



Roma, 25 maggio 2010

Il principio della continuità aziendale

Presupposti applicativi e approfondimenti di prassi per le PMI
Esemplificazioni operative

LA CONTINUITA' AZIENDALE

1. **Scopo del documento/Introduzione**
 - Going concern in periodo di crisi
2. **Normativa e principi di riferimento**
 - Codice Civile, articolo 2423 bis
 - IAS 1
 - Principio di revisione n. 570
 - Documento Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e Comunicazione Consob n. 9012559
 - Documento di ricerca Assirevi n. 138
3. **Definizione ed identificazione delle responsabilità**
 - Responsabilità della direzione
 - Responsabilità del revisore
4. **Procedure del revisore**
 - Incertezze significative: esempi di eventi/circostanze dubbi
 - Valutazione dei piani della direzione
 - Elementi probativi
 - Procedure “speciali” del revisore
5. **Esempi di relazione del revisore**
 - Giudizio senza rilievi ma con richiamo d'info
 - Giudizio con rilievi
 - Impossibilità di esprimere un giudizio
 - Giudizio negativo
6. **Check list operativa**

Allegato: esempi di alcune società quotate

1. Scopo del documento/Introduzione

- Going concern in periodo di crisi

Premessa

La Commissione ha quale principale obiettivo quello di approfondire le principali modalità operative di svolgimento dell'attività di Revisore contabile alla luce delle disposizioni normative in vigore.

In particolare ha il compito di produrre documenti operativi utili per lo svolgimento delle attività di revisione, con particolare riferimento alle PMI che rappresentano il quadro di riferimento per la maggior parte dei professionisti.

Tra le varie attività proposte si inserisce, a titolo esemplificativo, la predisposizione di linee operative che rappresentino una sorta di “guida” per la revisione delle PMI.

La Commissione, inoltre, si propone di fornire indicazioni per lo svolgimento degli incarichi di revisione nella consapevolezza del rischio professionale ad essi connesso e per l'adozione delle più opportune misure preventive e di copertura.

Al fine di rendere concretamente utilizzabile il lavoro prodotto, la Commissione, in funzione degli obiettivi per i quali è stata predisposta, ha definito le linee base del suo programma che si riassumono in alcuni punti il cui studio ed approfondimento, congiuntamente ad elementi di prassi professionale, ha condotto alla stesura di documenti operativi di taglio pratico ed efficaci strumenti di lavoro per i colleghi revisori.

In particolare, il presente documento, si propone di delineare alcune linee operative circa la valutazione del presupposto della continuità aziendale (going concern) ed addivenire alla formulazione di una check-list operativa "ad hoc" destinata alla realtà delle PMI che può rappresentare uno strumento in mano al revisore e grazie al quale, sulla base dei dati di bilancio e di opportune valutazioni, poter esprimere un giudizio consapevole sulle potenzialità dell'azienda di perdurare.

L'argomento risulta inoltre di stretta attualità considerando l'attuale congiuntura economica e le incertezze che ne discendono. In relazione a ciò, Banca d'Italia, Consob e Isvap hanno richiamato all'attenzione tutti i partecipanti al processo di elaborazione delle relazioni finanziarie ad una puntuale ed esaustiva applicazione delle norme e dei principi contabili di riferimento considerati nella loro interezza, considerando le difficili condizioni economiche e di mercato.

2. Normativa e principi di riferimento

- Codice Civile, articolo 2423 bis
- IAS 1
- PR 570
- Documento Banca d'Italia, Consob e Isvap n. 2 del 6 febbraio 2009 e Comunicazione Consob n. 9012559
- Documento di ricerca Assirevi n. 138

L'art 2423 bis “Principi di Redazione del bilancio” statuisce che nella redazione del bilancio la valutazione delle voci deve essere fatta secondo prudenza e nella prospettiva della continuazione dell'attività, nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo e del passivo considerato.

Si tratta di uno dei principi fondamentali che regge la redazione del bilancio secondo i cosiddetti valori di funzionamento; esso prevede che i valori iscritti in bilancio siano considerati nel presupposto che l'azienda prosegua la sua attività nel suo normale corso, in un futuro prevedibile, senza che vi sia né l'intenzione né la necessità di metterla in liquidazione, di cessare l'attività, di assoggettarla a procedure concorsuali o non si abbiano alternative realistiche a ciò.

Nel caso in cui, viceversa, le prospettive future non rispettino il presupposto della continuità aziendale risulta evidente che le ordinarie valutazioni risultano completamente differenti. La medesima impresa, ed il suo bilancio, assumono valori completamente diversi in ipotesi di continuità aziendale rispetto, per esempio, all'ipotesi di liquidazione: si pensi ai macchinari di un'azienda produttiva che in ipotesi di continuità aziendale sono valutati considerando la vita utile e la recuperabilità mediante l'uso, mentre in ipotesi di liquidazione, considerando il valore di realizzo.

Molto spesso tale principio fondamentale è considerato un presupposto indiscusso e non si pone l'attenzione circa la sua appropriatezza. D'altra parte la sua valutazione non sempre è agevole e comporta un'analisi approfondita di tanti aspetti, quantitativi e qualitativi, che diverge da caso a caso. In ultimo, la sua attenta e tempestiva valutazione è di estrema importanza anche in termini di responsabilità del revisore.

Un altro supporto importante in tema di continuità aziendale si rinviene nei principi contabili internazionali ed in particolare nello IAS 1 (punti 23 e 24) nel quale è statuito che *“nella fase di preparazione del bilancio, la direzione aziendale deve effettuare una valutazione della capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento. Il bilancio deve essere redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività a meno che la direzione aziendale non intenda liquidare l'entità o interromperne l'attività, o non abbia alternative realistiche a ciò. Qualora la direzione aziendale sia a conoscenza, nel fare le proprie valutazioni, di significative incertezze per eventi o condizioni che possano comportare l'insorgere di seri dubbi sulla capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento, tali incertezze devono essere evidenziate. Qualora il bilancio non sia redatto nella prospettiva della continuazione dell'attività, tale fatto deve essere indicato, unitamente ai criteri in base ai quali esso è stato redatto e alla ragione per cui l'entità non è considerata in funzionamento.*



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

Gli aspetti di maggior interesse espressi dallo IAS 1 riguardano i punti seguenti:

- la direzione deve evidenziare in bilancio eventuali significative incertezze che possano comportare l'insorgere di seri dubbi sulla capacità dell'entità di continuare a operare come un'entità in funzionamento;
- nella valutazione del presupposto della continuità aziendale, la direzione aziendale tiene conto di tutte le informazioni disponibili sul futuro, che è relativo ad almeno, ma non limitato, a dodici mesi dopo la data di riferimento del bilancio.

Gli amministratori sono perciò chiamati ad effettuare una valutazione circa l'appropriatezza del presupposto della continuità aziendale e, qualora, riscontrino incertezze che possano comportare dubbi sulla capacità di operare in ipotesi di funzionamento, devono fornire le opportune informazioni nelle note al bilancio. Le incertezze devono essere significative ed i dubbi sulla capacità di continuare ad operare devono essere seri ravvisandosi la volontà del legislatore comunitario di individuare e selezionare quelle situazioni in cui gli eventi o le condizioni occorse rappresentino circostanze gravi e straordinarie.

In effetti la valutazione del presupposto della continuità aziendale è un processo che spesso non comporta rilevazioni contabili (tranne, ovviamente, i casi di mancanza del presupposto) ma che più spesso implica un'integrazione di informativa che scaturisce da diverse fonti qualitative e quantitative. Le valutazioni degli amministratori possono per esempio basarsi su supporti formalizzati quali ad esempio piani industriali, di rinegoziazione del debito o disponibilità di fonti finanziarie aggiuntive, ma anche su informazioni qualitative come, per esempio, capacità del management, storia dell'azienda, ecc.

In definitiva, perciò, l'informativa nelle note al bilancio assume fondamentale importanza ed elemento di supporto per il revisore al fine di valutare la coerenza dell'informativa stessa e le conclusioni raggiunte dagli amministratori circa l'appropriatezza del presupposto della continuità aziendale.

Quanto al periodo di riferimento della valutazione, lo IAS 1, pur non definendolo come concetto imprescindibile, fa riferimento ad un intervallo di 12 mesi comunemente considerato come riferimento anche nella prassi contabile italiana e richiamato, in tal senso, nel principio di revisione n. 570. Il grado di analisi dipende dalle specifiche circostanze di ciascuna società. In alcuni casi,

può esservi la necessità di considerare una vasta gamma di fattori relativi alla redditività attuale ed attesa, ai piani di rimborso dei debiti e alle potenziali fonti di finanziamento alternative, prima di ritenere che sussista il presupposto della continuità aziendale. In linea generale, infatti, la valutazione degli amministratori sul presupposto della continuità aziendale comporta l'espressione di un giudizio, in un dato momento, sull'esito futuro di eventi o circostanze che sono per loro natura incerti.

In merito a ciò è opportuno sottolineare che il periodo in esame si riferisce a quello in cui si prevede sussista la capacità dell'azienda di continuare ad operare come un'entità in funzionamento e non quello intercorrente fino al manifestarsi di una situazione già esistente. Non è detto, infatti, che il presupposto della continuità aziendale fosse appropriato semplicemente perché un'entità sia assoggettata a procedure concorsuali solo dopo 12 mesi dalla data di riferimento del bilancio.

In effetti, l'individuazione della mancanza del presupposto della continuità aziendale o la presenza di incertezze significative, in un ipotetico percorso di crisi aziendale, è spesso rinvenibile in eventi o condizioni maturate e divenute irreversibili ben prima dell'effettivo manifestarsi del “default”.

La ratio della norma è perciò indirizzata ad individuare il momento effettivo in cui l'azienda non è più in grado di operare secondo il presupposto della continuità aziendale, al fine di preservare il patrimonio aziendale residuo ed esporlo in termini liquidatori. Al pari, in caso di significative incertezze pur in presenza del presupposto, la norma dispone che ne venga data opportuna informativa.

Nel quadro normativo nazionale, trattandosi comunque di una valutazione estremamente differenziata e, comunque, legata ad eventi futuri di varia natura, è opportuno valutare caso per caso, in ipotesi di esistenza del presupposto, la tipologia di informazione qualitativa da fornire, che rappresenta, comunque, un'incertezza che trova riscontro in eventi e condizioni future.

Senz'altro il documento di maggior supporto in termini di valutazione del presupposto della continuità aziendale è rappresentato dal Principio di Revisione n. 570 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Consiglio Nazionale dei Ragionieri (edizione aggiornata ad ottobre 2007).

Tal principio introduce una serie di indicatori che devono essere presi in esame dal revisore:

1) Indicatori finanziari

- a) Situazione di deficit patrimoniale o di capitale circolante netto negativo;
- b) Prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o di rimborso; oppure eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine;
- c) Indicazioni di cessazione del sostegno finanziario da parte dei finanziatori e altri creditori;
- d) Bilanci storici o prospettici che mostrano cash flow negativi;
- e) Principali indici economico-finanziari negativi;



- f) Consistenti perdite operative o significative perdite di valore di attività che generano cash flow;
- g) Mancanza o discontinuità nella distribuzione dei dividendi;
- h) Incapacità di saldare i debiti alla scadenza
- i) Incapacità nel rispettare le clausole contrattuali dei prestiti (covenants)
- j) Cambiamento delle forme di pagamento concesse dai fornitori dalla condizione “a credito” alla condizione “pagamento alla consegna”;
- k) Incapacità di ottenere finanziamenti necessari per lo sviluppo di nuovi prodotti ovvero per altri investimenti necessari.

2) Indicatori gestionali

- a) Perdita di amministratori o di dirigenti chiave senza riuscire a sostituirli;
- b) Perdita di mercati fondamentali, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti;
- c) Difficoltà nell’organico del personale o difficoltà nel mantenere il normale flusso di approvvigionamenti da importanti fornitori.

3) Altri indicatori

- a) Capitale ridotto al di sotto dei limiti o non conformità alle norme di legge;
- b) Contenziosi legali e fiscali che, in caso di soccombenza, potrebbero comportare obblighi di risarcimento che l’impresa non è in grado di rispettare;
- c) Modifiche legislative o politiche governative dalle quali si attendono effetti sfavorevoli all’impresa.

Quando vengono identificati degli eventi o circostanze che possano far sorgere dei dubbi significativi sulla continuità aziendale dell’impresa, considerando che l’elenco indicato non è esaustivo, né la presenza di uno o più elementi riportati significa necessariamente che esiste un’incertezza significativa, il revisore deve:

- a) Esaminare e valutare i piani d’azione futuri della direzione che si basano sulla valutazione della continuità aziendale effettuata dalla stessa;
- b) Raccogliere elementi probativi sufficienti e appropriati per confermare o meno l’esistenza di una incertezza significativa, mediante lo svolgimento delle procedure di revisione ritenute necessarie, considerando anche l’effetto di eventuali piani della direzione o altri fattori attenuanti;
- c) Ottenere elementi probativi sufficienti ed appropriati che confermino la fattibilità dei piani della direzione nonché valutare il fatto che la loro realizzazione porterà ad un miglioramento della situazione;
- d) Stabilire se sono venuti alla luce ulteriori fatti o informazioni successivamente alla data in cui la direzione ha effettuato la propria valutazione;
- e) Richiedere alla direzione delle attestazioni scritte relative ai piani di azione futuri.

In particolare, il revisore deve raccogliere sufficienti ed appropriati elementi probativi circa la capacità dell'azienda di permanere in funzionamento nel prevedibile futuro. Le procedure di revisione possono consistere in quanto segue:

- Analizzare e discutere con la direzione i **flussi di cassa, la redditività e altri dati previsionali**;
- Esaminare e discutere con la direzione gli ultimi **bilanci intermedi** disponibili;
- Analizzare i termini dei finanziamenti o prestiti obbligazionari (**covenants**) per rilevare eventuali inadempienze;
- Leggere i **verbali** delle assemblee, dei consigli di amministrazione e degli altri organi di governance al fine di constatare se vi siano riferimenti a difficoltà finanziarie;
- Richiedere ai **consulenti legali** dell'impresa informazioni sull'esistenza di cause e altre pretese di terzi e sulla ragionevolezza della valutazione della direzione circa il loro esito e la stima dei relativi effetti economico – finanziari;
- Confermare l'esistenza, la regolarità e la possibilità di rendere esecutivi accordi diretti a fornire o a mantenere un **sostegno finanziario** da parti correlate o da terzi e valutare la capacità finanziaria di dette parti di apportare ulteriori finanziamenti;
- Valutare i piani dell'impresa per far fronte a **ordini inevasi dei clienti**;
- Analizzare gli **eventi successivi** alla data di chiusura del bilancio per identificare quelli che mitigano o influenzano la capacità dell'impresa di mantenersi in funzionamento.

Quando l'analisi dei flussi di cassa rappresenta un fattore significativo nel considerare gli esiti futuri di eventi o circostanze, il revisore deve valutare:

- a) l'attendibilità del sistema informativo dell'impresa che genera tali informazioni;
- b) se le assunzioni sottostanti alle previsioni sono adeguatamente supportate.

Ed inoltre:

- a) le previsioni del periodo precedente con i risultati storici;
- b) le previsioni per il periodo corrente con i risultati ottenuti fino al momento della verifica.

Dopo aver svolto le procedure ritenute necessarie, aver esaminato i piani predisposti dalla direzione ed aver ottenuto le informazioni rilevanti, il revisore deve valutare se le incertezze relative al presupposto della continuità aziendale sono state fugate in maniera soddisfacente o meno.

In tutti i casi, ovviamente, deve esistere una incertezza significativa legata ad eventi che, considerati singolarmente o nel loro insieme, possano far sorgere dei dubbi significativi riguardo alla continuità aziendale. Il punto di partenza è perciò la valutazione dell'esistenza di un'incertezza significativa che esiste quando la portata del suo effetto potenziale è tale che, a giudizio del revisore, si renda necessaria un'informativa chiara sulla natura e sulle implicazioni di tale incertezza, affinché la presentazione del bilancio non sia fuorviante.

L'informativa chiara può significare che, a seconda dei casi, il bilancio sia predisposto secondo criteri ordinari o alternativi (esempio: liquidatori) e che evidenzi adeguatamente:

- i principali eventi che fanno sorgere dubbi significativi circa la capacità dell'impresa di continuare la propria attività;
- i piani della direzione per far fronte a tali eventi e circostanze;
- che esiste un'incertezza significativa relativa a tali eventi e che, conseguentemente, l'impresa può non essere in grado di realizzare le proprie attività e far fronte alle proprie passività nel normale corso della sua attività

Se l'informativa fornita risulta adeguata, il revisore deve esprimere un giudizio senza rilievi ma deve inserire nella propria relazione un richiamo d'informativa per sottolineare l'esistenza di un'incertezza significativa legata ad eventi o circostanze che possono far sorgere dubbi significativi in merito alla continuità aziendale e richiamare l'attenzione sull'informativa resa in bilancio sugli aspetti sopra elencati.

Il principio di revisione 570 sottolinea che nel valutare l'adeguatezza dell'informativa resa dagli amministratori in bilancio, il revisore considera se le informazioni fornite richiamano in modo esplicito l'attenzione del lettore sulla possibilità che l'impresa non sia in grado di continuare a realizzare le proprie attività e far fronte alle proprie passività durante il normale corso della sua attività.

Tale riferimento esplicito, al di là della variegata informativa circa gli eventi e le incertezze, forzatamente differenti da caso a caso, costituisce un elemento considerato imprescindibile dal principio e ripreso da quasi tutta la prassi professionale, quantomeno con riferimento alle società quotate.

Tale indicazione è inserita anche nel richiamo d'informativa suggerito dal principio, nel caso in cui, pur in presenza del presupposto, non venga fornita adeguata informativa ed il revisore esprima giudizio con rilievi o giudizio avverso qualora gli effetti derivanti dalla inadeguatezza dell'informativa siano così rilevanti e pervasivi da rendere inattendibile il bilancio.

Banca d'Italia, Consob e Isvap con il documento n. 2 del 6 febbraio 2009 e la Consob con documento n. 9012559 del 6 febbraio 2009, hanno richiamato all'attenzione tutti i partecipanti al processo di elaborazione delle relazioni finanziarie ad una puntuale ed esaustiva applicazione delle norme e dei principi contabili di riferimento considerati nella loro interezza, considerando le difficili condizioni economiche e di mercato. Tali documenti non hanno un contenuto precettivo autonomo né introducono obblighi di revisione aggiuntivi ma pongono l'attenzione su alcuni aspetti rilevanti da considerare nella revisione dei bilanci in questo contesto economico, richiamando altresì il documento dello IAASB (*Audit considerations in respect of going concern in the current economic environment*) emesso il 20 gennaio 2009 al quale il principio di revisione 570, pur se di emissione precedente, sembra ispirarsi.

In particolare, i documenti sottolineano che tra gli indicatori di presenza di incertezze significative sopra segnalati, quelli che si presume si presenteranno più frequentemente nell'attuale contesto di mercato potrebbero essere quelli relativi a:

- prestiti a scadenza fissa e prossimi alla scadenza senza che vi siano prospettive verosimili di rinnovo o di rimborso; oppure eccessiva dipendenza da prestiti a breve termine per finanziare attività a lungo termine;

- indicazioni di cessazione del sostegno finanziario da parte dei finanziatori e altri creditori;
- incapacità nel rispettare le clausole contrattuali dei prestiti;
- perdita di mercati fondamentali, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti;
- capitale ridotto al di sotto dei limiti legali o non conformità ad altre norme di legge.

Il documento congiunto Banca d'Italia, Consob e Isvap include anche un paio di esempi tratti dal documento “*An update for directors of listed companies: going concern and liquidity risk*” del *Financial Reporting Council* ai quali si rimanda.

Il documento Consob evidenzia anche il chiarimento effettuato dallo IAASB nel documento del 20 gennaio 2009 circa il significato da attribuire al concetto di “incertezza significativa” incluso anche nel principio di revisione 570. In particolare lo IAASB ha chiarito che nel valutare la significatività dell'incertezza occorre tener conto non solo della portata del suo effetto potenziale ma anche della probabilità dell'evento incerto, e che il bilancio può essere fuorviante sia per la non conformità ai principi contabili del quadro normativo di riferimento sia per la mancanza della rappresentazione veritiera e corretta.

Infine, tra i principali documenti di riferimento circa l'argomento in oggetto si segnala il punto 6 del documento di ricerca Assirevi di luglio 2009 (n. 138) che suggerisce una formulazione standard nel caso di impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio per incertezze o continuità aziendale.

3. Definizione ed identificazione delle responsabilità

- Responsabilità della direzione
- Responsabilità del revisore

Responsabilità della direzione

Come anticipato precedentemente, sia il Codice Civile sia lo IAS 1 prevedono che la direzione effettui una valutazione specifica in merito alla continuità aziendale. Il presupposto della continuità aziendale costituisce un principio fondamentale per la redazione del bilancio, perciò la direzione ha la responsabilità di tale valutazione.

Nel caso in cui la direzione ravvisi incertezze significative che possano fare sorgere dubbi in merito all'utilizzo del presupposto della continuità aziendale, ma comunque ritenga appropriato utilizzare tale presupposto per redigere il bilancio, dovrà descrivere tali incertezze in maniera adeguata nelle note al bilancio, preferibilmente in una apposita sezione. Si ritiene in questo caso indispensabile una descrizione delle azioni che la società ha posto in essere per fare fronte a queste incertezze.

Tale valutazione deve considerare i seguenti elementi:

- a) Il periodo in relazione al quale si devono prendere in considerazione tutte le informazioni disponibili è generalmente considerato pari a 12 mesi; per quanto espresso precedentemente, talvolta la valutazione potrebbe essere estesa oltre tale periodo;

- b) Il giudizio si basa sulle informazioni disponibili nel momento in cui viene espresso; risulta evidente che, soprattutto nei casi in cui la continuità dipenda principalmente da un piano industriale, le informazioni per la redazione dello stesso cambino continuamente e progressivamente. In questi casi è opportuno individuare il lasso temporale opportuno che soddisfi il requisito della tempestività: con tutta probabilità, in presenza di incertezze significative, è preferibile tentare di fornire un’informativa quanto mai tempestiva e completa, pur in presenza di incertezze, piuttosto che aspettare il verificarsi di alcuni eventi o circostanze oltre i normali tempi di approvazione del bilancio;
- c) Gli indicatori finanziari, gestionali e gli altri previsti dal principio di revisione 570, rappresentano alcuni esempi la cui presenza comporta, da parte della direzione, una valutazione approfondita circa la presenza del presupposto della continuità aziendale. È opportuno segnalare che la rilevanza di tali eventi può spesso essere attenuata da altri fattori.

Inoltre, l’articolo 2428 c.c. richiede che nella relazione sulla gestione gli amministratori forniscano una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta. Nell’attuale contesto di crisi economica e finanziaria, infatti, gli amministratori devono prestare maggiore attenzione ad eventuali problematiche inerenti i rischi di liquidità e di credito, anche se la società ha un passato di redditività e facile accesso alle risorse finanziarie.

Responsabilità del revisore

La responsabilità del revisore consiste nel:

- a) valutare l’appropriato utilizzo da parte della direzione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio;
- b) valutare l’appropriata informativa in bilancio circa le incertezze significative.

D’altra parte, la mancanza di riferimenti a incertezze sulla continuità aziendale nella relazione del revisore non può essere intesa come una garanzia sulla capacità dell’impresa di continuare a operare come entità in funzionamento. Non è responsabilità del revisore predire eventi o circostanze future che potrebbero comportare il venir meno della continuità aziendale.

La presenza di incertezze o, più in generale, di previsioni di eventi e circostanze future, o la mancanza delle stesse, non deve interferire sull’approccio del revisore che consiste sempre nel vagliare le valutazioni e le elaborazioni effettuate dalla direzione.

L’aspetto più controverso riguarda il grado di giudizio che il revisore è chiamato a fornire circa la ragionevolezza di un piano industriale. La responsabilità è paragonabile a quella dell’asseveratore (come per esempio del piano ex. art. 67 o 182 L.F.) oppure no. In linea di massima, più il piano risulta importante ai fini della valutazione del presupposto della continuità aziendale e più il revisore è chiamato ad entrare nel merito del piano stesso, nella valutazione delle assunzioni, della ragionevolezza delle previsioni, della presenza di elementi probativi di supporto. La responsabilità del revisore è comunque limitata ad esprimere un apprezzamento sulla valutazione della direzione circa la continuità aziendale e quindi, più in generale, del bilancio nel suo complesso.

L’asseveratore, soprattutto nel caso di piano ex art. 67 o 182 L.F., ha responsabilità specifiche e ben precise stabilite dalla legge stessa.

4. Procedure del revisore

- Incertezze significative: esempi di eventi/circostanze dubbi
- Valutazione dei piani della direzione
- Elementi probativi
- Procedure “speciali” del revisore

Il revisore dovrà verificare la valutazione della direzione, le assunzioni su cui si basa e i piani d’azione futuri.

Già in fase di pianificazione il revisore deve valutare eventi e circostanze significative, in modo tale da confrontarsi tempestivamente con la direzione sui piani e sulle valutazioni riguardanti il presupposto della continuità.

Se la direzione non ha ancora effettuato una valutazione preliminare al riguardo, il revisore dovrà discutere con la direzione su quali basi intende utilizzare il presupposto della continuità aziendale e chiedere alla direzione informazioni circa eventi o circostanze che possano comportare rischi per l’impresa.

Se la valutazione della direzione copre un periodo inferiore ai 12 mesi dalla data di bilancio, il revisore dovrà chiedere di estendere la valutazione a tale periodo e, comunque, potrà richiedere informazioni afferenti anche al periodo successivo a quello considerato nella valutazione.

Se nel corso dello svolgimento del lavoro (pianificazione e valutazione del rischio, svolgimento delle procedure e valutazione dei risultati) il revisore identifica eventi o circostanze che fanno sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale, dovrà porre in essere le procedure specifiche previste dal Principio di Revisione 570.

Come definito, un’incertezza significativa esiste quando la portata del suo effetto potenziale è tale che, a giudizio del revisore, si renda necessaria un’informativa chiara sulla natura e sulle implicazioni di tale incertezza, affinché la presentazione del bilancio non sia fuorviante.

Gli indicatori proposti dal principio di revisione 570 rappresentano senz’altro un punto di riferimento per valutare la presenza o meno di un’incertezza significativa.

In linea di massima le indicazioni fornite sono accomunate dal fatto che prevedono una situazione di non sostenibilità che necessita di interventi straordinari. Tale non sostenibilità talvolta può essere palese, evidenziata per esempio da trend di risultati negativi, talvolta no, come, per esempio, nel caso di impossibilità di sostenere un determinato capitale circolante negativo.

L’analisi del revisore deve focalizzarsi in particolar modo sugli aspetti finanziari espressi dal bilancio dell’impresa che possono talvolta essere malcelati da situazioni patrimoniali ed economiche formalmente senza problemi. Risulta infatti evidente che la valutazione circa la continuità aziendale deve basarsi sulle informazioni patrimoniali, finanziarie ed economiche fornite dall’impresa ma sulle quali il revisore ha preventivamente svolto le procedure di revisione ritenute opportune nel caso specifico. Nel caso in cui, per effetto dell’attività di revisione,



emergessero rilievi, tali elementi andrebbero necessariamente a rettificare l’informativa presa come punto di riferimento per la valutazione della continuità aziendale.

Può spesso accadere, infatti, che la direzione, per non evidenziare determinate situazioni, cerchi di adottare determinati principi o di non evidenziare alcune informazioni (vedi procedure speciali).

Le incertezze significative possono essere legate ad un elemento specifico (esempio: scadenza di un finanziamento), più elementi oppure all’andamento dell’impresa nel suo complesso; anche le iniziative degli amministratori possono essere costituite da singoli eventi (esempio: aumento capitale, cessione asset), più eventi oppure dall’andamento dell’impresa nel futuro.

In tutti i casi devono essere presenti elementi di discontinuità comunque individuabili, ma l’attività del revisore risulta più difficoltosa quando deve valutare iniziative legate all’andamento dell’impresa nel suo complesso in mancanza di singoli eventi ben individuati. Per esempio, la valutazione circa la continuità aziendale risulta più difficoltosa nel caso in cui risulti condizionata da un piano industriale previsionale basato su alcune assunzioni della direzione, piuttosto che legata ad un aumento di capitale o ad una cessione di un asset.

In linea di massima, anche sulla base delle indicazioni del principio di revisione 570 enunciate precedentemente, le procedure di revisione specifiche potrebbero essere individuate nelle seguenti:

- Analisi di bilancio:
 - a) comparative e per scostamenti (conto economico e stato patrimoniale, dettagli voci significative o critiche)
 - b) capitale circolante netto (analisi composizione ed andamento, grado liquidabilità ed equilibrio scadenze, auto liquidabilità e auto sostenibilità, esame scaduto)
 - c) cash flow (generazione storica e previsionale)
 - d) approfondimento di alcune aree critiche (debiti specifici in scadenza, contenziosi significativi, perdita clienti importanti)
- Piani aziendali e verifica dei loro presupposti;
- Posizione finanziaria, “covenants”, affidamenti e rapporti bancari;
- Supporto finanziario esterno (azionista, parte correlata) e la sua credibilità;
- Aumentare il livello di attenzione rispetto al rischio di frode in bilancio ed integrare alcune procedure di revisione;
- Valutazione informativa bilancio e relazione sulla gestione.

La predisposizione di piani economici, patrimoniali e finanziari costituisce, in gran parte dei casi, lo strumento di valutazione a cui si ricorre con maggior frequenza. Il cosiddetto piano può essere più o meno dettagliato e può far riferimento a più o meno anni.

Molto spesso le PMI non hanno una struttura organizzativa particolarmente complessa e non hanno sistemi di elaborazione dei dati consuntivi e prospettici. In questi casi il revisore dovrebbe spingere la direzione a effettuare alcune valutazioni sul futuro, formalizzate o meno, ma che possano fornire alcuni spunti in questi casi significativi.

In effetti, soprattutto in contesti dove per prassi non vengono predisposti piani economico - finanziari, la direzione, al fine di dare un supporto al revisore circa l’appropriatezza del presupposto della continuità aziendale, ma soprattutto per dare un supporto all’azienda stessa ed

ai terzi circa le prospettive dell'impresa, non deve forzatamente predisporre e formalizzare documenti di pianificazione fini a se stessi privi di fondamenti o di elementi significativi.

Il percorso logico di analisi e valutazione del presupposto della continuità aziendale deve perciò forzatamente partire da alcune assunzioni strategiche di base (anche pochi elementi ma significativi) ma ben precise considerando i dati consuntivi degli esercizi precedenti.

Le assunzioni prese alla base della redazione del piano costituiscono gli elementi maggiormente importanti e normalmente includono aspetti di “discontinuità” rispetto al passato e, quindi, necessitano di approfondimenti al fine di valutare la ragionevolezza dei presupposti, raccogliendo, se possibile, elementi probativi di supporto (di maggior valore se di provenienza esterna all'impresa).

Perciò, per esempio, se il piano prevede una forte riduzione del costo del personale non è sufficiente basarsi su un impegno generalizzato della direzione in tal senso, ma è opportuno che l'impresa abbia intrapreso un percorso di razionalizzazione del personale, con eventuali incontri con le parti sociali, con la pianificazione temporale e numerica dell'intervento, valutando gli strumenti adeguati ecc...; il revisore perciò, in questo caso, dovrebbe ottenere i verbali delle delibere assunte, valutare la possibilità di accesso dell'impresa agli strumenti di riduzione del personale, visionare eventuali verbali di incontri con le parti sociali, ecc...

Nella valutazione circa la ragionevolezza di un piano previsionale, alcuni elementi chiave potrebbero essere valutati analizzando i trend storici e le assunzioni fatte dalla direzione. Nella generica incertezza legata alla costruzione di un piano economico finanziario, si possono comunque trovare elementi che possano essere di conforto al revisore.

Non volendo entrare nel merito circa le tecniche di redazione di budget o piani previsionali, alcune considerazioni di massima per la valutazione della ragionevolezza del piano potrebbero riguardare, per esempio, partendo dalla previsione del fatturato, i seguenti elementi:

- gli eventuali ordini in portafoglio,
- l'andamento parziale dei primi mesi dell'esercizio,
- l'andamento storico o stagionale delle vendite,
- la spaccatura per area geografica o tipologia di cliente,
- le eventuali indicazioni previsionali di settore,
- l'impatto delle strategie di vendita o commerciali,
- la presenza di leggi generali o specifiche che possano avere un impatto.

Per quanto riguarda la verifica circa la costruzione dei costi potrebbe essere utile:

- distinguere costi fissi e variabili e valutarne l'andamento in relazione ai ricavi;
- verificare che le riduzioni di costi si basino su elementi ragionevoli:
 - a) costi d'acquisto e servizi: prezzi più bassi o fornitori alternativi, nuovi processi, riorganizzazione produttiva;
 - b) costi del personale: piani di riduzione fattibili sulla base di accordi definiti o in corso di definizione;
- verificare il trattamento dei correttivi previsti dal piano: smobilizzo assets, transazioni, rinunce, capitalizzazioni costi pluriennali, ecc.;



- valutare eventuali cambiamenti nelle stime: piani ammortamento per processi produttivi modificati, valorizzazione magazzino in relazione a determinate politiche commerciali;
- valutare l’impatto del mancato rispetto di covenant finanziari dei contratti di finanziamento: maggiore onerosità finanziamenti o condizione risolutiva e quindi inclusione dell’intero debito da finanziamento come debito a breve termine.

In altri casi le assunzioni possono riguardare impegni specifici quali, per esempio, la cessione di assets; in questi casi è opportuno valutare, oltre al valore di realizzo, anche l’effettiva disponibilità e l’effettiva realizzabilità della vendita; in questi casi, le cessioni straordinarie di assets sono da considerare con la congiunta presenza di una previsione di equilibrio economico – finanziario generato dalla gestione corrente.

In effetti la valutazione del valore di realizzo di un immobile o di una partecipazione, in presenza di incertezza nel mercato di riferimento e di vincoli di realizzo spesso immediati da parte del venditore, non si può fermare all’ottenimento di una semplice perizia di stima ma si dovrebbe basare su elementi maggiormente concreti come, per esempio, presenza di offerte d’acquisto attendibili da parte di terzi, esistenza di un mercato (anche di nicchia) di riferimento, appetibilità dell’asset per il suo valore intrinseco o la sua strategicità, generazione di flussi di cassa da parte dell’asset, presenza di transazione fortemente assimilabili.

Talvolta risulta difficile valutare l’esistenza del presupposto della continuità aziendale in presenza di molteplici eventi, spesso concatenati ed incerti, soprattutto nell’attuale contesto di incertezza generalizzata.

In linea di massima è perciò opportuno che la direzione assuma un atteggiamento attivo volto a fugare le incertezze esistenti e che tale atteggiamento si concretizzi in iniziative effettive intraprese o da intraprendere. La volontà e la capacità della direzione costituisce l’elemento di base fondamentale per il revisore per valutare la continuità dell’impresa. Le modalità in cui tali iniziative sono formalizzate assume meno importanza; in buona sostanza: la direzione, ed il revisore di conseguenza, non devono fermarsi ad una fredda redazione di un piano ma devono partire dall’intraprendere e dal valutare le iniziative necessarie per la sopravvivenza dell’impresa.

Può spesso accadere di trovarsi nella situazione in cui la direzione non abbia effettuato o non abbia esteso la propria valutazione del presupposto della continuità aziendale. In questi casi, laddove possibile, il revisore deve svolgere altre procedure di revisione per valutare la continuità aziendale. Questo tipo di situazioni si possono verificare con maggiore frequenza nelle PMI che presentano un’organizzazione societaria e amministrativa più semplificata, rispetto a realtà di grandi dimensioni.

In effetti si possono verificare casi in cui i piani della direzione sono presenti ma non esplicitati come, per esempio, nel semplice caso in cui la proprietà (si pensi alla classica coincidenza tra organo amministrativo e azionista di riferimento tipico del tessuto imprenditoriale italiano) abbia l’intenzione e la possibilità di ricapitalizzare l’impresa. In tali casi la direzione ha preso iniziative al fine di salvaguardare la continuità aziendale che vanno sicuramente evidenziate al revisore ed analizzate da quest’ultimo. Pur trattandosi di un esempio molto semplice, può essere indicativo del tipo di attività e responsabilità che può avere il revisore in tali frangenti: è sufficiente

l’impegno della proprietà alla ricapitalizzazione, adeguatamente descritta nelle note al bilancio, o sono necessari ulteriori elementi probativi?

Dalle indicazioni di massima tratte dal principio 570 emerge senz’altro che il revisore non si deve accontentare di una indicazione nelle note al bilancio ma deve confermare l’esistenza, la regolarità e la possibilità di rendere esecutivi accordi diretti a fornire o mantenere un sostegno finanziario da parti correlate o da terzi e valutare la capacità finanziaria di dette parti di apportare ulteriori finanziamenti.

Nelle realtà soggette a vigilanza Consob, generalmente, esistono una serie di passaggi resi pubblici come l’impegno dell’azionista di riferimento o di altri finanziatori, oppure di banche o di pool di banche. Senz’altro l’ottenimento di tali attestazioni anche per le PMI rappresenta una evidenza importante, soprattutto se espressa da una parte non correlata all’impresa, ma bisogna valutare attentamente se la lettera è sufficiente, se l’interlocutore è credibile o se i soci sono in accordo tra di loro e rispetto alla direzione.

A titolo esemplificativo e non esaustivo si possono manifestare i seguenti principali scenari:

	A	B	C
Elementi probativi	a) Piano della direzione b) Comunicazione finanziatori c) Ragionevoli prospettive di sbocco trattative	a) Piano direzione b) Assenza lettera ma evidenze fattibilità trattative finanziatori	a) Piano direzione b) Nessuna evidenza
Bilancio	Bilancio in continuità con significative incertezze	Bilancio in continuità con significative incertezze	Bilancio in continuità con molteplici significative incertezze
Valutazione revisore	Continuità considerata appropriata	Continuità considerata appropriata	Continuità incerta
Relazione revisore	Richiamo d’informativa	Richiamo d’informativa	Impossibilità di esprimere un giudizio

Risulta difficoltoso stilare procedure specifiche o check list con valenza generale perché l’approccio del revisore e le procedure specifiche da adottare sono differenti da caso a caso ed in modo particolare per le piccole e medie imprese. Nella parte conclusiva del presente documento verrà comunque proposta una check list indicativa.

Nelle situazioni in cui si pone la questione circa la valutazione del presupposto della continuità aziendale è spesso opportuno aumentare il livello di attenzione rispetto al rischio di frode in

bilancio, con riferimento al principio di revisione n. 240 al quale si rimanda. Solitamente, in questi casi, le aree maggiormente a rischio riguardano:

- a) Iscrizione ricavi gonfiati o non iscrizione di rettifiche di ricavi di competenza (note accredito, sconti, ecc...)
- b) Presenza di costi nascosti ma di competenza
- c) Capitalizzazioni non corrette
- d) Mancate svalutazioni o accantonamenti
- e) Cambiamenti di stime o di principi adottati
- f) Iscrizione di incassi anticipati (esempio: Ri.Ba.)
- g) Contenziosi o richieste di terzi non valutati adeguatamente
- h) Presenza contratti derivati non di copertura o rinnovo degli stessi
- i) Informativa carente o generica (rischi, covenants, garanzie)
- j) Autenticità documentazione prodotta

Risulta perciò opportuno estendere e focalizzare l'attività di revisione su tali aspetti affinché il bilancio nel suo complesso sia redatto con chiarezza e rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria e il risultato economico della società. Solitamente, infatti, quando ci si trova in un contesto di presenza di incertezze significative che possono sollevare dubbi circa la continuità aziendale, l'apprezzamento delle valutazioni e delle stime effettuate dagli amministratori risulta ancor più delicata e comunque soggetta a maggiori attenzioni da parte di terzi (si pensi per esempio agli istituti bancari che devono valutare la concessione di finanziamenti sulla base del bilancio) e, quindi, a maggiori pressioni affinché il bilancio stesso risponda a determinate aspettative.

In tali situazioni, ci può essere il ricorso successivo a strumenti di asseverazione previsti dalla legge fallimentare (per esempio art. 67 o art. 182) che pongono l'impresa di fronte ad ulteriori verifiche ed approfondimenti. L'eventuale asseverazione di un piano industriale o le verifiche effettuate da potenziali finanziatori sono comunque finalizzate ad ottenere un sostegno finanziario ed è perciò opportuno che il bilancio risulti veritiero e corretto e non vi siano rilievi da parte del revisore.

L'adozione di procedure speciali in relazione al rischio individuato è un'attività fondamentale e propedeutica all'attività di valutazione del presupposto della continuità aziendale. Come evidenziato precedentemente, la redazione non corretta del bilancio può non consentire un giusto apprezzamento della presenza del presupposto della continuità aziendale e rappresenta un'aggravante rispetto alla responsabilità degli amministratori e del revisore

5. La relazione del revisore

Sulla base degli elementi probativi ottenuti, il revisore deve stabilire se, a suo giudizio, esiste una incertezza significativa legata ad eventi o circostanze che possano fare sorgere dubbi significativi riguardo alla continuità aziendale. La sua relazione potrà concludersi con:

- Giudizio positivo
- Giudizio senza rilievi ma con richiamo d’informativa (paragrafo d’enfasi da inserire dopo il giudizio sul bilancio)
- Giudizio con rilievi
- Impossibilità di esprimere un giudizio
- Giudizio negativo

Nel caso in cui gli elementi a disposizione del revisore siano sufficienti per valutare la continuità aziendale si possono verificare le seguenti fattispecie:

- 1) Non esistono dubbi sulla continuità aziendale, le eventuali incertezze rilevate dagli amministratori non risultano essere significative e non generano dubbi sulla continuità aziendale, perciò il giudizio sul bilancio sarà **positivo**.
- 2) Esistono dubbi sulla continuità aziendale ma il presupposto è appropriato anche in presenza di una incertezza significativa. In questo caso il revisore deve valutare se l’informativa di bilancio è appropriata e se descrive adeguatamente i principali eventi e circostanze che fanno sorgere dubbi sulla continuità aziendale e se evidenzia chiaramente che esiste una incertezza significativa.
 - 2.1) Se l’informativa è adeguata il revisore esprime un **giudizio senza rilievi ma con richiamo d’informativa**, cioè deve inserire nella propria relazione un paragrafo d’enfasi dopo il giudizio sul bilancio, per richiamare l’attenzione del lettore sull’informativa stessa;
 - 2.2) Se l’informativa non è adeguata il revisore esprime un **giudizio con rilievi o un giudizio negativo** nel caso in cui gli effetti derivanti dalla inadeguatezza dell’informativa siano così rilevanti da rendere inattendibile il bilancio.
- 3) Quando il presupposto della continuità aziendale è soggetto a molteplici significative incertezze, il revisore può anche concludere, in casi estremi, di non essere in grado di esprimere un giudizio sul bilancio nel suo complesso, in considerazione delle interazioni e del possibile effetto cumulato delle incertezze, anche qualora il revisore abbia ottenuto sufficienti ed appropriate evidenze di revisione sulle asserzioni relative alle singole incertezze.
- 4) Esistono dubbi tali sulla continuità aziendale per cui il presupposto è inappropriato:
 - 4.1) Se il bilancio è stato predisposto presupponendo la continuità, in questo caso il **giudizio** del revisore sarà **negativo**.
 - 4.2) Se il bilancio è stato predisposto con criteri alternativi (es.: liquidazione) e:

- 4.2.1) viene fornita adeguata informativa, il revisore esprime un **giudizio senza rilievi ma con richiamo d’informativa**;
- 4.2.2) non viene fornita adeguata informativa, il revisore esprime un **giudizio con rilievi o un giudizio negativo** nel caso in cui gli effetti derivanti dalla inadeguatezza dell’informativa siano così rilevanti da rendere inattendibile il bilancio.
- 5) Nel caso in cui gli elementi a disposizione del revisore non siano sufficienti per valutare la continuità aziendale, il revisore chiederà alla direzione di effettuare o estendere la propria valutazione del presupposto della continuità aziendale; nel caso di rifiuto da parte della direzione, il revisore non ha la responsabilità di correggere od integrare tale analisi:
- 5.1) nel caso in cui tale rifiuto precluda al revisore di valutare la continuità aziendale dell’impresa, il revisore deve esprimere un **giudizio con rilievi** per limitazioni relative al procedimento di revisione o dichiarare **l’impossibilità di esprimere un giudizio**.
- 5.2) In alcuni casi la mancanza di analisi da parte della direzione non preclude al revisore la possibilità di valutare la continuità aziendale, tuttavia il revisore può non essere in grado di valutare l’esistenza di eventi o circostanze tali da far sorgere dubbi significativi in merito alla continuità aziendale, o l’esistenza di piani della direzione per fronteggiare tali eventi o circostanze; in questo caso il revisore deve esprimere un **giudizio con rilievi** per limitazioni relative al procedimento di revisione o dichiarare **l’impossibilità di esprimere un giudizio**.

I possibili scenari evidenziati precedentemente, sono sintetizzati nella seguente tabella:

Presupposto di continuità aziendale	Descrizione	Informativa di bilancio	Giudizio	Rif
Appropriato	Non risultato indicatori circa la mancanza del presupposto di continuità aziendale	/	Giudizio positivo senza rilievi	1
Appropriato ma presenza di un’incertezza significativa	Esiste un’incertezza significativa che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale dell’impresa e la stessa può non essere in grado di realizzare le proprie attività e far fronte alle proprie passività durante	fornita un’adeguata informativa in bilancio	Giudizio positivo senza rilievi, e inserire nella relazione un paragrafo d’enfasi (richiamo d’informativa)	2.1
		Non viene fornita un’adeguata informativa in	Giudizio con rilievi , ovvero un giudizio negativo qualora gli effetti derivanti dalla	2.2



	il normale corso della sua attività.	bilancio	inadeguatezza dell’informativa siano così rilevanti e pervasivi da rendere inattendibile il bilancio	
Soggetto a molteplici significative incertezze	In considerazione delle interazioni e dei possibili effetti cumulati delle incertezze, anche qualora il revisore abbia ottenuto sufficienti ed appropriate evidenze di revisione sulle asserzioni alle singole incertezze	Adeguate / inadeguata	In casi estremi: impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio nel suo complesso	3
Inappropriato	L’impresa non sarà in grado di continuare la propria attività ed il bilancio è stato predisposto sulla base del presupposto della continuità aziendale	Adeguate / non adeguata	Giudizio negativo , indipendentemente dall’eventuale informativa fornita in bilancio	4.1
	L’impresa non sarà in grado di continuare la propria attività ed il bilancio è stato predisposto sulla base di presupposti alternativi (es: liquidazione)	Adeguate	Giudizio positivo con richiamo d’informativa	4.2.1
		Non adeguata	Giudizio con rilievi, ovvero un giudizio negativo qualora gli effetti derivanti dall’inadeguatezza dell’informativa siano così rilevanti e pervasivi da rendere inattendibile il bilancio	4.2.2
Rifiuto della direzione ad effettuare o estendere la propria valutazione	Non si sono ottenuti sufficienti ed appropriati elementi probativi circa la correttezza del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio, in quanto la direzione non ha effettuato indagini o esteso la sua valutazione circa la continuità come richiesto	La direzione si rifiuta di effettuare o estendere la propria valutazione	Giudizio con rilievi Giudizio negativo Impossibilità di esprimere un giudizio (a seconda della valutazione del revisore)	5.1

	<p>Non risulta possibile valutare l'esistenza di eventi o circostanze tali da far sorgere dubbi significativi in merito alla continuità aziendale dell'impresa, o verificare l'esistenza di piani della direzione per fronteggiare tali eventi o circostanze o valutare altri fattori mitiganti</p>		<p>Giudizio con rilevi per limitazioni alle procedure di revisione Impossibilità di esprimere un giudizio</p>	<p>5.2</p>
--	---	--	---	------------

Di seguito si riportano alcuni esempi in cui la relazione del revisore risulta influenzata dalla valutazione circa il presupposto della continuità aziendale.

2.1 Richiami d'informativa in presenza del presupposto (paragrafo d'enfasi da riportare dopo il giudizio sul bilancio e prima del giudizio di coerenza della relazione sulla gestione):

“A titolo di richiamo d'informativa, segnaliamo quanto descritto al paragrafo X della nota integrativa, ed in particolare il fatto che la società ha chiuso l'esercizio al con una perdita netta di E, a tale data, le passività correnti della società superavano le attività totali di tali circostanze, oltre agli altri profili riportati al paragrafo X della nota integrativa, indicano l'esistenza di un'incertezza rilevante che può far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della società” – esempio da PR 570.

“La società, in un contesto di generale rallentamento del mercato di riferimento, ha chiuso l'esercizio al con un indebitamento finanziario netto pari a milioni di euro e si trova in una situazione in cui i fabbisogni nel breve termine eccedono i flussi generati dalla gestione caratteristica. Gli amministratori hanno descritto nella relazione sulla gestione le incertezze derivanti dalle circostanze sopra citate ed hanno ritenuto che sussistano le condizioni per poter confidare nella realizzabilità delle azioni intraprese, finalizzate a superare la citata situazione d'incertezza, ed hanno perciò redatto il bilancio nel presupposto della continuità aziendale.”

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

2.2 Rilievo in caso di presenza del presupposto ma di informativa non adeguata (rilievo esposto nel paragrafo prima del giudizio sul bilancio) ed espressione di giudizio con rilievo.



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

A nostro giudizio, ad eccezione dei rilievi evidenziati nel paragrafo precedente, il bilancio” esempio da PR 570.

3 impossibilità di esprimere un giudizio per molteplici significative incertezze:

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

Come indicato nella relazione sulla gestione, gli amministratori, preso atto della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società, anche alla luce del deterioramento delle condizioni macroeconomiche e dell'inasprirsi del contesto competitivo internazionale del settore, evidenziati nei risultati al 31 dicembre 20XX e dall'evoluzione prevedibile sulla gestione, hanno predisposto un piano industriale con la finalità di avviare un processo di razionalizzazione produttiva e riduzione dei costi, volto a raggiungere un equilibrio finanziario nel medio periodo.

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

Gli amministratori, dopo aver valutato le azioni intraprese, gli effetti che le stesse saranno in grado di produrre e le incertezze sopra descritte, hanno ritenuto che sussistano i presupposti per poter confidare nella realizzabilità del piano industriale e del suo sostegno finanziario ed hanno quindi adottato il presupposto della continuità aziendale nella preparazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 20XX.

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

4. A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio della società chiuso al 31 Dicembre 20XX.

5. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge, compete agli amministratori della società E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 2409 ter, comma 2, lettera e), del Codice Civile. A causa della rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della società al 31 dicembre 20XX.

Il documento di ricerca Assirevi n. 138 suggerisce, nei casi di impossibilità di esprimere un giudizio sul bilancio per incertezze o continuità aziendale, di impostare la relazione nella seguente maniera:

“[Descrizione dei fatti ai quali si riferisce l’incertezza e richiamo di quanto in proposito detto dagli amministratori. In particolare, nel caso di problematiche di continuità aziendale, richiamo esplicito di quanto indicato dagli amministratori in merito alle significative incertezze ed alla sussistenza di significativi dubbi sulla continuità aziendale].

[Concludere quindi con la seguente formulazione: “*Quanto sopra descritto evidenzia la sussistenza di molteplici significative incertezze con possibili effetti cumulati rilevanti sul bilancio del Gruppo al [data].*”]

Nelle circostanze sopra indicate, il paragrafo 4 sarà pertanto formulato come segue:

“A causa degli effetti connessi alle incertezze descritte nel precedente paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato del Gruppo ABC al [data]”.

6. Check list operativa

Di seguito si fornisce una check list operativa di procedure di revisione da svolgere per la valutazione del presupposto della continuità aziendale. Si tratta di indicazioni di massima che, come anticipato, devono necessariamente essere adattate ed integrate a seconda del caso specifico. Come illustrato, infatti, la valutazione del presupposto della continuità è un argomento molto complesso e fortemente condizionato dalle peculiarità della specifica impresa analizzata (settore, attività, dimensione, soci, assets, management, ecc...).

A)	<i>Stime della direzione e considerazioni preliminari</i>
1)	Identificazione dei fattori di rischio relativi all'assunzione della continuità aziendale come parte della comprensione dell'impresa (in sede di pianificazione)
2)	Problemi di continuità aziendale identificati nel corso delle verifiche sulle singole voci di bilancio e dall'analisi degli eventi successivi
3)	Valutazione finale effettuata dal management sull'assunzione della continuità aziendale dell'impresa? (Adeguata e senza incertezze significative; adeguata, ma esistono incertezze significative; non adeguata).
4)	Se è stato valutato un rischio significativo nell'assunzione della continuità aziendale
4.1)	Commentare la consapevolezza e la risposta al rischio da parte del



	management
4.2)	Descrivere i principali controlli interni e le altre procedure/azioni che sono state implementate per gestire il rischio
4.3)	Documentare le procedure di revisione adottate specificatamente per coprire il rischio
5)	I risultati degli accertamenti condotti e delle verifiche svolte durante il lavoro hanno indicato l'esistenza delle seguenti situazioni di rischio?
5.1)	patrimonio netto ridotto oltre il terzo o negativo, capitale ridotto al di sotto dei limiti legali o non conformità ad altre norme di legge
5.2)	capitale circolante netto negativo
5.3)	problemi di rimborso/rinnovo dei finanziamenti
5.4)	eccessiva dipendenza da prestiti a breve per finanziare attività a lungo termine
5.5)	indicazioni di cessazione del sostegno finanziario da parte dei finanziatori e altri creditori
5.6)	bilanci storici o prospettici che mostrano cash flow negativi
5.7)	principali indici economico finanziari negativi
5.8)	mancaza o discontinuità della distribuzione di dividendi
5.9)	incapacità di saldare i debiti alla scadenza
5.10)	difficoltà nel mantenere il normale flusso di approvvigionamento da importanti fornitori
5.11)	cambiamento nelle forme di pagamento concesse dai fornitori dalla condizione "a credito" alla condizione "pagamento alla consegna"
5.12)	incapacità di ottenere finanziamenti per lo sviluppo di nuovi prodotti o per altri investimenti necessari
5.13)	perdita di amministratori o di dirigenti chiave senza riuscire a sostituirli
5.14)	perdita di mercati fondamentali, di contratti di distribuzione, di concessioni o di fornitori importanti
5.15)	contenziosi legali e fiscali che potrebbero comportare obblighi di risarcimento che l'impresa non è in grado di rispettare
5.16)	modifiche legislative dalle quali si attendono effetti sfavorevoli all'impresa
5.17)	possibile effetto negativo di qualche titolo o garanzia forniti ad altre società
5.18)	mancato pagamento alle scadenze dei debiti tributari e contributivi
5.19)	presenza di protesti, decreti ingiuntivi o esecuzione debiti non saldati
5.20)	aumento del deterioramento dei crediti
5.21)	incremento del magazzino non giustificabile dall'andamento dell'attività
5.22)	perdita o significativa riduzione degli ordini da clienti o significativa concentrazione del rischio di credito o di ricavi in settori/mercati/paesi
5.23)	significativa riduzione dei prezzi di vendita o dei volumi di produzione (fermata impianti, ricorso cassa integrazione) difficoltà a completare le commesse in corso
5.24)	dubbi sulla recuperabilità valore assets per effetto del cambiamento dei



	flussi di cassa previsti (es: avviamento, marchi) o per inutilizzo (es: impianti e macchinari)
5.25)	significativi scostamenti economico – finanziari rispetto ai budget e/o piani aziendali, ripetute revisioni al ribasso dei piani aziendali significativi o ripetuti programmi di ristrutturazione aziendale
6)	Se la valutazione del management sulla continuità aziendale dell'impresa copre un periodo inferiore ai 12 mesi dalla data di bilancio, chiedere di estendere la valutazione ad un periodo di almeno 12 mesi.
B)	<i>Procedure di revisione previste</i>
1)	Esaminare e valutare i piani d'azione futuri della direzione (flussi di cassa, redditività e altri dati previsionali); in particolare i piani:
1.1)	includono conto economico, stato patrimoniale e cash flow?
1.2)	le assunzioni sono esplicitate, ragionevoli e documentate?
1.3)	il primo anno del piano è coerente con la situazione intermedia e con il budget?
1.4)	sono approvati dal management?
1.5)	in passato sono stati affidabili?
1.6)	il cut off tra piano e dati storici è appropriato? (es: la PFN di partenza del piano è presa da una situazione contabile completa e verificata?)
1.7)	ci sono assunzioni che dipendono da terzi o incertezze su alcuni eventi? Sono state adeguatamente considerate?
1.8)	esistono alcuni elementi probativi a supporto delle assunzioni?
2)	Raccogliere elementi probativi sufficienti e appropriati per confermare o meno l'esistenza di una incertezza significativa, considerando anche la fattibilità di eventuali piani della direzione
3)	Considerare gli eventi successivi alla data di chiusura del bilancio che possono influenzare la capacità dell'impresa di mantenersi in funzionamento
4)	Esaminare e discutere con la direzione eventuali bilanci intermedi successivi alla chiusura dell'esercizio e gli eventi successivi alla chiusura dell'esercizio
5)	Verificare la capacità dell'impresa di sostenere l'operatività (es: evasione ordini clienti)
6)	Ottenere conferma circa gli accordi raggiunti con istituti di credito o altri



	finanziatori per assicurare il sostegno finanziario e di capitale o la rinegoziazione delle esposizioni debitorie; in particolare:
6.1)	la posizione finanziaria netta è coerente con la struttura patrimoniale e finanziaria della società e con le previsioni?
6.2)	sono stati verificati gli affidamenti e la regolarità dei rapporti bancari?
6.3)	sono state ottenute le risposte alla circolarizzazione degli istituti bancari e sono state verificate per intero con tutte le risultanze contabili?
6.4)	sono stati formalizzati accordi di moratoria o di riduzione degli oneri finanziari?
6.5)	esistono accordi di rinegoziazione del debito o di modifica di alcune condizioni o garanzie?
7)	Analizzare i termini dei finanziamenti (covenants) per rilevare eventuali inadempienze; spesso i contratti di finanziamento prevedono condizioni differenti (maggiore spread, condizione risolutiva) al mancato raggiungimento di indici (Equity / PFN, Ebitda / equity, ecc...)
7.1)	sono stati individuati i “covenants” dei contratti di finanziamento ? (es.: PFN / equity, oneri finanziari / fatturato, Ebitda / fatturato, ecc.);
7.2)	è stato valutato il rispetto dei covenants alla data di bilancio ed in chiave prospettica?
7.3)	quale impatto può avere il mancato rispetto dei “covenants”? (es. maggiori oneri finanziari, possibilità della banca di richiedere rimborsi anticipati, riclassifica breve dei debiti a lungo)?
7.4)	viene fornita informativa circa il rispetto o meno dei “covenants”?
7.5)	è stata formalizzata l’eventuale rinuncia (waiver) ai covenants da parte delle banche?
8)	Leggere i verbali delle assemblee, del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale
9)	Richiedere ai consulenti legali e fiscali informazioni aggiuntive su eventuali procedimenti giudiziari o altre pretese di terzi
10)	Confermare l’esistenza, la regolarità e la possibilità di rendere esecutivi accordi diretti a fornire o a mantenere un sostegno finanziario da parti correlate o da terzi e valutare la capacità finanziaria di dette parti di apportare ulteriori finanziamenti
11)	Richiedere alla direzione delle attestazioni scritte relative ai piani d’azione futuri



C)	<i>Conclusioni della revisione riguardo alla continuità aziendale dell'impresa</i>
1)	Qual è la nostra valutazione finale sull'assunzione della continuità aziendale dell'impresa?
1.1)	Adeguata e senza incertezze significative
1.2)	Adeguata, ma esistono incertezze significative
1.3)	Incerta
1.4)	Non adeguata
2)	Effetti sulla relazione (Indicare quali dei seguenti effetti, scaturiti dalle conclusioni al punto precedente, deve essere considerato ai fini della predisposizione della relazione):
2.1)	Giudizio senza rilievi (ref 1.1)
2.2)	Giudizio senza rilievi ma con un richiamo d'informativa: viene fornita adeguata informativa in bilancio e l'incertezza non è significativa al punto da esprimere giudizio avverso (ref 1.2)
2.3)	Giudizio con rilievi: non viene fornita adeguata informativa in bilancio, ma l'incertezza non è significativa al punto da esprimere giudizio avverso (ref 1.2)
2.4)	Impossibilità ad esprimere un giudizio: le incertezze sono tante, rilevanti e pervasive che non è possibile esprimere un giudizio (ref 1.3)
2.5)	Giudizio avverso: non viene fornita adeguata informativa in bilancio e l'incertezza è così rilevante e pervasiva che non è possibile emettere un giudizio senza rilievi (ref 1.4)
2.6)	Giudizio avverso: il presupposto della continuità aziendale non è appropriato, eppure il bilancio è stato predisposto come se l'impresa fosse in grado di continuare ad operare come un'entità in funzionamento (ref 1.4)
2.7)	Giudizio con rilievi: la direzione ritiene non appropriato il presupposto della continuità aziendale e il bilancio è predisposto su basi alternative, ma non è stata data una adeguata informativa (ref 1.4)
2.8)	Giudizio senza rilievi ma con un richiamo d'informativa: la direzione ritiene non appropriato il presupposto della continuità aziendale e il bilancio è predisposto su basi alternative ed è stata data una adeguata informativa (ref 1.4)
3)	C'è stato un ritardo significativo nella firma o nell'approvazione del bilancio? Se “Si”, svolgere indagini presso la direzione circa le ragioni di tali ritardi e, se si collegano ad eventi relativi alla valutazione sulla continuità aziendale, considerare la necessità di svolgere procedure di verifica aggiuntive.

Allegato

Di seguito sono riportati alcuni esempi di situazioni di incertezze significative e della correlata informativa fornita dagli amministratori (estratto) ed il giudizio fornito dai revisori di società quotate.

Esempio 1

Parere positivo con richiamo d’informativa

Nelle note al bilancio:

“L’andamento del mercato immobiliare, in particolare nel contesto attuale di crisi, ha evidenziato una riduzione della domanda, la flessione dei prezzi e l’allungamento dei tempi di vendita, circostanze che hanno comportato una rarefazione delle transazioni. Tale situazione ha causato anche il rallentamento delle dismissioni pianificate dalla Società e dal Gruppo, posticipando gli effetti del previsto programma di alienazione del portafoglio immobiliare di trading e generando una situazione di tensione finanziaria che ha condizionato l’attività di gestione e di valorizzazione del patrimonio immobiliare, determinato una significativa perdita economica nell’esercizio e ritardato la soluzione delle problematiche finanziarie rilevate in occasione del precedente bilancio.

L’insieme delle circostanze descritte ha generato delle criticità i cui effetti possono far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società e del Gruppo di continuare ad operare in condizioni di continuità aziendale, in particolare per le tensioni finanziarie nella gestione della liquidità a breve ed in considerazione degli impegni finanziari della Società e del Gruppo. La problematica della tensione finanziaria ha sostanzialmente interessato tutto l’esercizio in esame, seppur con diversa intensità temporale, e ha richiesto particolareggiate analisi e complessi interventi correttivi da parte degli amministratori che di seguito si riassumono:

- nuova finanza: gli istituti creditizi sono intervenuti in due occasioni, con un primo finanziamento da ... milioni di euro e un secondo, con modalità revolving, per ... milioni di euro, per sostenere l’attività di valorizzazione ed alienazione. Il primo intervento finanziario, del 17 aprile 2008, ha esaurito i suoi effetti nel corso dell’esercizio, mentre il secondo finanziamento, sottoscritto il 10 dicembre 2008 e grazie al quale è proseguita in particolare anche l’attività di urbanizzazione di ..., permette di avere alla data del 28 febbraio 2009 disponibilità liquide complessive per circa 25 milioni di euro. La linea di ... milioni di euro potrà essere utilizzata fino ad un mese prima della scadenza, fissata al 31 dicembre 2009. Per maggiori dettagli si rinvia alla sezione della Relazione sulla gestione relativa agli “Eventi principali”, mentre per le informazioni relative al rispetto dei covenants si rimanda alla sezione relativa al “Risk management”.*
- accordi di moratoria: le principali banche e società di leasing nel corso del mese di dicembre 2008 hanno concesso al Gruppo un periodo di 12-18 mesi di moratoria differendo quindi il pagamento dei rimborsi dei finanziamenti, degli interessi e dei canoni di locazione. La moratoria ha interessato il 73,2% del debito finanziario complessivo, senza tenere conto del prestito obbligazionario e del debito contratto dalle società estere. In particolare, per quanto riguarda gli istituti creditizi il periodo di moratoria terminerà*



nel mese di gennaio 2010 e in tale data dovranno essere pagate le rate maturate nel 2009, gli interessi del periodo e i finanziamenti il cui rimborso scadeva nel periodo della moratoria. Per le società di leasing il periodo di moratoria sarà invece di diciotto mesi e al termine di tale scadenza gli importi scaduti e non coperti dai canoni che gli utilizzatori verseranno nel corso della moratoria saranno corrisposti sulla base di un nuovo piano di ammortamento. Con le informazioni ad oggi disponibili, si stima che nel mese di gennaio 2010 si renderanno dovuti circa ... milioni di euro. Per maggiori dettagli si rinvia alla sezione della Relazione sulla gestione relativa agli “Eventi principali”. Alcune esposizioni finanziarie non hanno formato oggetto di moratoria, tra cui posizioni nei confronti della banca ... per le quali risultano taluni covenant contrattuali non rispettati. Tale circostanza potrebbe comportare la richiesta da parte di detta banca di rimborso anticipato dei finanziamenti benché gli stessi risultino garantiti da ipoteca su immobili il cui valore peritale risulta superiore all'importo del debito. La banca non ha avanzato richiesta di rimborso anticipato e sono in corso contatti volti alla soluzione della problematica anche in considerazione delle trattative molto avanzate in corso per la vendita in blocco degli immobili finanziati, che gli amministratori prevedono di chiudere positivamente in tempi ristretti. Per maggiori dettagli si rinvia alla sezione G delle presenti note al bilancio relativa ai rischi connessi ai covenant legati alle operazioni di indebitamento bancario.

- *strategia aziendale: le mutate condizioni di mercato hanno indotto il management societario a riconsiderare la volontà di proseguire da solo i significativi progetti di sviluppo, ritenendo più consono il coinvolgimento, in partnership di maggioranza o minoranza, di altri attori immobiliari. Tale decisione ha inevitabilmente prodotto anche una ridefinizione delle strategie aziendali e dei piani finanziari del Gruppo, delle tempistiche originariamente previste e una riconsiderazione degli investimenti da effettuare a breve termine. In particolare, per quanto concerne l'Area ... nel marzo 2009 vi è stato il superamento degli accordi con ... per la cessione dell'asset, a causa di mutamenti nei presupposti di natura urbanistica e di mercato, accordi che prevedevano un corrispettivo di ... milioni di euro pagabili quanto a ... milioni di euro alla data del closing attesa nel primo semestre 2009 e per la restante parte in due rate a 12 e 24 mesi. Tuttavia il Gruppo sta studiando e ricercando tutte le possibili opzioni per procedere alla dismissione dell'area, valutandola possibile nonostante la contingente situazione anche considerato che il progetto di sviluppo è unanimemente ritenuto fra i più interessanti presenti nella realtà italiana. Nel frattempo proseguono le attività finalizzate alla positiva conclusione dell'iter amministrativo di approvazione del progetto e del relativo Piano di Intervento Integrato che si prevede possano concludersi anche prima dell'estate 2009. Per maggiori dettagli si rinvia alla sezione della Relazione sulla gestione relativa agli “Eventi principali”. Nell'ambito della rievitazione delle strategie e dei piani finanziari aziendali, al fine di studiare e percorrere obiettivi di stabilizzazione delle attività e delle risorse nel medio - lungo termine, il Gruppo si avvale anche di nuove professionalità ed advisors esterni.*
- *piano degli esborsi: al fine di monitorare le esigenze di liquidità immediate e mensilmente necessarie, è stato predisposto un piano finanziario che illustra, secondo le asserzioni conseguenti alla nuova strategia aziendale per quanto attiene alla riconsiderazione degli investimenti da effettuare nell'esercizio 2009, gli esborsi che si renderanno dovuti nel corso dell'esercizio per l'attività di funzionamento di tutto il Gruppo, comprese le realtà estere. Tale piano evidenzia per il periodo da marzo a dicembre 2009 un fabbisogno complessivo di circa ... milioni di euro.*



- *piano cessioni: seppur con le note difficoltà e incertezze che presenta oggi l'attività di trading, è stato predisposto, a seguito delle manifestazioni di interesse ricevute, un piano di dismissioni volto a supportare le esigenze di liquidità e gli amministratori, sulla base delle negoziazioni finora condotte, hanno una ragionevole aspettativa nella positiva conclusione delle trattative e nel concretizzarsi di flussi finanziari sufficienti a supportare le esigenze e gli impegni finanziari del Gruppo entro le scadenze previste. In particolare, già durante l'esercizio 2008 gli amministratori avevano provveduto alla rivisitazione del "listino prezzi" per renderlo più aderente alle nuove condizioni di mercato. Tali valutazioni, sostanzialmente confermate dai periti indipendenti, non hanno comunque prodotto, a causa dell'acuirsi della crisi finanziaria in atto, i risultati sperati e hanno indotto gli amministratori ad approcciare le alienazioni più significative in modo più sistematico, creando "pacchetti di immobili" omogenei per natura o destinazione e quindi di maggior attrattività per gli investitori.*
- *disponibilità vincolate: a garanzia delle opere da realizzare, in particolare le urbanizzazioni di ..., il Gruppo si era impegnato a mantenere vincolate delle disponibilità liquide presso gli istituti creditizi; in considerazione dell'attuale avanzato stato dell'arte, è in atto una richiesta di smobilizzo di parte di tali garanzie e quindi dell'acquisizione della libera disponibilità dei fondi vincolati, il cui ammontare è attualmente pari a circa ... milioni di euro.*
- *processo di ristrutturazione: al fine di ridurre i costi della struttura, dall'ultimo trimestre dell'esercizio in esame è iniziata una complessa riorganizzazione, che ha condotto ad un ridimensionamento numerico del personale e ad una rivisitazione dei contratti di collaborazione esterna; contemporaneamente, esigenze di efficienza operativa hanno accelerato il processo di concentrazione operativa delle sedi sociali con il trasferimento, che si completerà nei primi mesi del 2009, del personale presso la sede di*

Secondo gli amministratori, a causa dell'insieme di tutte le circostanze sopra evidenziate, sussiste una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità del Gruppo e della Società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale. Ciononostante, dopo aver effettuato le necessarie verifiche ed aver valutato le incertezze sopra descritte, la fattibilità dei piani e delle azioni intraprese, gli amministratori hanno la ragionevole aspettativa che il Gruppo e S.p.A. abbiano adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Per queste ragioni la Relazione finanziaria annuale continua ad essere redatta secondo il presupposto della continuità aziendale che gli amministratori ritengono permanente."

Il revisore dopo aver espresso giudizio di conformità del bilancio ai principi di riferimento ha evidenziato il seguente richiamo d'informativa:

"La società ha chiuso l'esercizio al 31 dicembre 2008 con una perdita netta di € ... milioni e, a tale data l'indebitamento finanziario netto ammontava a ... milioni. A titolo di richiamo d'informativa segnaliamo che nelle note esplicative al bilancio, nella sezione relativa alla "Continuità aziendale", gli amministratori descrivono l'insieme delle circostanze da cui discende una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità della Società di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità

aziendale nonché le considerazioni effettuate in merito alla conclusione raggiunta circa l'adozione del presupposto della continuità aziendale nella redazione del bilancio”

Esempio 2

Impossibilità di esprimere un giudizio

Nelle note al bilancio:

Valutazioni sul presupposto di continuità aziendale in presenza di significative incertezze

A seguito di quanto riportato nelle pagine precedenti possiamo affermare che ... è una società che presenta una rilevante esposizione alle incertezze relative al contesto economico di riferimento (un elevato indebitamento bancario condizioni finanziarie complesse, ecc.), tali da far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale, pur in presenza di una continuità operativa gestionale facilmente rilevabile nei siti produttivi.

Vengono richiamate le parti della relazione della gestione e del bilancio in cui sono descritte le attività del Gruppo, insieme con i fattori che verosimilmente ne influenzeranno il futuro sviluppo, la performance e la posizione competitiva, oltre che generare cash-flow:

- l'attuale portafoglio ordini;*
- la presenza dei nostri impianti in alcuni importanti aziende internazionali;*
- la presenza nei 5 continenti*
- riconosciuta esperienza e conoscenza per i rivestimenti dei tubi per acque profonde.*

Come evidenziato nella pagina 22 di questa relazione e nella pagina della nota integrativa che analizza i debiti bancari, il contesto economico attuale è particolarmente difficile e il Gruppo ha riportato una perdita operativa nell'anno (la perdita totale risente di effetti straordinari). La direzione ritiene anche che la prospettiva implichi significative sfide in termini di volume delle vendite e di prezzi così come di costi. Quantunque la direzione abbia predisposto misure per preservare la cassa e stia lavorando per ottenere finanziamenti addizionali, queste condizioni creano significative incertezze sui futuri risultati e sui flussi di cassa.

Come spiegato a pagina 20 e nella nota integrativa del bilancio dove si descrive la voce “Partecipazioni”, gli amministratori stanno cercando di vendere partecipazioni di proprietà per assicurarsi ulteriore capitale circolante. Il Gruppo è in trattative con dei potenziali acquirenti ma non vi è certezza che si procederà alla vendita. Sulla base delle negoziazioni condotte finora, gli amministratori hanno una ragionevole aspettativa che tutto procederà nel migliore dei modi, ma se così non fosse il Gruppo avrà bisogno di ulteriori finanziamenti.

Come chiarito nella precedente pagina 23 e nella analisi dei “Debiti finanziari” riportata in nota integrativa del bilancio 2008, il Gruppo ha avviato trattative con le banche finanziatrici per la ristrutturazione del debito finanziario pur in presenza di una attività della vendita degli assets non-core. Nell'ambito delle attività volte alla rinegoziazione del debito è stato dato mandato ad una società specializzata per preparare anche un piano finanziario a supporto della ristrutturazione del debito.



E' probabile che queste trattative si prolungheranno per un certo periodo di tempo. La direzione sta ricercando anche soluzioni alternative nel caso in cui il rifinanziamento del debito non dovesse andare a buon fine, dato che ad oggi non ha ancora ricevuto un impegno vincolante da parte degli istituti di credito.

A ciò si aggiunge la prospettata determinazione di ricapitalizzazione della Società per cui è stato conferito mandato a Rothschild quale advisor incaricato della ricerca di un partner strategico.

Ciò nondimeno, va rammentato come la società sia particolarmente esposta alle incertezze relative al contesto economico di riferimento, oltre che ad un elevato indebitamento bancario, circostanze tali da determinare condizioni finanziarie complesse che possono avere riflessi sulla continuità aziendale, pur in presenza di una sostanziale continuità operativa gestionale, così come rilevabile nei siti produttivi.

A tale ultimo riguardo, le lettere ricevute da alcune delle banche creditrici in data 7 aprile u.s. hanno indotto gli amministratori ad un più prudente apprezzamento circa l'adozione dei criteri di redazione del progetto di Bilancio, tenuto conto dell'impatto sulla continuità aziendale.

Quindi è ragionevole pensare che sia una società che presenta una rilevante esposizione alle incertezze relative al contesto economico di riferimento non tanto dal punto di vista gestionale (le attività produttive stanno continuando) ma dal punto di vista finanziario (elevato indebitamento bancario e condizioni finanziarie complesse). Ciononostante, dopo aver effettuato le necessarie verifiche, ed aver valutato le incertezze sopra descritte, la direzione ha la ragionevole aspettativa che il Gruppo e la società abbiano adeguate risorse per continuare l'esistenza operativa in un prevedibile futuro. Per queste ragioni, essa continua ad adottare il presupposto della continuità aziendale nella preparazione del bilancio.

Il revisore al punto 4 e seguenti della propria relazione ha riportato:

4. Nel più generale contesto di significative incertezze in relazione alla continuità aziendale descritte nel paragrafo successivo, il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 risulta caratterizzato dalla presenza di specifiche situazioni di incertezza e rilievi. In particolare:

- a) gli Amministratori, in considerazione della significativa perdita operativa consuntivata nell'esercizio, hanno proceduto alla verifica della perdita di valore ("impairment test") sulle immobilizzazioni immateriali e materiali, che nel bilancio d'esercizio sono iscritte rispettivamente per un importo di Euro ... milioni e di Euro milioni. La società ha proceduto alla determinazione del valore d'uso tramite l'attualizzazione dei flussi di cassa futuri attesi e descritti nel piano industriale. Dalle attività di verifica è tuttavia emerso che la determinazione del valore d'uso presenta degli elementi di criticità con riferimento alla metodologia valutativa, in particolare con riferimento al tasso di attualizzazione utilizzato ("wacc"), oltre ad altre minori differenze metodologiche. La società ha considerato, nella determinazione del wacc, un costo del debito che non si ritiene rappresentativo dell'attuale capacità della società di ricorrere a fonti di finanziamento diverse dal capitale proprio. Qualora la società avesse adottato una configurazione del wacc maggiormente rappresentativa della situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato dell'impairment test sulle immobilizzazioni immateriali e materiali avrebbe potuto produrre un significativo impatto sul risultato dell'esercizio e sul patrimonio netto che, allo stato attuale non è quantificabile. La società non ha inoltre provveduto ad inserire nelle note esplicative le analisi di sensitività richieste dai principi contabili di riferimento;*
- b) la voce di bilancio "Attività finanziarie non correnti" accoglie, tra le altre, un residuo credito finanziario verso la società controllata X, operante in, per un importo di euro milioni, già al*



netto della svalutazione apportata dagli amministratori nel presente esercizio e negli esercizi precedenti. È da notare che gli amministratori avevano già ritenuto in esercizi precedenti di svalutare interamente il valore di tale partecipazione. X ha completato nel corso del 2008 l'ultima commessa presente nel portafoglio ordini, che non è ancora stata consegnata al cliente finale; il piano industriale prevede la chiusura della società controllata entro il 2009, il valore di presunto realizzo del credito finanziario verso la società controllata dipende principalmente dalla recuperabilità del valore dei cespiti, che sono iscritti nel bilancio di X per un valore netto contabile di Euro ... milioni e dal presunto valore di realizzo del credito commerciale verso un precedente committente, iscritto nel bilancio di X per un importo di Euro ... milioni. Tali valori sono già iscritti al netto di svalutazioni apportate dalla controllata nel corso del presente esercizio e degli esercizi precedenti. Su tali valori permangono delle incertezze circa il presumibile valore di realizzo. Con riferimento al valore netto contabile dei cespiti, che sono in parte depositati in containers e non utilizzati e in parte dati in locazione ad altre società del Gruppo, la società non ha indicato nel piano industriale i flussi finanziari che permettano di determinarne la recuperabilità, né ha indicato il presumibile valore di realizzo. Con riferimento invece al valore dei crediti commerciali verso il precedente committente, la società è parte di un procedimento arbitrale nel corso del quale sono emerse reciproche richieste risarcitorie. I legali che assistono la società, in attesa della chiusura del citato procedimento arbitrale, hanno indicato agli amministratori la fondatezza delle richieste creditorie di X, ma anche di parte delle richieste risarcitorie formulate dal committente.

- c) La voce di bilancio “Attività fiscali differite” al 31 dicembre 2008 presenta un valore pari ad euro ... milioni, la cui recuperabilità è stata valutata sulla base delle previsioni incluse nel piano industriale e, in particolare, sulla base dei risultati che gli amministratori ritengono di poter realizzare con la dismissione delle attività che non rientrano nel core business. La recuperabilità delle Attività fiscali differite è pertanto subordinata al realizzo del piano industriale ed al concretizzarsi degli eventi descritti nel successivo paragrafo 5.
- d) Nel corso dell'esercizio la società ha ottenuto esito negativo all'istanza di interpello presentata per la disapplicazione del regime previsto per i redditi realizzati da società controllate e/o collegate residenti in territori a regime fiscale privilegiato, avverso in quale ha presentato ricorso. Gli amministratori hanno indicato nelle note esplicative, in caso di esito negativo al ricorso presentato, una passività potenziale stimata in euro ... migliaia, che hanno ritenuto di non contabilizzare in bilancio. Gli amministratori non ci hanno fornito sufficienti elementi di supporto per poter concludere circa la necessità di iscrivere una passività fiscale nel bilancio d'esercizio, né circa la correttezza dell'informativa resa nelle note esplicative.
- e) Gli amministratori, anche sulla base delle considerazioni ricevute dai propri legali, ritengono che la “Riserva da valutazione al fair value di partecipazioni in società controllate” possa essere considerata rilevante per valutare se una società si trovi nelle condizioni di cui agli artt. 2446 e 2447 del Codice Civile, e quindi possa essere utilizzata a copertura delle perdite d'esercizio. Allo stato attuale bisogna tenere conto del silenzio del legislatore circa la rilevanza e l'utilizzabilità a copertura delle perdite di queste ultime, della recente applicazione della disciplina disposta dal decreto legislativo n. 38 del 28 febbraio 2005, in particolare nell'articolo 6, e della mancanza di precedenti giurisprudenziali in materia. Conseguentemente permane una situazione d'incertezza significativa sulla utilizzabilità della “Riserva da valutazione al fair value di partecipazioni in società controllate” a copertura delle perdite d'esercizio e sulla esistenza della fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile.



In considerazione delle specifiche situazioni d'incertezza e dei rilievi descritti nel presente paragrafo, e tenuto altresì conto del fatto che la società non dispone di una situazione contabile aggiornata ad una data successiva al 31 dicembre 2008, non si può escludere che la società si trovi nella fattispecie di cui all'art. 2447 del Codice Civile.

5. S.p.A. ha chiuso l'esercizio con una perdita di euro ... milioni e con un patrimonio netto di euro ... milioni, pertanto la società si trova nella fattispecie prevista dall'art. 2446 del Codice Civile. Inoltre alla data del 31 dicembre 2008 la società mostra un indebitamento finanziario netto pari ad euro ... milioni e, alla stessa data, i livelli dei covenant finanziari previsti da alcuni contratti di finanziamento non risultano rispettati. Tale circostanza ha comportato la presentazione, in accordo con i principi contabili di riferimento, fra le passività correnti di finanziamenti a medio-lungo termine per ... milioni e del prestito obbligazionario convertibile per euro ... milioni. Esistono inoltre debiti scaduti di importo significativo nei confronti dei fornitori che in alcuni casi hanno iniziato procedure legali per il recupero delle loro posizioni creditorie; infine le linee di credito risultano quasi totalmente utilizzate.

Fra gli eventi di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, gli amministratori segnalano che, nel mese di gennaio, è stato finalizzato un mandato con una advisor per la ricerca di un partner strategico. La società aveva inoltre finalizzato un mandato con un ulteriore advisor finanziario, al quale aveva richiesto di poter essere assistita nella definizione del piano finanziario e del piano di ristrutturazione del debito da presentare alle banche creditrici, oltre che affiancare l'advisor già incaricato nella ricerca del partner strategico. La direzione della società ci ha successivamente rappresentato la rinuncia da parte del secondo advisor finanziario a proseguire nell'incarico professionale che gli era stato conferito, iniziando contestualmente la ricerca di un nuovo advisor finanziario a cui conferire il medesimo incarico.

Come indicato nei paragrafi della relazione sulla gestione “il nuovo piano industriale e la evoluzione industriale” e “Valutazione sul presupposto della continuità aziendale in presenza di significative incertezze”, il consiglio di amministrazione, preso atto della situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società e del gruppo, anche alla luce del deterioramento delle condizioni macroeconomiche e dell'inasprirsi del contesto competitivo nel settore, evidenziati già nei risultati al 31 dicembre 2008 e dall'evoluzione prevedibile della gestione in base alle tendenze in atto nei primi mesi dell'esercizio 2009, ha valutato la necessità di predisporre un nuovo piano industriale 2009 – 2011 (il “piano industriale”). Il piano industriale, che è stato approvato dal consiglio di amministrazione in data 16 marzo 2009 e che è stato successivamente integrato dallo stesso consiglio di amministrazione nella riunione del 15 aprile 2009, è stato predisposto con finalità di consentire alla società ed al gruppo di avviare un processo mirante alla ristrutturazione dell'indebitamento e volto a garantire l'equilibrio finanziario di lungo periodo.

Gli amministratori hanno inoltre richiesto agli istituti di credito di sottoscrivere un accordo di standstill, necessario per addivenire ad un accordo quadro con gli stessi istituti finalizzato al definitivo riequilibrio della situazione finanziaria della società e del gruppo e di acconsentire alla formalizzazione di un accordo di waiver sui covenant finanziari che non risultano rispettati alla data del 31 dicembre 2008.

Il consiglio di amministrazione evidenzia come l'esito del piano industriale è subordinato al verificarsi di alcuni presupposti, tra i quali la prosecuzione dell'operatività con i fornitori pur in presenza di significativi debiti scaduti e la positiva conclusione delle negoziazioni avviate con gli istituti finanziari per la ristrutturazione dell'indebitamento finanziario.

Secondo gli amministratori, a causa dell'insieme delle circostanze sopra evidenziate, alla data di redazione del bilancio sussiste una rilevante incertezza che può far sorgere dubbi significativi sulla capacità della società e del gruppo di continuare ad operare sulla base del presupposto della continuità aziendale.



Ciononostante, dopo aver effettuato le necessarie verifiche ed aver valutato le azioni intraprese, gli effetti che le stesse saranno in grado di produrre e le incertezze sopra descritte, il consiglio di amministrazione ha ritenuto che sussistano i presupposti per poter confidare nella positiva conclusione delle trattative con gli istituti di credito, ed ha quindi la ragionevole aspettativa che la società ed il gruppo abbiano adeguate risorse per continuare la propria operatività in un prevedibile futuro. Per tali ragioni, gli amministratori adottano il presupposto della continuità aziendale nella preparazione del bilancio.

Alla data odierna non è possibile prevedere quale sarà l'esito delle negoziazioni avviate dalla società; si rileva inoltre l'assenza di evidenze documentali circa la disponibilità degli istituti finanziari a sottoscrivere l'accordo di standstill oltre che i waiver sui covenant finanziari che insistono su parte dell'indebitamento finanziario.

Permangono, quindi, significative incertezze di rilievo tali che non ci consentono di concludere sulla appropriatezza della prospettiva della continuazione dell'attività aziendale e, conseguentemente, sulla capacità della società e del gruppo di realizzare le proprie attività e soddisfare le proprie passività nel normale corso di gestione.

6. Fermi restando i rilievi descritti nei precedenti paragrafi 3 e 4, a causa della rilevanza delle incertezze descritte nel precedente paragrafo 5, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio della S.p.A. al 31 dicembre 2008.

7. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della S.p.A.. È di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.lgs. n. 58/1998. Fermi restando i rilievi descritti nei precedenti paragrafi 3 e 4, a causa della rilevanza delle incertezze descritte nel precedente paragrafo 5, non siamo in grado di esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio della S.p.A. al 31 dicembre 2008.

Esempio 3

Impossibilità di esprimere un giudizio

Nelle note al bilancio

Rischio di continuità aziendale

Gli Amministratori hanno la ragionevole aspettativa che le società del gruppo continueranno la loro esistenza operativa ed hanno preparato il bilancio nel presupposto della continuità aziendale; tenuto conto che la recente crisi sta provocando una sensibile riduzione del fatturato di alcune business unit e si impongono in ogni caso tempestivi interventi di riorganizzazione industriale e di ristrutturazione finanziaria. Gli amministratori hanno conferito incarico ad un advisor finanziario per la ristrutturazione dei debiti finanziari allo scopo di riequilibrare il profilo dei flussi di cassa attesi.



L'ultimo trimestre dell'esercizio 2008 ha registrato un significativo peggioramento delle condizioni di mercato nei segmenti operativi e nelle aree geografiche in cui il gruppo opera.

In questo scenario, al fine di realizzare una più efficiente gestione operativa, il Gruppo ha avviato un riassetto gestionale ed organizzativo con interventi mirati sui costi industriali e sul costo del personale. Il budget 2009, predisposto a fine anno in coerenza con gli obiettivi indicati, ha rilevato la caduta della domanda e ha registrato il contenimento dei costi consistenti nella riduzione del personale, con ricorso agli ammortizzatori sociali, nonché alla analisi rigorosa di ogni elemento di costo industriale. Alla fine di marzo 2009 il Gruppo - prendendo atto che il mercato non ha dato a quella data segnali di ripresa - ha quindi provveduto ad una riscrittura del budget rimodulando il livello dei ricavi previsti ed attivando un ulteriore e più incisivo piano di contenimento dei costi.

Tale piano prevede ulteriori razionalizzazioni della struttura avviando una più drastica politica di riduzione degli organici tale da adeguare il numero degli occupati alla diminuita esigenza produttiva. Analogamente si è proceduto ad una revisione di tutta la struttura dei costi per ricercare un equilibrio gestionale con il nuovo livello di fatturato previsto per l'anno 2009. Le attenzioni poste alla struttura dei costi ed il loro costante monitoraggio attestano la cura che la Società riserva ai fattori e alle dinamiche gestionali endogene, cioè a quanto può essere tenuto sotto suo diretto controllo.

Tuttavia l'incertezza del mercato, unitamente all'incognita sulla solvibilità della clientela, come per altri elementi di rischio di natura esogena e che escono pertanto dalla nostra possibilità di previsione e di contrasto, ci imporrà di aggiornare periodicamente sia il budget 2009 che le conseguenti azioni di efficienza.

In data 10 marzo 2009 tra la Capogruppo e la banca è stato stipulato un contratto di finanziamento per totali ... milioni di euro, di cui per ... milioni di euro destinati alla compravendita dell'unità immobiliare in, posseduta in leasing con Banca

Il giorno 25 marzo 2009 è stata avviata una procedura di cassa integrazione gestione straordinaria, con effetto dal 20 aprile 2009 e per la durata di un anno. La gestione prevede la collocazione in cigs di n. ... dipendenti e le eventuali fermate collettive, anche per tutto l'organico dell'azienda, che si rendessero necessarie, in relazione alla modificazione dei volumi di produzione.

Il revisore al punto 3 e seguenti della propria relazione ha riportato:

3. Nel corso dell'esercizio il gruppo ha sostenuto una rilevante perdita pari a ... milioni di euro. L'indebitamento verso il sistema bancario ammonta a ... milioni di euro contro i ... milioni di euro del 31 dicembre 2007, mentre la posizione finanziaria netta risulta essere negativa per ... milioni di euro contro i ... milioni di euro al 31 dicembre 2007. Il gruppo, inoltre soffre di una situazione di tensione finanziaria, causata da fabbisogni nel breve termine eccedenti i previsti flussi di cassa della gestione caratteristica.

Alla fine dell'esercizio 2008 e nei primi mesi del 2009, il gruppo ha dovuto affrontare difficoltà significative, sia congiunturali che strutturali, che hanno contribuito al deterioramento della capacità di generare cassa. Inoltre la “cash flow analysis” del budget 2009, discussa dal consiglio di amministrazione in data 12 febbraio 2009 evidenzia la necessità di reperire “nuova finanza” per ... milioni di euro.

In data 3 aprile 2009 il consiglio di amministrazione ha deliberato interventi di reazione a questa difficile situazione, descritti nella relazione sulla gestione. In particolare: “per evitare il perdurare della tensione finanziaria e di liquidità la società intende attuare nei prossimi 12 mesi i seguenti provvedimenti:



1. Rimborso nei tempi tecnici strettamente necessari da parte delle società controllate e sottoposte a direzione coordinamento dei debiti finanziari per circa ... milioni di euro relativi a finanziamenti a suo tempo concessi dalla Capogruppo;
2. Conferimento ad un advisor finanziario di un incarico per la ristrutturazione dei debiti finanziari della capogruppo e delle società da questa direttamente controllate ed assoggettate a direzione e coordinamento, allo scopo di riequilibrare il profilo dei flussi di cassa attesi;
3. Dismissione di proprietà immobiliari non più strategiche da parte della Capogruppo e di società soggetta a direzione coordinamento. Dal riscontro di apposite perizie predisposte da società di valutazione di primaria importanza, si ritiene di poter realizzare un importo complessivamente non inferiore ad euro ... milioni da destinare sia ad una significativa riduzione delle esposizioni debitorie nei confronti del sistema finanziario sia per immissione di denaro fresco nel gruppo.

Gli amministratori evidenziano come l'attuabilità delle azioni è funzionale al mantenimento della continuità aziendale e dichiarano che se, nel corso del 2009 si dovesse riscontrare, anche in relazione ai tempi di realizzo degli interventi sopra delineati, la necessità di ulteriori risorse finanziarie, gli stessi si riservano la possibilità di richiedere agli azionisti di deliberare in merito ad un aumento del Capitale Sociale.

Alla data odierna, il nuovo piano triennale, il nuovo budget 2009 e la relativa “cash flow analysis”, che recepiscono sia gli effetti dei citati interventi che il perdurare del deterioramento economico e finanziario, sono in corso di ridefinizione. Di conseguenza gli elementi probatori e le evidenze forniteci dagli amministratori non sono, a nostro avviso, sufficienti ed appropriati per consentire al revisore di concludere sull'attendibilità del presupposto della continuità aziendale e conseguentemente sulla capacità dell'azienda di realizzare le proprie attività e soddisfare le proprie passività nel normale corso della gestione a valori corrispondenti a quelli iscritti nel bilancio, dipendendo una parte determinante delle azioni da eventi futuri e incerti e dalla volontà di economie esterne ad oggi non verificabili e documentabili.

Il bilancio consolidato è stato redatto in base ai principi contabili applicabili in condizioni di continuità aziendale e non tiene quindi conto delle rettifiche necessarie qualora tali presupposti non trovassero conferma in una positiva evoluzione della sopra descritta situazione di incertezza.

4. A causa delle rilevanza degli effetti connessi alle incertezze descritte nel paragrafo 3, non siamo in grado di esprimere un giudizio sul bilancio consolidato della S.p.A. al 31 dicembre 2008.

Esempio 4

Giudizio positivo con richiamo d'informativa

Nelle note al bilancio

Continuità aziendale fattori di rischio e incertezze

Il bilancio consolidato al 31.12.2008 è stato redatto sul presupposto della continuità aziendale e, nonostante il contesto economico e finanziario globale negativo,S.p.A. ritiene che non sussistano significative incertezze riguardo alla capacità di continuare nella propria esistenza operativa per un futuro prevedibile anche in virtù delle strategie adottate per adeguarsi al mutevole contesto economico ed al trend della domanda attraverso un'adeguata flessibilità industriale e finanziaria.



Tuttavia, il contesto macroeconomico, connotato da una crescente debolezza delle condizioni generali dell'economia, può influenzare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo I fattori da considerare in tale contesto includono anche l'incremento o il decremento del prodotto nazionale lordo, il livello di fiducia dei consumatori e delle imprese, l'andamento dei tassi di interesse per il credito al consumo, il costo delle materie prime, il tasso di disoccupazione - nei vari Paesi in cui il Gruppo opera. Nel corso del 2008 e in modo particolare nel corso del secondo semestre, i mercati finanziari sono stati contraddistinti da una volatilità particolarmente marcata con pesanti ripercussioni su diverse istituzioni finanziarie e, più in generale, sull'intero andamento dell'economia. Il significativo e diffuso deterioramento delle condizioni di mercato è stato accentuato da una severa e generalizzata difficoltà nell'accesso al credito, sia per i consumatori sia per le imprese e ha iniziato a determinare una carenza di liquidità che si rifletterà in definitiva sullo sviluppo industriale di molti business, tra i quali, non è escluso, quelli in cui il Gruppo opera.

Le misure messe in atto dai Governi e dalle autorità monetarie in risposta a questa situazione potrebbero ristabilire le condizioni per il superamento in tempi ragionevoli di questo momento. Resta quindi incerto il periodo necessario per un ritorno a normali condizioni di mercato e molti paesi sono consapevoli che le loro economie potranno conoscere una recessione severa e prolungata.

Ogni evento macro-economico, quale un calo significativo in uno dei principali mercati, la volatilità dei mercati finanziari e il conseguente deterioramento del mercato dei capitali, un incremento dei prezzi delle commodity e di altre materie prime, fluttuazioni avverse in fattori specifici del settore quali tassi di interesse, rapporti di cambio suscettibili di avere effetti negativi nei settori in cui il Gruppo opera, potrebbero incidere in maniera significativamente negativa sulle prospettive e sull'attività del Gruppo, nonché sui suoi risultati economici e sulla sua situazione finanziaria. La redditività delle attività del Gruppo è soggetta, inoltre, ai rischi legati alla fluttuazione dei tassi di interesse e del tasso di inflazione, alla solvibilità delle controparti, nonché alle condizioni economiche generali dei paesi in cui tali attività vengono svolte.

La situazione di carattere generale ora descritta deve essere letta nel contesto dei rischi che comporta l'esercizio dell'attività imprenditoriale. In condizioni normali S.p.A. controlla e gestisce in modo adeguato i rischi d'impresa e comunica in modo trasparente con il mercato per mezzo di un proprio sistema di governo societario conforme a quanto previsto da leggi e regolamenti. Le categorie di rischio di S.p.A. hanno carattere strategico, operativo, di compliance e finanziario.

Il revisore dopo aver espresso giudizio di conformità del bilancio ai principi di riferimento ha evidenziato il seguente richiamo d'informativa:

4. Nelle note al bilancio gli amministratori hanno indicato che il bilancio relativo all'esercizio 2008 si è chiuso con una perdita significativa in parte dovuta alla svalutazione di attività immateriali e finanziarie derivanti da valutazioni che hanno trovato origine nell'attuale deterioramento del quadro economico generale. La perdita di esercizio così determinata ha causato, seppur in maniera non decisiva, il mancato rispetto alla data del 31 dicembre 2008 dei covenants finanziari previsti da alcuni contratti di finanziamento. Tale circostanza ha comportato la riclassifica fra le passività correnti della quota a medio – lungo termine dei finanziamenti, in accordo con i principi contabili di riferimento. Gli amministratori come dettagliatamente riportato nelle note e nella relazione al bilancio, hanno redatto il bilancio consolidato nel presupposto della continuità aziendale in considerazione del fatto che, allo stato attuale, non sussistono elementi significativi di

incertezza tali da far ritenere tale presupposto non appropriato. Nel rinviare ai documenti di cui al precedente paragrafo si riporta, in estratto, quanto detto dagli amministratori.”

...

Esempio 5

Giudizio positivo con richiamo d’informativa

Nelle note al bilancio:

Going concern in presenza di un piano di ristrutturazione

Il piano di ristrutturazione

Come reso noto al mercato con il comunicato stampa del 13 giugno 2008, il Gruppo si è trovato in una situazione di forte crisi di liquidità. In tale data , il Consiglio di Amministrazione ha dato mandato al management, in collaborazione con l’advisor ... , di:

- a) individuare le modalità, con gli attuali o nuovi azionisti, per il reperimento di nuova finanza (equity o simil equity);*
- b) negoziare con il sistema bancario le modalità per il riscadenziamento del debito finanziario consolidato;*
- c) sviluppare il piano di ristrutturazione finanziario ed industriale del Gruppo*

E’ stata quindi formulata l’ipotesi di riscadenziare i finanziamenti bancari per circa ... milioni di Euro e la necessità di reperire nuove risorse finanziarie, identificate in via preliminare in circa ... milioni di Euro, attraverso un’operazione di aumento di capitale e/o emissione di un prestito obbligazionario convertibile eventualmente abbinato a warrants.

Accordo di moratoria

A partire dal 30 giugno 2008, la Società ha intrapreso colloqui con il sistema bancario esposto nei confronti del Gruppo, al fine di illustrare la situazione finanziaria in cui versava il Gruppo ed identificare una soluzione condivisa. A seguito di tali incontri, la Società ha definito un accordo di moratoria con le banche rappresentanti il 95% dei debiti bancari in default, con scadenza al 30 settembre 2008, il quale prevede l’impegno delle banche a sospendere l’esercizio dei loro diritti e a non intraprendere azioni nei confronti del Gruppo in attesa che la Società definisca le modalità di reperimento delle nuove risorse finanziarie ed in vista del raggiungimento di un accordo definitivo per la riformulazione e per il riscadenziamento del debito bancario del Gruppo

Sempre a partire da tale data, sono stati, inoltre, organizzati incontri con le banche creditrici, al fine di presentare loro le offerte pervenute alla Società da parte di terzi. In particolare, in un primo momento è stata illustrata l’offerta non vincolante ricevuta da X S.p.A.; successivamente, a seguito del fallimento delle trattative intraprese con X S.p.A., è stata illustrata alle banche l’offerta ricevuta da Y.



L'operazione di rafforzamento del capitale

Contemporaneamente alla gestione dei rapporti con il sistema bancario, la Società e l'advisor ... hanno avviato contatti con gli attuali azionisti e con potenziali nuovi azionisti (istituzioni finanziarie italiane ed estere di elevato standing e operatori industriali del settore) che hanno manifestato interesse all'operazione sul capitale.

Relativamente all'operazione di rafforzamento del capitale si riportano di seguito i principali eventi che hanno caratterizzato il periodo:

L'Offerta X S.p.A.

A seguito del ricevimento di manifestazioni di interesse da parte di diversi soggetti interessati a sottoscrivere un aumento di capitale, in data 17 settembre 2008, il Consiglio di Amministrazione di ha deliberato di avviare trattative con X S.p.A. (per conto proprio e per terzi) per definire alcuni degli aspetti relativi all'offerta ricevuta, preferendola alle offerte di altri due candidati.

A partire da tale data sono, pertanto, stati effettuati incontri con i rappresentanti di X S.p.A., al fine di specificare, chiarire e determinare le condizioni della prospettata operazione di aumento di capitale e di ristrutturazione del debito ed alcuni aspetti relativi al futuro piano industriale del Gruppo. Con riferimento alle condizioni e termini posti alla base dell'eventuale operazione di aumento di capitale, X S.p.A., con successive comunicazioni del 23 ottobre 2008 e del 29 ottobre 2008, ha modificato quanto contenuto nella lettera del 17 settembre 2008, in senso significativamente peggiorativo per gli istituti creditori e per la Società. Conseguentemente in data 31 ottobre 2008, il Consiglio di Amministrazione di, pur non condividendo alcune delle ipotesi contenute nella nuova proposta di X S.p.A., riteneva doveroso presentare i nuovi termini dell'offerta alle banche esposte nei confronti del Gruppo e nel contempo riteneva prudente ed opportuno valutare soluzioni alternative.

In data 7 novembre 2008, ha ricevuto una lettera in cui X S.p.A. comunicava che era decaduto il proprio interesse a proseguire nella trattativa. Contemporaneamente, ribadiva di stare valutando soluzioni alternative sondando il potenziale interesse di altri soggetti.

L'Offerta Y

In data 13 novembre 2008, il Consiglio di Amministrazione di ha ricevuto una dichiarazione d'interesse non vincolante da parte dei gruppi industriali di Y relativa ad un'operazione di rafforzamento patrimoniale di nell'ambito di un più ampio piano di riequilibrio finanziario del Gruppo. Con comunicazione del 3 dicembre 2008, Y hanno confermato il proprio interesse a partecipare ad un'operazione di aumento di capitale del Gruppo per circa Euro ... milioni. Da tale data, gli Offerenti, assistiti da ..., hanno intrapreso colloqui con le banche esposte nei confronti di e delle società del Gruppo (le "Banche"), per negoziare con loro i termini sia dell'aumento di capitale del Gruppo, sia della convenzione bancaria.

Le negoziazioni tra la Società, gli Offerenti e le Banche coinvolte circa il piano di riassetto finanziario del Gruppo sono proseguite nel corso dei mesi di gennaio e febbraio 2009, e il Consiglio di Amministrazione di, in data 27 febbraio 2009, come reso noto al mercato mediante apposito e tempestivo comunicato stampa, ha preso atto del parere favorevole di massima da parte delle funzioni tecniche delle Banche complessivamente titolari di circa il 70% dell'ammontare dei debiti consolidati. Il Consiglio di Amministrazione di ha ritenuto, pertanto, sulla base dei contatti avuti, di ricevere nei primi giorni di marzo le ulteriori adesioni e perciò ha richiesto ed ottenuto dagli Offerenti una proroga dei termini



dell'offerta fino alla fine di marzo 2009 per consentire il perfezionamento degli accordi necessari e il verificarsi di tutte le altre condizioni.

Di seguito si riportano i termini essenziali dell'Offerta Y, come integrata e modificata ad esito delle trattative sino ad oggi intercorse.

Linee essenziali dell'Operazione

In data 30 dicembre 2008, il Consiglio di Amministrazione di ha approvato il Piano Industriale relativo al periodo 2009 - 2013, che recepisce un contesto di mercato immobiliare in forte contrazione per il prossimo biennio e in graduale ripresa solo a partire dal 2011. Il Piano ripositiona il modello di business di società di servizi immobiliari e sull'attività di property company, con un necessario ridimensionamento della struttura organizzativa e dei relativi costi.

In data 26 marzo 2009, il Consiglio di Amministrazione di ha aggiornato il Piano includendo anche gli effetti delle prospettate operazioni di aumento di capitale della Società e di ristrutturazione del debito finanziario consolidato. Il contenuto di tale Piano, sostanzialmente in linea con quello già approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 dicembre 2008, è di gradimento degli Offerenti e coerente con le linee guida indicate nell'Offerta degli Offerenti.

Il Piano sarà sottoposto alla valutazione ed attestazione di ragionevolezza di un professionista, nominato dalla Società ai sensi e per gli effetti di cui all'art. 67, comma 3, lettera (d) del R.D. 16 marzo 1942 n. 267, come successivamente modificato ed integrato.

Le linee guida strategiche sono così sintetizzabili:

Consolidamento del portafoglio immobiliare: valorizzazione e potenziamento dell'attuale portafoglio immobiliare, dopo aver provveduto ad effettuare una selettiva cessione di asset non ritenuti strategici tra cui le principali aree di sviluppo e alcuni immobili. L'attività immobiliare verrà concentrata in Italia con la graduale dismissione degli investimenti esteri.

Ripositionamento dei servizi immobiliari: potenziamento delle attività connesse al fee business attraverso una politica di concentrazione sui servizi ad elevato potenziale. Il ripositionamento implicherà una forte focalizzazione sulle competenze immobiliari "core", rafforzando l'attività di Fund Management, anche attraverso il lancio di due fondi immobiliari di terzi, e di gestione dei centri commerciali di medio-grande dimensione attraverso la società Agorà.

Miglioramento della posizione di costo: il pieno recupero della competitività industriale prevede un forte miglioramento della posizione di costo in linea con la nuova realtà di business, attraverso una riorganizzazione della struttura societaria e un forte ridimensionamento dei costi complessivi. Tali interventi verranno realizzati tramite la razionalizzazione delle società partecipate, la riduzione del personale e la riduzione dei costi di consulenza e dei costi generali.

Il Piano è stato elaborato considerando una contrazione del mercato immobiliare del 10% nel 2009, un andamento riflessivo nel 2010 e una ripresa a partire dal 2011, con tassi di crescita medi annui compresi tra l'1 e 3% .

L’Operazione, così come allo stato aggiornata, prevede:

1. *un complessivo rafforzamento patrimoniale della Società da realizzarsi attraverso:*

(a) *Aumento in Opzione*

... omissis ...

(b) *Aumento Banche*

... omissis ...

(c) *Aumento Creditori Garantiti*

... omissis ...

(d) *Aumento in Natura*

... omissis ...

Principali caratteristiche delle Azioni Correlate

... omissis ...

Impegni di Y2

... omissis ...

Opzione di trasferimento delle quote di Newco

... omissis ...

2. *il perfezionamento tra la Società e le banche creditrici di un accordo per la ristrutturazione del debito finanziario e consolidato e la concessione ad di un “prestito ponte” a copertura del fabbisogno finanziario della Società relativo al periodo intercorrente tra la data di sottoscrizione dell’Accordo di Ristrutturazione e la data di perfezionamento dell’Aumento in Opzione.*

Gli Offerenti hanno assunto l’obbligo di sottoscrivere l’Aumento in Opzione nella misura complessiva di Euro ... milioni, di cui (i) Euro ... milioni verranno sottoscritti da Y2 e/o, a scelta di quest’ultima, da soggetti appartenenti al gruppo Y2, o da intermediari autorizzati; e (ii) Euro ... milioni verranno sottoscritti da Y1 e/o, a scelta di quest’ultima, da soggetti appartenenti al gruppo Y1, o da intermediari autorizzati.

L’efficacia degli impegni di sottoscrizione assunti dagli Offerenti è condizionata all’avveramento delle seguenti condizioni sospensive, tra loro cumulative e non alternative, oltre che all’ottenimento di ogni eventuale autorizzazione di legge: (i) il rilascio alla Società degli aggiornamenti delle perizie relative agli immobili in tempi compatibili con la realizzazione del Piano; (ii) l’approvazione da parte dei competenti organi sociali della Società del Piano Industriale, da sottoporre, unitamente all’Accordo di Ristrutturazione, alla valutazione ed attestazione di cui al successivo punto (iii); e (iii) il perfezionamento tra la Società e le banche creditrici dell’Accordo di Ristrutturazione - sempre che venga garantita la continuità aziendale della Società attraverso la concessione alla stessa di un “prestito ponte” a copertura del fabbisogno finanziario della Società relativo al periodo intercorrente tra la data di sottoscrizione dell’Accordo di Ristrutturazione e la data di perfezionamento dell’Aumento in Opzione - e che tale Accordo di Ristrutturazione sia comunicato alla Consob ed al mercato e fatto oggetto di attestazione, ove richiesto dalle banche creditrici, ai sensi e per gli



effetti di cui all'art. 67, comma 3, lettera (d) del R.D. 16 marzo 1942 n. 267; (iv); il perfezionamento di accordi di riduzione del costo del personale in linea con i contenuti e gli obiettivi del Piano Industriale ed una rinegoziazione dei debiti con i principali creditori diversi dalle banche; (v) il rilascio da parte di Consob, nei tempi tecnici previsti da leggi e regolamenti applicabili, di un parere in cui si dia atto che la realizzazione dell'Operazione non comporta l'obbligo in capo agli Offerenti, ovvero in capo ad uno o più dei predetti soggetti, del lancio di un'offerta pubblica obbligatoria, sussistendo i requisiti per la relativa esenzione ai sensi di quanto previsto dall'art. 106, comma 5, del D.lg. 24 febbraio 1998 n. 58 (“TUF”) e dall'art. 49 del Regolamento Emittenti n. 1 1971 del 1999.

Inoltre, l'efficacia degli impegni di sottoscrizione assunti da Y con l'Offerta era risolutivamente condizionata alla sopravvenienza di circostanze tali da incidere negativamente sulla realizzabilità del Piano (la “Condizione Risolutiva”).

La società, in qualità di perito indipendente, ha consegnato alla Società le perizie di valutazione al 31 dicembre 2008 del patrimonio immobiliare di proprietà del Gruppo e delle joint venture a cui la Società partecipa.

In data 23 febbraio 2009, gli Offerenti hanno depositato una richiesta di parere in merito alla sussistenza, con riferimento all'Operazione, dei requisiti per l'esenzione - ai sensi di quanto previsto dall'articolo 106, comma 5, TUF e dall'articolo 49, comma 1, lettera b) del Regolamento Emittenti numero 11971 del 1999 - dall'obbligo di promuovere un'offerta pubblica d'acquisto sulle azioni di

La Società ha nominato il dott. - iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di - quale professionista incaricato di attestare la ragionevolezza dei contenuti: (i) del Piano Industriale; e (ii) dell'Accordo di Ristrutturazione del debito finanziario del Gruppo, ai sensi e per gli effetti di cui all'articolo 67, comma 3, lettera (d) del Regio Decreto 16 marzo 1942 n. 267.

Con comunicazione del 25 marzo 2009, gli Offerenti hanno rinunciato alla Condizione Risolutiva.

In data 26 marzo 2009, il Consiglio di Amministrazione ha aggiornato il Piano, sostanzialmente in linea con quello già approvato dal Consiglio di Amministrazione in data 30 dicembre 2008, che comprende anche gli effetti dell'esecuzione dell'Operazione.

Intese relative alla corporate governance della Società

... omissis ...

Piano di ristrutturazione del debito

L'Accordo di Ristrutturazione, attualmente in corso di definizione tra ed i creditori bancari, interessa essenzialmente i finanziamenti concessi alla Società ed alle Controllate e le garanzie personali rilasciate nell'interesse delle società partecipate.

Le linee essenziali dell'Accordo di Ristrutturazione, sono le seguenti.

1. Conversione in azioni di parte del credito chirografo in capitale e consolidamento della quota rimanente.

... omissis ...

2. Pagamento a saldo e stralcio del credito chirografo .

... omissis ...

3. Riscadenziamento dei debiti ipotecari.



... omissis ...

4. Conversione in azioni dell'eventuale credito chirografo vantato dai creditori garantiti.

... omissis ...

L'offerta Y nella sua articolazione viene ritenuta adeguata a garantire il proseguimento dell'attività aziendale del Gruppo La stessa ha incontrato anche il gradimento delle banche creditrici del Gruppo che si sono rese disponibili ad accettare le rinunce contenute nella proposta stessa. Attualmente l'accordo con le banche creditrici è oggetto di formalizzazione.

La mancata attuazione dei contenuti della proposta Y non consentirebbe ad S.p.A. ed alle sue controllate di poter continuare la propria attività facendo quindi venire meno il requisito della continuità aziendale sul quale si basa questo bilancio.

Il revisore dopo aver espresso giudizio di conformità del bilancio ai principi di riferimento ha evidenziato il seguente richiamo d'informativa:

4. A titolo di richiamo d'informativa, segnaliamo quanto descritto nel paragrafo “Continuità aziendale” della relazione sulla gestione e nel paragrafo “Principi di valutazione e principi contabili di riferimento” delle note illustrative, ed in particolare che S.p.A. ha chiuso l'esercizio con una perdita di Euro 308 milioni, un patrimonio netto di Euro 59 milioni e si trova in una situazione di crisi di liquidità. Tali circostanze, unitamente al contesto di generale rallentamento del mercato immobiliare ed ai mancati pagamenti di rate di finanziamenti alle scadenze pattuite, indicano la presenza di incertezze rilevanti che possono far sorgere dubbi significativi sulla continuità aziendale della società. Gli amministratori – nella relazione sulla gestione – hanno descritto le azioni intraprese per farvi fronte; in particolare hanno illustrato le caratteristiche dell'offerta di Y (gli “Offerenti”) per la ristrutturazione industriale e finanziaria del Gruppo, che prevede l'impegno a sottoscrivere aumenti di capitale a pagamento, contestualmente al perfezionamento di un accordo con le banche creditrici per la ristrutturazione del debito finanziario e la sua parziale conversione in capitale; gli amministratori ritengono che l'esecuzione di tali accordi costituisce la premessa indispensabile per superare la citata situazione di incertezza e dotare la società di una struttura patrimoniale e finanziaria coerente con le linee definite nel piano industriale 2009 – 2013 approvato dal consiglio di amministrazione del 26 marzo 2009 e, pertanto, anche in considerazione degli impegni assunti dagli Offerenti, hanno redatto il bilancio nella prospettiva della continuità aziendale.

Delega “Revisione e Collegio Sindacale”

Commissione Revisione

Delegato

Corrado Baldini

Componenti

Gianluca Alparone (Presidente)

Nicla Corvacchiola (Segretario)

Nicoletta Bruni

Simone Caprari

Giorgio Gentili

Renzo Fantini

Daniele Riganello

Tommaso Longo

Clemente Serpico

Michelangelo Stola

Andrea Costantini

Gianleo Moncalvo