciale nello sviluppo e nella distribuzione del vaccino *Vaxzevria*, affrontando notevoli impatti economici. Inoltre, gli effetti del conflitto russo-ucraino e della crisi energetica hanno influenzato significativamente le operazioni e i risultati finanziari dell'azienda. La vasta presenza globale di AstraZeneca e la sua capacità di adattarsi a eventi straordinari rendono questa azienda un caso di studio ideale per comprendere come le aziende farmaceutiche gestiscono e contabilizzano tali eventi in conformità con gli standard internazionali.

Trattamento contabile degli Events After the Reporting Period¹⁰⁸

Esercizio 2019

Nel bilancio del 2019, AstraZeneca non ha riportato eventi successivi rilevanti legati alla pandemia di Covid-19. Questo è principalmente dovuto al fatto che l'impatto significativo della pandemia è stato registrato a partire dal 2020.

Tuttavia, la società ha continuato a monitorare attentamente le condizioni economiche globali e i potenziali rischi futuri, riconoscendo che il contesto globale stava evolvendo rapidamente a causa della pandemia emergente.

Poiché la pandemia non aveva ancora influenzato significativamente le operazioni e i risultati finanziari di AstraZeneca al 31 dicembre 2019, è stata considerata un evento non rettificativo (non-adjusting event) per quell'anno.

Questo trattamento contabile è conforme agli standard internazionali IAS/IFRS, secondo i quali gli eventi che non rappresentano condizioni esistenti alla data di chiusura del bilancio, ma che si manifestano successivamente, non devono essere utilizzati per apportare rettifiche alle cifre riportate.

Pertanto, nonostante la consapevolezza dell'evoluzione della pandemia, AstraZeneca non ha apportato modifiche alle cifre del bilancio 2019, in quanto il Covid-19 non ha avuto un impatto diretto e significativo sulle operazioni aziendali entro la data di chiusura del bilancio.

In aggiunta, il report del 2019 di AstraZeneca evidenzia alcuni eventi successivi rilevanti, tra i quali un "adjusting event" di particolare importanza, quale la decisione, presa nel gennaio 2020, di interrompere la fase III del trial STRONG per Epanova¹⁰⁹, a causa della bassa probabilità di dimostrare un beneficio per i pazienti. Questo evento è stato classificato come "adjusting", poiché forniva ulteriore evidenza di una condizione già esistente alla data di chiusura del bilancio. La sospensione del trial ha comportato la registrazione di una svalutazione significativa, pari a 533 milioni di dollari, sull'attivo

¹⁰⁸ Per maggior informativa visualizzare i report annuali della società, visibili dalla sezione Investors del portale ufficiale: <https://www.astrazeneca.com/investor-relations/annual-reports.html>

¹⁰⁹ Il trial STRONG è uno studio clinico condotto da AstraZeneca per valutare l'efficacia di Epanova, un farmaco a base di acidi grassi omega-3, nel trattamento di pazienti con ipertrigliceridemia. Lo studio mirava a ridurre i livelli di trigliceridi nel sangue e il rischio cardiovascolare, ma è stato interrotto nel 2020 a causa di risultati non soddisfacenti sull'efficacia del farmaco.

immateriale di Epanova, oltre ad un accantonamento di 115 milioni di dollari per costi legati alle scorte e alla fornitura.

Altri eventi successivi, come la vendita dei diritti commerciali globali di alcuni farmaci per l'ipertensione e il recupero dei diritti globali sul programma di sviluppo "Brazikumab"¹¹⁰, non hanno influito sulle cifre del bilancio 2019 e sono stati trattati come "non-adjusting events", essendosi conclusi dopo la data di chiusura del bilancio. Tuttavia, questi eventi sono stati comunque rilevanti per il futuro finanziario della società e sono stati inclusi nelle note al bilancio come parte del processo di ristrutturazione strategica di AstraZeneca.

In sintesi, il bilancio 2019 di AstraZeneca ha correttamente riflettuto le implicazioni degli eventi considerati "adjusting", in particolare la svalutazione dell'attività Epanova, mentre ha segnalato eventi successivi "non-adjusting" che non hanno richiesto rettifiche immediate, ma che hanno contribuito a delineare il panorama strategico e operativo della società per gli esercizi futuri.

Esercizio 2020

Il bilancio annuale 2020 di AstraZeneca ha evidenziato significative ripercussioni economiche della pandemia di Covid-19 sulle operazioni della società. Durante l'anno, la pandemia ha avuto un impatto diretto sulla domanda di farmaci e sulle operazioni globali, costringendo l'azienda ad adottare misure straordinarie per garantire la continuità delle operazioni e la sicurezza dei dipendenti.

Nell'esercizio in questione la società ha registrato sia "adjust events" che "non-adjust events" legati alla pandemia di Covid-19, riguardanti, in particolare, svalutazioni di *asset* causate dalla riduzione della domanda e dalle interruzioni operative, riconoscendo l'impatto diretto della pandemia sui ricavi attesi e conformemente alle linee guida IAS/IFRS.

¹¹⁰ *Brazikumab è un anticorpo monoclonale sviluppato da AstraZeneca per il trattamento di malattie infiammatorie croniche, come il morbo di Crohn e la colite ulcerosa. Il farmaco agisce bloccando l'interleuchina-23 (IL-23), una proteina coinvolta nelle risposte infiammatorie. Lo sviluppo del farmaco è stato interrotto nel 2023 quando AstraZeneca ha deciso di cedere i diritti di sviluppo a un'altra azienda.*

Tra i non-adjust events, AstraZeneca ha incluso previsioni sulle future condizioni economiche e strategie di mitigazione dei rischi, dettagliate nella sezione "*Subsequent Events*" del report.

Questi eventi straordinari hanno influenzato le decisioni finanziarie e operative, portando a nuove strategie per migliorare la liquidità e ristrutturare le operazioni.

Il documento di bilancio 2020 descrive alcuni eventi significativi verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio, come l'acquisizione di Alexion Pharmaceuticals per 39 miliardi di dollari, la cessione del 26,7% della partecipazione in Viela Bio e la vendita dei diritti su Crestor in Europa.

Questi eventi sono stati trattati come non-adjusting events, dato che le condizioni che li hanno generati non esistevano alla data di chiusura del bilancio; tuttavia, nessuno di questi eventi ha evidenziato una correlazione diretta con la pandemia, riflettendo principalmente operazioni strategiche di acquisizione e disinvestimento.

Esercizio 2021

Come mostra il report annuale, anche per l'esercizio 2021, la pandemia di Covid-19 ha continuato ad avere un impatto significativo sulle operazioni della società. La distribuzione del vaccino *Vaxzevria* ha rappresentato un elemento chiave, con circa 2.5 miliardi di dosi distribuite globalmente, di cui due terzi destinate a paesi a basso e medio reddito. Questa operazione ha avuto ripercussioni economiche positive, incrementando le vendite e rafforzando l'immagine dell'azienda come leader nel settore farmaceutico globale.

In relazione al conflitto armato tra Russia e Ucraina, iniziato nel 2022, AstraZeneca non ha riportato effetti significativi nei bilanci 2021 poiché questi sono stati classificati come non-adjusting.

Tale trattamento contabile è dovuto al fatto che le condizioni che hanno generato questi eventi non esistevano alla data di chiusura del bilancio del 31 dicembre 2021; tuttavia, l'azienda ha continuato a monitorare attentamente la situazione geopolitica e ha pianificato strategie di mitigazione dei rischi per affrontare eventuali conseguenze future. Per quanto riguarda i *subsequent events* presenti nel bilancio 2021, rilevante è il completamento della vendita dei diritti globali su Tudorza e Duaklir a Covis Pharma

GmbH per un pagamento anticipato di 270 milioni di dollari¹¹¹. Gli *asset* intangibili associati a questa transazione, del valore di 368 milioni di dollari, erano stati classificati come *asset held for sale*¹¹² al 31 dicembre 2021.

Questo evento è stato trattato come un non-adjusting event, poiché la vendita è stata completata dopo la chiusura dell'esercizio 2021.

Tuttavia, non sembra esserci una correlazione diretta tra questa transazione specifica e il diffondersi della pandemia di Covid-19 o lo scoppio del conflitto russo-ucraino; la vendita dei diritti su Tudorza e Duaklir, infatti, rientra nelle normali operazioni strategiche di gestione del portafoglio di prodotti di AstraZeneca, che mira a ottimizzare il proprio focus su aree terapeutiche chiave e a liberare risorse finanziarie per investimenti in altre aree di sviluppo.

La pandemia di Covid-19 ha sicuramente avuto un impatto generale sulle operazioni e sulle strategie delle aziende farmaceutiche, inclusa AstraZeneca, ma questa particolare transazione non sembra essere stata direttamente influenzata da essa.

Allo stesso modo, il conflitto russo-ucraino, iniziato nel 2022, non ha avuto un impatto sulla decisione di completare questa vendita, poiché le condizioni che hanno generato il conflitto non esistevano alla data di chiusura del bilancio 2021.

In sintesi, la vendita dei diritti globali su Tudorza e Duaklir a Covis Pharma GmbH è stata una decisione strategica di gestione del portafoglio di prodotti e non mostra una correlazione diretta con la pandemia di Covid-19 o il conflitto russo-ucraino.

Esercizio 2022

Nel bilancio annuale 2022 di AstraZeneca, si osserva che il Covid-19 ha continuato ad influenzare le operazioni della società. Sebbene non siano stati riportati adjust events specifici legati alla pandemia, l'azienda ha implementato strategie di mitigazione dei

¹¹¹ Nel 2020, AstraZeneca ha venduto a Covis Pharma i diritti globali di Tudorza e Duaklir, due farmaci utilizzati per il trattamento della broncopneumopatia cronica ostruttiva (BPCO). Tudorza è un broncodilatatore a base di aclidinio bromuro, mentre Duaklir è una combinazione di aclidinio e formoterolo. La vendita rientra nella strategia di AstraZeneca di concentrarsi su altre aree terapeutiche.

¹¹² Gli "assets held for sale" sono attività che un'azienda ha intenzione di vendere entro un breve periodo di tempo, tipicamente entro un anno. Questi beni vengono separatamente classificati nel bilancio e valutati al minore tra il loro valore contabile e il fair value, al netto dei costi di vendita, secondo lo standard contabile IFRS 5.

rischi e di gestione della liquidità per adattarsi alla continua incertezza economica causata dalla pandemia.

Per quanto riguarda il conflitto armato tra Russia e Ucraina e la conseguente crisi energetica, il bilancio 2022 di AstraZeneca evidenzia che la guerra ha avuto ripercussioni significative sulle operazioni aziendali, influenzando le proiezioni future.

Tuttavia, anche questi eventi sono stati trattati come non-adjust events, poiché le condizioni che hanno portato al conflitto non erano presenti alla data di bilancio del 31 dicembre 2022. L'azienda ha monitorato attentamente la situazione e ha adattato le sue strategie operative e finanziarie per mitigare l'impatto della crisi energetica e del conflitto. In particolare, nel report del 2022, i principali eventi successivi alla chiusura dell'esercizio includono l'acquisizione di CinCor Pharma, Inc., completata il 9 gennaio 2023, per un valore di circa 1,8 miliardi di dollari, e quella della società Neogene Therapeutics, Inc., completata il 16 gennaio 2023, per un totale di circa 320 milioni di dollari.

Questi eventi sono stati trattati come non-adjust events, poiché si sono verificati dopo la data di chiusura del bilancio, e riflettono principalmente operazioni strategiche di acquisizione, senza mostrare una correlazione diretta con la pandemia o con il conflitto russo-ucraino.

Esercizio 2023

Nel bilancio annuale 2023 di AstraZeneca, l'evoluzione del conflitto russo-ucraino e la conseguente crisi energetica hanno continuato a influenzare le operazioni della società. La gestione contabile di questi eventi si è focalizzata sulla valutazione degli impatti finanziari e strategici a lungo termine.

La società ha adottato misure per mitigare i rischi associati a tali eventi, inclusa la ristrutturazione delle operazioni in regioni direttamente interessate al conflitto e l'adeguamento delle strategie di approvvigionamento energetico¹¹³ per ridurre la dipendenza dalle fonti energetiche instabili.

Per quanto riguarda il trattamento contabile di *subsequent event*, tuttavia, nel report la sezione risulta priva di descrizione, in quanto gli eventi manifestatisi dopo la data di

¹¹³ L'approvvigionamento energetico si riferisce all'acquisizione e gestione delle risorse energetiche da parte di un Paese o di un'azienda per soddisfare i propri bisogni energetici, che possono includere gas naturale, petrolio, elettricità e fonti rinnovabili.

chiusura dell'esercizio non sono stati considerati di rilevanza tale da necessitare di un'apposita divulgazione in nota.

UNILEVER

Descrizione della società

Unilever è una delle principali aziende globali nel settore dei beni di consumo, operante nei settori alimentare, delle bevande, della cura della casa e della persona. Fondata nel 1930 dalla fusione di Margarine Unie e Lever Brothers, ha sede a Londra, Regno Unito, e Rotterdam, Paesi Bassi. Unilever opera in oltre 190 paesi e impiega circa 149.000 persone. Il suo portafoglio comprende oltre 400 marchi, tra cui Dove, Knorr, Lipton, Magnum e Axe, e copre categorie di prodotti che spaziano da alimenti e bevande a prodotti per la cura personale e della casa. I principali mercati di Unilever includono Stati Uniti, Cina, India, Brasile e Indonesia.

La missione dell'azienda è quella di rendere sostenibile il vivere quotidiano, attraverso l'innovazione, la qualità dei prodotti e l'attenzione alla sostenibilità ambientale.

Unilever è impegnata a ridurre il proprio impatto ambientale e a migliorare la salute e il benessere delle persone, investendo in tecnologie avanzate e pratiche aziendali sostenibili. Inoltre, l'azienda si distingue per il suo impegno nelle comunità locali e nelle iniziative di responsabilità sociale, collaborando con varie organizzazioni per affrontare le sfide globali come il cambiamento climatico e la povertà.

Motivi della selezione

La società rappresenta un leader di mercato con una significativa quota globale e redige i bilanci secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, rendendola un caso ideale per studiare il trattamento contabile degli eventi straordinari.

La pandemia di Covid-19, il conflitto armato tra Russia e Ucraina e la conseguente crisi energetica hanno avuto un impatto notevole sulle operazioni globali del settore, causando interruzioni nella catena di approvvigionamento, fluttuazioni dei costi delle materie prime e cambiamenti nella domanda dei consumatori. Tali circostanze rendono Unilever un esempio eccellente per l'analisi degli Adjust e Non-Adjust Events, consentendo di

esplorare come una grande azienda globale ha gestito e contabilizzato questi eventi straordinari nelle proprie operazioni e nei bilanci.

Trattamento contabile degli Events After the Reporting Period¹¹⁴

Esercizio 2019

Nel bilancio del 2019, Unilever non ha riportato eventi successivi rilevanti legati alla pandemia di Covid-19. Questo è principalmente dovuto al fatto che l'impatto significativo della pandemia è stato registrato a partire dal 2020. Tuttavia, la società ha continuato a monitorare attentamente le condizioni economiche globali e i potenziali rischi futuri, riconoscendo che il contesto globale stava evolvendo rapidamente a causa della pandemia emergente.

Poiché la pandemia non aveva ancora influenzato significativamente le operazioni e i risultati finanziari di Unilever al 31 dicembre 2019, è stata considerata un evento non rettificativo per quell'anno. Questo significa che, in conformità con gli standard contabili internazionali IAS/IFRS, l'evento non ha generato la necessità di apportare rettifiche alle cifre riportate nel bilancio del 2019.

Nel report 2019 di Unilever, il "*Subsequent Event*" riportato riguarda l'annuncio del dividendo trimestrale relativo ai risultati del quarto trimestre 2019, effettuato il 30 gennaio 2020. Unilever ha dichiarato un dividendo di €0.4104 per azione NV ordinaria e £0.3472 per azione PLC ordinaria, per un valore totale di €1,073 milioni. Questo evento è stato trattato come un non-adjusting event, dato che l'annuncio è avvenuto dopo la data di chiusura del bilancio del 31 dicembre 2019.

In termini di correlazione con la pandemia di Covid-19, questo evento non mostra alcuna relazione diretta.

L'annuncio del dividendo è stato fatto prima che la pandemia di Covid-19 avesse un impatto significativo a livello globale e, pertanto, non riflette le condizioni che sarebbero emerse successivamente.

¹¹⁴ Per maggior informativa visualizzare i report annuali della società, visibili dalla sezione Investors del portale ufficiale: <https://www.unilever.com/investors/annual-report-and-accounts/>

A quel tempo, la pandemia non aveva ancora influenzato significativamente le operazioni e i risultati finanziari di Unilever, motivo per cui il Covid-19 è stato considerato un evento non rettificativo (non-adjusting event) per l'esercizio 2019.

Esercizio 2020

Nel bilancio 2020 di Unilever si può riscontare come la pandemia di Covid-19 abbia avuto un impatto significativo sulle operazioni della società, esasperando le problematiche esistenti nel settore manifatturiero e dei beni di consumo e imponendo una serie di sfide senza precedenti: le interruzioni nella catena di approvvigionamento, unite alla volatilità nei prezzi delle materie prime, hanno generato significativi squilibri nella produzione e nella distribuzione.

Le aziende hanno dovuto ristrutturare le operazioni per far fronte alla riduzione della domanda e all'incertezza economica globale, con conseguente sospensione dei investimenti non essenziali e un forte focus sull'ottimizzazione dei costi.

La gestione della liquidità è diventata una priorità, con il ricorso a nuove linee di credito per preservare la continuità operativa in un contesto di elevata volatilità e instabilità economica.

Nel bilancio 2020, Unilever ha riportato come *Subsequent Event* l'annuncio di un dividendo trimestrale il 4 febbraio 2021, relativo ai risultati del quarto trimestre 2020. Questo evento è stato trattato come un Non-Adjusting Event, essendo sorto dopo la data di chiusura dell'esercizio, ovvero il 31 dicembre 2020. Secondo gli standard contabili internazionali IAS/IFRS, un evento è considerato non-adjusting quando non fornisce evidenze di condizioni esistenti alla data di chiusura del bilancio, ma si verifica successivamente.

L'annuncio del dividendo del 4 febbraio 2021 non è correlato direttamente al diffondersi della pandemia di Covid-19, ma riflette una decisione aziendale basata sui risultati operativi e finanziari consolidati al termine dell'esercizio 2020. Sebbene la pandemia abbia influenzato le operazioni di Unilever nel corso dell'anno, il dividendo annunciato è una distribuzione degli utili maturati fino al 31 dicembre 2020, e non rappresenta un evento che richiede aggiustamenti retroattivi nei bilanci del 2020.

Pertanto, è stato correttamente trattato come un Non-Adjusting Event, conformemente alle disposizioni dello IAS 10, che stabilisce che solo gli eventi che forniscono ulteriori

evidenze sulle condizioni esistenti alla data di bilancio devono essere aggiustati nei conti dell'esercizio chiuso.

Esercizio 2021

Nel bilancio 2021 di Unilever, il costante diffondersi della pandemia di Covid-19 ha continuato a influenzare significativamente l'operatività della società, facendo sorgere problematiche nella fluidità della catena di approvvigionamento, fluttuazioni nei costi delle materie prime e cambiamenti nella domanda dei consumatori.

La società ha dovuto adattarsi rapidamente, implementando strategie di mitigazione dei rischi e migliorando la propria liquidità attraverso nuove linee di credito e la sospensione di progetti di investimento non essenziali. Le implicazioni contabili hanno incluso la rivalutazione degli *asset* e l'adeguamento dei valori degli inventari per riflettere la ridotta domanda e le interruzioni operative, classificati come adjusting events in conformità con le linee guida IAS/IFRS.

Lo scoppio del conflitto armato tra Russia e Ucraina, iniziato nel 2022, ha avuto un impatto notevole sulle scelte strategiche di Unilever.

Anche se il bilancio 2021 non riporta specifici adjusting events legati direttamente al conflitto, le implicazioni a livello di pianificazione strategica e di gestione del rischio sono state evidenti.

La crisi energetica conseguente alla guerra ha portato Unilever a considerare nuovi approcci per garantire la continuità operativa e la gestione dei costi in un contesto economico instabile.

Tuttavia, nel report riscontriamo diversi eventi successivi alla chiusura del bilancio, descritti nella sezione "*Events After the Balance Sheet Date.*"

L'annuncio di un dividendo trimestrale il 10 febbraio 2022, con un valore di €0.3602 per azione ordinaria PLC, per un totale di €1,137 milioni, è stato classificato come un non-adjusting event. Questo perché l'annuncio è avvenuto dopo la data di chiusura dell'esercizio 2021, ovvero il 31 dicembre 2021, e non rappresenta condizioni esistenti a quella data. Pertanto, non ha richiesto rettifiche nei conti del bilancio 2021.

Il 25 gennaio 2022, Unilever ha annunciato cambiamenti significativi nel proprio modello organizzativo per renderlo più semplice e focalizzato sulle categorie di prodotto.

L'azienda ha deciso di strutturarsi intorno a cinque gruppi di business distinti: *Beauty & Wellbeing*, *Personal Care*, *Home Care*, *Nutrition*, e *Ice Cream*, con ciascuno di questi responsabile della propria strategia, crescita e profittabilità a livello globale¹¹⁵.

Questo cambiamento è stato trattato come un non-adjusting event poiché le decisioni operative e organizzative sono state prese dopo la data di chiusura dell'esercizio 2021 e non riflettono condizioni esistenti al 31 dicembre 2021.

Il 23 febbraio 2022, Unilever ha emesso debito per un totale di €1,450 milioni, suddiviso in tre *tranches*: €300 milioni con scadenza nel 2028, €500 milioni con scadenza nel 2026 e €650 milioni con scadenza nel 2031.

Anche questo evento è stato trattato come un non-adjusting event, in quanto l'emissione del debito è avvenuta dopo la chiusura dell'esercizio 2021 e non rappresenta condizioni esistenti al 31 dicembre 2021.

Nessuno di questi eventi successivi presenta una correlazione diretta con il diffondersi della pandemia di Covid-19 o con il conflitto Russia-Ucraina e la conseguente crisi energetica. Questi eventi riflettono principalmente decisioni strategiche e operative prese nel contesto delle condizioni economiche e di mercato prevalenti nel 2022.

Esercizio 2022

Nel report annuale 2022 di Unilever, il propagarsi del conflitto armato tra Russia e Ucraina e la conseguente crisi energetica hanno avuto significative ripercussioni sull'operatività e sui bilanci della società. La guerra ha causato interruzioni nelle catene di approvvigionamento, incrementi nei costi delle materie prime e instabilità economica generale, che hanno influenzato le operazioni globali di Unilever.

L'azienda ha dovuto affrontare sfide logistiche e ha registrato un aumento dei costi di produzione, dovuto in parte all'incremento dei prezzi dell'energia.

Per quanto riguarda gli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio, Unilever ha riportato diversi "*events after the balance sheet date*".

¹¹⁵ Il piano di ristrutturazione organizzativo adottato da Unilever nel 2021 è noto come "**Compass Organisation**". Questo piano prevedeva una semplificazione della struttura aziendale per accelerare la crescita e migliorare l'efficienza. Unilever ha eliminato la sua tradizionale organizzazione a matrice, suddividendo l'azienda in cinque divisioni specifiche: *Beauty & Personal Care*, *Foods & Refreshment*, *Home Care*, *Nutrition*, e *Ice Cream*, con l'obiettivo di aumentare la responsabilità e l'agilità nelle decisioni operative.

Il 9 febbraio 2023, Unilever ha annunciato un dividendo trimestrale relativo ai risultati del quarto trimestre 2022, con un valore totale di 1.086 milioni di euro.

Questo evento è stato trattato come un non-adjusting event poiché è sorto dopo la data di chiusura dell'esercizio e non presenta una correlazione diretta con il conflitto o la crisi energetica.

Il 27 gennaio 2023 la società ha emesso una nuova tranche di azioni ordinarie per soddisfare gli obblighi nei confronti dei piani di partecipazione azionaria dei dipendenti, trattato anch'esso come non-adjusting event.

In seguito, il 14 febbraio 2023, ha annunciato la vendita del marchio Suave in Nord America a Yellow Wood Partners LLC, transazione prevista per il secondo trimestre del 2023, anch'essa considerata un non-adjusting event.

Infine, il 23 febbraio 2023, Unilever ha emesso note a tasso fisso per un totale di 1 miliardo di euro, con scadenze nel 2031 e 2035, trattato come non-adjusting event.

Tuttavia, nessuno di questi eventi mostra una correlazione diretta con la pandemia o il conflitto in corso, riflettendo principalmente operazioni strategiche e di gestione del capitale.

Esercizio 2023

Nel bilancio 2023 di Unilever, gli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio sociale (*subsequent events*) sono stati descritti nella sezione "*Events after the balance sheet date*". Questi eventi includono l'annuncio di un dividendo trimestrale, l'emissione di debito e l'acquisizione di un marchio.

L'8 febbraio 2024, Unilever ha annunciato un dividendo trimestrale per i risultati del quarto trimestre del 2023, con un valore totale del dividendo annunciato pari a €1,067 milioni.

Il 15 febbraio 2024, la società ha emesso note a tasso fisso di €600 milioni al 3,25% con scadenza nel 2032 e €600 milioni al 3,50% con scadenza nel 2037.

L'acquisizione del marchio K18, completata il 1 febbraio 2024, è stata inoltre riportata come evento successivo¹¹⁶.

¹¹⁶ Nel 2024, Unilever ha acquisito **K18**, un marchio innovativo di prodotti per la cura dei capelli noto per le sue formule basate sulla biotecnologia, che riparano i danni causati ai capelli a livello molecolare. L'acquisizione rientra nella strategia di Unilever di espandere il suo portafoglio di prodotti premium e

Questi eventi sono stati trattati come non-adjusting events poiché sono sorti dopo la data di chiusura dell'esercizio 2023 e non riflettono condizioni esistenti alla fine del periodo di riferimento.

La distribuzione del dividendo e l'emissione di debito non presentano una correlazione diretta con il conflitto armato tra Russia e Ucraina o la conseguente crisi energetica.

Tuttavia, l'acquisizione del marchio K18 potrebbe rappresentare una strategia di espansione e diversificazione in risposta alle dinamiche di mercato influenzate da tali eventi globali.

VOLKSWAGEN GROUP

Descrizione della società

Il Gruppo Volkswagen è una delle principali case automobilistiche globali, con sede a Wolfsburg, Germania. Fondata nel 1937, la società opera in diversi segmenti del mercato automobilistico attraverso numerosi marchi di prestigio come Volkswagen, Audi, Porsche, SEAT, Škoda, Bentley, Bugatti, Lamborghini, e Ducati. La società si occupa della produzione e commercializzazione di automobili, veicoli commerciali e motocicli. Oltre alla produzione di veicoli, Volkswagen è impegnata nella fornitura di servizi di mobilità e soluzioni finanziarie attraverso Volkswagen Financial Services.

La società è presente in oltre 150 paesi e impiega circa 670.000 persone. I suoi principali mercati includono Europa, Cina, Stati Uniti, Brasile e India. La gamma di prodotti offerti dal Gruppo Volkswagen varia dalle auto di piccole dimensioni ai veicoli di lusso, includendo anche veicoli commerciali leggeri, motocicli e veicoli pesanti.

La missione del Gruppo Volkswagen è fornire mobilità sostenibile attraverso l'innovazione e la tecnologia. L'azienda è fortemente impegnata nella produzione di veicoli elettrici e nella riduzione delle emissioni di CO₂, e ciò lo si può riscontrare dalle diverse iniziative lanciate in ambito sostenibilità, come il programma "Way to Zero"¹¹⁷,

scientificamente avanzati nel settore della bellezza e della cura personale, rispondendo alla crescente domanda di soluzioni personalizzate ed efficaci.

¹¹⁷ Il programma **Way to Zero** è l'iniziativa di Volkswagen per raggiungere la neutralità climatica entro il 2050. Include la riduzione delle emissioni di CO₂ lungo l'intera catena del valore, con l'obiettivo di

che mira a rendere la produzione e l'uso dei veicoli più sostenibili, includendo l'implementazione di energie rinnovabili nei processi di produzione e l'innovazione continua nel settore dei veicoli elettrici.

Motivi della selezione

La scelta per il settore automobilistico è ricaduta su Volkswagen Group perché è uno dei maggiori attori globali con una significativa quota di mercato, ed in quanto redige i bilanci secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS, rendendolo un esempio ideale per studiare il trattamento contabile degli eventi straordinari.

La pandemia di Covid-19, il conflitto armato tra Russia e Ucraina e la conseguente crisi energetica hanno avuto un impatto significativo sulle operazioni globali di Volkswagen, causando interruzioni nella catena di approvvigionamento, fluttuazioni dei costi delle materie prime e cambiamenti nella domanda dei consumatori, tutti fattori che hanno spinto il gruppo ad adottare misure straordinarie per mitigare questi effetti, e ciò la rende un esempio eccellente per l'analisi degli Adjust e Non-Adjust Events di bilancio.

Trattamento contabile degli Events After the Reporting Period¹¹⁸

Esercizio 2019

Nel bilancio 2019, Volkswagen ha affrontato lo scoppio della pandemia di Covid-19 adottando diverse misure preventive per mitigare l'impatto sulle sue operazioni. La società ha riconosciuto che le restrizioni continuative dovute alla pandemia avrebbero potuto influire negativamente sui risultati operativi, sulla posizione finanziaria e sui beni patrimoniali nel 2020.

Tuttavia, poiché la pandemia è emersa in modo significativo solo dopo la fine dell'esercizio 2019, è stata trattata come un evento non rettificativo (Non-Adjusting Event) per l'anno finanziario in questione, trattamento contabile conforme agli standard

rendere tutte le sue auto e operazioni a impatto zero entro il 2050. Volkswagen prevede investimenti massicci nell'elettrificazione della gamma, energie rinnovabili e sostenibilità nella produzione.

¹¹⁸ Per maggior informativa visualizzare i report annuali della società, visibili dalla sezione Investors del portale ufficiale: <https://www.volkswagen-group.com/en/financial-reports-18134>

IAS/IFRS, che richiedono che gli eventi che non forniscono evidenza di condizioni già esistenti alla data di chiusura del bilancio debbano essere considerati non rettificativi.

Per quanto riguarda l'evento successivo riportato nel bilancio, il 30 gennaio 2020 TRATON SE, azienda parte del gruppo, ha presentato un'offerta per l'acquisizione di tutte le azioni ordinarie di Navistar non ancora possedute da TRATON SE¹¹⁹, al prezzo di 35,00 USD per azione in contanti, per un valore totale di circa 2,6 miliardi di euro. Questo evento è stato trattato come un evento non rettificativo poiché l'offerta è stata presentata dopo la data di chiusura del bilancio 2019 e non ha influenzato le condizioni esistenti a quella data.

La descrizione dell'approccio contabile di Volkswagen per il 2019 dimostra come la società ha gestito l'emergenza della pandemia come un Non-Adjusting Event, rispecchiando le linee guida internazionali IAS/IFRS in merito agli eventi successivi alla data di chiusura del bilancio.

Esercizio 2020

Nel bilancio annuale del 2020 del Gruppo Volkswagen, la società ha affrontato in maniera dettagliata le sfide legate alla pandemia di Covid-19 e le sue implicazioni sulle operazioni e sulla strategia del gruppo. La pandemia ha comportato una riduzione significativa delle vendite, dei ricavi e dei profitti, con una diminuzione delle consegne ai clienti del 15.2% e un calo delle entrate del 16.4% rispetto all'anno precedente, influenzando negativamente la produzione e causando interruzioni nella catena di approvvigionamento, nonché una riduzione della domanda dei consumatori.

Per far fronte a queste sfide, Volkswagen ha implementato una serie di misure strategiche, tra cui la riduzione dei costi fissi, l'ottimizzazione della catena di fornitura e l'accelerazione dei piani di digitalizzazione e di elettrificazione della flotta.

La società ha anche posto particolare enfasi sulla gestione della liquidità, adottando misure come il rinvio degli investimenti non essenziali e l'accesso a nuove linee di credito per mantenere la stabilità finanziaria.

¹¹⁹ TRATON SE è una società controllata del gruppo Volkswagen, specializzata nella produzione di veicoli commerciali pesanti e autobus. Fondata nel 2018, TRATON include marchi come MAN, Scania e Volkswagen Caminhões e Ônibus. La società si concentra su innovazione, sostenibilità e soluzioni di trasporto elettriche e autonome per il settore logistico e dei trasporti.

Come *subsequent events* significativi per l'esercizio, nel report si può riscontrare il richiamo da parte di Volkswagen AG, nel gennaio 2021, di una nota ibrida¹²⁰ con un importo nominale principale di 1.25 miliardi di euro. Questo evento è stato trattato come un non-adjusting event poiché l'emissione e il richiamo della nota sono avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 2020 e quindi non hanno avuto impatto sui dati finanziari di quell'anno.

Un altro evento successivo del 26 gennaio 2021 riguarda l'accordo per una ristrutturazione completa del business di MAN Truck & Bus SE, che ha incluso misure di riorganizzazione della rete di sviluppo e produzione e una riduzione di circa 3.500 posti di lavoro in Germania entro la fine del 2022. Anche questo evento è stato trattato come un non-adjusting event poiché le decisioni sono state prese dopo la chiusura dell'esercizio 2020 e non riflettevano condizioni esistenti alla data di bilancio.

Esercizio 2021

Nel bilancio del 2021 di Volkswagen, sono stati riportati diversi eventi successivi che meritano attenzione, soprattutto in relazione allo scoppio del conflitto armato tra Russia e Ucraina.

In primis, il richiamo di una nota ibrida con un importo nominale di 1,1 miliardi di euro, emessa nel 2015 tramite Volkswagen International Finance N.V., Amsterdam, e richiamata nel gennaio 2022, trattato come un adjusting event.

Questo perché il richiamo di tale nota è direttamente collegato a una condizione esistente alla data di chiusura del bilancio del 2021. La classificazione di questo evento come debito secondo lo IAS 32 riduce il patrimonio netto e la liquidità del Gruppo Volkswagen, riflettendo un effetto retroattivo sulle condizioni esistenti a quella data.

Un altro evento riguarda la possibile IPO¹²¹ di Dr. Ing. h. c. F. Porsche AG; il Consiglio di Amministrazione di Volkswagen AG ha annunciato il 24 febbraio 2022 che, con il

¹²⁰ Una nota ibrida è uno strumento finanziario che combina caratteristiche di debito e capitale proprio. Pur essendo tecnicamente un'obbligazione, può avere elementi tipici delle azioni, come la subordinazione e la flessibilità nel pagamento degli interessi. Le note ibride sono spesso utilizzate dalle aziende per raccogliere capitale mantenendo una classificazione favorevole del debito senza diluire il capitale azionario.

¹²¹ **Initial Public Offering**: è il processo attraverso il quale un'azienda offre per la prima volta le proprie azioni al pubblico, quotandosi in borsa. Questa operazione consente all'azienda di raccogliere capitali

consenso del Consiglio di Sorveglianza, avrebbe negoziato un accordo di quadro con Porsche Automobil Holding SE per esplorare la fattibilità di una possibile IPO, per accelerare, in tal modo, il processo di trasformazione tecnologica ed industriale del gruppo. Questo evento, essendo in fase preliminare e soggetto a condizioni future, è stato trattato come un non-adjusting event.

L'IPO prevede che il capitale sociale di Porsche AG sia diviso in azioni privilegiate senza diritto di voto e azioni ordinarie con diritto di voto, con il Gruppo Volkswagen che manterrebbe una partecipazione del 75%.

Infine, l'evento più rilevante riguarda lo scoppio del conflitto armato tra Russia e Ucraina. Il rapporto evidenzia che le recenti evoluzioni del conflitto potrebbero avere un impatto negativo significativo sui risultati operativi, sulla posizione finanziaria e sui beni patrimoniali del Gruppo Volkswagen. In particolare, il report menziona che la situazione è in evoluzione e non è ancora possibile prevedere con precisione gli effetti specifici. Tuttavia, Volkswagen ha sospeso le esportazioni di veicoli verso la Russia e le operazioni produttive locali. Inoltre, il gruppo sta monitorando attentamente la situazione per valutare ulteriori azioni necessarie.

Il conflitto rappresenta un rischio potenziale per il gruppo, che potrebbe influenzare negativamente le vendite e le operazioni finanziarie, inclusi i crediti e le passività. Questo evento è considerato un non-adjusting event in quanto le condizioni che lo hanno causato non esistevano alla data di chiusura del bilancio.

Questi eventi successivi riflettono la complessità e l'incertezza del contesto economico e geopolitico in cui opera il Gruppo Volkswagen, evidenziando le misure di adattamento strategiche e contabili adottate per gestire i rischi emergenti.

Esercizi 2022-2023

Nel bilancio del 2022 del Gruppo Volkswagen, l'evoluzione del conflitto armato tra Russia e Ucraina ha avuto un impatto significativo a livello economico, influenzando vari aspetti operativi e finanziari della società. Il conflitto ha causato un aumento sostanziale dei prezzi, specialmente nel settore energetico e delle materie prime, e ha intensificato le carenze di forniture, particolarmente critiche per il mercato europeo.

dagli investitori, migliorare la propria visibilità e facilitare l'accesso ai mercati finanziari. Con l'IPO, l'azienda diventa una società per azioni, soggetta a regole di trasparenza e governance.

Le sanzioni economiche imposte alla Russia e le restrizioni nelle esportazioni di gas hanno ulteriormente esasperato la crisi energetica, provocando un impatto duraturo sull'inflazione.

Durante il 2022, la pandemia di Covid-19 ha continuato a influenzare l'economia globale, con restrizioni che sono state progressivamente allentate in molti paesi.

Tuttavia, l'emergere di nuove varianti del virus ha causato ulteriori interruzioni nelle catene di approvvigionamento internazionali, soprattutto in Cina. Questo ha portato a una crescita economica globale più moderata rispetto all'anno precedente.

Il Gruppo Volkswagen ha affrontato queste sfide adattando le proprie operazioni e riorganizzando la catena di approvvigionamento per mitigare l'impatto delle interruzioni. Come riscontrabile nel report 2022, il gruppo ha registrato un calo globale nelle consegne dei veicoli di circa il 7,0% rispetto all'anno precedente, dovuto soprattutto alle carenze di semiconduttori e ad altre interruzioni della catena di fornitura, che hanno continuato a influenzare negativamente le operazioni, anche se tali effetti sono stati parzialmente compensati dall'inclusione di Navistar a partire da luglio 2021¹²².

Nel 2023, tuttavia, il contesto economico globale ha mostrato segni di ripresa nonostante le sfide persistenti, con le consegne di veicoli che hanno registrato un incremento dell'11,8% rispetto all'anno precedente, miglioramento guidato dalla maggiore disponibilità di semiconduttori e dalla riduzione delle interruzioni nelle catene di approvvigionamento. Le vendite di automobili e veicoli commerciali sono entrambe aumentate, rispettivamente dell'11,9% e del 10,7%. Tuttavia, le tensioni geopolitiche e le conseguenze del conflitto Russia-Ucraina hanno continuato a rappresentare un rischio significativo per le operazioni globali del gruppo.

In sintesi, l'evoluzione del conflitto Russia-Ucraina e la crisi energetica conseguente hanno avuto un impatto notevole sulle operazioni del Gruppo Volkswagen, influenzando le decisioni strategiche e le proiezioni future.

¹²² L'inclusione di **Navistar** nel 2021 all'interno del gruppo TRATON SE (controllato da Volkswagen) ha ampliato significativamente la presenza del gruppo nel mercato nordamericano dei veicoli commerciali. L'acquisizione ha permesso a TRATON di rafforzare la sua posizione globale nel settore, migliorando le sinergie produttive e tecnologiche, in particolare nello sviluppo di veicoli elettrici e a guida autonoma. L'operazione ha anche consentito a TRATON di accedere a una rete più ampia di fornitori e clienti, ottimizzando le operazioni su scala globale.

Nel 2023, nonostante queste sfide, il gruppo ha mostrato una significativa capacità di adattamento, migliorando le proprie performance operative e finanziarie rispetto all'anno precedente.

Per quanto riguarda i *subsequent events*, tuttavia, come riscontrabile nei report annuali 2022 e 2023 del gruppo, non sono stati evidenziati eventi materiali e tali da necessitare divulgazione nell'apposita sezione del bilancio.

CONCLUSIONI

Sintesi dei principali risultati ottenuti

L'analisi empirica, svolta nel capitolo precedente, ha evidenziato come gli eventi catastrofici degli ultimi anni, quali la pandemia di Covid-19, il conflitto armato tra Russia e Ucraina e la conseguente crisi energetica, abbiano avuto un impatto profondo e diversificato sulle decisioni strategiche, operative e contabili delle quattro società analizzate: Shell, Volkswagen, AstraZeneca e Unilever.

Questi eventi, del tutto imprevedibili e di portata globale, hanno modificato radicalmente il panorama economico-finanziario, costringendo le aziende a rivedere i propri piani a lungo termine, adattare e ridistribuire di conseguenza le proprie risorse e a riformulare i propri modelli di business.

Le sfide emerse non solo hanno compromesso la continuità delle operazioni quotidiane, ma hanno anche esposto le imprese a rischi sistemici, spingendole a implementare strategie di mitigazione e a ristrutturare alcune aree chiave per garantire la sopravvivenza e la competitività sul mercato.

Ciascuna di queste aziende ha dovuto fronteggiare significative sfide, adattando le proprie strategie e operazioni per mitigare i rischi e le incertezze in un contesto di profonda instabilità economica.

Dal punto di vista strategico, ad esempio, Shell ha dovuto ridefinire in modo significativo i propri investimenti globali, con particolare attenzione alla gestione del rischio geopolitico.

La dismissione dalle joint venture in Russia, tra cui la partecipazione nel progetto Sakhalin-2¹²³, è stata una decisione cruciale dettata dalle sanzioni economiche imposte durante il conflitto, che hanno reso insostenibile mantenere operazioni in tale area. Inoltre, il processo di dismissione dal progetto Nord Stream 2, un gasdotto di fondamentale importanza per le forniture di gas naturale all'Europa, ha sottolineato la necessità per

¹²³ Il Sakhalin-2 è un progetto energetico di Shell situato nell'estremo oriente russo, focalizzato sull'estrazione e produzione di gas naturale e petrolio. Include il primo impianto di gas naturale liquefatto (GNL) in Russia e sfrutta le risorse dell'isola di Sakhalin. Il progetto ha una rilevanza strategica per la fornitura di GNL all'Asia-Pacifico, ma è stato oggetto di tensioni geopolitiche, specialmente dopo l'invasione russa dell'Ucraina nel 2022.

Shell di riorientare la propria strategia verso fonti di approvvigionamento energetico più stabili e diversificate, puntando su investimenti in energie rinnovabili e nell'espansione del gas naturale liquefatto (GNL) in altre regioni meno esposte a rischi geopolitici¹²⁴.

Questa decisione strategica ha mirato a ridurre la dipendenza dai mercati russi, preparandosi allo stesso tempo per un futuro energetico più sostenibile.

Volkswagen, dal canto suo, ha dovuto rivedere i propri piani di espansione nei mercati dell'Europa orientale, sospendendo nuove aperture di stabilimenti produttivi e limitando gli investimenti in queste aree. La crisi dei semiconduttori, esasperata dalle interruzioni delle forniture durante la pandemia e dalle tensioni geopolitiche, ha portato l'azienda a riorganizzare le linee di produzione in modo da ottimizzare l'uso delle risorse disponibili. Per contrastare questa crisi, Volkswagen ha accelerato il proprio piano di transizione verso l'elettrificazione della flotta, investendo in nuovi impianti di produzione di veicoli elettrici e sviluppando tecnologie avanzate per batterie; questo cambio di rotta non solo ha permesso all'azienda di affrontare la carenza di componenti elettronici, ma ha anche posto le basi per una leadership futura nel mercato automobilistico elettrico, puntando su sostenibilità e innovazione tecnologica come pilastri della nuova strategia aziendale.

A livello operativo, le interruzioni delle catene di approvvigionamento globali hanno avuto ripercussioni significative su tutte le aziende analizzate, costringendole a prendere decisioni rapide e talvolta drastiche per mantenere la continuità delle operazioni.

AstraZeneca, ad esempio, ha subito gravi ritardi nella consegna di materie prime essenziali per la produzione di farmaci critici, inclusi i vaccini, a causa delle restrizioni alle esportazioni e della carenza di trasporti internazionali. Questi ritardi hanno avuto un impatto non solo sulla capacità produttiva globale dell'azienda, ma anche sulle sue relazioni con governi e partner commerciali. Per garantire la continuità delle forniture, la società ha dovuto rivedere e rinegoziare in tempi rapidi i contratti con i fornitori, introducendo nuove clausole per garantire priorità di consegna e stipulando accordi di fornitura locali per mitigare i rischi legati alle importazioni.

Al contempo, ha implementato piani di emergenza, come l'espansione delle capacità produttive in stabilimenti alternativi ed una strategia di diversificazione dei fornitori, in modo da ridurre la dipendenza da un singolo mercato.

¹²⁴ Per approfondimenti si veda: Yousaf, I., Suleman, M. T., & Demirer, R. (2022). Green investments: A luxury good or a financial necessity? *Energy Economics*, 105, Article 105745. Disponibile su <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0140988321004823>

Unilever, da parte sua, ha affrontato conseguenze operative simili, con la necessità di chiudere temporaneamente alcuni stabilimenti produttivi in Europa a causa delle misure di *lockdown* imposte dai governi. Questa situazione ha spinto l'azienda a riorganizzare le sue operazioni in modo da ottimizzare le risorse disponibili e mantenere un equilibrio tra domanda e offerta. Ad esempio, la società ha optato per la centralizzazione di alcune fasi del processo di produzione per garantire maggiore efficienza, aumentando la capacità produttiva in stabilimenti situati in paesi meno colpiti dalle restrizioni.

Inoltre, ha implementato programmi di riduzione dei costi operativi, come il consolidamento delle catene di fornitura e il miglioramento della logistica interna, al fine di affrontare l'aumento dei costi delle materie prime e il rallentamento della produzione. Queste scelte hanno permesso a Unilever di mantenere una certa stabilità operativa in un contesto di forte volatilità economica e incertezza globale.

Dal punto di vista contabile, l'impatto degli eventi straordinari è stato evidente soprattutto nelle svalutazioni di asset e nel riconoscimento di perdite operative, in particolare nelle aziende più esposte alle fluttuazioni del mercato e ai rischi geopolitici.

Shell, ad esempio, ha subito una significativa svalutazione degli impianti di produzione energetica a causa della riduzione della domanda di petrolio e gas provocata dalla pandemia di Covid-19.

Nel bilancio del 2020, Shell ha riconosciuto come "adjusting events" le svalutazioni degli asset, dovute alla riduzione delle previsioni di utili futuri e al calo dei prezzi delle materie prime, che hanno portato alla riconsiderazione del valore di molti dei suoi impianti e investimenti.

A fronte di tali svalutazioni, Shell ha anche adottato misure di ristrutturazione operativa, come la sospensione di progetti non essenziali e l'ottimizzazione della liquidità attraverso nuove linee di credito.

Volkswagen, nel 2021, ha dovuto affrontare l'impatto della crisi energetica e delle interruzioni nella catena di approvvigionamento, con conseguenti svalutazioni sui propri impianti produttivi in Europa. Le difficoltà nell'approvvigionamento di semiconduttori e altri componenti chiave hanno causato riduzioni della produzione, spingendo l'azienda a rivalutare alcuni impianti produttivi e a riconoscere perdite operative.

Le svalutazioni di tali impianti, classificate come “adjusting events”, sono state contabilizzate tempestivamente, riflettendo l’impatto diretto degli eventi sui bilanci della società.

AstraZeneca, invece, ha registrato svalutazioni legate a progetti farmaceutici che, a causa della pandemia, hanno subito ritardi o interruzioni; in particolare, la sospensione di alcuni trial clinici nel 2020, a causa delle restrizioni legate alla pandemia, ha comportato una svalutazione degli investimenti fatti in ricerca e sviluppo.

Questi eventi sono stati trattati come "adjusting events" in quanto la pandemia ha avuto un impatto immediato sulle operazioni e sulle aspettative di ricavi futuri, richiedendo una revisione delle previsioni finanziarie e delle stime contabili già nel bilancio di quell'anno. Anche Unilever ha risentito fortemente degli effetti della pandemia, che ha determinato una riduzione della domanda in alcuni segmenti di mercato, costringendo la società a rivedere le proprie previsioni di vendita e ad apportare adeguamenti nei valori degli asset relativi alla catena di fornitura.

Unilever ha riconosciuto le perdite operative derivanti dalle interruzioni della produzione e dalla necessità di chiudere temporaneamente alcuni stabilimenti, classificando tali impatti come "adjusting events". Tuttavia, per quanto riguarda le previsioni strategiche a lungo termine e le misure adottate per far fronte alla crisi energetica emergente nel 2021 e 2022, questi sono stati considerati "non-adjusting events" e riportati nelle note integrative senza influenzare le cifre di bilancio.

In tutti i casi, gli eventi "adjust" sono stati contabilizzati conformemente agli standard IAS/IFRS, riflettendo l'impatto immediato e significativo di questi eventi straordinari sui bilanci delle aziende.

I "non-adjust events", come le previsioni strategiche future, sono invece stati segnalati nelle note integrative, garantendo una corretta informativa finanziaria e una chiara distinzione tra eventi che richiedono rettifiche e quelli che, pur avendo un impatto significativo, non modificano le condizioni esistenti alla data di bilancio

In sintesi, le società analizzate hanno adottato una serie di risposte flessibili e mirate per affrontare le conseguenze strategiche, operative e contabili di questi eventi globali, dimostrando una notevole capacità di adattamento e resilienza di fronte a sfide straordinarie.

Queste aziende non solo hanno saputo ristrutturare le loro operazioni e ridefinire le priorità degli investimenti, ma hanno anche dimostrato una gestione proattiva dei rischi, implementando strategie volte a garantire la continuità aziendale in un contesto economico altamente volatile.

Le decisioni prese, che hanno spaziato dalla riorganizzazione delle linee produttive alla riduzione delle esposizioni a mercati instabili, hanno permesso loro di preservare la stabilità finanziaria e operativa, preparandosi al tempo stesso per affrontare un futuro caratterizzato da incertezze.

Questo livello di prontezza e adattabilità sarà cruciale per garantire la competitività e la sostenibilità a lungo termine in un panorama globale sempre più complesso.

Implicazioni per i manager e i revisori contabili nella gestione degli eventi post-bilancio.

I catastrofici eventi trattati nella ricerca, quali la pandemia di Covid-19, il conflitto tra Russia e Ucraina e la conseguente crisi energetica, hanno avuto un impatto profondo e duraturo sull'attività dei revisori contabili e sui processi decisionali all'interno delle aziende.

Questi eventi straordinari hanno generato una situazione di elevata incertezza e instabilità, costringendo le imprese a rivedere rapidamente le proprie strategie e ad adattare le loro operazioni per far fronte a sfide imprevedute e di ampia portata.

Allo stesso tempo, i revisori contabili si sono trovati di fronte a un contesto in cui era necessario interpretare e applicare i principi contabili con un maggiore grado di rigore e attenzione, con particolare riguardo allo standard internazionale IAS 10, per garantire che gli impatti di tali eventi fossero correttamente riportati nei bilanci aziendali.

L'aumento della complessità dei fattori in gioco ha reso indispensabile una gestione accurata e tempestiva degli eventi post-bilancio, richiedendo una stretta collaborazione tra manager e revisori per valutare con precisione le ripercussioni di questi eventi straordinari sia a breve che a lungo termine.

Dal punto di vista gestionale, i manager delle società hanno dovuto affrontare la difficile sfida di assumere decisioni strategiche in un contesto di estrema volatilità e incertezza, cercando di bilanciare la gestione di eventi immediati con una pianificazione di lungo termine che rimanesse comunque solida.

L'imprevedibilità dell'evoluzione di crisi globali come la pandemia e il conflitto tra Russia e Ucraina ha reso necessario un approccio alla gestione del rischio molto più incisivo, richiedendo una revisione costante delle politiche aziendali e l'adozione di soluzioni flessibili e adattabili.

La capacità di reagire in tempi brevi è diventata un elemento chiave per affrontare le conseguenze generate da un ambiente economico così mutevole, quali, in primis, le interruzioni delle catene di approvvigionamento e le fluttuazioni dei mercati.

Questo ha avuto un impatto diretto sui processi di pianificazione aziendale, che sono stati continuamente aggiornati per riflettere le nuove condizioni di mercato, le restrizioni operative e la domanda fluttuante.

La gestione della liquidità è diventata una priorità assoluta, spingendo molte aziende a ottimizzare l'allocazione delle risorse, riducendo i costi non essenziali e sospendendo temporaneamente progetti di investimento ritenuti meno urgenti, tutto ciò con l'obiettivo di garantire non solo la sopravvivenza aziendale ma anche la resilienza a lungo termine in un contesto economico sempre più incerto e complesso.

Per quanto riguarda i revisori contabili, gli eventi straordinari come la pandemia, il conflitto armato e la crisi energetica hanno comportato un aumento significativo delle loro responsabilità nella valutazione accurata dell'impatto di tali circostanze sui bilanci aziendali.

In particolare, questi ultimi hanno dovuto affrontare la complessità nel distinguere tra eventi "adjusting" e "non-adjusting", assicurandosi che le imprese adottassero un trattamento contabile conforme agli standard internazionali, in particolare con le disposizioni contenute nello IAS 10.

Questo processo ha richiesto un'analisi approfondita per determinare quali eventi post-bilancio richiedessero rettifiche immediate alle cifre di bilancio preesistenti e quali invece, pur avendo un impatto significativo, dovessero semplicemente essere oggetto di *disclosure* in nota integrativa.

La capacità di identificare correttamente la natura di tali eventi è stata cruciale per garantire la trasparenza e la coerenza dei bilanci, nonché per prevenire eventuali rischi di errata rappresentazione delle informazioni finanziarie.

Tale valutazione ha richiesto una comprensione dettagliata delle implicazioni a lungo termine di questi eventi e un costante dialogo con il management aziendale per assicurarsi

che ogni eventualità venisse gestita in modo tempestivo e adeguato, evitando così di compromettere la qualità dell'informativa finanziaria.

Esempi concreti tratti dall'analisi condotta nel capitolo precedente dimostrano come i revisori contabili si siano trovati a gestire situazioni particolarmente complesse nella valutazione degli eventi post-bilancio. Shell, ad esempio, ha dovuto far fronte a significative svalutazioni dei propri impianti a causa della riduzione della domanda di energia durante la pandemia di Covid-19.

In questo contesto, i revisori hanno dovuto stabilire se tali svalutazioni fossero da classificare come "adjusting events", riflettendo condizioni esistenti alla data di chiusura del bilancio, o se si trattasse di "non-adjusting events", richiedendo quindi soltanto la *disclosure* nelle note integrative.

La valutazione del quadro economico e delle prospettive di ripresa è stata essenziale per garantire una corretta applicazione del principio IAS 10.

Nel caso di Volkswagen Group, la crisi dei semiconduttori e l'aumento dei costi operativi legati alla crisi energetica hanno colpito duramente gli impianti produttivi in Europa, portando a una rivalutazione delle attività e al riconoscimento di perdite operative significative.

Anche qui, i revisori hanno svolto un ruolo centrale nel verificare che tali perdite e svalutazioni fossero contabilizzate correttamente come "adjusting events", dato che queste crisi riflettevano condizioni economiche già presenti alla data di bilancio.

AstraZeneca, dal canto suo, ha subito ritardi nella produzione e nella consegna dei farmaci a causa delle interruzioni globali della catena di fornitura, che hanno impattato negativamente sul valore dei progetti di ricerca e sviluppo.

I revisori, anche in questo caso, hanno dovuto valutare se tali effetti richiedessero rettifiche nei bilanci, poiché rappresentavano eventi derivanti da circostanze già esistenti, o se dovessero semplicemente essere riportati nelle note integrative come "non-adjusting events".

In ciascuno di questi casi, il ruolo dei revisori è stato cruciale per garantire che le decisioni contabili riflettessero accuratamente l'impatto degli eventi post-bilancio, mantenendo l'informativa finanziaria chiara e conforme agli standard internazionali.

In sintesi, gli eventi catastrofici degli ultimi anni hanno radicalmente trasformato sia i processi decisionali interni delle aziende che l'attività di revisione contabile, imponendo sfide senza precedenti.

Questi contesti di estrema incertezza hanno richiesto ai revisori contabili l'esercizio di un giudizio professionale più accurato e ponderato, per garantire che i bilanci riflettessero correttamente gli impatti di eventi straordinari.

Allo stesso tempo, i manager hanno dovuto adottare strategie più dinamiche e flessibili per adattarsi rapidamente ai cambiamenti del mercato e garantire la sopravvivenza e la resilienza a lungo termine delle loro imprese.

La stretta collaborazione tra revisori e management aziendale è diventata essenziale per affrontare con successo queste sfide, assicurando che le decisioni prese fossero non solo conformi agli standard contabili, ma anche in grado di proteggere la solidità finanziaria e operativa delle aziende in un contesto globale sempre più complesso e imprevedibile.

Proposte per future ricerche sul tema

L'analisi condotta ha evidenziato come gli eventi straordinari degli ultimi anni, quali la pandemia di Covid-19, il conflitto tra Russia e Ucraina e la conseguente crisi energetica, abbiano avuto un impatto profondo e diffuso, non solo sulla gestione operativa e contabile delle aziende, ma anche sulle modalità di applicazione e interpretazione dei principi contabili internazionali. Questi eventi, con la loro imprevedibilità e portata globale, hanno messo in evidenza alcune carenze nella capacità di risposta delle aziende e delle normative vigenti, imponendo una riflessione più ampia sulla loro adeguatezza in contesti di crisi.

Il principio contabile internazionale IAS 10, che regola la gestione degli eventi verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio, si è dimostrato fondamentale per garantire la corretta classificazione e il trattamento di tali eventi. Tuttavia, la sua applicazione si è rivelata complessa in un contesto di incertezza estrema, come quello sperimentato negli ultimi anni, generando dubbi interpretativi e sfide operative per manager e revisori.

Alla luce di ciò, appare evidente la necessità di approfondire questi aspetti con ulteriori ricerche, che possano offrire una maggiore chiarezza interpretativa e portare a un miglioramento delle pratiche contabili e gestionali per affrontare future crisi globali con maggiore sicurezza e precisione.

Uno dei primi ambiti che richiede ulteriori approfondimenti riguarda l'evoluzione del principio contabile IAS 10, in particolare per quanto riguarda le difficoltà oggettive che possono sorgere nel distinguere tra eventi "adjusting" e "non-adjusting" in contesti di crisi globale.

Dall'analisi svolta emerge che uno dei punti critici del principio è la mancanza di criteri più solidi e applicabili uniformemente che stabiliscano quando un evento debba influenzare direttamente i bilanci o essere semplicemente riportato nelle note integrative. Ad esempio, durante la pandemia di Covid-19, molte aziende hanno dovuto affrontare difficoltà nel determinare se l'impatto delle chiusure delle attività o delle interruzioni della catena di fornitura rappresentasse un evento adjusting, richiedendo correzioni sui bilanci preesistenti, o un evento non-adjusting che, invece, necessitava solo di *disclosure* in nota. Questa ambiguità è emersa chiaramente anche in settori come quello energetico durante la crisi causata dal conflitto tra Russia e Ucraina, dove le svalutazioni degli *asset* dovute alla volatilità dei prezzi e alle sanzioni sono state difficili da classificare in modo omogeneo.

Un possibile sviluppo normativo da parte dell'*International Accounting Standards Board* (IASB) potrebbe includere una standardizzazione più rigorosa delle linee guida, per rendere più chiara la distinzione tra adjusting e non-adjusting events, eliminando l'ambiguità interpretativa che attualmente caratterizza alcune situazioni. Un esempio pratico potrebbe essere l'introduzione di una classificazione più dettagliata degli eventi economici che rispecchino specifiche condizioni di incertezza o crisi, stabilendo limiti precisi per l'applicazione degli adjusting events.

Inoltre, un sistema di revisione normativa che preveda aggiornamenti periodici del principio in funzione del contesto economico globale potrebbe garantire che lo standard rimanga sempre applicabile e conforme alle esigenze delle aziende e degli investitori.

Tali modifiche potrebbero avere un impatto significativo non solo sulla pratica contabile, ma anche sulla capacità delle aziende di comunicare in modo più trasparente e affidabile gli impatti degli eventi post-bilancio. Le imprese, in particolare i loro manager e revisori, beneficerebbero di una maggiore chiarezza normativa, riducendo così il rischio di errori interpretativi o di omissioni significative nei bilanci.

Un'altra area che merita ulteriori approfondimenti riguarda le pratiche di *disclosure* adottate dalle aziende in risposta agli eventi post-chiusura dell'esercizio.

Dall'analisi dei bilanci emerge come le società abbiano utilizzato approcci differenti per comunicare gli impatti degli eventi straordinari, lasciando spazio ad una riflessione su quali modalità di *disclosure* risultino più efficaci e trasparenti per gli stakeholder. Ad esempio, alcune aziende hanno scelto di fornire informazioni dettagliate riguardanti le perdite attese e le strategie di mitigazione dei rischi, mentre altre si sono limitate a una comunicazione più generica che potrebbe non aver soddisfatto pienamente le esigenze informative degli investitori e degli altri stakeholder.

Migliorare l'aspetto comunicativo potrebbe significare adottare un approccio più standardizzato per la *disclosure*, fornendo dettagli specifici non solo sull'impatto economico, ma anche sulle strategie operative e finanziarie intraprese per fronteggiare gli eventi straordinari.

Un confronto sistematico tra settori e giurisdizioni potrebbe portare alla definizione di *best practices* di comunicazione finanziaria, che aiutino le aziende a migliorare la qualità delle informazioni fornite in situazioni di crisi.

Un esempio concreto potrebbe essere la creazione di linee guida che incoraggino le imprese a fornire scenari futuri e analisi di sensitività sulle principali variabili economiche, aumentando così la trasparenza e la fiducia degli investitori durante eventi imprevedibili e destabilizzanti.

Dal punto di vista gestionale, le sfide poste dalla gestione degli eventi post-bilancio hanno messo in evidenza la necessità di procedere in futuro con ulteriori ricerche che esplorino come le aziende possano rafforzare le loro capacità di adattamento in contesti di elevata volatilità.

L'analisi dimostra che, sebbene i manager abbiano implementato strategie flessibili e resilienti, esiste la possibilità di sviluppare ulteriormente strumenti di previsione e gestione del rischio.

L'utilizzo di metodologie avanzate per l'analisi predittiva, supportate dall'intelligenza artificiale e dai big data, potrebbe fornire un vantaggio competitivo, permettendo alle imprese di anticipare l'evoluzione degli eventi e adottare decisioni più informate.

Questi strumenti potrebbero essere utilizzati per modellare scenari di crisi e simulare l'impatto economico di eventi futuri, consentendo ai manager di pianificare in modo proattivo le strategie operative e finanziarie.

Inoltre, lo sviluppo di algoritmi per l'analisi automatizzata dei dati finanziari potrebbe migliorare la capacità delle aziende di monitorare in tempo reale l'evoluzione dei rischi, ottimizzando così non solo le decisioni contabili, ma anche la gestione delle risorse e delle operazioni, garantendo una risposta più efficace e tempestiva agli eventi imprevedibili. Anche per i revisori contabili si aprono nuove prospettive di ricerca; la complessità legata alla corretta identificazione degli eventi post-bilancio ha sollevato la necessità di approfondire le metodologie di audit e le tecniche di revisione contabile applicabili in situazioni di crisi.

In periodi di forte volatilità, come quelli causati dalla pandemia di Covid-19 e dalla crisi energetica, diventa, infatti, cruciale per i revisori disporre di strumenti più avanzati che permettano una valutazione quanto più accurata possibile delle condizioni economiche e finanziarie delle aziende.

Un esempio pratico potrebbe essere l'adozione di strumenti digitali per l'audit, come software di analisi dei big data, che consentano ai revisori di elaborare grandi volumi di informazioni finanziarie in tempo reale, evidenziando anomalie o rischi potenziali.

Inoltre, l'utilizzo di modelli predittivi per stimare l'impatto di eventi futuri sui bilanci aziendali potrebbe migliorare l'efficacia della revisione contabile, aiutando i revisori a distinguere in modo più chiaro tra un adjusting e un non-adjusting event.

Un altro possibile upgrade potrebbe riguardare l'integrazione di un audit continuo, che permetterebbe una verifica costante dei dati finanziari durante l'anno fiscale, garantendo così una maggiore tempestività nell'identificare e affrontare eventuali problemi legati agli eventi post-bilancio.

Questi approcci innovativi potrebbero rafforzare la capacità dei revisori di garantire la trasparenza e l'affidabilità dell'informativa finanziaria, anche in periodi caratterizzati da incertezze e instabilità.

In sintesi, gli spunti per future ricerche sul tema degli eventi post-bilancio, risultanti dall'analisi svolta, sono molteplici e offrono ampi margini di approfondimento.

Da un lato, l'evoluzione normativa e contabile richiede un esame più rigoroso, in particolare per quanto riguarda l'applicazione del principio IAS 10 in contesti di crisi globale, dove la distinzione tra adjusting e non-adjusting events si rivela spesso complessa e ambigua.

Il miglioramento e la standardizzazione delle linee guida a livello internazionale, sotto la supervisione di enti regolamentativi come l'IASB, potrebbero offrire maggiore chiarezza e uniformità nell'interpretazione degli eventi post-bilancio, riducendo l'incertezza e favorendo una comunicazione finanziaria più trasparente.

Dall'altro, lo sviluppo di nuove tecnologie rappresenta una frontiera cruciale per migliorare la gestione contabile e operativa in periodi di forte volatilità; l'adozione di strumenti di intelligenza artificiale, big data e modelli predittivi non solo rafforzerebbe la capacità delle aziende di reagire tempestivamente agli eventi straordinari, ma permetterebbe anche ai revisori di migliorare l'efficienza e l'accuratezza delle loro pratiche di audit.

Queste tecnologie potrebbero fornire una visione più dinamica e in tempo reale delle performance aziendali, supportando decisioni contabili e strategiche più informate.

Infine, l'importanza della trasparenza nella comunicazione finanziaria non deve essere sottovalutata. L'adozione di *best practices* per le pratiche di *disclosure* rappresenta un obiettivo fondamentale per garantire che gli stakeholder ricevano informazioni precise e comprensibili, soprattutto in situazioni di crisi.

Ricerche future dovrebbero quindi concentrarsi su come ottimizzare la qualità dell'informativa finanziaria, rafforzando la fiducia nel mercato e garantendo che gli effetti degli eventi post-bilancio siano correttamente rappresentati e comunicati.

In conclusione, il contesto globale in rapida evoluzione rende sempre più urgente un approccio integrato che coinvolga non solo i revisori e i manager, ma anche gli organismi regolamentari e gli sviluppatori di tecnologie avanzate.

Solo attraverso uno sforzo congiunto, che unisca evoluzione normativa, innovazione tecnologica e pratiche gestionali proattive, sarà possibile affrontare efficacemente le sfide poste dagli eventi sorti dopo la chiusura dell'esercizio, assicurando che le aziende siano preparate a gestire l'incertezza in modo più strategico, trasparente e sostenibile.

BIBLIOGRAFIA

AstraZeneca PLC's Annual Reports (2019-2023):

<https://www.astrazeneca.com/investor-relations/annual-reports.html>

Boubaker, S., Sarea, A., & Choudhury, T. (2023). *Implications of the Russia–Ukraine conflict on the global financial markets*. Journal of Risk Finance, 24(1), 1-5.

Disponibile su <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/JRF-01-2023-244/full/html>.

Carboni, G. G. (2020). *Gli effetti del coronavirus su società, economia e istituzioni*. Forum Edizioni, Dipartimento di Scienze Economiche e Aziendali, Università degli Studi di Sassari. Disponibile da: [https://www.ibs.it/gli-effetti-del-coronavirus-su-libro-giuliana-giuseppina-carboni/e/9788832832053:contentReference\[oaicite:0\]{index=0}](https://www.ibs.it/gli-effetti-del-coronavirus-su-libro-giuliana-giuseppina-carboni/e/9788832832053:contentReference[oaicite:0]{index=0}).

Darvas, Z. M., & Martins, C. (2022). *The impact of the Ukraine crisis on international trade*. Bruegel Working Paper No. 20/2022. Bruegel, Brussels. Disponibile su <https://www.bruegel.org/sites/default/files/2022-12/WP%2020.pdf>

Franco, D. (2020). *COVID-19: Indicazioni per il sistema assicurativo*. Welfare Italia Forum 2020, The European House - Ambrosetti e Unipol. Disponibile su: https://www.ivass.it/pubblicazioni-e-statistiche/pubblicazioni/relazione-annuale/2020/RELAZIONE_IVASS_2019.pdf

Gobbi, G., Palazzo, F., & Segura, A. (2020). *Le misure di sostegno finanziario alle imprese post-Covid-19 e le loro implicazioni di medio termine*. Banca d'Italia. Disponibile su https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/note-covid-19/2020/Note_COVID-19_15-aprile-2020.pdf.

Grazini, C. (2022). *La povertà energetica come privazione delle capacità*. Moneta e Credito, 76(301), 3-25. Disponibile su <https://doaj.org/article/446091e4b1624a5aa30775d48010cedb>.

International Accounting Standards Board (IASB). (n.d.). *IAS 10: Events after the Reporting Period*, International Accounting Standards Board. Retrieved from <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/ias-10-events-after-the-reporting-period.pdf>

- Ioannou, D., Lebastard, L., Schmith, A., & Vansteenkiste, I. (2023). *A year of international trade diversion shaped by war, sanctions, and boycotts*. The European Central Bank Blog. Retrieved from <https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2023/html/ecb.blog.20230412~7d9b28d8bb.en.html>
- Istat. (n.d.). *Imprese, Covid-19 e crisi energetica*. Istat. Disponibile su <https://www.istat.it/settori-produttivi/Capitolo-3>.
- Kakaa, E. J. (2021). *Covid-19 and Auditing*. Journal of Applied Accounting and Taxation, 6(1), 1-10. Accounting Department, Federal University Gashua. Available at https://www.researchgate.net/publication/351627794_Covid-19_and_Auditing
- Kellgren, J. (2018). *IAS 10 Events after the Reporting Period Problematicized: Some Questions Regarding the Standard's (Read by its Letter) Understandability*. Skattenytt, 3-35. Available from <https://oru.diva-portal.org/smash/record.jsf?pid=diva2:1387591>
- Oyedokun, G. E. (2015). *Adoption of IFRS: Implication of Event after Reporting Period on Auditors' Reports*. SSRN. Available at <https://ssrn.com/abstract=2912245> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2912245>
- Prohorovs, A. (2022). *Russia's War in Ukraine: Consequences for European Countries' Businesses and Economies*. Journal of Risk and Financial Management, 15(7), 295. Disponibile su <https://www.mdpi.com/1911-8074/15/7/295>
- Royal Dutch Shell's Annual Reports (2019-2023): <https://www.shell.com/news-and-insights/annual-reports-and-publications/annual-reports-download-centre.html>
- Tibiletti, V., Marchini, P. L., Gamba, V., & Todaro, D. L. (2021). *The impact of COVID-19 on financial statements results and disclosure: First insights from Italian listed companies*. Universal Journal of Accounting and Finance, 9(1), 54-64. DOI: 10.13189/ujaf.2021.090106. Disponibile su <http://www.hrpub.org>.
- Umut, E. (2023). *How does the Russia-Ukraine conflict reflect on financial statements?*. EJONS International Journal on Mathematic, Engineering and Natural Sciences. Disponibile su: <https://www.researchgate.net/>

Unilever's Annual Reports (2019-2023): <https://www.unilever.com/investors/annual-report-and-accounts/>

Volkswagen Group's Annual Reports (2019-2023): <https://www.volkswagen-group.com/en/financial-reports-18134>

Yousaf, I., Suleman, M. T., & Demirer, R. (2022). *Green investments: A luxury good or a financial necessity?* Energy Economics, 105, Article 105745. Disponibile su <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0140988321004823>.