Università
Ca'Foscari
Venezia
Facoltà
di Economia

Corso di Laurea Magistrale

in Amministrazione finanza e controllo

Prova finale di Laurea

La relazione sulla gestione

Relatore

Ch.ma Prof.ssa Maria Silvia Avi

Laureanda

Angela Minotto 827172

Anno Accademico 2013 / 2014

"In economia, gran parte della saggezza consiste nel sapere ciò che non sai."
John Kenneth Galbraith *(15 ottobre 1908 – 29 aprile 2006), economista canadese.*

Ai miei genitori,

Ringraziamenti

Con la discussione del presente elaborato finale sono arrivata così a concludere il mio percorso di studi accademico riuscendo finalmente ad intravedere il materializzarsi di quegli obiettivi, sia professionali che di vita, che mi ero imposta di portare a termine. Il sacrificio, la dedizione e l'impegno mi hanno accompagnato in questo lungo percorso di studi che è stato caratterizzato sia da grandi soddisfazioni sia da momenti in cui avrei voluto mollare tutto e scappare.

Innanzi tutto ritengo opportuno ringraziare la Prof.ssa Avi per aver gentilmente accettato di essere la mia relatrice anche per questa tesi magistrale e per essere sempre stata professionale, puntuale, oggettiva e sincera sia nelle conversazioni tra noi avvenute, sia nelle correzioni effettuate. Una profonda stima è nata in me nei suoi confronti già in tempo di stesura dell'elaborato finale di laurea triennale dove la sua disponibilità è stata a dir poco incredibile vista la mole di studenti sia in tesi con lei che frequentanti i vari corsi da lei tenuti in facoltà. Proprio sulla base di tale stima è nato in me il desiderio di essere seguita anche in tesi magistrale ed una scelta migliore non potevo fare avendo constatato per la seconda volta la sua professionalità nel seguire il laureando passo per passo mettendo a disposizione tutte le sue risorse e le sue energie al fine del raggiungimento del miglior risultato possibile.

Arrivando poi a parlare di tutti coloro che mi hanno a loro modo accompagnato nella realizzazione di questo obbiettivo di vita vorrei porre l'accento su quest'ultimo anno nel quale mi sono ritrovata, proprio in fase di scrittura della presente tesi, a dover dare un'enorme svolta alla mia vita. Non è stato facile mantenere la concentrazione ed andare avanti lo stesso, ma ce l'ho fatta e per questo, oltre ad essere orgogliosa di me stessa, mi ritengo in dovere di ringraziare con tutto l'amore possibile le stupende persone che mi sono state vicine.

Grazie ai miei genitori, Gottardo e Claudia, che attraverso i loro sacrifici mi hanno permesso di studiare spensieratamente e di poter quindi realizzare quelle che sono le mie ambizioni. Ultimamente mi sono allontanata da voi e dagli impegni di famiglia, ho sbagliato, ma avevo anche bisogno di ritrovare la retta via. Chiedere scusa posso capire che a voi non può bastare, spero solo voi siate orgogliosi del mio traguardo che vi dedico interamente.

Grazie a te Sofia, lo so… non te l'aspettavi, lo sbalzo d'età tra noi non ci ha ancora fatto avvicinare molto ma proprio in quest'ultimo periodo in cui ne ho avuto più bisogno hai iniziato ad essermi un po' complice. Si… è nata quella complicità fraterna che ad un figlio unico, quale mi sentivo, manca. Gli alti e bassi ci saranno sempre ma credo che con il tempo tu possa finalmente diventare per me una complice, un'amica, insomma… una sorella.

Grazie a voi Michela, Cinzia, Ylenia e Martina, le amiche di sempre, le amiche che ci sono sempre e che sanno sempre che consiglio dare. Anche di fronte ad una situazione difficilissima avete saputo darmi l'appoggio e la fiducia che solo delle vere amiche possono e sanno dare. Quante serate, emozioni, sorrisi e pianti con voi. Grazie per esserci sempre state e per la vostra amicizia incondizionata. Dicono che l'unione fa la forza e noi ne siamo la conferma.

Grazie anche a Claudia, Federica e Silvia, nuove amicizie che si stanno rivelando ricche di emozioni. Le pazzie degli ultimi periodi sono state possibili anche grazie a voi e scusate se è poco… la vita è una e la stiamo vivendo a pieno.

Grazie ancora a tutti i miei parenti, compresi Elio e Betty che io ritengo tali, per la saggezza e la bontà che siete sempre riusciti a trasmettermi. In particolare però voglio ringraziate te nonna Venturina, non ci sarai in questo giorno, anzi… è da anni che ti hanno strappato da me contro la tua volontà ma credimi che non dimenticherò mai le giornate passate a studiare insieme; anche se non capivi niente volevi sentirmi ripetere per poter conoscere un po' di più di quel mondo che le avversità della vita non ti hanno concesso di conoscere a pieno. Manchi… e credere che ci saresti se solo l'invidia non avesse accecato la mente di chi ti sta plagiando.

Grazie ai miei compagni di studio, Giorgio, Silvia, Federica, Sara, Giacomo, Matteo, Greta, Giovanni e Mauro, che mi avete accompagnato, incoraggiato e sopportato durante la nostra vita universitaria. Quanti dubbi risolti e quanti incoraggiamenti alla fine di ogni esame, quanti viaggi interminabili in treno, colazioni, pranzi condivisi e giocate a carte, ma anche quante soddisfazioni nel nostro percorso.

Grazie a tutti i miei sinceri amici che con le loro risate e la loro compagnia riempiono la mia vita mondana. Un mondo senza amici è un mondo triste ed io oggi con voi so che potrò sorridere alla vita e festeggiare come solo noi sappiamo fare.

Infine ringrazio te, Davide. Il destino ha deciso di farci rincontrare proprio quando tutto mi stava crollando addosso e sei stato proprio tu ad avermi incoraggiato a non mollare con la tesi ed a convincermi di riuscire a portarla a termine spronandomi a credere ancora nelle mie capacità. Mi hai fatto ritornare il sorriso e mi rendi ogni giorno sempre più felice, ora però voglio vedere anche te sorridere alla vita e sappi che "Ciò che ho sempre chiesto al cielo è che questa vita ti donasse gioia e amore vero...". Un semplice grazie a te non è infatti sufficiente, mi hai fatto ricredere in me stessa... in noi... ed ora siamo qui a festeggiare insieme questo traguardo della mia vita. La mia speranza è di poterti avere sempre al mio fianco per poter continuare a vivere insieme questa nostra nuova avventura.

Angela Minotto

Sommario

Introduzione 9

1. La relazione sulla gestione: l'evoluzione della normativa 11

1.1 La relazione degli amministratori 13

1.2 Il D.Lgs. 127/1991 e l'introduzione della relazione sulla gestione 21

1.3 Le principali modifiche normative in tema di relazione sulla gestione dalla sua introduzione ad oggi 28

1.4 La relazione sulla gestione secondo la normativa attuale 31

1.5 La possibilità di esonero dalla redazione della relazione sulla gestione 35

2. I contenuti della relazione sulla gestione richiesti dall'art.2428 c.c. 39

2.1 Le informazioni di carattere generale 44

2.1.1 L'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato di gestione 46

2.1.1.1 Gli indicatori 52

2.1.1.1.1 Gli indicatori finanziari 54

2.1.1.1.2 Gli indicatori non finanziari 76

2.1.1.2 Il personale e l'ambiente: informazioni sulla sostenibilità dell'impresa ... 82

2.1.2 La descrizione dei principali rischi e delle incertezze a cui la società è esposta 91

2.2 Le informazioni specifiche che devono comunque risultare dalla relazione sulla gestione 95

2.2.1 Le attività di ricerca e sviluppo 97

2.2.2 I rapporti con le imprese controllate, collegate, controllanti e con le imprese sottoposte al controllo di queste ultime 98

2.2.3 Le azioni proprie 100

2.2.4 Le azioni o le quote di società controllanti 101

2.2.5 I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio 103

2.2.6 La prevedibile evoluzione della gestione 105

2.2.7 Gli strumenti finanziari in uso 106

2.2.8 L'elenco delle sedi secondarie della società 108

2.3 Le ulteriori informazioni 108

3. La relazione sulla gestione e la revisione di bilancio 113

3.1 Il giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio..... 116

4. I vizi della relazione sulla gestione e le possibili implicazioni in termini di validità di bilancio: analisi storica delle principali sentenze. 131

4.1 Gli orientamenti giuridici più recenti: due sentenze discordanti che segnano una comune svolta rispetto al passato.....143

5. Bibliografia.....151

Introduzione

Nell'attuale contesto economico-sociale, crescente è l'importanza attribuita all'informativa societaria quale garante dei plurimi interessi coinvolti. Internazionalizzazione e globalizzazione sono oggi fattori che alimentano ancor più la richiesta di conoscenza e informazione in ambiti societari. Uno degli strumenti adibiti a tale scopo informativo è la relazione sulla gestione in quanto considerato documento focale per la comunicazione dei fatti di gestione e della situazione economico-finanziaria dell'impresa nel suo complesso e nei vari settori in cui opera. Il contenuto della relazione sulla gestione nel tempo si è evoluto parallelamente alle nuove esigenze sorte dal progredire della società e dell'economia globale, infatti, tale relazione redatta dagli amministratori è nata come documento di corredo al bilancio, la cui stesura agli esordi era pressoché facoltativa, ma con il passare degli anni ha acquisito un'importanza tale da considerarlo alla stregua degli altri elementi costitutivi di bilancio.

Nello svolgimento del presente lavoro viene dapprima analizzato l'iter normativo partendo dalla primordiale relazione degli amministratori fino all'attuale relazione sulla gestione, passando per le principali modifiche normative introdotte dal legislatore italiano nel corso degli anni. L'analisi poi si concentra sul contenuto della relazione sulla gestione richiesto dalla normativa attuale (art.2428 c.c.), sia nella sua parte di contenuti generali sia nella sua parte riferita ai contenuti specifici richiesti per legge, al fine di comprendere la qualità informativa minima richiesta dalla norma. Ci si vorrà, inoltre, domandare se questa ha raggiunto, dunque, un livello soddisfacente in termini di chiarezza e di completezza di informativa. A monte di tale interrogativo vi è la consapevolezza che la richiesta di informazioni che giunge dal panorama economico è ingente e continua, soprattutto considerando il fatto che la collettività pone la conoscenza alla base di ogni sua decisione.

Nella seconda parte della tesi viene poi analizzato il ruolo della revisione legale dei conti in tema di relazione sulla gestione. Il revisore legale dei conti sta diventando una figura sempre più considerata dai portatori di interesse esterni all'azienda ed il suo lavoro viene particolarmente apprezzato da questi e visto come un indicatore di sicurezza; per questi motivi le società non possono trascurare l'impatto positivo in termini di immagine e credibilità derivante dalla presenza di figura di garante il cui giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio rappresenta il culmine di un meticoloso lavoro di indagine e di controllo di legalità. Di conseguenza ne deriva che la coerenza evidenziata da

una persona esterna e competente quale il revisore è di fondamentale importanza per gli amministratori ed è una base decisionale per gli stakeholders.

A conclusione del seguente elaborato viene poi messa in luce una problematica sollevata nelle aule giurisprudenziali ma di rilevante impatto e attualità: di fronte a vizi formali o sostanziali della relazione sulla gestione la giurisprudenza italiana ha risposto con pareri diversi riguardo alle implicazioni di tali vizi in termini di validità di bilancio. Dall'analisi delle sentenze (in relazione ai vizi contestati) viene quindi ricercata l'esistenza di un filo logico-conduttore alla base delle decisioni da parte dei giudici italiani.

La relazione della gestione, dunque, è disciplinata a livello nazionale da norme che dettano il contenuto minimo della stessa lasciando agli amministratori un ingente margine di discrezionalità nel scegliere il surplus informativo da rendere noto. La smisurata potenzialità informativa della relazione sulla gestione è dunque messa nelle mani di coloro che l'azienda la gestiscono e che spesso vogliono tenere il più possibile nascosti i loro comportamenti gestionali. I motivi che spingono gli amministratori a non essere completamente trasparenti sono svariati e tra questi possiamo trovare motivi di concorrenza, ossia la decisione di non divulgare determinate informazioni potrebbe nascere dalla necessità di tenere segreti ai competitors fatti gestionali che hanno portato al successo; in alternativa vi possono essere motivi di inganno verso i soci che portano a nascondere fatti gestionali favorevoli al management ma sfavorevoli alla compagine sociale ma che nel lungo termine vengono scoperti e portano alla sfiducia verso gli stessi amministratori . A tal riguardo nascono, dunque, spontanei due interrogativi: in un mondo globalizzato basato sull'economia com'è quello attuale è ancora possibile precludere informazioni ai terzi? Ancora per quanto tempo la tecnologia e l'avanguardia lo permetteranno? Se si potesse conoscere tutto la soluzione ai vari problemi che sorgono quotidianamente nel mondo e nell'economia sarebbe molto più rapida.

CAPITOLO 1

"LA RELAZIONE SULLA GESTIONE: L'EVOLUZIONE DELLA NORMATIVA"

1- La relazione sulla gestione: l'evoluzione della normativa; 1.1- La relazione degli amministratori; 1.2 – Il D.Lgs. 127/1991 e l'introduzione della relazione sulla gestione; 1.3 – Le principali modifiche normative in tema di relazione sulla gestione dalla sua introduzione ad oggi; 1.4 – La relazione sulla gestione secondo la normativa attuale; 1.5 – La possibilità di esonero dalla redazione della relazione sulla gestione.

1. La relazione sulla gestione: l'evoluzione della normativa

La relazione sulla gestione, fin dalle sue più lontane origini, è sempre stata considerata un documento di supporto al bilancio in grado di dare specificazione dei fatti gestionali e delle caratteristiche societarie considerate importanti ai fini informativi dei terzi portatori di interesse ma esterni alla gestione societaria. A differenza degli altri schemi di bilancio (stato patrimoniale, conto economico, nota integrativa) non da informazioni riguardo ai puntuali risultati e alle stime inserite a bilancio, bensì fornisce informazioni qualitative riguardo le modalità con le quali tali risultati e stime sono state raggiunte attraverso la gestione societaria e analizza le prospettive economiche future della società attraverso l'analisi della possibile evoluzione ambientale tenuto conto delle linee di condotta sociale adottate dallo stesso management. La richiesta di trasparenza riguardo all'informativa sociale è cresciuta in modo esponenziale nel tempo ed è stata alimentata anche dall'evoluzione dei canali di comunicazione che oggi permettono la trasmissione di informazioni istantaneamente e nella maggior parte dei casi gratuitamente. A conferma dell'estrema importanza insita nell'informativa di bilancio e del conseguente interessamento da parte del legislatore italiano relativamente all'evoluzione della normativa a riferimento è intervenuto anche Mattei il quale ha puntualizzato che "L'Italia è uno dei paesi economicamente più sviluppati del globo e di conseguenza i bilanci delle imprese sono chiamati a svolgere un ruolo sempre più complesso, a tutela dei numerosi

interessi che gravitano sulle imprese. Parimenti, la normativa in materia economico-finanziaria ha raggiunto grandi complessità fino a pochi lustri fa impensabili. Un'efficace informazione economico-finanziaria da parte delle imprese, infatti, a livello globale dovrebbe garantire un'efficiente allocazione delle risorse, riducendo la presenza di esternalità negative ed aumentando il benessere collettivo."[1] Non vi sono dunque più scuse che tengano: il mondo economico è assetato d'informazione e l'onestà è alla base della fiducia verso coloro che sono chiamati a gestire una società. È sempre importante ricordare, inoltre, che il successo nel breve termine potrebbe non perdurare nel medio-lungo termine se a mancare è in primis l'affidamento nel management.

Partendo con una frase di Castellano Gaetano: "L'evoluzione della disciplina riguardante il bilancio d'esercizio in generale e la relazione degli amministratori in particolare -è stato affermato- può essere chiamata, a buon diritto, la lunga marcia verso la trasparenza."[2] La richiesta di trasparenza informativa, dunque, non è una novità in ambito economico e soprattutto di bilancio, infatti, nel ricercare le origini storico-dottrinali della relazione sulla gestione, bisogna ritornare al 1882. È proprio nel Codice di Commercio del 1882 [3](c.d. Codice Zanardelli), che , all'art. 176, vengono richiesti per la prima volta i documenti giustificativi da presentare ai sindaci, da parte degli amministratori, congiuntamente al bilancio[4]. Non si trattava di un obbligo di redazione di una specifica relazione da parte degli amministratori[5], ma tale richiesta di giustificazioni iniziò a tradursi, nella prassi delle grandi società, nelle prime relazioni redatte dagli amministratori a fini informativi riguardo ai fatti di gestione che ritenevano importante far conoscere all'esterno. Il codice del 1882 quindi, ha dato inizio a quell'iter normativo che ha portato all'odierno obbligo di redazione della relazione della gestione a corredo del bilancio d'esercizio, secondo determinati schemi e contenuti imposti dalla legge stessa, ai fini di migliorare sempre più un'informativa di bilancio essenziale ai fini delle scelte d'investimento nelle società da parte degli stakeholders.

[1] Mattei Marco Maria, Dalle politiche di bilancio all'earnings management, d.u.press, Bologna, 2006, pag. 98.
[2] Castellano Gaetano, La relazione degli amministratori al bilancio d'esercizio, in Giurisprudenza commerciale, n.3/1983, parte prima, pag.307.
[3] Entrato in vigore il 1 gennaio 1883
[4] L'art. 176 del Codice del Commercio del 1882 disponeva che: "gli amministratori devono presentare ai sindaci, almeno un mese avanti il giorno fissato per l'assemblea generale che deve discuterlo, il bilancio dell'esercizio precedente, coi documenti giustificativi,[…]".
[5] come afferma Bagnoli Carlo in La relazione sulla gestione tra normativa e prassi, Giuffrè, Milano, 2003, pag.40: "Il codice di commercio del 1982 non imponeva alle imprese la redazione di documenti a corredo del bilancio. Tuttavia, era prassi comune degli amministratori di imprese di grandi dimensioni redigere una relazione sull'andamento della gestione al fine di supportare il bilancio nella sua funzione di rendiconto di equilibrata/remunerativa gestione.".

1.1 La relazione degli amministratori

Il primo obbligo di redazione di una specifica relazione al bilancio da parte degli amministratori è stato introdotto dal Codice Civile del 1942 [6]. Il 3° comma dell'art. 2423 prevedeva però solamente che: "Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori sull'andamento della gestione sociale".

Il codice civile del 1942 tratta della relazione degli amministratori sia in modo esplicito (art.2423 comma 3, art.2425 ultimo comma) che implicito (art.2423 comma 2, art.2425, art.2426,art.2427, art.2429) ma il testo delle norme si rivelò generale, scarno e lacunoso in termini di contenuto della relazione. L'assenza di specifiche disposizioni a riguardo fecero sorgere numerose critiche da parte degli studiosi e numerosi suggerimenti al miglioramento da parte degli stessi. I primi concreti miglioramenti arrivarono nel 1965 grazie al "progetto De Gregorio", ossia il programma di riforma delle società commerciali presentato dalla Commissione Interministeriale costituita presso il Ministero di Grazia e Giustizia e presieduta dal consigliere de Gregorio, il quale evidenziava in modo specifico il contenuto della relazione degli amministratori. Ai fini migliorativi della normativa riguardante tale relazione sono state introdotte le indicazioni richieste dai commi 1 e 2 dell'art. 30 e dall'art. 43 del sopra citato progetto.

L'art.30 al comma 1 richiede che "Nella relazione degli amministratori prescritta dall'art.2423 del codice civile[7] deve essere illustrato l'andamento della gestione nei vari settori in cui la società ha operato, con riferimento al bilancio e al conto dei profitti e delle perdite e con particolare riguardo ai costi, ai prezzi ed agli investimenti." Al comma 2 lo stesso art.30 specifica che "Dalla relazione devono in ogni caso risultare :

1. i criteri seguiti nella valutazione delle varie categorie di beni e le ragioni dell'eventuale modifica di essi rispetto al bilancio del precedente esercizio;

[6] Cavenaghi Andrea nel 1988 in Il bilancio oggi secondo le nuove norme civilistiche e fiscali: regole metodologiche per la formazione dei bilanci delle società commerciali, la relazione degli amministratori, analisi di bilancio, Pirola, Milano, 1988, pag. 217 ha affermato che: "Col trascorrere del tempo, le disposizioni contenute nel codice del 1882 non si palesavano più il linea con l'evoluzione dell'economia italiana, e il nostro legislatore, ispirandosi alla concezione legislativa germanica, promulgava il nuovo codice nell'anno 1942 raccogliendo tutta la materia societaria nel Libro V del lavoro. Il codice del 1942 realizzò in materia societaria dei perfezionamenti che riferiti a quell'epoca potevano giudicarsi molto avanzati, soprattutto in relazione al contenuto dei bilanci (art.2424), ai criteri di valutazione delle poste (art.2425), all'introduzione dell'obbligo di corredare il bilancio di "una relazione degli amministratori sull'andamento della gestione sociale" (art.2423, 3° comma)."

[7] Art. 2423 c.c, comma 3: " Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori sull'andamento della gestione sociale."

2. i criteri seguiti negli ammortamenti e negli accantonamenti ai fondi di copertura contro il rischio di svalutazione;
3. le variazioni intervenute nella consistenza delle varie partite dell'attivo e del passivo, con gli opportuni chiarimenti;
4. i dati relativi al personale dipendente ed agli accantonamenti per indennità di anzianità e trattamento di quiescenza;
5. la ripartizione degli interessi passivi tra prestiti a lungo e prestiti a breve termine;
6. i prestiti fatti ai soci;
7. i rapporti con le società controllate e collegate e le variazioni intervenute nelle partecipazioni, e nei prestiti relativi."

L'art.43, infine, richiedeva la redazione da parte degli amministratori di imprese quotate di una relazione a cadenza semestrale riguardo l'andamento della gestione sociale.

Come si può evincere dal contenuto delle norme evidenziate il "Progetto De Gregorio" è stato il primo intervento normativo teso a rendere più dettagliata la richiesta informativa da parte degli amministratori sociali. Fino ad allora le norme erano generali e prive di sanzioni a conseguenza del loro non rispetto, giustificate da esigenze di discrezionalità. Come afferma Bagnoli Carlo: " Esse hanno però portato in molti casi alla redazione di documenti con dati generici, spesso nemmeno collegati al settore di appartenenza dell'impresa."[8] E di conseguenza si sono rivelate poco utili agli occhi dei portatori d'interesse.

Il "progetto De Gregorio" fu quindi l'inizio di una continua serie di integrazioni e modifiche della normativa. Solamente 2 anni dopo, nel 1967, lo stesso progetto fu modificato in seguito al parere reso dal Consiglio Nazionale dell'Economia e del Lavoro; nell'art.36 venne aggiunto un ulteriore comma il quale richiedeva agli amministratori delle società quotate l'indicazione nella relazione degli amministratori delle azioni della società possedute dagli stessi e delle operazioni fatte sulle stesse azioni possedute durante l'esercizio in analisi. È dunque l'impresa quotata ad essere maggiormente tutelata dal legislatore del 1967 che mirava a far emergere comportamenti scorretti e dannosi verso chi ha investito in tali società. La relazione degli amministratori, grazie a tale progetto e alle sue successive modifiche, finalmente aveva dei contenuti minimi e poteva quindi iniziare a svolgere la sua funzione informativa ma tale progetto non venne mai convertito in legge.

[8] Bagnoli Carlo, La relazione sulla gestione tra normativa e prassi, Giuffrè, Milano, 2003, pag.41.

Solo nel 1972 venne elaborata una nuova proposta di legge che andava a riformare la disciplina delle società per azioni e che, all'art.11 riprendeva il contenuto della relazione degli amministratori richiesto dal "progetto De Gregorio" con ulteriori modifiche svolte a rendere ancora più dettagliata l'informativa. Nemmeno tale proposta di legge fu convertita in legge e a conseguenza di ciò nel 1973 fu istituita una nuova Commissione Interministeriale, costituita presso il Ministero per l'industria ed il commercio, presieduta dal consigliere Marchetti. Il lavoro svolto da tale commissione diede vita al "progetto Marchetti", ossia ad un progetto di riforma delle società per azioni quotate che:

- all'art.15 precisava dettagliatamente il contenuto della relazione degli amministratori;

- all'art.18 imponeva l'obbligo di redazione della relazione degli amministratori con cadenza semestrale.

Del problema relativo al contenuto informativo della relazione degli amministratori se ne occuparono diversi autori di dottrina economico aziendale. Amodeo Domenico nel 1970 affermo che: "il bilancio è un'esposizione di sintesi, così configurato dalla tecnica contabile, è opportuno che quella sintesi vada, per quanto possibile sciolta per le esigenze proprie dell'informazione. Questo compito deve assumerselo la relazione: la quale deve spiegare il contenuto delle singole iscrizioni del bilancio [...]"[9]. Con tale affermazione l'autore ha evidenziato una necessità di maggiori chiarimenti riguardo alle informazioni sintetiche di bilancio[10]. Un parere molto importante è stato dato sempre nel 1970 da Coda Vittorio, il quale riteneva opportuno inserire tra i contenuti della relazione degli amministratori informazioni riguardanti "le condizioni di impresa e di ambiente in cui si è svolta la gestione del trascorso esercizio , ponendole a confronto con le previsioni e le indicazioni programmatiche; le prospettive di svolgimento della gestione futura; la politica di destinazione del reddito."[11] Questa richiesta d'informativa prospettica era una novità in tema di relazione degli amministratori che fino ad allora era stata adibita al solo scopo di specificare come è stata curata la gestione sociale in termini consuntivi; iniziano così le

[9] Amodeo Domenico, Il bilancio delle società per azioni come strumento di informazione, in Rivista dei dottori commercialisti, 1970, pag. 890.

[10] In accordo con quanto affermato successivamente nel 1987 da Mella Piero in La relazione degli amministratori e gli altri allegati al bilancio: normativa civilistica, principi contabili nazionali e IASC, Pirola, Milano,1987, pag.38 : "Con il "linguaggio della prosa", infatti, la relazione degli amministratori completa l'informazione presentata dagli altri due conti di bilancio, illustrando la dinamica gestionale dalla quale hanno avuto genesi i risultati economici della società e fornendo specifiche indicazioni circa i caratteri adottati per la valutazione delle attività."

[11] Coda Vittorio, L'informazione degli azionisti in una prospettiva ideale, in Rivista dei dottori commercialisti, n.4/1970, pag. 684

prime richieste da parte della dottrina riguardo le prospettive di andamento futuro della società e di trasparenza in termini di decisioni di distribuzione degli utili.

La continua mancata conversione in legge dei progetti elaborati dal legislatore e il sempre crescente apporto da parte della dottrina hanno portato la prassi a sviluppare, fino alla fine degli anni 70, due distinte tipologie di relazione degli amministratori sulla base delle dimensioni aziendali: le relazioni delle società di grandi dimensioni (per la maggioranza quotate) contenevano uno studio dettagliato della situazione economica nazionale ed internazionale del settore in cui operavano ma erano lacunose e carenti nei contenuti specifici; le relazioni delle società di piccole dimensioni avendo da dar conto ad un numero limitato di soci, come affermato da Golia Paolo nel 1980, vedevano la relazione sulla gestione "come una pura formalità legale da adempiere. Di conseguenza la relazione risultava molto concisa e per di più caratterizzata dal diffuso ricorso ad espressioni stereotipate. [...] Le relazioni scarsamente espressive, che spesso accompagnavano conti economici parimenti sintetici, non apparivano dunque del tutto conformi alla legge nonostante la genericità della medesima. Infatti, a partire circa dalla seconda metà degli anni settanta, la parte della prassi caratterizzata dall'ermetismo nell'informativa di bilancio ha cominciato ad incorrere in numerose sentenze sfavorevoli da parte della magistratura."[12]

Questo sempre crescente interessamento da parte della dottrina e della giurisprudenza a definire un contenuto puntuale della relazione degli amministratori ha portato all'inserimento dell'art. 2429-bis del codice civile grazie all'emanazione della legge 261 del 1974. L'articolo 12 della predetta legge riprendeva alcuni contenuti normativi del "progetto Marchetti" andando così ad inserire nel codice civile i miglioramenti richiesti in un solo articolo che prevedesse dettagliatamente il contenuto della relazione degli amministratori. Con questa legge, inoltre, il legislatore per la prima volta individua il contenuto minimo della relazione degli amministratori e, come afferma Menicucci Elisa: "le informazioni richieste attribuirono al documento una duplice funzione: complementare dei dati di bilancio ed illustrativa dell'andamento gestionale dell'impresa. In altri termini, la relazione era deputata a svolgere, contemporaneamente, una funzione quantitativo-esplicativa dei dati contenuti negli schemi di Conto Economico e Stato Patrimoniale e una funzione di

[12] Golia Paolo, Una componente del sistema informativo d'esercizio: la relazione degli amministratori.

tipo qualitativo-discorsiva destinata all'illustrazione dell'andamento della gestione aziendale."[13]

L'art.2429-bis del codice civile del 1974 era così formulato:

"La relazione degli amministratori prescritta dal terzo comma dell'art. 2423 deve illustrare l'andamento della gestione nei vari settori in cui la società ha operato, anche attraverso altre società da essa controllate, con particolare riguardo agli investimenti, ai costi e ai prezzi.
Devono essere indicati i fatti di rilievo verificatesi dopo la chiusura dell'esercizio.
Dalla relazione devono in ogni caso risultare:
1. i criteri seguiti nella valutazione delle varie categorie di beni e le loro eventuali modifiche rispetto al bilancio del precedente esercizio;
2. i criteri seguiti negli ammortamenti e negli accantonamenti e le loro eventuali modifiche rispetto al bilancio del precedente esercizio;
3. le variazioni intervenute nella consistenza delle partite dell'attivo e del passivo;
4. i dati relativi al personale dipendente e agli accantonamenti per indennità di anzianità e trattamento di quiescenza;
5. gli interessi passivi, ripartiti tra prestiti a lungo e medio termine, con separata indicazione di quelli compresi nelle poste dell'attivo;
6. le spese di studio, ricerca e programmazione, le spese di pubblicità e propaganda e le spese di avviamento di impianti o di produzione, iscritte nell'attivo del bilancio, con distinta indicazione del relativo ammontare;
7. i rapporti con le società controllanti, controllate e collegate e le variazioni intervenute nelle partecipazioni e nei crediti e debiti.
Entro tre mesi dalla fine del primo semestre dell'esercizio gli amministratori delle società con azioni quotate in borsa devono comunicare al collegio sindacale una relazione sull'andamento della gestione, con particolare riguardo alla produzione, alle vendite ed ai servizi collocati, alle spese e ai ricavi. La relazione deve restare depositata in copia nella sede della società per la durata di tre mesi; i soci possono prenderne visione.".

L'articolo 2429-bis così come formulato nel 1974 prevedeva, dunque, due tipologie di informazioni: al primo e secondo comma vengono richieste informazioni di carattere

[13] Menicucci Elisa, La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese: un percorso di lettura e di indagine ispirato dai Principi IAS/IFRS, Franco Angeli, Milano, 2012, pag.29.

generale, mentre al terzo comma le informazioni richieste sono specifiche e dettagliatamente individuate.

Mettendo a confronto l'art.2429-bis c.c. con le proposte di legge contenute nel "progetto De Gregorio" si può notare che il testo della norma è stato ampliato con le seguenti novità normative:

- viene richiesta l'analisi dell'andamento della gestione nei vari settori in cui essa ha operato anche attraverso altre società da essa controllate. Con tale specifica richiesta è stata introdotta un'analisi approfondita dei rapporti di "gruppo" che permette dunque di analizzare le capacità competitive del gruppo e come queste hanno influenzato la gestione sociale[14];
- viene richiesto di dare illustrazione dei fatti verificatisi dopo la chiusura dell'esercizio in modo tale da rendere più completa l'informativa di bilancio che diventa così maggiormente idonea all'analisi prospettica del futuro andamento di gestione. Tale tipologia di richiesta fa notare come il legislatore del 1974 iniziò a richiedere anche un'analisi critica dell'andamento della gestione da parte degli stessi responsabili;
- viene richiesta, come informazione specifica in aggiunta, l'indicazione degli interessi passivi, delle spese di studio, di ricerca e di programmazione, le spese di pubblicità e propaganda e le spese di avviamento di impianti o di produzione e delle decisioni prese dal management riguardo la loro capitalizzazione a bilancio[15].

Una richiesta informativa che viene invece eliminata nel testo dell'art.2429-bis del c.c. è l'indicazione dei prestiti fatti ai soci e delle azioni societarie possedute dagli stessi amministratori con l'indicazione delle principali operazioni da essi svolte sulle stesse

[14] Come afferma Chiaraviglio Luigi in Aspetti particolari della relazione degli amministratori sul bilancio d'esercizio, in Rivista dei dottori commercialisti n.5/1977, pag. 874-875: "disponendo che debbano "risultare" "i rapporti con le società controllanti, controllate, e collegate", apre la via ad un controllo di merito della gestione sociale […]. L'illustrazione dei rapporti nell'ambito del gruppo si reputa invero rivolta a fornire elementi di informazione che valgano ad escludere che siano state poste in essere operazioni tra società controllante e controllate o collegate, comandate dalla capogruppo, che abbiano favorito o penalizzato –in rapporto a quello che sarebbe stato il risultato di una contrattazione libera- l'una o l'altra società: con l'effetto di determinare utili fittizi di una società a danno di altra; oppure ritenzione di utili."

[15] Come afferma Superti Furga Ferdinando in La relazione degli amministratori nelle società di capitali, in Rivista dei dottori commercialisti, n.4/1978, pag.703: "Gli interessi passivi devono essere capitalizzati quando non sia ancora iniziata l'attività della gestione economica tipica e quando l'impresa effettui notevoli investimenti in modo da aumentare l'ammontare delle immobilizzazioni tecniche al netto degli ammortamenti. […] Le spese di studio, ricerca e progettazione riguardano costi sostenuti dall'impresa per acquisire conoscenze destinate ad essere utilizzate per più periodi amministrativi."

durante l'esercizio sociale. In tal modo la relazione degli amministratori ha perso la funzione di certificato di regolare amministrazione vedendola invece come un rendiconto di equilibrata e remunerativa gestione e facendo così passare in secondo piano la necessità di far emergere comportamenti scorretti o illeciti messi in atto dagli amministratori di imprese quotate.

In seguito, con il DPR 31 marzo 1975 n.137, è stato disciplinato anche il contenuto della relazione degli amministratori, delle società fiduciarie (art.2), di assicurazione (art.4) e di credito (art.6), richiesto in aggiunta a quello indicato all'art.2429-bis del codice civile. Per le società svolgenti particolari attività sono previste informazioni aggiuntive di dettaglio riguardo lo svolgimento della propria attività aziendale. Tale maggiore dettaglio è stato richiesto dalla forte interrelazione di tali tipologie societarie con il mondo della quotazione dei titoli in borsa e con il mondo delle partecipazioni e delle attività di finanziamento esterno. Il grado di rischiosità delle operazioni poste in essere da tali tipologie societarie, dunque, ha richiesto una maggior trasparenza informativa da parte del management che è stata disciplinata appunto dallo stesso legislatore italiano con tale decreto del 1975.

La formulazione originale dell'art.2429-bis c.c. del 1974 ha subito la prima modifica nel 1983 grazie agli ampliamenti derivanti dall'emanazione della legge n.72 del 12 marzo e della legge n.649 del 25 novembre 1984 in materia tributaria. Rispettivamente hanno richiesto: un maggior dettaglio nell'indicazione delle rivalutazioni operate nel tempo ai beni ancora iscritti a patrimonio alla data di chiusura dell'esercizio; una classificazione delle riserve che tenga conto delle differenti conseguenze fiscali della loro eventuale distribuzioni ai soci nei casi di società soggette a imposta sul reddito delle persone giuridiche. La modifica più importante è avvenuta successivamente, nel 1986, quando il contenuto della relazione degli amministratori è stato ulteriormente ampliato dall'art.18 del DPR n.30 del 10 febbraio con l'inserimento delle due seguenti richieste di informazioni specifiche in aggiunta alle precedenti sette:

"…
8. il numero ed il valore nominale delle azioni proprie possedute dalla società, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della quota dal capitale corrispondente;
9. il numero ed il valore delle azioni proprie acquistate o alienate dalla società nel corso dell'esercizio per tramite di società fiduciaria o per interposta persona , con indicazione

della quota di capitale corrispondente, dei corrispettivi pagati o riscossi e dei motivi degli acquisti e delle alienazioni."[16]

L'incremento informativo apportato da tale decreto del 1986 sono state rafforzate le richieste di informazioni riguardo alle operazioni sulle azioni proprie poste in essere dal management a garanzia di creditori ed azionisti di minoranza. Gli amministratori, infatti, sono stati così obbligati a dimostrare la liceità delle operazioni compiute su azioni proprie riportando nella relazione degli amministratori la funzione di certificato di regolare amministrazione.

Fino ad ora abbiamo analizzato l'evoluzione normativa in termini di contenuto informativo della relazione degli amministratori concentrando l'attenzione sulla trasparenza richiesta nella redazione di tale prospetto di corredo al bilancio; andando ora ad analizzare le dimensioni informative della relazione sulla gestione è opportuno evidenziare come il legislatore già nel 1942 ha inteso tutelare gli interessi societari in termini di segretezza delle informazioni cruciali per la concorrenza di mercato. Il principio di riservatezza, con il quale viene data tutela alla parte di informativa sociale che in caso di divulgazione ai competitors può andare a danneggiare la società stessa, individua dunque una porzione di informativa che non deve essere esternata e che viene tutelata dal legislatore attraverso un sistema sanzionatorio: l'amministratore che diffonde nozioni societarie "senza giustificato motivo" "a profitto proprio o altrui è punito ai sensi dell'art.2622 c.c."[17]. A ribadire l'esistenza di tale principio hanno contribuito negli anni successivi:

- la legge 216 del 7 giugno del 1974, che all'art 3 afferma che devono essere divulgati: "[…] dati e notizie necessari per l'informazione del pubblico in aggiunta a quelli risultanti dal bilancio e dalle relazioni, con esclusione di quelli la cui divulgazione possa essere di pregiudizio alla società o all'ente.";
- il commento alla stessa legge n.216/1974 contenuto nella circolare n.179 dell'Assonime del 22 ottobre 1974 che tratta delle società quotate in borsa e che ribadisce il rispetto del principio di riservatezza qualora vengano diffuse informazioni aggiuntive al bilancio da parte degli amministratori sociali.

[16] Art.18 DPR n.30 del 10 febbraio 1986

[17] "La violazione del divieto imposto agli amministratori di non divulgare dati e notizie è sanzionato dall'articolo 2622 cod. civ. con la reclusione fino ad un anno e con la multa di lire 200.000 a lire 2.000.000." Sanfilippo Francesco in La relazione degli amministratori: strumento informativo della gestione delle società di capitali, in Economia e credito, n.3/1986, pag. 151

Gli interessi tutelati dal principio di riservatezza sono, dunque, i diritti della società ed è proprio la stessa società che deve farli valere in quanto "Il delitto è punibile su querela della società"[18]. Sempre dal punto di vista della dimensione informativa, come affermato da Avi Maria Silvia: "[…] la relazione deve tuttavia rimanere un documento di dimensioni ridotte, tale da non modificare la natura sintetica del bilancio nel suo complesso."[19] Questa affermazione è basata sul fatto che "l'informazione che si chiede, nel diritto della contabilità, è un'informazione di qualità e non di quantità."[20]. Il principio di riservatezza e la natura sintetica del bilancio, già dalla formulazione del codice civile del 1942, sono, dunque, i due primordiali fattori di contrasto alla sempre crescente richiesta di trasparenza da parte dell'ambiente economico esterno.

1.2 Il D.Lgs. 127/1991 e l'introduzione della relazione sulla gestione

Mentre in Italia veniva approvata la legge 216 del 1974, con conseguente inserimento dell'art.2429-bis del codice civile, la Commissione Europea stava già elaborando la IV direttiva 78/660/CEE che il 25 luglio 1978 è stata approvata con l'obiettivo di rendere la disciplina della redazione, presentazione e pubblicazione dei conti annuali omogenea negli stati membri. Questa necessità di omogeneità è stata spinta dall'intensificazione dei rapporti, sia commerciali che non commerciali, fra società ed enti con sede in nazioni diverse, dal crescente sviluppo delle contrattazioni di titoli nei mercati finanziari e borsistici e dalla necessità di giusta interpretazione degli schemi di bilancio da parte di chiunque ne sia interessato. Con l'emanazione della direttiva si auspicava al raggiungimento di un'unità formale e sostanziale dei bilanci nel breve periodo, ma la direttiva europea doveva essere recepita dai singoli stati membri attraverso decreti attuativi per poter diventare efficace nella loro legislazione; all'art. 55 della direttiva era stabilito un termine di due anni per il recepimento che poteva essere prorogato di ulteriori diciotto mesi.

In tema di relazioni al bilancio la IV direttiva parlava di relazione sulla gestione e di nota integrativa. La relazione sulla gestione ha ottenuto il compito di informare i terzi portatori d'interesse esterni alla società o all'ente in termini generali, ossia la sua funzione principale era l'evidenziazione degli andamenti strategici e gestionali assunti dal management con

[18] ex Art 2622 c.c.
[19] Avi Maria Silvia, il bilancio come strumento di informazione verso l'esterno, Cedam, Padova, 1990, pag.47.
[20] Bocchini Ermanno, Il diritto della contabilità delle imprese come nuova partizione del sapere, in Diritto della contabilità delle imprese e principi contabili internazionali, Edizioni scientifiche italiane, Napoli, 2009, pag. 25.

indicazione della possibile evoluzione futura ottenuta grazie allo sviluppo delle varie combinazioni d'impresa a disposizione. Alla nota integrativa è stato invece assegnato un compito d'informativa a carattere più specifico: essa ha il compito di illustrare qualitativamente le voci reddituali e patrimoniali contenute negli altri schemi di bilancio.

In contrasto con i termini stabiliti all'art.55 della IV direttiva, il suo recepimento è avvenuto in Italia solamente nel 1991 con il decreto legislativo 127 del 9 aprile 1991. In attuazione della direttiva la relazione degli amministratori è stata scomposta in due distinti documenti d'informativa:

- la nota integrativa, disciplinata principalmente dal nuovo art.2427 c.c.[21], è diventata parte integrante del bilancio ed ha mantenuto una funzione esplicativa delle voci di bilancio[22];

[21] "La nota integrativa deve indicare, oltre a quanto stabilito da altre disposizioni:
1) i criteri applicati nella valutazione delle voci del bilancio, nelle rettifiche di valore e nella conversione dei valori non espressi all'origine in moneta avente corso legale nello Stato;
2) i movimenti delle immobilizzazioni, specificando per ciascuna voce: il costo; le precedenti rivalutazioni, ammortamenti e svalutazioni; le acquisizioni, gli spostamenti da una ad altra voce, le alienazioni avvenuti nell'esercizio; le rivalutazioni, gli ammortamenti e le svalutazioni effettuati nell'esercizio; il totale delle rivalutazioni riguardanti le immobilizzazioni esistenti alla chiusura dell'esercizio;
3) la composizione delle voci "costi di impianto e di ampliamento e "costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità", nonché le ragioni della iscrizione ed i rispettivi criteri di ammortamento;
4) le variazioni intervenute nella consistenza delle altre voci dell'attivo e del passivo; in particolare, per le voci del patrimonio netto, per i fondi e per il trattamento di fine rapporto, (la formazione e le utilizzazioni) le utilizzazioni e gli accantonamenti;
5) l'elenco delle partecipazioni, possedute direttamente o per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, in imprese controllate e collegate, indicando per ciascuna la denominazione, la sede, il capitale, l'importo del patrimonio netto, l'utile o la perdita dell'ultimo esercizio, la quota posseduta e il valore attribuito in bilancio o il corrispondente credito;
6) distintamente per ciascuna voce, l'ammontare dei crediti e dei debiti di durata residua superiore a cinque anni, e dei debiti assistiti da garanzie reali su beni sociali, con specifica indicazione della natura delle garanzie e con specifica ripartizione secondo le aree geografiche;
7) la composizione delle voci "ratei e risconti attivi e "ratei e risconti passivi e della voce "altri fondi" dello stato patrimoniale, quando il loro ammontare sia apprezzabile, nonché la composizione della voce "altre riserve";
7-bis) le voci di patrimonio netto devono essere analiticamente indicate, con specificazione in appositi prospetti della loro origine, possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché della loro avvenuta utilizzazione nei precedenti esercizi;
8) l'ammontare degli oneri finanziari imputati nell'esercizio ai valori iscritti nell'attivo dello stato patrimoniale, distintamente per ogni voce;
9) gli impegni non risultanti dallo stato patrimoniale; le notizie sulla composizione e natura di tali impegni e dei conti d'ordine, la cui conoscenza sia utile per valutare la situazione patrimoniale e finanziaria della società, specificando quelli relativi a imprese controllate, collegate, controllanti e a imprese sottoposte al controllo di queste ultime;
10) se significativa, la ripartizione dei ricavi delle vendite e delle prestazioni secondo categorie di attività e secondo aree geografiche;
11) l'ammontare dei proventi da partecipazioni, di cui all'articolo 2425, numero 15, diversi dai dividendi;
12) la suddivisione degli interessi ed altri oneri finanziari, indicati nell'articolo 2425, n. 17, relativi a prestiti obbligazionari, a debiti verso banche, e altri;
13) la composizione delle voci: "proventi straordinari" e: "oneri straordinari" del conto economico, quando il loro ammontare sia apprezzabile;
14) la descrizione delle voci numeri 24 e 25 dell'art.2425 indicando le ragioni della scelta effettuata;

– la relazione sulla gestione, disciplinata dal nuovo art. 2428 c.c., è diventato un documento di corredo al bilancio con funzione complementare all'informazione contenuta in nota integrativa[23] fornendo notizie "sulla situazione della società e sull'andamento della gestione"[24].

L'art.2429-bis del c.c. è stato quindi abrogato dall'art. 13 del D.Lgs. 127/1991 lasciando spazio alla nuova disciplina che ha scomposto la vecchia relazione degli amministratori in due nuovi documenti apportando inoltre un ampliamento sia quantitativo che qualitativo delle informazioni esposte raggiungendo un nuovo traguardo nella lunga strada verso la trasparenza.

Analizzando in specifico la relazione sulla gestione, il nuovo articolo 2428 del codice civile cosi come definito dall'art. 11 del D.lgs. 127/1991, stabilisce che:

"Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori sulla situazione della società e sull'andamento della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti[25].

---

15) il numero medio dei dipendenti, ripartito per categoria;
16) l'ammontare dei compensi spettanti agli amministratori ed ai sindaci, cumulativamente per ciascuna categoria;
17) il numero e il valore nominale di ciascuna categoria di azioni della società e il numero e il valore nominale delle nuove azioni della società sottoscritte durante l'esercizio;
18) le azioni di godimento, le obbligazioni convertibili in azioni e i titoli o valori simili emessi dalla società, specificando il loro numero e i diritti che essi attribuiscono."
Art. 2427 c.c. così come formulato all'art.10 del D.Lgs.127 del 9 aprile 1991.

[22] "In essa trovano collocazione informazioni integrative atte a chiarire con un linguaggio prevalentemente discorsivo i valori delle poste di bilancio e le relative valutazioni contabili. […] La Nota Integrativa è un appendice esplicativa delle sintesi quantitativo-contabili di bilancio, che si affianca in tal senso allo Stato patrimoniale e al Conto Economico, sezionando e puntualizzando anche in modo descrittivo i principali aggregati patrimoniali ed economici, con il preciso compito di esplicitazione dell'informativa quantitativa contenuta nei predetti schemi di bilancio." Menicucci Elisa, La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese: un percorso di lettura e di indagine ispirato dai Principi IAS/IFRS, Franco Angeli, Milano, 2012, pag.31.

[23] come spiegato da Balzarini Paola in Dalla relazione degli amministratori alla relazione sulla gestione: è migliorata l'informazione contabile?, in Il Nuovo Diritto delle società, n.6/2012, pag. 17: "La relazione sulla gestione – allegata ai conti annuali e consolidati delle società – non è parte integrante del bilancio, che nell'accezione codicistica è inteso come insieme di stato patrimoniale, conto economico, nota integrativa; tuttavia, essa è – senza dubbio – fondamentale componente del sistema informativo contabile, fattore complementare e di completamento dell'informazione contenuta nella nota integrativa."

[24] Art.2428 c.c. così come stabilito dall'art. 11 del D.Lgs.127/1991.

[25] per rendere l'analisi più completa sarebbe stato opportuno richiedere anche un'analisi dei finanziamenti in modo tale da tenere sotto controllo la solvibilità d'impresa ed il suo fabbisogno finanziario che sono determinanti ai fini della previsione del futuro andamento di gestione.

Dalla relazione devono in ogni caso risultare:

1) le attività di ricerca e di sviluppo;

2) i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime;

3) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti possedute dalla società, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della parte di capitale corrispondente;

4) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società, nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della corrispondente parte di capitale, dei corrispettivi e dei motivi degli acquisti e delle alienazioni;

5) i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio;

6) l'evoluzione prevedibile della gestione.

Entro tre mesi dalla fine del primo semestre dell'esercizio gli amministratori delle società con azioni quotate in borsa devono trasmettere al collegio sindacale una relazione sull'andamento della gestione, redatta secondo i criteri stabiliti dalla Commissione nazionale per le società e la borsa con regolamento pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana. La relazione deve essere pubblicata nei modi e nei termini stabiliti dalla Commissione stessa con il regolamento anzidetto.".

Con l'introduzione di tale articolo così formulato nel codice civile del 1991, tutte le richieste formulate dall'art.46 della IV direttiva CEE riguardanti la relazione sulla gestione sono state interamente introdotte nella legislazione nazionale. Conseguenza logica di tale introduzione normativa è l'assegnazione a tale relazione al bilancio della "funzione di contestualizzazione delle performance economico-finanziarie settorialmente e complessivamente conseguite – anche mediante imprese controllate – durante l'esercizio e fino al momento della redazione del documento e di quelle conseguibili in futuro, facendo particolare attenzione agli effetti delle operazioni compiute dall'impresa sulle azioni proprie e su quelle delle società controllanti."[26]

[26] Bagnoli Carlo in La relazione sulla gestione tra normativa e prassi, Giuffrè, Milano, 2003, pag.71

Mettendo a confronto l'abrogato art.2429-bis c.c. che trattava di relazione degli amministratori con il sopra citato art.2428 c.c. contenente la nuova normativa in termini di relazione sulla gestione, si nota che:

- alla precedente richiesta dell'illustrazione del solo andamento di gestione, il nuovo articolo richiede l'illustrazione anche della situazione della società (come richiesto anche dal legislatore comunitario nella IV direttiva CEE) e non solo nei vari settori in cui opera ma anche nel suo complesso garantendo agli stakeholders anche un quadro di sintesi;
- il termine "società controllate" è stato sostituito in tutta la norma dal termine "imprese controllate" in quanto termine più ampio che non concede di tralasciare informazioni importanti solo a causa di un difetto di interpretazione della norma;
- il termine "prezzi" è stato sostituito con "ricavi", termine più ampio che non è vincolato dalla certificazione del mercato e che permette di far riferimento ai costi ed ai ricavi con il criterio della competenza;
- le informazioni riguardo ai rapporti con il "gruppo" sono state ampliate anche alle "imprese sorelle, ossia alle imprese sottoposte al controllo da parte delle imprese controllate, collegate, controllanti l'impresa per la quale viene redatta la relazione sulla gestione, ma è stata ridotta l'informazione riguardo le variazioni intervenute in partecipazioni, crediti e debiti infragruppo;
- le informazioni riguardanti il numero ed il valore nominale delle azioni proprie possedute dalla società o alienate nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona vengono ora richieste anche per le azioni o le quote delle società controllanti possedute e i loro movimenti d'esercizio. Tale introduzione informativa è stata spinta dal fatto che tale possesso ha come conseguenza l'annacquamento del capitale sociale e ciò porta a svantaggi da parte dei portatori di interesse che giustamente devono esserne almeno a conoscenza;
- ad ultimare l'elencazione delle introduzioni normative va evidenziata la richiesta da parte del legislatore di informazioni specifiche riguardo le attività di ricerca e sviluppo (comma 2 punto 1) e riguardo alla prevedibile evoluzione della gestione (comma 2 punto 6). Le novità in termini di attività di ricerca e sviluppo sono alla base della giustificazione delle notizie fornite riguardo la prevista evoluzione della gestione. È stata così per la prima volta introdotta nella relazione sulla gestione una

richiesta d'informazione prospettica che fornisce agli investitori maggiori basi decisionali.

La normativa nazionale in termini di relazione sulla gestione vigente in seguito all'emanazione del D.Lgs. 127/1991 prevede due particolari eccezioni:

1. le società quotate in borsa, secondo l'art. 2428 c.c. devono assolvere ad un obbligo temporale supplementare, ossia devono redigere la relazione sulla gestione entro 3 mesi dalla fine del primo semestre d'esercizio;
2. nelle società di dimensioni ridotte, in base ai criteri dimensionali stabiliti dall'art.2435-bis c.c. [27] , il bilancio può essere redatto in forma abbreviata e in tale tipologia di bilancio la relazione sulla gestione può non essere redatta con conseguente inserimento delle informazioni riguardanti azioni proprie o del gruppo a completamento della nota integrativa abbreviata. Se la società non possiede azioni proprie o infragruppo la relazione sulla gestione non viene redatta e la nota integrativa conterrà solo quanto a lei prescritto dalla legge.

La relazione sulla gestione richiesta a corredo del bilancio consolidato è stata disciplinata dall'art.40 del D.Lgs. 127/1991 senza essere però tradotta o riportata in un articolo del codice civile. Analizzando l'art.2428 c.c. e l'art. 40 del D.Lgs. 127/1991 si può, infatti, notare come le due norme in via generale corrispondono e differiscono solo nel fatto che per il bilancio consolidato non viene richiesto il riferimenti alla situazione e alle relazioni della singola società bensì viene richiesta un'analisi complessiva della situazione del "gruppo" e della sua gestione.

Come ultima analisi della relazione sulla gestione, così come normata in seguito all'introduzione apportate dal D.Lgs. 127/1991, riporto di seguito le conclusioni a cui è

[27] l'Art. 2435-bis c.c. è stato introdotto dall'art. 18 del D.Lgs. 127/1991 e stabilisce che: "Le società possono redigere il bilancio in forma abbreviata quando, nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, non abbiano superato due dei seguenti limiti:

1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 2 milioni di lire;
2) ricavi delle vendite e delle prestazioni: 4 milioni di lire;
3) dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 50 unità .

Nel bilancio in forma abbreviata lo stato patrimoniale comprende solo le voci contrassegnate nell'art. 2424 con lettere maiuscole e con numeri romani, con separata indicazione, per le voci c II dell'attivo e D del passivo, dei crediti e dei debiti esigibili oltre l'esercizio successivo. Nella nota integrativa sono omesse le indicazioni richieste dai numeri 2), 3), 6), 9), 12), 13), 14), 15), 17) dell'art. 2427.

Le società che a norma del presente articolo redigono il bilancio in forma abbreviata devono redigerlo in forma ordinaria quando per il secondo esercizio consecutivo abbiano superato due dei limiti indicati nel primo comma".

arrivato Bagnoli Carlo in seguito ad un'analisi empirica[28] svolta analizzando 95 imprese non bancarie ed assicuratrici quotate alla borsa valori di Milano nel 1999. Obbiettivo dell'analisi era verificare la coerenza delle modalità di redazione della relazione sulla gestione da parte delle imprese quotate con le modalità imposte dal legislatore, suggerite dalla dottrina e da quelle richieste dagli stakeholders.

Dai risultati dell'analisi Bagnoli ha constatato:

- una particolare attenzione delle imprese quotate nel rispettare il contenuto minimo esplicitamente richiesto dall'art. 2428 c.c. anche se con un'interpretazione restrittiva della norma dovuta dall'assenza di una consolidata posizione dottrinale;
- le imprese analizzate rispetto alle indicazioni dottrinali prevalenti hanno un atteggiamento di attenzione variabile;
- le imprese tendono a privilegiare la richiesta informativa da parte degli investitori rispetto a quella di tutte le altre tipologie di stakeholders.

Da tali conclusioni all'analisi è possibile evidenziare come un gran numero di imprese negli anni 90 (prima che venisse apportata alcuna modifica all'art.2428 c.c.) "non sembravano aver fatto propria la richiesta etica di perseguire una piena trasparenza informativa ed un numero non esiguo non ha neanche riconosciuto l'opportunità strategica di informare quantomeno gli stakeholder finanziari. Alcune addirittura non riconoscono neppure l'inderogabilità delle norme inerenti il contenuto minimale della relazione sulla gestione."[29]

Come conseguenza all'analisi sopra descritta è possibile affermare che alla fine degli anni 90 la strada verso la trasparenza informativa aveva bisogno ancora di aiuti da parte di normativa, dottrina e prassi.

[28] Bagnoli Carlo, La relazione sulla gestione: un'analisi empirica, in Rivista dei dottori commercialisti, n.5/2003, pag. 1005-1006.
[29] Bagnoli Carlo, La relazione sulla gestione: un'analisi empirica, in Rivista dei dottori commercialisti, n.5/2003, pag. 1006.

1.3 Le principali modifiche normative in tema di relazione sulla gestione dalla sua introduzione ad oggi

L'originaria formulazione dell'art.2428 c.c. ha subito la sua prima modifica ad opera del D.Lgs. n.394 del 30 dicembre 2003. L'emanazione da parte del legislatore italiano di tale decreto ha dato parziale attuazione alla direttiva comunitaria n.65 del 2001 il cui scopo era mettere delle basi per il futuro utilizzo dei principi contabili internazionali omogenei da parte degli stati membri. Una rilevante svolta all'ordinamento italiano è stata quindi possibile grazie all'introduzione nel sistema civilistico dell'utilizzo del criterio di valutazione al fair value [30] per la redazione dei bilanci, sia societari che consolidati.

Per quanto concerne la disciplina della relazione sulla gestione, e le modifiche apportate da tale decreto in esame, è stato introdotto al secondo comma il punto 6-bis, il quale richiede in ogni caso l'inserimento nella relazione delle seguenti informazioni specifiche:
" […]
6-bis) in relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari e se rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio:
a) gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste;
b) l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari.
[…]"

Questa integrazione al contenuto minimo della relazione sulla gestione a corredo del bilancio d'esercizio richiesta dall'art.3 del D.Lgs. 394/2003 prevede un'ulteriore "illustrazione degli obiettivi e delle politiche della società in relazione all'eventuale ricorso a strumenti finanziari , derivati e non derivati, nonché all'illustrazione dell'esposizione della società alle tipiche tipologie di rischio connesse a detti strumenti finanziari e alle eventuali politiche di immunizzazioni adottate."[31] Analogamente, l'art. 5 del sopra citato

[30] Giuseppe Verna in Nuove informazioni finanziarie introdotte nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione, in Le società, n.12/2005, pag. 1480, ha definito il fair value come "il valore di scambio di un'attività o di estinzione di una passività fra parti intenzionate e consapevoli in un'ordinaria transazione a breve termine. Tale valore è normalmente desumibile dai prezzi correnti in un mercato attivo."
[31] Sottoriva Claudio, Le modifiche alla nota integrativa e alla relazione sulla gestione per l'informazione relativa al fair value, in Le società, n.6/2004, pag. 763.

decreto modificativo ha integrato, con il punto d-bis) del comma 2, il contenuto minimo della relazione sulla gestione a corredo del bilancio consolidato con le medesime richieste esposte dall'art.3 per la relazione al bilancio d'esercizio.

Nel marzo del 2006 l'Organismo Italiano di Contabilità (OIC)[32] ha pubblicato il documento Oic 3 intitolato: "Le informazioni sugli strumenti finanziari da includere nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione (artt.2427-bis e 2428, comma 2, n.6-bis, c.c.)" con il quale ha interpretato ed integrato le modifiche al contenuto della relazione sulla gestione apportate dal sopra citato D.Lgs. 394/2003.

Come affermato dal testo ufficiale dell'Oic 3, l'evoluzione del mercato ha permesso l'utilizzo di una sempre più vasta gamma di strumenti finanziari, anche derivati, a disposizione dell'amministrazione per la gestione societria, e "le informazioni relative all'esposizione dell'impresa ai rischi suddetti nonché le politiche adottate per fronteggiarli assumono sempre maggiore importanza per i destinatari delle informazioni contabili. […] Queste informazioni possono, infatti, fortemente influenzare la valutazione, da parte dei lettori del bilancio, circa l'effettiva situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa, consentendo, attraverso una maggiore trasparenza sui rischi finanziari, di adottare decisioni di investimento/disinvestimento in modo consapevole ed "informato"."[33]

Come affermato dal legislatore, tali informazioni devono essere fornite solamente qualora vi sia una situazione di rilevanza nell'utilizzo di strumenti finanziari. Il concetto di rilevanza, come specificato nel testo originario dell'Oic 3, non deve seguire un percorso valutativo standard, bensì deve seguire un approccio soggettivo non solo quantitativo, bensì anche qualitativo, richiedendo agli amministratori un apprezzamento prudente che va ad analizzare tale "rilevanza" caso per caso guardando sia alle tipicità societarie, sia alle aspettative degli utilizzatori del bilancio.

[32] Come descritto da Carrirolo Fabio in OIC3: indicazioni per la nota integrativa e la relazione sulla gestione, in Contabilità Finanza e Controllo, n. 4/2006, pag. 292 : "L'OIC (Organismo Italiano di Contabilità), costituitosi come fondazione (con la partecipazione delle principali istanze rappresentative delle professioni contabili, degli istituti bancari e assicurativi, dell'industria, ecc.) il 27 novembre 2001, si è dato lo scopo di predisporre i principi contabili per la redazione dei bilanci d'esercizio e consolidati delle imprese, nonché dei bilanci preventivi e consuntivi delle aziende non profit e delle amministrazioni pubbliche. Tra gli altri compiti […] è quindi condotta (attraverso un'articolata procedura di "validazione") un'opera di interpretazione puntuale delle novità normative che incidono sulla rappresentazione contabile d'impresa."

[33] Testo dell'Oic 3, 2006, pag.14.

Se la rilevanza non sussiste, se il bilancio viene redatto in forma abbreviata secondo l'art. 2435-bis, o se vi è l'esonero dalla relazione dell'intera relazione sulla gestione in base al comma 6 del suddetto articolo, tali informazioni non devono essere fornite.

Una volta stabilita l'esistenza di un utilizzo rilevante di strumenti finanziari da parte della società, allora, gli amministratori sono tenuti a dare informazioni:

a) qualitative: come richiesto dal punto 6-bis a) devono essere descritti gli obiettivi della direzione aziendale e le politiche ed i criteri utilizzati per far fronte ai rischi ad essi connessi;
b) quantitative: come richiesto dal punto 6-bis b) deve essere indicata l'ampiezza, e quindi la dimensione, dell'esposizione al rischio a cui deve far fronte l'impresa.

Al centro del mirino da parte del legislatore del 2003 vi è l'introduzione monitoraggio del rischio finanziario insito nel rilevante utilizzo di strumenti finanziari da parte dell'impresa; monitoraggio che viene poi esternato agli utilizzatori di bilancio attraverso la relazione sulla gestione.

Anche nel 2004, con l'emanazione del D.Lgs. n.310 del 28 dicembre 2004, il legislatore nazionale, tra le altre cose, ha implementato la normativa concernente alla relazione sulla gestione attraverso l'introduzione nel nostro ordinamento dell'art.2391-bis del codice civile, il quale, in riferimento alla richiesta di trasparenza informativa, richiede agli amministratori delle sole società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio di rendere note nella relazione sulla gestione le regole adottate "che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate"[34]. Con tale introduzione normativa è stata rafforzata la richiesta già presente all'art.2428 c.c., comma 2, punto2, riguardo all'elencazione dei "rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime", ampliando la richiesta informativa anche riguardo ai rapporti esistenti con parti correlate in caso di ricorso da parte della società al mercato del capitale di rischio. Il termine "parti correlate", infatti, è un termine più ampio il quale, come definito dallo IAS 24 nella sezione "definizioni" comprende nella definizione di parte correlata, oltre alla correlazione per controllo collegamento di altre imprese con la società redigente il bilancio, anche una persona o uno

[34] Art. 2391-bis codice civile, comma 1.

stretto familiare di quella persona se:

a) ha il controllo o il controllo congiunto dell'entità che redige il bilancio;
b) ha un'influenza notevole sull'entità che redige il bilancio;
c) è uno dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'entità che redige il bilancio o di una sua controllante.

Quest'ulteriore implementazione normativa continua ad evidenziare il crescente interesse legislativo riguardo la trasparenza e la correttezza informativa verso l'esterno, resa ancora più cruciale nel caso in cui l'entità redigente il bilancio abbia emesso azioni quotate in mercati regolamentati o diffuse fra il pubblico in misura rilevante per il fatto che la quantità di portatori di interesse esterni è ingente e l'informazione societaria è alla base delle loro decisioni finanziarie.

1.4 La relazione sulla gestione secondo la normativa attuale

L'ultimo atto modificativo in materia di relazione sulla gestione messo in atto dal legislatore italiano è stato il D.Lgs. n.32 del 2 febbraio del 2007. Con tale decreto è stata data attuazione, della sua parte obbligatoria, alla Direttiva 2003/51/CE la quale ha introdotto rilevanti novità riguardo al contenuto e alla forma del bilancio, sia d'esercizio che consolidato, sempre con il fine ultimo dell'armonizzazione contabile a livello europeo. Le disposizioni contenute nel decreto in questione sono state applicate ai bilanci riferiti agli esercizi aventi inizio successivo al 12 aprile 2007 e vengono tutt'ora applicate in quanto normativa attualmente applicata.

Nello specifico il D.Lgs. 32/2007 è andato a modificare:

1. l'art.2428 c.c. in riferimento al bilancio d'esercizio;
2. l'art. 40 del D.Lgs. 127/1991 in riferimento al bilancio consolidato;
3. l'art.3 del D.Lgs. 87/1992 in riferimento al bilancio degli enti finanziari che non adottano gli IAS/IFRS;
4. gli artt. 94 e 100 del D.Lgs. 209/2005 in riferimento ai bilanci delle assicurazioni private.

In tal modo le modifiche hanno impattato tutte le tipologie di bilancio esistenti in modo tale da rendere omogenea la disciplina della relazione sulla gestione considerata fondamentale indipendentemente dalla tipologia di bilancio che va a corredare.

Alla base della modifica vi è sempre lo scopo principale portato avanti negli anni dal legislatore italiano, ossia di implementare ed arricchire sempre più l'informativa di bilancio che consente al suo lettore di valutare la capacità dell'impresa di durare nel tempo in condizioni di equilibrio.

Le principali modifiche riguardano l'art.2428 del codice civile il quale è stato modificato nei seguenti punti:

a) Nel primo comma viene ora richiesta, al posto di una relazione "sulla situazione della società e sull'andamento della gestione", una relazione contenente "un'analisi fedele , equilibrata ed esauriente della situazione della società della società e dell'andamento e del risultato di gestione" riaffermando il carattere imperativo della norma e rendendo più saldo il collegamento con i principi di verità e correttezza richiamati dall'art. 2428 del c.c. in materia di redazione del bilancio;
b) A coda dello stesso comma 1 è stata aggiunta la richiesta di fornire anche "una descrizione dei principali rischi ed incertezze a cui la società è esposta". Tale ulteriore richiesta di informativa sui rischi va ad aggiungersi alle specifiche richieste del punto 6-bis introdotto nel 2003 e va quindi a dare alla relazione sulla gestione la funzione, tra le altre, di Risk reporting in grado di dare informazioni consuntive e prospettiche riguardo alla possibilità che l'azienda stessa, con la sua politica di finanziamento, vada a pregiudicare la sua capacità operativa, presente e futura[35].
c) Il vecchio comma 2 dell'ex art.2428 è stato spostato come comma 3 a seguito dell'inserimento di un nuovo comma 2 il quale richiede che "L'analisi di cui al primo comma è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni

[35] Come afferma Neri Lorenzo, in La nuova relazione sulla gestione: risk, financial e management reporting, in Controllo di gestione, n.5/2008, pag. 7-13 : "Il nuovo testo impone che vengano richiamati tutti i fatti e le situazioni che potrebbero pregiudicare la capacità operativa presente e futura dell'impresa. In pratica, si richiede di dare conto delle incertezze e soprattutto dei rischi che gravano sull'impresa, dato che, come è evidenziato anche nei principi contabili tedeschi (GAS 5.9), un <<rischio>> si traduce nella possibilità di un futuro impatto negativo sui risultati d'azienda."

attinenti all'ambiente e al personale. L'analisi contiene, ove opportuno, riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi.". Questa introduzione normativa ha portato ad una vera e propria novità d'informativa: l'inserimento nella relazioni sulla gestione di indicatori di risultato finanziari e non ed informazioni relative al personale e all'ambiente che prima di allora non erano mai stati richiesti;

d) Il comma 4 è stato abrogato.

Il testo dell'art.2428 c.c., tutt'ora in vigore, risulta articolato come segue:

" 1. Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori contenente un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta.

2. L'analisi di cui al primo comma è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società e contiene, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale. L'analisi contiene, ove opportuno, riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi.

3. Dalla relazione devono in ogni caso risultare:

1) le attività di ricerca e di sviluppo;
2) i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime;
3) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti possedute dalla società, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della parte di capitale corrispondente;
4) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società, nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della corrispondente parte di capitale, dei corrispettivi e dei motivi degli acquisti e delle alienazioni;

5) i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio;
6) l'evoluzione prevedibile della gestione.

6-bis) in relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari e se rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio:

a. gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste;
b. l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari.

5. Dalla relazione deve inoltre risultare l'elenco delle sedi secondarie della società."

Grazie alle modifiche apportate dal D,Lgs. 32/2007 sono stati quindi introdotti "elementi d'informativa che rafforzano il tenore letterale dell'articolo in parola, [...]. La pretesa informativa della normativa diventa così più ambiziosa, prevedendo che l'organo amministrativo fornisca una combinazione di notizie qualitative e quantitative, consuntive e prospettiche, di carattere contabile ed extra-contabile nonché di natura socio-ambientale relative alla gestione aziendale, che valorizzano significativamente il contenuto della relazione sulla gestione, attribuendole altresì una fisionomia di matrice internazionale."[36] Viene quindi confermato il crescente riconoscimento da parte del legislatore della rilevanza delle informazioni aggiuntive fornite dalla relazione sulla gestione che assume una duplice funzione di integrazione e rilettura del bilancio. L'integrazione è garantita dalla richiesta d'informazioni di contestualizzazione dei dati forniti dagli allegati contabili di bilancio rispetto all'ambiente complesso in cui l'azienda opera e rispetto alla sue capacità operative prospettiche. La rilettura del bilancio è garantita dall'inserimento nella relazione sulla gestione di indicatori finanziari la cui costruzione richiede l'utilizzo di dati contabili forniti dagli allegati al bilancio con la finalità di fornire agli stakeholder una comprensione più facilitata della situazione economica, finanziaria e patrimoniale della società ai loro fini decisionali.

[36] Menicucci Elisa, La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese: un percorso di lettura e di indagine ispirato dai Principi IAS/IFRS, Franco Angeli, Milano, 2012, pagg.34-35

Il contenuto minimo obbligatorio è stato così ampliato, ma il legislatore ha lasciato ampia discrezionalità agli amministratori per quanto riguarda il grado di approfondimento e le modalità di rappresentazione delle informazioni dando alla relazione sulla gestione la caratteristica di documento "aperto". Conseguenza negativa a tale caratteristica della relazione sulla gestione è la difficile comparabilità tra le medesime relazioni di società "simili", i cui effetti vengono però oscurati dalla lunga serie di aspetti positivi che incidono, agli occhi dei portatori di interesse esterni, sulla determinazione del grado di fiducia da associare al management sociale una volta analizzato il grado di apertura informativa.

È infine fondamentale segnalare che nel corso dell'evoluzione della normativa giuscontabile nazionale, alla luce dell'implementazione dei principi contabili internazionali, la relazione sulla gestione è sempre rimasta un allegato[37] al bilancio nonostante le sue rilevanti mutazioni a livello di contenuto. Il fatto di essere da sempre considerata un allegato e non un elemento costitutivo di bilancio ha da sempre avuto particolari riscontri negli orientamenti giurisprudenziali chiamati a sentenziare riguardo ad eventuali vizi della relazione sulla gestione e relative conseguente in termini di validità di bilancio, come vedremo nell'ultimo capitolo.

1.5 La possibilità di esonero dalla redazione della relazione sulla gestione

La relazione sulla gestione, pur non essendo parte costitutiva dei documenti di bilancio, è "parte del più ampio sistema di documenti, prospetti, informazioni, che l'azienda deve fornire"[38] e l'unica deroga alla regala della sua compilazione da parte degli amministratori societari è presente al comma 7 dell'art. 2435-bis del codice civile, il quale afferma che:

"Qualora le società indicate nel primo comma forniscano nella nota integrativa informazioni richieste dai numeri 3) e 4) dell'articolo 2428, esse sono esonerate dalla redazione della relazione sulla gestione."

[37] Perevelli Marco, Rinaldi Ivana, in Relazione sulla gestione, in Guida alla contabilità & bilancio, n.8/2007, pag. 8, definiscono così il termine allegato di bilancio: "Appare di tutta evidenza la differenza con la nota integrativa, la quale è parte integrante del bilancio d'esercizio, laddove invece la relazione sulla gestione correda il contenuto del bilancio con informazioni di natura gestionale e qualitativa."

[38] Così affermato da Santesso Erasmo e Sostero Ugo in I principi contabili per il bilancio d'esercizio: analisi e interpretazione delle norme civilistiche, Gruppo 24 ore, Milano, 2011, pag. 151.

Dall'analisi di tale disposizione normativa si apprende che le società che non abbiano emesso titoli negoziati in mercati regolamentati e che hanno deciso di esercitare la facoltà di redazione del bilancio d'esercizio in forma abbreviata (in quanto rientranti nelle caratteristiche e nei parametri limite previsti dallo stesso art. 2435-bis c.c.), hanno la possibilità di non redigere la relazione sulla gestione a condizione che vengano date, in ogni caso, informazioni riguardo "al possesso, l'acquisto e l'alienazione di azioni proprie o quote di società controllanti, effettuate nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della corrispondente parte di capitale, dei corrispettivi e dei motivi degli acquisti e delle alienazioni."[39]

Il Consiglio Nazionale dei dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili ha inoltre affermato, nel documento CNDCEC intitolato "La relazione del bilancio delle società di minori dimensioni: disposizioni normative e criticità" del 26 novembre 2012, che: "le informazioni della relazione sulla gestione, qualora cruciali per una corretta rappresentazione della situazione patrimoniale-finanziaria e dell'andamento economico, debbano essere riportate nella nota integrativa. Tuttavia, nell'eventualità in cui la società opti per la redazione della relazione sulla gestione, questa deve essere predisposta integralmente così come previsto dall'art.2428, c.c., non avendo il legislatore previsto alcuna specifica semplificazione."[40]

Con tale documento il CNDCEC ha voluto evidenziare una problematica: l'esonero viene concesso a imprese di piccole dimensioni (vedi limiti imposti per la redazione del bilancio in forma abbreviata) che non abbiano emesso titoli in mercati regolamentati, le quali però hanno comunque la possibilità di effettuare operazioni societarie, le quali possono produrre effetti significativi che devono essere in ogni caso portati a conoscenza, indipendentemente dalla possibilità di esonero dalla redazione della relazione sulla gestione, almeno attraverso la loro indicazione nella nota integrativa (documento costitutivo di bilancio).

La tutela alla trasparenza informativa, con la messa a disposizione di tale deroga, è stata messa in crisi da parte del legislatore, andando a generare l'esistenza di due patologie contrapposte:

[39] Opera citata alla nota n.37, pag.167.
[40] Documento CNDCEC "La relazione del bilancio delle società di minori dimensioni: disposizioni normative e criticità", 26 novembre 2012, pag. 17-18.

- da un lato sono state rese intoccabili e quindi in ogni caso obbligatorie informazioni su operazioni (possesso, acquisto, alienazione di particolari tipologie di azioni sopra descritte) a carattere straordinario in imprese di piccole dimensioni;
- dall'altro è stata data la possibilità di non fornire informazioni, richieste alle grandi imprese, su operazioni a carattere ordinario anche nelle piccole imprese e che risulterebbero fondamentali per la creazione di un corretto giudizio economico-patrimoniale e finanziario di tali imprese.

Quello che si è verificato, dunque, è un declassamento dell'informativa di bilancio delle imprese di piccole dimensioni, il quale porta all'utilizzatore esterno di bilancio a dover reperire le informazioni a lui necessarie da altre fonti meno affidabili e non ufficiali in quanto non rigorosamente disciplinate dalla legge.

CAPITOLO 2

"I CONTENUTI DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE RICHIESTI DALL'ART.2428 C.C."

2- I contenuti della relazione sulla gestione richiesti dall'art. 2428 c.c.; 2.1- Le informazioni di carattere generale; 2.1.1 – L'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato di gestione; 2.1.1.1 - Gli indicatori; 2.1.1.1.1 - Gli indicatori finanziari; 2.1.1.1.2 - Gli indicatori non finanziari; 2.1.1.2 - il personale e l'ambiente: informazioni sulla sostenibilità dell'impresa; 2.1.2 - La descrizione dei principali rischi e delle incertezze a cui la società è esposta; 2.2 – Le informazioni specifiche che devono comunque risultare dalla relazione sulla gestione; 2.2.1 – Le attività di ricerca e sviluppo; 2.2.2 – I rapporti con le imprese controllate, collegate, controllanti e con le imprese sottoposte al controllo di queste ultime; 2.2.3 – Le azioni proprie; 2.2.4 – Le azioni o le quote di società controllanti; 2.2.5 I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio; 2.2.6 – La prevedibile evoluzione della gestione; 2.2.7 – Gli strumenti finanziari in uso; 2.2.8 – L'elenco delle sedi secondarie della società; 2.3 – Le ulteriori informazioni.

2. I contenuti della relazione sulla gestione richiesti dall'art.2428 c.c.

La relazione sulla gestione, come analizzato nel precedente capitolo, ha subìto un'importante evoluzione normativa atta ad ampliarne il proprio contenuto ai fini, nell'obiettivo del legislatore, di un miglioramento sia quantitativo che qualitativo dell'informativa in essa contenuta. L'analisi delle modifiche normative dal punto di vista degli amministratori che devono redigere tale relazione al bilancio, come affermato da Balzarini Paola, fa sorgere un interrogativo: "la mole di informazioni e dati riversate sul lettore del bilancio corrisponde e porta con sé anche una migliore qualità dell'informazione – e quindi si allinea con l'obbiettivo del legislatore – oppure rappresenta solamente un onere mal tollerato dall'organo amministrativo ed attuato con vani ed inutili giri di parole, enfatizzando particolari di lieve importanza, a discapito e a danno delle cosiddette "notizie

rilevanti"?"[41] La risposta a tale interrogativo non è assoluta ma da alcuni studi svolti in merito è emerso che molte società hanno la tendenza a porre enfasi alla quantità informativa piuttosto che alla qualità configurando, quindi, una tendenza a far confondere il lettore del bilancio in modo tale da riuscire a tenere nascosti quei segreti aziendali che se conosciuti all'esterno metterebbero a repentaglio la competitività di tale società nel mercato ma allo stesso tempo sarebbero fondamentali ai fini di una completa valutazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società stessa e quindi base per le scelte decisionali di investimento/disinvestimento da parte degli stakeholder. La relazione sulla gestione, infatti, è un documento di bilancio rivolto all'attenzione degli utilizzatori esterni e, come affermato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (nel documento del 14 gennaio 2009 intitolato La relazione sulla gestione art.2428 codice civile: la relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.Lgs. 32/2007), "la rilevanza squisitamente esterna delle informazioni fornite implica e suggerisce di non equiparare la relazione con i documenti gestionali interni propri del reporting direzionale, oltrepassando il limite della riservatezza aziendale." Quello che infatti viene richiesto alla relazione sulla gestione non è tanto la notorietà delle modalità tecniche ed economiche di gestione delle risorse aziendali, bensì la rappresentazione della situazione aziendale e della modalità di formazione del risultato economico facendo riferimento alle informazioni contabili di base, come costi ricavi ed investimenti, contenuti negli altri prospetti di bilancio.

Altro aspetto da evidenziare è l'effetto sull'informativa societaria derivante dall'elasticità contenutistica in eccesso lasciata agli amministratori. Negli anni gli stakeholder hanno richiesto un'informativa economico-finanziaria volontaria, da affiancare a quella obbligatoria, sempre più ricca a livello contenutistico. Con un informazione così ampliata si è soliti pensare che vada a generare solamente un aspetto positivo in termini di miglioramento della sua qualità, ma bisogna sempre fare attenzione all'insorgere di un possibile effetto contrario in caso di eccessivo contenuto: viene corso il pericolo che "la discrezionalità tecnica, spettante al redattore di un documento di indubbia complessità qual è il bilancio, si tramuti in (una sorta di) discrezionalità amministrativa, ossia scelta indirizzata da finalità gestorie e non di corretta rappresentazione."[42] Questa possibile

[41] Balzarini Paola, Dalla relazione degli amministratori alla relazione sulla gestione: è migliorata l'informazione contabile? In Il Nuovo Diritto delle Società, n.6/2012, pag.19.

[42] Butturini Paolo, La relazione sulla gestione e la relazione di revisione dopo il D.Lgs. 32/07, in Le Nuove Leggi Civili Commentate, n.6/2008, pag. 1290.

degenerazione, dovuta alla discrezionalità concessa dal legislatore, può quindi sfociare in un pericolo di distorsione della rappresentazione della situazione societaria. Per prevenire l'insorgere di una simile situazione l'informativa messa a disposizione deve essere tale da equilibrare questi aspetti distorsivi e generare quindi una comunicazione verso terzi interessati completa, corretta ed equilibrata. A completare gli effetti positivi di un'informativa si ricca ma non distorsiva vi è la capacità di tale informativa di arrivare a generare conseguenze positive anche in termini di valutazione aziendale da parte del mercato e quindi degli utilizzatori del bilancio esterni. Come riportato da Guidara Francesco, infatti, "Numerose ricerche hanno dimostrato come una corretta e completa comunicazione volontaria sia spesso alla base di una serie di benefici, evitando innanzitutto fenomeni di sottovalutazione e di sopravvalutazione e contribuendo a rafforzare e valorizzare la cosiddetta <<reputazione aziendale>>"[43].

In termini di qualità informativa, è fondamentale poi analizzare la presenza della clausola generale di redazione del bilancio, richiesta al comma 2 dell'art.2423 c.c., secondo cui: "Il bilancio deve essere redatto con chiarezza e deve rappresentare in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria della società e il risultato economico dell'esercizio". La richiesta di conformità a tali principi di redazione viene ricondotta anche alla redazione della relazione sulla gestione grazie all'affermazione del legislatore, al comma 1 dell'art. 2428 c.c., secondo cui la relazione deve contenere: "un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione". Questa riconferma della sovraordinarietà dei principi di chiarezza, correttezza e verità, attraverso l'utilizzo dei termini "fedele, equilibrata, esauriente"[44], porta l'interpretazione della norma a porre tali principi di clausola generale come vincoli qualitativi anche per l'informativa contenuta nella relazione sulla gestione oltre che per gli altri documenti costitutivi di bilancio.

[43] Guidara Francesco, La comunicazione finanziaria: come dialogare e convincere il mercato, Egea, Milano, 2011, pag. XVI.

[44] Come afferma Menicucci Elisa in La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese: un percorso di lettura e di indagine ispirato dai principi IAS/IFRS, Franco Angeli, Milano, 2012, pag.87 : "In tal senso, la relazione sulla gestione deve garantire un sistema di informazioni finalizzato all'esplicitazione di un quadro fedele per la comprensione della dinamica aziendale, ovvero idoneo alla rappresentazione della reale situazione dell'impresa e dell'andamento del risultato della gestione. Quanto alla "fedeltà", secondo alcuni autori il riferimento normativo non dovrebbe discostarsi dal concetto espresso nelle clausole generali del bilancio *ex* art. 2423 del codice civile, laddove il legislatore fa riferimento alla chiarezza, alla verità e alla correttezza."
Anche Bocchini Ermanno in Balanced Scorecard e relazione sulla gestione nel sistema dei documenti informativi di bilancio, in Giurisprudenza Commerciale, n.3/2013, pag. 509/I-510/I, afferma che "la natura di dichiarazione di scienza della relazione, implica il rispetto della chiarezza, verità e correttezza del documento tanto più se proprio questa relazione può informare il mercato in ordine al valore strategico dell'azienda sul mercato."

Guardando alla finalità informativa della relazione sulla gestione si denota, quindi, la sua funzionalità di supporto agli utilizzatori esterni alla lettura del bilancio attraverso la messa a disposizione di ulteriori informazioni riguardo alla situazione aziendale sia attraverso informazioni di natura contabile, extra-contabile che socio-ambientale e sia in termini consuntivi che prospettici[45]. Scopo primo della relazione sulla gestione, quindi, è l'eliminazione di quell'asimmetria informativa esistente tra il management e gli stakeholder sociali[46] dovuta anche alle difficoltà interpretative del bilancio d'esercizio, a conferma di ciò è stato affermato che "La finalità essenziale attribuita alla Relazione, difatti, consiste nella compiutezza del messaggio contenuto nei prospetti di bilancio, dotandolo di un'analisi esplicativa sull'attività aziendale che, presentandosi come un vero e proprio ragguaglio interpretativo, raffiguri la visione dell'organo amministrativo sui tratti salienti quali-quantitativi della continua ed unitaria gestione aziendale."[47] La relazione sulla gestione ha quindi il compito di costruire un quadro informativo multidimensionale che racchiude sia la situazione corrente, sia la visione prospettica attraverso l'integrazione tra dati di bilancio e ulteriori informazioni da essa fornite. Nel contesto delle società quotate, inoltre, a giovare delle informazioni extra-contabili contenute nella relazione sulla gestione vi è anche la categoria degli analisi finanziai, infatti, come riportato dalla Dott.ssa Pisano: "Con riferimento alla domanda di informazioni proveniente dagli analisti finanziari, indagini empiriche hanno evidenziato che gli stessi, in aggiunta alle informazioni contabili, reputano particolarmente importanti per l'elaborazione delle loro stime anche le informazioni a carattere non monetario, tra le quali la crescita del mercato, gli investimenti in ricerca e sviluppo ed il grado di raggiungimento degli obiettivi strategici. I risultati delle ricerche empiriche giustificano la scelta di focalizzare l'attenzione sul contenuto della relazione sulla gestione e sull'effetto che le informazioni in essa trattate possono avere sulle stime degli analisti finanziari. […] la diffusione di maggiori

[45] L'inserimenti di informazioni prospettiche permette di esprimere un giudizio sulla capacità aziendale di perdurare nel tempo e sulla correttezza delle scelte strategiche adottate dal management. Con la relazione sulla gestione, dunque, l'organo amministrativo si assume l'onere di garantire il principio di continuità aziendale per raggiungere l'obiettivo dell'economicità.

[46] Mattei Marco Maria, in Dalle politiche di bilancio all'earnings management, d.u.press, Bologna, 2006, pag. 112-113, afferma che l'asimmetria informativa, secondo la teoria dell'earnings management, secondo la quale i manager sono soggetti razionali e auto-interessati che esercitano i propri compiti massimizzando la loro utilità, porta all'insorgere di comportamenti opportunistici e proprio per tal motivo ridurre ai minimi termini l'asimmetria informativa è di fondamentale importanza, infatti, "gli interessi dei manager in larga misura coincidono con quelli dell'impresa, e perciò perseguendo il loro interesse operano anche per il bene dell'impresa stessa. […] tuttavia, è possibile che in alcune circostanze gli obiettivi perseguiti dal management non siano allineati agli interessi degli stakeholder e perciò, in presenza di asimmetrie informative, è del tutto lecito attendersi un atteggiamento opportunistico."

[47] Menicucci Elisa, La relazione sulla gestione tra fondamenti storico-dottrinali e recenti indirizzi internazionali, in Rivista dei dottori commercialisti,n.3/2011, pag. 529.

informazioni da parte delle aziende riduce il costo di acquisizione gravante sugli analisti. Questi ultimi, quindi, sono agevolati nella loro attività di ricerca e beneficiano, conseguentemente, di un minor livello di errore nelle stime effettuate."[48]

Nel seguito del presente capitolo verrà puntualmente analizzato il contenuto minimo della relazione richiesto dall'art. 2428 c.c.:

"1. Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori contenente un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta.

2. L'analisi di cui al comma 1 è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società e contiene, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziario e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale. L'analisi contiene, ove opportuno, riferimento agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi.

3. Dalla relazione devono in ogni caso risultare:

1) le attività di ricerca e di sviluppo;
2) i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime;
3) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti possedute dalla società, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della parte di capitale corrispondente;
4) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società, nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della corrispondente parte di capitale, dei corrispettivi e dei motivi degli acquisti e delle alienazioni;
5) i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio;

[48] Pisano Sabrina, Efficacia della comunicazione economico-finanziaria nella relazione sulla gestione: un'analisi empirica sulle società quotate italiane, in Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale, n.7 e 8 /2011, pag.421.

6) l'evoluzione prevedibile della gestione.
6-bis) in relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari e se rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio:

a) gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste;

b) l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari.

4. [49]

5. Dalla relazione deve inoltre risultare l'elenco delle sedi secondarie della società.

Da una prima analisi del contenuto normativo è possibile operare una prima distinzione:

- il comma 1 e 2 richiedono agli amministratori di fornire informazioni di carattere generale circa l'andamento societario nei vari aspetti in cui opera e utilizzando strumenti proporzionati all'entità ed alla complessità degli affari posti in essere dalla società stessa;
- il comma 3 ed il comma 5 richiedono agli amministratori di dare rappresentazione nella relazione sulla gestione, in ogni caso, di informazioni specifiche e puntuali circa determinati fatti aziendali puntualmente elencati dal legislatore e quindi considerati necessari ai fini informativi.

Il contenuto specifico di ogni singola categoria di informazioni richieste verrà di seguito puntualmente analizzato.

2.1 Le informazioni di carattere generale

Ad apertura della norma di riferimento (art.2428 c.c. comma 1 e 2) il legislatore va a richiedere al management societario una serie di prescrizioni di carattere generale[50] che

[49] Comma abrogato dall'art. 2 D.Lgs. 6 novembre 2007, n.195.

[50] Santesso Erasmo e Sostero Ugo in I principi contabili per il bilancio d'esercizio: analisi e interpretazione delle norme civilistiche, Gruppo 24 ore, Milano, 2011, pag. 151 a titolo esemplificativo spiegano che:
"Gli obblighi informativi indicati dalla norma civile possono essere assolti, ad esempio, attraverso la descrizione:

permettono di fornire una completa e chiara informazione riguardo alla gestione d'impresa passata, corrente e prospettica, in ogni settore in cui essa opera, che va a completare l'informativa fornita dagli altri documenti costitutivi di bilancio.

Nel primo comma la norma, inoltre, specifica la richiesta di coerenza dell'informativa contenuta nella relazione sulla gestione con l'entità e la complessità degli affari societari. Tale espressione è stata oggetto di studio da parte del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili che nel documento "La relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizi, alla luce delle novità introdotte dal D.Lgs.32/2007", emanato il 14 gennaio 2009, ha individuato due livelli di informazioni richieste alle società in base a parametri dimensionali quantitativi.

Il primo livello di informativa è obbligatorio per tutte le società in quanto necessario ai fini dell'adempimento degli obblighi normativi; il secondo livello di informativa è obbligatorio (altrimenti facoltativo) per le sole società di grandi dimensioni che alla data di chiusura del bilancio d'esercizio superano nel primo esercizio o , successivamente per due esercizi consecutivi, due dei tre seguenti limiti:

- 43.300.000 euro di totale dell'attivo dello stato patrimoniale;
- 50.000.000 euro di ricavi delle vendite e delle prestazioni;
- 250 dipendenti occupati in media durante l'esercizio.

Tali criteri quantitativi devono essere considerati guardando al "normale" svolgimento dell'attività aziendale e sono stati riportati dal Consiglio in quanto individuati dal legislatore comunitario e non ancora recepiti a livello nazionale. Lo scopo di tale inserimento di limiti quantitativi di discrezionalità informativa ha trovato origine nella tendenza unificatrice a livello comunitario che anche la prassi vuole portare avanti sempre restando salvo il criterio della soggettività aziendale in cui vi è la possibilità di imbattersi in "casi particolari" o di eccezione che oltrepassano la regola o la consuetudine.

- delle condizioni ambientali che influiscono sull'andamento dell'impresa;
- delle situazioni dei mercati di approvvigionamenti e di sbocco dell'impresa;
- delle condizioni interne dell'impresa, come la presenza di processi di ristrutturazione o riconversione;
- delle condizioni di equilibrio economico-aziendale, tracciando una descrizione della struttura dei costi e dei ricavi;
- degli investimenti in corso e programmati, e delle ricadute attese per lo svolgimento della gestione futura."

Scomponendo ora le proposizioni che compongono i primi due commi dell'articolo 2428 c.c., si denotano le seguenti richieste informative a carattere generale da inserire nella relazione, la quale deve contenere:

1. l'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione;
2. la descrizione dei principali rischi ed incertezze cui la società è esposta.

2.1.1 L'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato di gestione

Al primo comma, come prima richiesta informativa, il legislatore richiede agli amministratori di inserire nella relazione sulla gestione le considerazioni finali derivanti da un' "analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato di gestione".

La richiesta da parte del legislatore della presenza di un'analisi che deve essere "fedele, equilibrata ed esauriente", porta ad affermare che la presenza congiunta di tali caratteristiche è condizione necessaria per definire attendibile l'analisi riportata dagli amministratori. Essendovi assenza di definizione normativa di tali concetti l'oggettiva individuazione delle informazioni da fornire è difficilmente conseguibile. Per colmare tale assenza normativa e per cercare di rendere l'analisi il più oggettiva possibile, la prassi porta a fare riferimento, per quanto riguarda la definizione di "fedele", ai principi di clausola generale di chiarezza veridicità e correttezza, richiesti per la redazione dell'intero bilancio d'esercizio all'art.2423 c.c. comma 2, in base ai quali:

- Il principio di chiarezza richiede la redazione di un bilancio comprensibile e trasparente alla totalità dei suoi utilizzatori e che non deve dare una rappresentazione distorta della realtà societaria;
- Il principio di verità richiede al bilancio di esercizio di non rappresentare il falso e quindi di esporre stime corrette dei valori di bilancio e del risultato d'esercizio;
- Il principio di correttezza richiede sia il leale rispetto delle norme di redazione del bilancio, sia la "buona fede" e la diligenza richiesta ai redattori del bilancio qualora siano previsti margini di discrezionalità.

La prassi poi definisce le caratteristiche di esaustività ed equilibrio, come la capacità di fornire in modo sufficientemente dettagliato la descrizione della totalità degli aspetti societari rilevanti e l'equilibrio informativo viene raggiunto in caso di presenza descrittiva sia degli aspetti positivi che negativi.

Essendovi appunto mancanza di definizione normativa puntuale in riferimento alle caratteristiche richieste al quadro d'analisi societario, la dottrina, negli anni, ha cercato di dare interpretazione propria e tra le varie interpretazioni fornite spicca quella di De Sarnio Mario secondo il quale: "la "fedeltà" dell'analisi viene, il più delle volte, intesa come constatata veracità, sia dei fatti e dei valori considerati nella relazione , sia dei relativi commenti espressi in quest'ultima. […] "equilibrata", […], come avvenuta adozione di una giusta scala proporzionale di riferimento in base alla quale sono stati graduati per rilevanza i vari argomenti costituenti l'oggetto dell'analisi in parola. Il termine medesimo, inoltre, può essere anche inteso come indicatore di una eseguita descrizione, avveduta e prudente, della situazione della società, dell'andamento gestionale dell'impresa e dei relativi risultati, sia di quelli conseguiti, sia di quelli soltanto previsti. […] "esauriente", […] può essere interpretata in vario modo, […], se appare idonea a soddisfare il normale bisogno di informazione avvertito da soggetti destinatari del bilancio di esercizio […], e in base all'elevato grado di approfondimento e completezza riconosciuto all'analisi svolta."[51]

Passando ora alla definizione dell' "oggetto" dell'analisi fedele, equilibrata ed esauriente, si nota che il legislatore richiede l'analisi non solo della situazione societaria bensì anche dell'andamento e del risultato di gestione. Anche se questi sono due aspetti societari diversi tra loro, la decisione di farli analizzare in modo congiunto deriva dalla complementarità dei due aspetti se guardati nella prospettiva di un'unica realtà aziendale che si trova a relazionarsi con l'ambiente esterno di riferimento.

La valutazione della "situazione della società[52]" implica l'esame dell'attività svolta dagli organi aziendali, quali organi direttivi, esecutivi e di controllo, ed in modo particolare dall'attività svolta dall'organo di governo dell'impresa durante il periodo al quale il bilancio si riferisce. Per fare ciò si deve andare, quindi, a toccare i vari e complementari aspetti che

[51] De Sarno Mario, la relazione sulla gestione. Ruolo informativo e contenuto della stessa, in Rivista Italiana di ragioneria e di economia Aziendale, n.9-10/2007, pag.459.

[52] come affermato da De Sarno nell'articolo citato nella precedente nota n.47, in riferimento alle pagg. 459-460: "il termine "società", utilizzato dal legislatore, naturalmente, non è sinonimo né di "azienda", né di "impresa": esso, infatti, concerne la "forma" dell'impresa, ossia l'habitus giuridico della stessa".

caratterizzano la società in questione, ossia l'aspetto finanziario, patrimoniale ed economico. Sotto l'aspetto finanziario la società va analizzata esaminando le relazioni esistenti tra flussi di entrate e uscite sia monetarie che finanziarie correlati, e tra fabbisogni e modalità di copertura di capitale; deve essere quindi verificata la capacità dell'impresa a soddisfare il proprio fabbisogno finanziario senza dover ricorrere a smobilizzi di natura eccezionale o a fonti di finanziamento straordinarie. Per analizzare l'aspetto patrimoniale della società va verificata l'esistenza di un equilibrio tra il patrimonio netto aziendale ed i debiti accesi come indice di solidità. Analizzando, infine, le relazioni esistenti tra i flussi di costi e ricavi è possibile constatare l'esistenza o meno di un equilibrio economico, ossia della capacità di copertura dei costi attraverso i ricavi in modo durevole e stabile ma non necessariamente costante. L'analisi svolta nei tre aspetti però va integrata con l'analisi dell'ambiente esterno con cui l'impresa interagisce in modo tale da mettere in evidenza le dinamiche del settore e dei mercati in cui opera. Tali sono da considerare fattori altamente determinanti in un mercato sempre più globalizzato; gli amministratori, dunque, dovrebbero delineare un quadro informativo inerente la posizione generale dell'impresa considerando il fatto che essa stesso non è altro che una singola parte di un sistema sociale, economico, politico, istituzionale e normativo molto più ampio che va ad influire sulla gestione aziendale e sulla valutazione fatta dagli stakeholder all'impresa stessa.

Altro oggetto di analisi è l' "andamento della gestione" con il quale viene inteso l'andamento della situazione patrimoniale, finanziale ed economica dell'impresa che deve essere analizzato in un'ottica sia retrospettiva che prospettica, ma anche comparativa. L'analisi retrospettiva va a ricostruire l'evoluzione della gestione passata per almeno i 3 esercizi precedenti con lo scopo di riuscire a trovare le costanti e le variabili che l'hanno caratterizzata; l'analisi prospettica va a stimare i possibili risultati futuri, di almeno 3 esercizi successivi, attraverso l'utilizzo di piani e programmi forniti dalla direzione d'azienda; ultima ma non meno importante è l'analisi comparativa che fa a raffrontare le performance aziendali conseguite con quelle dei maggiori competitor presenti ed operanti nello stesso settore.

Per quanto concerne "il risultato della gestione" non viene richiesto il semplice riporto dell'importo del valore del reddito d'esercizio direttamente reperibile dal conto economico,

bensì viene richiesta la specificazione del contributo che ogni singola "area"[53] di gestione d'impresa ha fornito al fine della sua determinazione.

Un'efficiente modalità di rappresentazione del risultato della gestione in tali termini è dato dal ricorso alla presentazione della sua formazione attraverso degli schemi di conto economico riclassificati; i più utilizzati nella prassi sono il conto economico a ricavi e costi del venduto e il conto economico a valore della produzione e valore aggiunto. Ad accompagnare l'esposizione di tali informazioni reddituali è inoltre significativa la presenza di informazioni patrimoniali che permettono di evidenziare le variazioni subite dai principali aggregati di bilancio rispetto agli esercizi passati. Anche in questo caso la miglior modalità di rappresentazione è data dalla riclassificazione dello schema civilistico di stato patrimoniale utilizzando uno schema di riclassificazione o secondo l'impostazione finanziaria oppure secondo l'impostazione funzionale, in modo tale da rendere evidenti aggregati non direttamente desumibili dallo schema civilistico quali: attivo immobilizzato, capitale circolante, passività consolidate, passività correnti. La scelta della tipologia di riclassificazione utilizzata dagli amministratori dipende dall'attività svolta dalla società stessa e che quindi riesce meglio ad evidenziare le proprie peculiarità; tale scelta va poi motivata all'interno della stessa relazione sulla gestione illustrando anche i criteri seguiti per la riallocazione delle voci all'interno dei macro aggregati di riclassificazione.

[53] Pisoni P. , Bava F. , Busso D. , Devalle A. in Relazione sulla gestione: utilizzo di indicatori finanziari e non finanziari, punti richiesti dall'art. 2428 cod. civ. e altre informazioni da inserire, in Contabilità Finanza e Controllo, n.3/2012, pag.245-246 definisce le singole aree di formazione del reddito quali:
" […]

- l'area tipica o caratteristica, la quale comprende le operazioni di gestione volte a perseguire direttamente gli obiettivi della gestione e l'oggetto caratteristico dell'attività economica svolta dall'impresa. Con riferimento a tale area, si individua il cosiddetto "reddito operativo d'esercizio", derivante dalla contrapposizione tra ricavi e costi afferenti l'area tipica;
- l'area atipica, di cui fanno parte le operazioni di gestione estranee all'oggetto tipico dell'attività aziendale. Con riferimento a tale area, si individua il cosiddetto risultato della gestione atipica dell'esercizio, derivante dalla contrapposizione tra ricavi e costi afferenti l'area atipica;
- l'area finanziaria, cioè il complesso delle operazioni d'esercizio legate alle politiche di finanziamento e di gestione della liquidità. Con riferimento a tale area, si individua il cosiddetto "risultato della gestione finanziaria dell'esercizio", derivante dalla contrapposizione tra proventi e oneri di natura finanziaria;
- l'area straordinaria, in cui rientrano le operazioni legate o all'attività tipica o all'attività atipica o quella finanziaria che, data la loro non ricorrenza o il loro carattere eccezionale, devono essere isolate dalle altre aree di gestione. Con riferimento a tale area, si individua il cosiddetto "risultato della gestione straordinaria dell'esercizio", derivante dalla contrapposizione tra proventi e oneri di natura straordinaria;
- l'area tributaria, relativa agli oneri tributari dell'impresa (IRES,IRAP ecc…)."

Il comma 1 prosegue poi stabilendo che la valutazione dell'andamento gestionale della società deve essere effettuato "nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi e agli investimenti…". Il legislatore, con tale puntualizzazione, richiede un'informativa societaria sempre più articolata all'aumentare della complessità aziendale e tale specificazione è di fondamentale importanza per i lettori di bilancio delle imprese fortemente diversificate, magari anche multinazionali, in quanto permettono una lettura più agevolata di un bilancio fortemente influenzato da tali caratteristiche aziendali. Se, dunque, ad un'impresa monosettoriale è richiesta un'analisi dell'andamento della gestione solamente a livello complessivo, ad un'impresa plurisettoriale l'analisi richiesta deve riguardare anche ogni singolo settore; nel caso di impresa plurisettoriale con presenza di controllate che governano dei singoli settori l'informativa, oltre ad essere sia complessiva che settoriale, deve riguardare anche la singola controllata nell'ambito del suo singolo settore. Un'escalation informativa che trova però un limite principale nella mancata indicazione positiva nella norma del termine "settore" e per la cui definizione bisogna quindi fare riferimento alle disposizioni del Principi IAS/IFRS ed in particolare all'IFRS 8 intitolato "Segment reporting". In tale principio contabile il settore operativo di un'impresa viene definito "una componente di un'entità che intraprende attività imprenditoriali generatrici di ricavi e di costi" e che quindi generano rischi e profitti in relazione a specifici prodotti o servizi realizzati ma enucleabili da quelli di altre componenti d'impresa. Nella relazione sulla gestione, dunque, per distinguere i diversi settori, possono essere adottati i criteri di distinzione in base a rami d'attività o in base agli ambiti geografici nei quali si svolge l'attività d'impresa con la finalità di dare distinzione ai diversi settori d'origine del reddito d'esercizio. Il legislatore, anche in questo caso, dunque, ha lasciato libertà d'interpretazione agli amministratori per la determinazione della classificazione che meglio si adatta alla strategia aziendale perseguita in modo da permettere al lettore di bilancio esterno una migliore comprensione della dinamica aziendale. La norma precisa, infatti, che per ogni settore individualizzato vanno specificati i relativi costi, ricavi (di sola natura operativa) ed investimenti direttamente attribuibili al settore. Analizzando la richiesta operata in questa parte finale del primo comma, viene richiesto ai redattori della relazione sulla gestione, non solo di mettere in evidenza la presenza di più settori di operatività aziendale ed anche l'influenza derivante dalla presenza di imprese controllate, bensì va a richiedere agli amministratori anche di "descrivere l'evoluzione delle strategie riferita non soltanto alla singola azienda ma al gruppo nel suo complesso, in quanto nei

gruppi di società è nell'intero insieme delle aziende che si sviluppa la strategia complessiva, nel rispetto della quale si dovrà muovere la gestione delle singole società"[54].

Le richieste del comma 1 sino ad ora analizzate sono state poi richiamate dal comma 2 dello stesso art. 2428 c.c. il quale va a specificare il contenuto e le modalità di analisi della situazione societaria, dell'andamento di gestione e del risultato d'esercizio. Come prima affermazione tale comma secondo stabilisce che "L'analisi di cui al primo comma è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società [...]" permettendo così alle società di minori dimensioni di limitare l'analisi richiesta al primo comma all'elencazione delle sole informazioni strettamente necessarie ai fini comprensivi del bilancio nel suo complesso. Una possibile limitazione informativa di tale portata va si ad agevolare il lavoro dell'apparato amministrativo ma va a discapito della completezza d'informazione a cui uno stakeholder mira.

Il comma 2 poi prosegue richiedendo che la relazione sulla gestione debba "contenere, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale. L'analisi contiene, ove opportuno, riferimenti agli importi riportati nel bilancio e chiarimenti aggiuntivi su di essi." Con tale precisazione il legislatore ha voluto affermare che l'analisi richiesta al comma 1 deve essere svolta attraverso l'utilizzo di due principali tipologie di strumenti informativi:

1. Gli indicatori di performance;
2. Le informazioni attinenti all'ambiente e al personale;

i quali verranno dettagliatamente analizzati nei paragrafi successivi.

A coda del comma 2 in analisi vi è richiesto l'opportuno riferimento, ove necessario, agli importi riportati a bilancio e relativi chiarimenti aggiuntivi che gli amministratori sono tenuti a fornire. Come affermato da Condini M. e Bonafini M. "L'inserimento di tale chiarimento, forse un po' pleonastico, permette di asserire che l'analisi di cui sopra dovrà essere relazionata al bilancio di esercizio e ai dati in esso contenuti non essendo possibile fare solo enunciazioni di principio o assolutamente slegate dal contesto e dai dati esposti

[54] Quagli Alberto, Bilancio di esercizio e principi contabili, Giappichelli, Torino, 2013, pag. 101.

sui prospetti contabili."[55] L'esplicito riferimento ai valori di bilancio rende dunque ancora più fedele equilibrata ed esauriente l'analisi della situazione della società, dell'andamento e del risultato di gestione poiché le informazioni vengono dettagliate e contestualizzate ancor più di quanto solitamente venga fatto in nota integrativa.

2.1.1.1 Gli indicatori

Il comma 2 dell'art. 2428 c.c., come riportato nel paragrafo precedente, richiede esplicitamente che vengano utilizzati e riportati nella relazione sulla gestione gli indicatori, sia finanziari che non, necessari ad una corretta comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione. Tali indicatori quindi assumono il compito di collegare i riferimenti quantitativi ai principali aggregati di bilancio con le relative dinamiche createsi negli esercizi precedenti al fine unico della verifica dell'esistenza o meno di condizioni di equilibrio patrimoniale, finanziario ed economico.[56]

Guardando alla qualità informativa della relazione sulla gestione, l'utilizzo di tali indici ed il loro commento hanno un ingente ruolo informativo per i portatori di interesse societari poiché favoriscono la conoscenza e l'interpretazione dell'andamento della gestione sia in ambito economico che finanziaria e permettono di far emergere le cause determinanti i risultati di bilancio in esso riportati.

Il legislatore non ha dato specifiche disposizioni riguardo alla scelta della tipologia e della quantità degli indici da includere nella relazione sulla gestione lasciando scelta discrezionale ai redattori del documento e alla loro volontà comunicativa; sarà quindi compito degli amministratori stabilire le misure di performance ritenute più opportune ai fini di una compiuta illustrazione della situazione sociale, sempre tenendo conto del settore in cui opera, delle caratteristiche e delle dimensioni specifiche dell'impresa in analisi[57].

---

[55] Condini Marcello e Bonafini Michela, La relazione sulla gestione fra nuovi indicatori e nuove informazioni richiesti dal comma 1 bis dell'art. 2428 c.c., in Le Società, n.7/2009, pag.827.

[56] Menicucci Elisa in La relazione sulla Gestione nel reporting delle imprese: un percorso di lettura e di indagine ispirato dai principi IAS/IFRS, Franco Angeli, Milano, 2012, pag. 113 ribadisce infatti che: "Come noto, nella dottrina economico-aziendale e nella prassi contabile italiana gli indici, intesi come quozienti o margini di natura contabile, sono ritenuti i primari strumenti utilizzabili dall'analista per l'interpretazione dei dati di bilancio e per l'analisi delle condizioni di equilibrio patrimoniale, finanziario ed economico della gestione aziendale."

[57] Riguardo la tendenza delle aziende all'inserimento di indicatori all'interno della relazione sulla gestione il ricercatore universitario Greco Giulio dell'università di Pisa ha svolto un'analisi empirica effettuata sui bilanci 2008 di un

Gli indicatori possono innanzitutto essere distinti in indicatori quantitativi e indicatori qualitativo-descrittivi. L'indicatore quantitativo è rappresentato da un valore numerico sintetico, un indice, un margine o una serie storica, mentre l'indicatore qualitativo va a narrare gli aspetti gestionali operativi che richiedono una descrizione qualitativa[58], come ad esempio quelli inerenti a tematiche ambientali e sociali. Per aumentare la capacità informativa insita negli indicatori è fondamentale l'inserimento dell'aspetto evolutivo-temporale degli stessi, ossia gli indicatori devono essere relativi ad almeno due esercizi consecutivi ed in particolare a quello di chiusura d'esercizio e a quello precedente. Tale caratteristica permette la comparazione con gli andamenti trascorsi e lo studio delle cause degli scostamenti intervenuti in un arco temporale maggiore al singolo esercizio e la comparazione con la situazione delle altre società concorrenti[59].

Se si cerca comunque di distinguere i vari indicatori esistenti in due macro-categorie è possibile discernere le due principali categorie di indicatori da inserire nella relazione:

- Gli indicatori di risultato finanziari;
- Gli indicatori non finanziari ma pertinenti all'attività specifica d'impresa.

campione casuale di 100 società industriali e di servizi quotate nella Borsa di Milano, riportata nell'articolo Gli indicatori di performance nella relazione sulla gestione, in Amministrazione & Finanza, n.5/2010, pag.76, i cui risultati della ricerca evidenziano "uno scarno utilizzo in sede di comunicazione economico-finanziaria dei dati richiesti dall'art.2428 c.c.. Gli indicatori più diffusi risultano essere dati reperibili anche attraverso altre fonti (ad esempio i dati di Borsa) oppure ricavabili dall'utente del rapporto annuale […] Poco utilizzati gli indicatori, soprattutto non finanziari, che discutono le potenzialità competitive dell'azienda. […] In un contesto normativo che consente elevata flessibilità ai redattori è verosimile ipotizzare che i disincentivi alla comunicazione esterna delle informazioni abbiano prevalso sull'impulso del legislatore e sulle proposte della prassi. Gli indicatori di performance possono certamente segnalare le potenzialità reddituali e finanziarie prospettiche, riducendo l'asimmetria informativa tra management e stakeholder esterni, ma la loro diffusione può comportare costi competitivi molto elevati per l'emittente. Essi inoltre possono consentire una valutazione più attenta da parte degli azionisti dell'operato del management, che può risultare quindi disincentivato alla loro diffusione."

[58] Avi Maria Silvia, in La relazione sulla gestione obbligatoria ma inutile oppure sostanziale "quarto elemento" del bilancio?, in Il fisco, n.7/2014, pag.628, specifica che: "Gli indicatori "non finanziari pertinenti all'attività specifica della società" riguardano invece i vari indici che misurano efficienza, sviluppo, produttività, innovazione, rapporti con la clientela, posizionamento strategico e/o di mercato, ecc."

[59] Salvadeo S. e Tedeschi G. in Analisi di bilancio: gli indicatori finanziari della relazione sulla gestione, in Bilancio e reddito d'impresa, n.7/2010, pag. 32, specificano che "Una comparazione degli andamenti nel tempo della società è fondamentale per due ordini di lettura: una per esaminare gli andamenti e le tendenze della società nel suo dinamico andamento, l'altra per confrontare gli andamenti e la struttura della società con gli andamenti di altre società concorrenti operanti sul mercato nel medesimo settore."

2.1.1.1.1 Gli indicatori finanziari

Il legislatore nazionale richiede specificatamente nel testo del comma 2 dell'art. 2428 c.c. l'inserimento, nella relazione sulla gestione, di indicatori finanziari. Andando in primis ad analizzare il termine "finanziari" utilizzato nella norma, si apre subito una contestazione alla traduzione del termine "financial" adottata dallo stesso legislatore nel recepimento delle indicazioni inserite nella Direttiva comunitaria. Il termine "finanziario", infatti, va considerato in senso ampio senza andare a precludere agli amministratori sociali la possibilità di inserire nella relazione indicatori a carattere patrimoniale ed economico che se analizzati congiuntamente risultano in grado di rappresentare in modo fedele, equilibrato ed esauriente la stato di salute della gestione sociale nei vari e complementari aspetti che la caratterizzano[60]. Gli indicatori finanziari, dunque, vanno intesi come "indicatori di tipo quantitativo estrapolabili dalla contabilità generale, vale a dire valori di sintesi calcolati sui dati di bilancio e che, sotto forma di margini ed indici, sono utilizzati nell'ambito dell' "analisi di bilancio". [61] A causa della loro derivazione proprio dalla contabilità generale, però, va evidenziato che attraverso la stessa relazione sulla gestione vanno messi a conoscenza degli utilizzatori esterni i seguenti aspetti informativi:

- La descrizione dei criteri utilizzati per la rielaborazione dei dati contabili;
- Il metodo di calcolo adottato per la quantificazione degli indicatori;
- L'esposizione dei valori degli indicatori nel periodo considerato;
- La spiegazione dei risultati degli indicatori.

Le richieste informative appena elencate permettono una comprensione più oggettiva dell'analisi svolta e dunque una maggior affidabilità data al ruolo informativo insito della relazione sulla gestione. Questa richiesta di oggettività interpretativa degli indicatori nasce dalla soggettività degli studi condotti dalla dottrina, infatti, come evidenziato dalla Avi, "mettendo a confronto più studiosi, spesso si nota che ad un medesimo indice sono attribuiti nomi diversi o, al contrario, più ratios completamente differenti fra loro sono identificati con il medesimo acronimo. Va da sé che tali indicatori assumano significati diversi a seconda della modalità di costruzione del quoziente, con la ovvia conseguenza che

[60] Anche il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili precisa nel suo documento del 14 gennaio 2009, intitolato La relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.Lgs. 32/2007, ha precisato che "Il termine "indicatori finanziari" è, …, utilizzato in modo improprio dal legislatore e si ritiene che, più correttamente, esso comprenda gli indicatori desumibili dalla contabilità generale, atti a illustrare in modo più completo la situazione aziendale."

[61] Citazione presa dal testo di Menicucci Elisa riportato nella precedente nota n. 52 e con riferimento alla pagina 114.

associare ad un acronimo un risultato, in assenza di specifiche su come l'indice è stato determinato, può rivelarsi un'operazione inutile o, addirittura, pericolosamente fuorviante."[62] In tali situazioni, purtroppo frequenti nella prassi[63], si vanno così a delineare problematiche comunicative tra impresa e portatori di interesse che portano con sé conseguenze negative per la società stessa e la sua credibilità nel mondo del mercato. Un altro ostacolo da superare per evitare una distorsiva interpretazione dei valori degli indici è data dalla possibile incorrettezza nella creazione degli aggregati utilizzati per la costruzione degli indici stessi. Essendo gli indici finanziari strettamente correlati ai valori presenti in bilancio, una rilevazione errata di una posta è alla base di risultati d'indice fuorvianti in quanto totalmente privi di significato.

Essendo la norma sprovvista di riferimenti specifici è intervenuto il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili (d'ora in poi CNDCEC), con il già citato documento datato 14 gennaio 2009, a fornire una base interpretativa della norma ai fini attuativi della stessa.

Secondo quanto riportato in tale documento il primo passaggio da svolgere in sede di costruzione degli indici da fornire nella relazione sulla gestione, quindi, consiste nella riclassificazione[64] degli schemi di bilancio in modo da evidenziare gli aggregati necessari alle esigenze dell'analisi e, come base interpretativa, il documento del CNDCEC ha proposto la seguente riclassificazione omogenea degli schemi di bilancio in modo tale da rendere possibile il confronto tra società operanti nello stesso settore. Per il conto economico è stato suggerito il criterio di riclassificazione funzionale o della pertinenza gestionale, il quale deve essere riportato nella relazione sulla gestione obbligatoriamente

[62] Avi Maria Silvia, in La relazione sulla gestione obbligatoria ma inutile oppure sostanziale "quarto elemento" del bilancio?, in Il fisco, n.7/2014, pag.629.

[63] Avi Maria Silvia, in La relazione sulla gestione obbligatoria ma inutile oppure sostanziale "quarto elemento" del bilancio?, in Il fisco, n.7/2014, pag.632, afferma che: "Sebbene le affermazioni apodittiche possano sempre essere smentite, chi scrive ritiene di poter affermare che almeno il 95% delle società, pur esplicitando nella relazione sulla gestione indicatori di varia natura, non fornisce la chiave interpretativa degli stessi, ossia non divulga né i criteri di calcolo degli indicatori né tantomeno le basi dottrinali riclassificatorie in cui tali indici affondano le proprie radici logiche e di calcolo, quindi molto spesso gli indicatori forniti sono di difficile interpretazione in quanto risulta assente la base teorica su cui tali valori sono determinati."

[64] Avi Maria Silvia in Il bilancio: utilità e limiti, in Analisi del merito di credito, a cura di Biffis Paolo, Avi Maria Silvia, Tagliavini Giulio, Zen Francesco, EIF-e.book, Venezia, 2014, pag.93 ha infatti specificato che: "È noto che il bilancio, output della contabilità generale, se non adeguatamente rielaborato, impedisce di formulare qualsiasi giudizio sulle condizioni aziendali; ma solo un'adeguata riaggregazione dei valori rilevanti in SP e CE secondo un ordine causale, seguito dalla identificazione di validi indicatori performance, consentono di sviluppare un'analisi affidabile e coerente sulla situazione economico-finanziaria."

solo dalle società di grandi dimensioni[65]. Tale tipologia di riclassificazione del conto economico civilistico permette di individuare per ciascun'area di operatività aziendale la propria parte di risultato d'esercizio generato. Lo schema risultante da tale riclassificazione sarà il seguente:

CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO SECONDO LA PERTINENZA GESTIONALE	
AGGREGATI	MACROCLASSI O VOCI DEL CONTO ECONOMICO CIVILISTICO
Ricavi delle vendite (Rv)	A1
Produzione interna (Pi)	A2+A3+A4
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA (VP)	A (al netto di A5)
Costi esterni operativi (C-esterni)	B6+B7*+B8+B11
VALORE AGGIUNTO (VA)	A-(B6+B7*+B8+B11)
Costi del personale (Cp)	B9
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	[A-(B6+B7+B8+B9+B11)]
Ammortamenti e accantonamenti (Am e Ac)	B10+B12+B13
RISULTATO OPERATIVO	(A1+A2+A3+A4)-(B6+B7+B8+B9+B10+B11+B12+B13)
Risultato dell'area accessoria	A5-B14
Risultato dell'area finanziaria (al netto degli oneri finanziari)	C (al netto di C17) + D
EBIT NORMALIZZATO	A-B+/-C (al netto di C17) +/-D
Risultato dell'area straordinaria	E20-E21
EBIT INTEGRALE	A-B+/-C (al netto di C17)+/-D+/-E
Oneri finanziari (Of)	C17
RISULTATO LORDO (RL)	A-B+/-C+/-D+/-E
Imposte sul reddito	22
RISULTATO NETTO (RN)	23

* La voce B7, laddove ritenuto rilevante, dovrebbe essere interpretata in relazione alla natura dei servizi fruiti nelle voci pertinenti; per esempio, laddove la società avesse incluso nella voce in parola costi rappresentativi di importi corrisposti a collaboratori e/o consulenti in virtù dei servizi forniti, sembrerebbe opportuno imputare tale quota nella voce inerente ai "costi per il personale". [66]

[65] Per le società di non grandi dimensioni può non essere riportato in relazione ed essere utilizzato ai soli fini di costruzione degli indici richiesti.

[66] Lo schema riportato è stato preso dal testo del documento CNDCEC del 14 gennaio 2009, intitolato La relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.Lgs 32/2007, alle pagine 17-18.

Per lo stato patrimoniale, invece, il documento CNDCEC richiede una riclassificazione secondo il criterio funzionale, con finalità di costruzione degli indici di redditività, e secondo il criterio finanziario al fine di delineare la solidità finanziaria aziendale e quindi riuscire a verificare la capacità aziendale a far fronte ai propri impegni. Gli schemi riclassificati saranno i seguenti:

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO SECONDO CRITERIO FUNZIONALE			
AGGREGATI	MACROCLASSI DELLO STATO PATRIMONIALE CIVILISTICO	AGGREGATI	MACROCLASSI DELLO STATO PATRIMONIALE CIVILISTICO
CAPITALE INVESTITO OPERATIVO (Cio)	B1+C1+D1	MEZZI PROPRI (Mp)	A
IMPIEGHI EXTRA-OPERATIVI (I e-o)	A+B2+C2+D2	PASSIVITA' DI FINANZIAMENTO (Pf)	D1+E2
		PASSIVITA' OPERATIVE (Po)	B+C+D2+E1
CAPITALE INVESTITO (Cio+I e-o)	*Attivo patrimoniale*	*CAPITALE DI FINANZIAMENTO (Mp+Pf+Po)*	*Passivo Patrimoniale*

Attivo patrimoniale

B1 e C1 accolgono gli investimenti operativi relativi rispettivamente alla dimensione strutturale (iscritti nelle immobilizzazioni) e al ciclo operativo della società (iscritti nell'attivo circolante)

B2 e C2 accolgono gli impegni relativi all'area extra-operativa destinati a perdurare all'interno della struttura rispettivamente per un periodo pluriennale (iscritti nelle immobilizzazioni) e per un periodo breve (iscritti nell'attivo circolante)

D1 e D2 rappresentano i ratei e risconti attivi relativi, rispettivamente, alla gestione operativa e alla gestione extra-operativa.

Passivo patrimoniale

D1 accoglie gli importi monetari ottenuti a titolo di finanziamento

D2 accoglie i finanziamenti "spontanei" derivanti dall'attività operativa (per es. i debiti verso fornitori per le imprese manifatturiere o di servizi)

E1 e E2 rappresentano i ratei e risconti passivi relativi, rispettivamente, alla gestione operativa e alla gestione finanziaria.

Si precisa che le azioni proprie (soprattutto quelle iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie) devrebbero, se rilevanti, essere detratte dai mezzi propri.[67]

[67] Lo schema riportato è stato preso dal testo del documento CNDCEC del 14 gennaio 2009, intitolato La relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.Lgs 32/2007, alle pagine 21-22.

STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO SECONDO CRITERIO FINANZIARIO			
AGGREGATI	MACROCLASSI DELLO STATO PATRIMONIALE CIVILISTICO	AGGREGATI	MACROCLASSI DELLO STATO PATRIMONIALE CIVILISTICO
		MEZZI PROPRI (MP) - capitale sociale - riserve	 AI A (al netto di AI)
ATTIVO FISSO (Af) - immobilizzazioni immateriali - immobilizzazioni materiali - immobilizzazioni finanziarie	 BI BII BIII (al netto di BIII1) +CII1	PASSIVITA' CONSOLIDATE (Pml)	(B+C+D)1
ATTIVO CORRENTE (Ac) - magazzino - liquidità differite - liquidità immediate	 CI+D1 A+BIII1+CII(al netto di CII1) + CIII+D2 CIV	PASSIVITA' CORRENTI (Pc)	(B+C+D)2+E
CAPITALE INVESTITO (Af+Ac)	*Attivo*	*CAPITALE DI FINANZIAMENTO (MP+Pml+Pc)*	*Passivo*

Attivo patrimoniale

BIII1 accoglie quella parte di crediti che, iscritta tra le immobilizzazioni, è destinata ad essere incassata entro i 12 mesi

D1 rappresenta la parte della macro classe D riferita ai risconti attivi. Si assume che i risconti siano a breve termine; qualora i risconti a medio-lungo termine dovessero essere di importo rilevante, si suggerisce di imputare detta parte nell'attivo fisso tra le immobilizzazioni immateriali

D2 rappresenta la parte della macro classe D riferita ai ratei attivi. Si assume che i ratei siano a breve termine; qualora i ratei a medio-lungo termine dovessero essere di importo rilevante, si suggerisce di imputare detta parte nell'attivo fisso tra le immobilizzazioni finanziarie

CII1 accoglie quella parte dei crediti che, iscritta nell'attivo circolante, è destinata ad essere incassata oltre i 12 mesi

Passivo patrimoniale

(B+C+D)1 rappresenta le passività della società destinate ad essere regolate oltre i 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio

(B+C+D)2 accoglie le passività della società destinate ad essere regolate entro i 12 mesi dalla data di chiusura dell'esercizio

E rappresenta la macro classe dei ratei e risconti passivi. Si assume che i ratei e i risconti siano a breve termine; qualora i ratei e i risconti a medio-lungo termine dovessero essere di importo rilevante, si suggerisce di imputare detta parte nelle passività consolidate.

Sia per il conto economico che per lo stato patrimoniale, i criteri riclassificatori proposti sono esemplificativi in quanto ogni società deve tener conto delle proprie caratteristiche e delle conseguenti necessità societarie potendo quindi riclassificare i propri schemi di bilancio in base a criteri soggettivi e personalizzati. In riferimento alla riclassificazione degli schemi di bilancio, oltre all'esemplificazione riportata dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili, anche la dottrina ha analizzato le varie modalità di riclassificazione utilizzabili dagli amministratori e tra i vari studi conseguiti Avi Maria Silvia ha elaborato i seguenti schemi di riclassificazione:

“

- Conto economico a ricavi e costi del venduto con evidenziazione del MOL:

CARATTERISTICO
Ricavi caratteristici (Costo del venduto (Cost of Sale) senza inclusione di ammortamenti)
= GROSS PROFIT
(Costi di amministrazione senza inclusione di ammortamenti) (Costi commerciali senza inclusione di ammortamenti) (Costi di ricerca e sviluppo senza inclusione di ammortamenti) (Overhead cost)
= MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)
(Ammortamenti beni produttivi) (Ammortamenti beni di amministrazione) (Ammortamenti beni commerciali) (Ammortamenti beni di ricerca e sviluppo)
= REDDITO OPERATIVO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA (GOP)
NON CARATTERISTICO
Ricavi della gestione patrimoniale (Costi della gestione patrimoniale) Ricavi della gestione finanziaria
=REDDITO OPERATIVO (RO)
(Costi della gestione finanziaria) Ricavi della gestione non caratteristica per definizione (Costi della gestione nono caratteristica per definizione)
=REDDITO ANTE IMPOSTE
(Costi della gestione tributaria)
=REDDITO D’ESERCIZIO

- Conto economico riclassificato a valore aggiunto:

Ricavi di vendita + ricavi di prodotti distribuiti e reimpiegati +/- variazioni di rimanenze di semilavorati +/- variazioni di rimanenze di prodotti finiti
VALORE DELLA PRODUZIONE EFFETTUATA
- consumi di materie prime (rimanenze iniziali + acquisti – rimanenze finali) - costi “esterni” ovverosia: *costi di natura commerciale/ di vendita (es. pubblicità, promozione, provvigioni, consulenze comm., ecc.) * costi di natura generale/ amministrativa (es. cancelleria, costi postelegrafonici, consulenze amministrative, costi di rappresentanza, costi meccanografici, ecc.) * costi inerenti alla produzione di servizi alberghieri (es. manutenzioni, spese di trasporto clienti, illuminazione, utenze, costo del carburante, ecc.)
VALORE AGGIUNTO DELLA GESTIONE CARATTERISTICA AL LORDO DEGLI AMMORTAMENTI
+/- ricavi/costi extracaratteristici
VALORE AGGIUNTO GLOBALE AL LORDO DEGLI AMMORTAMENTI
- ammortamento immobilizzazioni
VALORE AGGIUNTO GLOBALE AL NETTO DEGLI AMMORTAMENTI

- Stato patrimoniale riclassificato secondo una logica finanziaria:

ATTIVO	**PASSIVO**
ATTIVO A BREVE TERMINE	PASSIVO A BREVE TERMINE
1. Liquidità immediate 2. Liquidità differite * Liquidità differite commerciali * Liquidità differite finanziarie * Liquidità differite tributarie * Liquidità differite non caratteristiche 3. Disponibilità 4. Attivo a breve patrimoniale 5. Anticipo a fornitori commerciali	1. Passivo a breve finanziario 2. Passivo a breve tributario 3. Passivo a breve non finanziario
ATTIVO A LUNGO TERMINE	PASSIVO A LUNGO TERMINE
1. Attivo a lungo materiale 2. Attivo a lungo immateriale 3. Attivo a lungo creditizio * Attivo creditizio commerciale * Attivo creditizio finanziario * Attivo creditizio tributario * Attivo creditizio non caratteristico 4. Attivo a lungo patrimoniale	1. Passivo a lungo finanziario 2. Passivo a lungo finanziario 3. Passivo a lungo non finanziario
	PATRIMONIO NETTO
Voci a sé stanti	Voci a sé stanti
CAPITALE INVESTITO	TOTALE A PAREGGIO

- Stato patrimoniale riclassificato secondo il criterio funzional-operativo:

LIQUIDITA' DIFFERITE + DISPONIBILITA'
ATTIVO CORRENTE GESTIONE CARATTERISTICA
- PASSIVO CORRENTE GESTIONE CARATTERISTICA
CAPITALE CIRCOLANTE NETTO GESTIONE CARATTERISTICA
+ IMMOBILIZZAZIONI TECNICHE + IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI - FONDO TFR
CAPITALE INVESTITO NETTO
COSI' FINANZIATO:
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (derivante dalla somma algebrica dei crediti e debiti finanziari) FONDO IMPOSTE CAPITALE PROPRIO

"[68]

[68] Avi Maria Silvia, Financial Analysis, EIF-e.book, 2012, pagg. 114,129,27,92.

Sempre secondo la stessa Avi, a riguardo dell'utilità ai fini d'analisi delle metodologie di riclassificazione appena riportate, la riclassificazione di conto economico a ricavi e costi del venduto ha un'utilità ai fini dell'analisi dei dati di bilancio molto elevata a tal punto da essere definita dalla stessa come "indispensabile". La riclassificazione in esame si basa sulla riaggregazione delle voci secondo una logica di distinzione tra attività caratteristica ed attività non caratteristica[69] la quale permette di determinare il Gross Profit, ossia l'utile lordo industriale calcolato al netto dei soli costi di produzione, il MOL, ossia il reddito operativo della gestione caratteristica al lordo degli ammortamenti[70] ed infine, per la parte della gestione caratteristica, il reddito operativo della gestione caratteristica, ossia un aggregato caratterizzato da un'elevata rilevanza informativa in quanto, se messo a confronto con il Gross profit, fornisce la dimensione della redditività d'impresa connessa allo solo svolgimento dell'attività produttiva. A seguire viene definito il reddito operativo, derivante dall'inserimento nello schema di voci collegate alla gestione operativa ma non caratteristiche (costi e ricavi della gestione patrimoniale e ricavi della gestione finanziaria) , il reddito ante imposte, ossia il reddito che si viene a formare andando ad inserire i costi ed i ricavi non operativi e non caratteristici (costi della gestione finanziaria e sia costi che ricavi della gestione non caratteristica per definizione), ed infine al reddito d'esercizio che si va a trovare andando a sottrarre dal reddito ante imposte i costi della gestione tributaria. È proprio la qualità informativa tipica di questi aggregati che conferisce a tale tipologia di riclassificazione un'elevata utilità ai fini dell'analisi di bilancio; tali aggregati infatti sono, come vedremo successivamente nell'analisi della costruzione dei singoli indici, alla base di molti degli indici ritenuti dalla dottrina e dalla prassi utili ai fini di una corretta e completa analisi di bilancio.

La stessa docente, invece, parlando della riclassificazione del conto economico in base al criterio dell'evidenziazione del valore aggiunto, esprime un giudizio di utilità limitata ai

[69] La distinzione tra attività caratteristica ed attività non caratteristica non deve essere confusa con la distinzione tra attività ordinaria e straordinaria. Per maggiori dettagli su tale distinzione si rimanda al documento OIC I "1 serie interpretazione".

[70] Come affermato da Avi Maria Silvia in Financial Analysis, EIF-e.book, 2012, pag.113: "La conoscenza del MOL può essere utile qualora si desideri conoscere la redditività caratteristica senza incidenza di un valore, gli ammortamenti, contraddistinto da un'elevata soggettività e caratterizzato, a volte, da una determinazione imposta da altri soggetti. Si pensi ad esempio, al caso dei gruppi di imprese. In tali realtà, ai fini della redazione del bilancio destinato al monitoraggio aziendale e non al documento imposto da ogni singolo stato per il quale, necessariamente, l'impresa deve applicare la legge del Paese di residenza fiscale, si assiste frequentemente all'imposizione, da parte della casa madre, delle percentuali di ammortamenti con riferimento ai singoli beni. Le imprese appartenenti al gruppo, spesso, non sono quindi libere di applicare le aliquote che ritengono più coerenti alla loro situazione ma, semplicemente, sono "costrette" ad adottare criteri di ammortamento applicabili, uniformemente, a tutte le aziende appartenenti il gruppo stesso."

fini dell'analisi di bilancio da utilizzare ai fini puramente gestionali. Tale schema riclassificatorio, infatti, si basa su un'ottica sociale, ossia va ad analizzare la capacità dell'azienda di distribuire ricchezza ai partecipanti all'attività economica svolta in ambito aziendale, tralasciando invece l'aspetto della generazione della ricchezza e delle relative conseguenze che è l'aspetto sul quale si basa l'analisi dell'attività manageriale (gli aggregati enucleati, infatti, non vengono molto utilizzati alla fine di creazione di indici e quozienti di analisi). Ai fini invece informativi verso i portatori di interesse aziendali, invece, tale tipologia di schema di riclassificazione ha una rilevanza sensibile in quanto permette di attuare politiche di comunicazione da parte dei manager che permettono di attirare l'interesse degli stakeholder. Viene infatti data la possibilità comunicare al mercato la capacità aziendale di distribuire dividendi ai soci, salari ai lavoratori, imposte allo stato, interessi ai finanziatori ed accantonamenti in azienda stessa, fornendo quindi informazioni qualitative circa la solvibilità aziendale e sua capacità di generare ricchezza realmente destinata ai suoi partecipanti.

Per quanto riguarda lo schema di stato patrimoniale, la riclassificazione secondo il criterio finanziario ha, sempre secondo Avi, un'utilità ai fini d'analisi molto elevata. Come prima cosa permette di approfondire lo stato di equilibrio finanziario dell'impresa in quanto va a classificare le voci sulla base della velocità di solvibilità degli importi attivi e passivi in analisi. L'attivo ed il passivo, dunque, viene "temporalizzato"[71] attraverso l'analisi delle scadenze caratteristiche di ogni singola posta di bilancio prendendo a riferimento per la definizione a "breve termine", convenzionalmente, il periodo di un anno. L'equilibrio finanziario così analizzato è un informazione di cruciale importanza sia ai fini dell'analisi gestionale, sia ai fini comunicativi della salute aziendale, in termini di solvibilità, riferita ai portatori di interesse esterni che andranno a visionare il bilancio aziendale. Nella costruzione degli indici di analisi, inoltre, viene spesso richiesto l'utilizzo di sub-aggregati desumibili da tale schema di riclassificazione in quanto permettono di fare una distinzione temporale anche degli indici stessi e di conseguenza una distinzione tra l'analisi di breve e di medio-lungo periodo.

Opinione opposta invece è stata espressa per la riclassificazione dello schema di stato patrimoniale secondo il criterio funzional-operativo considerata molto limitata ai fini

[71] Sostero U., Ferrarese P., Mancin M., Marcon C., in L'analisi economico-finanziaria di bilancio, Giuffrè, Milano, 2014, pag.24, affermano che attraverso tale riclassificazione basata sul tempo viene svolta una "scansione temporale in cui prevedibilmente gli impieghi di risorse finanziarie ritorneranno in forma liquida per effetto della gestione o della vendita e le fonti richiederanno mezzi di pagamento per la loro estinzione."

d'analisi. Lo schema così riclassificato si presenta in forma scalare e permette, attraverso l'applicazione di una distinzione tra fonti e impieghi connessi a gestione caratteristica e non caratteristica, di trarre informazioni riguardo alle forme di finanziamento adottate dall'impresa per fronteggiare i fabbisogni rispettivamente richiesti per lo svolgimento dell'attività caratteristica e non caratteristica. Come nel caso del conto economico a valore aggiunto sopra analizzato, anche in questo caso l'utilità più che ai fini gestionali è rilevabile ai fini comunicativi del management che va a fornire informazioni riguardo alle politiche di finanziamento adottate. Gli aggregati quindi evidenziati non sono utilizzati tanto nella creazioni di indici di analisi bensì come informazione basilare circa le modalità di finanziamento messe in atto dal management.

Una volta stabilito il criterio riclassificatorio da utilizzare ed esposte sia le motivazioni che le modalità di costruzione necessarie ai fini della corretta interpretazione di schemi ed aggragati, il passo successivo in sede di redazione della relazione sulla gestione consiste nell'adempimento da parte di tutte le aziende dell'obbligo di fornire alcune serie storiche riguardanti i principali aggregati desumibili dagli schemi riclassificati quali:

- Ricavi delle vendite
- Valore della produzione;
- Risultato prima delle imposte;
- MOL;
- Risultato operativo;
- Ebit normalizzato;
- Ebit integrale[72].

La presenza di queste serie storiche è considerata obbligatoria dalla prassi in quanto permette di fornire al lettore una prima panoramica circa l'andamento economico aziendale almeno negli ultimi due esercizi (in alcuni casi vengono riportate serie storiche che coprono sino ai 3/5 esercizi antecedenti) la quale è da considerarsi un'ottima base informativa necessaria alla corretta comprensione della successiva serie di informazioni fornitegli sotto forma di indici. Il lettore viene quindi messo innanzi ad una prima panoramica propedeutica all'analisi delle varie aree aziendali che hanno dato il singolo contributo alla formazione del risultato d'esercizio.

[72] L'Ebit integrale, a differenza di quello normalizzato, non è influenzato dalle scelte di finanziamento dell'impresa.

Proseguendo poi nell'analisi del contenuto della relazione sulla gestione è opportuno soffermare l'attenzione sulle modalità di costruzione degli indicatori finanziari da inserire nella relazione stessa. L'iter di costruzione di tali indici finanziari prevede in primis l'operazione di estrapolazione degli aggregati, desumibili dagli schemi riclassificati, ritenuti necessari ed utili. Tali aggregati selezionati dal redattore della relazione vengono in un secondo momento combinati al fine della costruzione degli indicatori finanziari per i quali si è deciso l'inserimento nella relazione. Il documento del CNDCEC, datato 14 gennaio 2009, ci propone un'esemplificazione degli indici da dover inserire in relazione sulla gestione; l'elencazione del CNDCEC di seguito riportata, dunque, non è da considerarsi esaustiva della molteplicità di indici a disposizione del management, ma solamente un contenuto minimo da considerare come base contenutistica. Rimangono salvi, però, i limiti quantitativi che vanno a distinguere le aziende di grandi dimensioni e che quindi vanno ad evidenziare 2 livelli di informativa: uno necessario per qualsiasi tipologia di impresa e uno obbligatorio per le sole "grandi imprese"[73], infatti, come afferma Capodaglio: "se dal bilancio e dalla nota integrativa si evincono informazioni sufficienti alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione, gli indicatori finanziari possono ridursi al minimo indispensabile al suo completamento."[74]

Dall'analisi dell'esemplificazione riportata nel documento del CNDCEC e dalla prassi contabile si evince che gli indicatori finanziari, dunque, possono essere suddivisi in tre categorie in base all'aspetto societario analizzato:

a) Indicatori di struttura e situazione finanziaria;
b) Indicatori di struttura e situazione patrimoniale;
c) Indicatori di struttura e situazione economica.

Ognuna di queste categorie verrà di seguito singolarmente analizzata andando a riportare per ognuna un'esemplificazione di indici altamente consigliati ai fini informativi. Ogni indice viene di seguito costruito andando ad utilizzare i macro aggregati derivati dalla riclassificazione degli schemi di bilancio come sopra riportato.

[73] I limiti quantitativi individuati dal documento sono già stati elencati alla pagina 40 del presente lavoro.
[74] Capodaglio Gianfranco, Documento del Cndcec riguardante la relazione sulla gestione, in Guida alla Contabilità & Bilancio, n.6/2009, pag. 50.

a) Indicatori di struttura e situazione finanziaria:

Parlando di struttura e situazione finanziaria ci si ricollega all'analisi della liquidità dell'impresa e quindi all'aspetto finanziario della gestione; nello specifico viene evidenziata la capacità aziendale di far fronte agli impegni di breve periodo attraverso l'utilizzo del capitale circolante aziendale. Gli indici che devono essere forniti dagli amministratori devo essere, dunque, in grado di mettere alla luce i rapporti intercorrenti tra la struttura delle fonti e la struttura degli impieghi al fine di evidenziare l'elasticità (o la rigidità) degli investimenti e dei finanziamenti. Fine ultimo dell'analisi è l'evidenziazione dello stato di equilibrio finanziario caratteristico dell'impresa alla data di chiusura d'esercizio, il quale può essere definito equilibrato qualora venga riscontrata un'omogeneità temporale[75] tra fonti e impieghi. A tale fine però è necessario affiancare all'analisi della struttura finanziaria anche l'analisi della situazione finanziaria dell'impresa, come attitudine a fronteggiare tempestivamente ed in modo economico le uscite finanziarie dovute al regolare svolgimento della gestione, ma anche come capacità di disporre economicamente ed in ogni istate dei mezzi finanziari sufficienti e necessari agli effetti derivanti dallo svolgimento della stessa gestione. Particolare attenzione va però posta sul fatto che l'efficienza finanziaria di breve periodo non è sintomatica di un'efficienza economica poiché se si verificassero, ad esempio, investimenti improduttivi allora l'efficienza finanziaria è solo apparente e non rispecchia lo scenario futuro atteso. Gli errori commessi nel passato in sede di valutazione della situazione finanziaria possono quindi ripercuotersi nel lungo periodo e ciò che ne risentirà sarà il reddito futuro con relative conseguenze a catena sulla futura possibilità di acquisizione di nuove fonti di finanziamento e sull'incapacità a mantenere quelle già accese.

Per analizzare la struttura degli investimenti la prassi, nei vari studi svolti, ritiene opportuno calcolare i seguenti indicatori:

- Peso delle immobilizzazioni = $\frac{\text{immobilizzazioni}}{\text{capitale investito}}$
- Peso del capitale circolante = $\frac{\text{capitale circolante}}{\text{capitale investito}}$

[75] Come specifica Fazzini Marco in Analisi di bilancio: metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali, Ipsoa, Milanofiori-Assago, 2013, pag.97: "Nello svolgimento delle attività d'impresa, il ciclo monetario è influenzato dallo sfasamento che si crea fra la manifestazione economica e quella finanziaria di un certo fatto aziendale."

Mentre ai fini dell'analisi della struttura dei finanziamenti ritiene opportuno calcolare:

- Peso del capitale proprio = $\frac{\text{patrimonio netto}}{\text{capitale investito}}$
- Peso delle passività consolidate = $\frac{\text{passività consolidate}}{\text{capitale investito}}$
- Peso del capitale permanente = $\frac{\text{patrimonio netto + passività consolidate}}{\text{capitale investito}}$
- Peso delle passività correnti = $\frac{\text{passività correnti}}{\text{capitale investito}}$

Poiché l'analisi della struttura finanziaria non è sufficiente all'identificazione dello stato di equilibrio finanziario aziendale, è stato ritenuto necessario andare a costruire anche indicatori di analisi della situazione finanziaria quali ad esempio:

- Capitale circolante netto (C.C.N.) = attivo circolante –passività correnti
- Indice di disponibilità = $\frac{\text{attivo a breve termine}}{\text{passivo a breve termine}}$

i quali danno la possibilità di verificare le l'impresa è nelle capacità di far fronte agli impegni finanziari di breve termine utilizzando le risorse generate dalla gestione corrente e di verificare l'esistenza o meno di un equilibrio tra investimenti in immobilizzazioni ed in capitale consolidato. La particolarità insita nella costruzione di tali indicatori finanziaria risiede nell'inserimento del valore delle rimanenze di magazzino negli aggregati desunti dal bilancio ed utilizzati per la costruzione degli indicatori in questione; esse costituiscono una parte di patrimonio più o meno vincolante all'impresa ma rappresentano in ogni caso risorse alienabili sia in tutto che in parte. Questa particolarità va tenuta in considerazione nel momento della lettura e dell'interpretazione dei risultati di tale indice; un capitale circolante netto negativo andrebbe ad evidenziare una situazione aziendale critica poiché, neanche in caso di cessione delle rimanenze i creditori sociali hanno possibilità di essere soddisfatti nel breve periodo tenendo conto anche del fatto che la dismissione delle rimanenze potrebbe, e succede nella maggior parte dei casi, provocare danni alla normale operatività aziendale e compromette quindi ulteriori risultati di performance. A specificare il risultato ottenuto dall'indice di capitale circolante netto è utile affiancare la costruzione dell'indice di disponibilità che va ad indicare di quanto le attività correnti aziendali sono in

grado di coprire le passività correnti aziendali; la soglia teorica di positività è rappresentata dall'unità[76], ma anche tale soglia è indicativa in quanto le soggettività aziendali possono permettere risultati diversi ma in ogni caso più o meno accettabili.

Sempre ai fini di analisi della situazione finanziaria, ma in questo caso di medio-lungo termine, è ritenuto utile ai fini informativi fornire indicazioni riguardo ai seguenti indicatori:

- Margine di struttura = patrimonio netto – immobilizzazioni
- Indice di copertura dell'attivo a lungo = $\frac{\text{passivo a lungo + patrimonio netto}}{\text{immobilizzazioni}}$
- Indice di autocopertura del capitale fisso = $\frac{\text{patrimonio netto}}{\text{immobilizzazioni}}$

i quali indicano la capacità del capitale proprio aziendale di coprire le immobilizzazioni e nello specifico viene evidenziata la parte di capitale circolante coperta da mezzi propri e la parte di mezzi propri rimasta disponibile ai fini di copertura dei fabbisogni;

- Margine di tesoreria = (liq. differite + liq. immediate) – passività correnti
- Indice di liquidità = $\frac{\text{liquidità differite + liquidità immediate}}{\text{passività correnti}}$

i quali esprimono la tendenza dell'impresa a soddisfare i propri impegni finanziari di breve periodo attraverso il solo utilizzo delle liquidità aziendali e quindi la capacità di autofinanziamento aziendale in assenza della considerazione delle rimanenze di magazzino. Un margine di tesoreria è da ritenersi positivo qualora sia maggiore di zero, ossia quando indica l'esistenza di disponibilità sufficienti a coprire il fabbisogno generato dalla presenza di debiti a breve scadenza; tale situazione non va a richiedere al processo

[76] Secondo il parare espresso da Avi Maria Silvia in Financial Analysis, EIF-e.book, 2012, pag.195-196: "Ciò non corrisponde però a verità in quanto, nell'ambito dell'attivo a breve termine sono individuabili due poste "anomale" rispetto a tutte le altre: il magazzino e l'attivo a breve patrimoniale. Tutte le poste dell'attivo a breve e del passivo a breve (eccettuato il magazzino e l'attivo a breve patrimoniale) sono infatti caratterizzate dalla circostanza che l'incasso o il pagamento non richiede in via normale, alcuna attività da parte dell'azienda. Alla scadenza il valore si trasforma rispettivamente in uscita e/o entrata. A tale proposito si ricorda che i crediti, proprio per adeguare il valore storico all'effettivo ammontare che si presume incassare, sono già indicati al netto del fondo svalutazione crediti. Per quanto riguarda il magazzino e l'attivo a breve patrimoniale invece, la trasformazione in denaro della posta richiede un'attività contrattuale e di vendita che potrebbe incontrare difficoltà non prevedibili. Per questo motivo, l'equilibrio statico a breve è garantito se l'indice di disponibilità ammonta a circa 1,5-2. Nella situazione italiana si riscontra una tendenza ad attestarsi verso il valore più basso, circostanza che comunque garantisce un equilibrio statico più che sufficiente."

produttivo modifiche con finalità di copertura di tali impegni di breve periodo. La costruzione inoltre dell'indice di liquidità permette di trasformare l'informazione in valore assoluto, desumibile dal margine di tesoreria, in un'informazione in valore relativo; viene quindi messo in evidenza, attraverso il risultato dell'indice di tesoreria, "quante volte le attività correnti liquidabili sono superiori o inferiori alle corrispondenti passività correnti. Il rapporto è da considerarsi positivamente quando è maggiore di 1; se minore di 1, significa che l'impresa non è in grado di fare fronte agli impegni di breve periodo"[77].
Va puntualizzato, infine, che l'interpretazione degli indicatori appena descritti va sempre eseguita analizzando il complesso della situazione aziendale per evitare di focalizzarsi su determinati aspetti e tralasciando quelle che sono le logiche interconnessioni esistenti in azienda[78].

Guardando ora agli studi dottrinali più recenti, in riferimento agli indici da inserire in relazione sulla gestione, l'IRDCEC (Istituto di ricerca dei dottori commercialisti e degli esperti contabili) , nel documento n.22 intitolato "L'iscrizione degli indicatori nella relazione sulla gestione – La posizione finanziaria netta" emanato nell'ottobre del 2013, ha affermato l'importanza della posizione finanziaria netta come grandezza base di costruzione di alcuni indicatori finanziari da inserire nella relazione sulla gestione.
L'esigenza da parte del mercato di porre un'attenzione particolare riguardo alle variabili finanziarie aziendali è sempre più ingente in un contesto di forte crisi, come quello attuale, in cui le aziende sono costrette ad operare in regime di restrizione dell'offerta di credito (c.d. credit crunch).
La posizione finanziaria netta, come anche specificato da Nardini, "intesa come l'insieme delle informazioni sull'indebitamento netto, a breve e a medio-lungo termine, dell'azienda, è sempre più considerata come un indicatore utile alla lettura della consistenza del capitale finanziario aziendale."[79] La disamina della posizione finanziaria netta, dunque, riguarda la struttura finanziaria aziendale e per la sua creazione è necessaria l'esigenza di stratificare

[77] Fazzini Marco, Analisi di bilancio: metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali, Ipsoa, Milanofiori-Assago, 2013, pag.101.
[78] A titolo di esempio interpretativo dell'analisi dell'indice di disponibilità e del margine di tesoreria, Marcheselli Gianluca, in La relazione sulla gestione: l'analisi patrimoniale e finanziaria, in Bilancio vigilanza e controllo, n. 7/2011, pag. 17, riporta un esempio: "In presenza di un magazzino con un indice di rotazione modesto, la situazione finanziaria nel breve periodo risulta sostenibile solo in presenza di un margine di tesoreria soddisfacente in quanto il tempo medio richiesto al magazzino per trasformarsi in liquidità è molto lungo.
Al contrario, in presenza di un indice di rotazione del magazzino elevato, la situazione finanziaria a breve può essere considerata soddisfacente anche laddove solamente il margine di disponibilità sia positivo."
[79] Nardini Iacopo, Posizione finanziaria netta all'interno degli indicatori nella relazione sulla gestione, in Guida alla Contabilità & Bilancio, n.1/2014, pagg.5-6.

le voci finanziarie lungo l'asse del tempo fino alla determinazione ultima della posizione finanziaria complessiva d'impresa. L'IRDCEC nel documento in analisi ha fatto riferimento allo schema di costruzione della posizione finanziaria netta reso noto dall'Organismo Italiano di Contabilità nello specifico documento OIC n.6 (intitolato "Ristrutturazione del debito e informativa di bilancio") ed emanato nel luglio 2011. Le indicazioni contenute alla pagina 33 riportano ad uno schema di sintesi del metodo di calcolo di tale posizione finanziaria netta (o indebitamento finanziario netto) come somma algebrica di due grandezze quali l'indebitamento finanziario corrente netto e l'indebitamento finanziario non corrente.

Disponibilità liquide
Altre attività finanziarie correnti
Crediti finanziari correnti
Debiti bancari correnti
Parte corrente dell'indebitamento non corrente
Altre passività finanziarie correnti
Debiti per leasing finanziario correnti
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO (a)

Debiti bancari non correnti
Obbligazioni emesse
Altre passività finanziarie non correnti
Debiti per leasing finanziario non correnti
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE (b)

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO O POSIZIONE FINANZIARIA NETTA (c=a+b)

Questo aggregato è considerato di importante valenza informativa anche dalla prassi, la quale, nei suoi molteplici studi, ha elaborato varie modalità di calcolo oggettive ma che possono essere soggettive attraverso un'appurata modifica basata volta per volta sulle caratteristiche aziendali tipiche. A tal proposito la Avi Maria Silvia infatti costruisce la posizione finanziaria netta come un margine che deriva dalla seguente sommatoria:

+ passivo a lungo finanziario
+ passivo a breve finanziario
- liquidità immediate
- titoli prontamente liquidabili, inclusi nell'attivo patrimoniale a breve o a lungo

Rispetto allo schema proposto dalla dottrina la docente ha voluto eliminare quelle voci caratterizzate da un livello di liquidità elevato e che quindi non vanno ad impattare sulla determinazione della posizione finanziaria netta da considerarsi elemento critico di gestione aziendale.[80]

A conferma della molteplicità di schemi di costruzione di tale aggregato elaborati dalla prassi e ad ulteriore conferma della tendenza da parte della stessa di andare a togliere dalla costruzione dell'aggregato le liquidità disponibili nell'immediato, viene riportato in seguito l'opinione a riguardo esposta da Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno e Marcon Carlo, i quali affermano che: "quest'ultima grandezza è formata dai prestiti a breve e a lungo derivanti dal sistema bancario e dal mercato dei capitali, al netto delle attività finanziarie disponibili (crediti finanziari a breve e a lungo, titoli, partecipazioni "non strategiche", le disponibilità liquide)."[81]

L'indicazione della posizione finanziaria netta (o indebitamento finanziario netto) nella relazione sulla gestione è di fondale importanza agli occhi del mercato esterno in quanto costituisce uno degli indicatori sulla base dei quali l'accessibilità al mercato viene condizionata andando così ad influire sulla possibilità o meno di accedere alla quotazione in mercato.
Per avere poi una serie di informazioni aggiuntive grazie all'utilizzo di tale aggregato allora bisogna andare a costruire altri indici derivati tra cui, ad esempio:

- Il rapporto PFN/Capitale proprio indica di quanto l'indebitamento aziendale supera il capitale sociale apportato dai soci;
- Il rapporto PFN/Capitale investito netto indica quanta parte degli assets aziendali è finanziata attraverso l'utilizzo dell'indebitamento finanziario e quanta attraverso l'equity;
- Il rapporto PFN/Vendite rappresenta il tasso di assorbimento della posizione finanziaria netta, ossia la capacità aziendale di rimborsare l'indebitamento attraverso le vendite;

[80] Avi Maria Silvia, Financial Analysis, EIF-E.book, 2012, pag.224: "Come si può notare, la posizione finanziaria netta, calcolata come differenza fra debiti finanziari (a breve e a lungo) e liquidità immediate (comprensive dei titoli immediatamente smobilizzati) individua l'ammontare dei debiti finanziari al netto delle attività che potrebbero essere liquidate ed utilizzate, in modo immediato, per il rientro."
[81] Sostero U., Ferrarese P., Mancin M., Marcon C., Elementi di bilancio e di analisi economico-finanziaria, Cafoscarina, Venezia, 2011, pag. 337.

- Il rapporto PFN/ MOL da unoindicazione circa la capacità e la tempistica di rimborso dell'indebitamento aziendale attraverso l'utilizzo dei flussi di reddito derivanti dalla gestione caratteristica.

Essendo solo un'esemplificazione, la varietà degli indici costruibili partendo dalla posizione finanziaria netta è ampia e l'utilizzo di sempre nuovi indicatori da parte delle singole aziende potrebbe essere un primo passo verso la loro successiva utilizzazione a livello generale. Un aspetto fondamentale da tenere sempre in considerazione, però, è la necessità di una lettura congiunta e complessiva di tutti gli indicatori costruiti anche nell'ambito della redditività, della solidità e della liquidità aziendale.

b) L'analisi della struttura e della situazione patrimoniale:

L'analisi della struttura e della situazione patrimoniale richiede l'indagine, da parte del management, delle principali relazioni intercorrenti tra il patrimonio netto e i principali aggregati di capitale di debito, capitale sociale e immobilizzazioni immateriali.
Il primo aspetto da analizzare è l'indipendenza finanziaria aziendale, la quale segnala la misura in cui i mezzi investiti nell'impresa sono stati finanziati tramite capitale proprio. Tale aspetto viene appunto indagato mettendo in relazione il patrimonio netto ed il capitale di debito attraverso l'indice di indipendenza finanziaria:

- Indice di indipendenza finanziaria = $\frac{\text{patrimonio netto}}{\text{capitale investito}}$

Ad ulteriore conferma del fatto che in letteratura e nella prassi le soluzioni proposte appaiono estremamente variegate, Avi Maria Silvia, ad esempio, propone l'analisi, al posto dell'indice di indipendenza finanziaria, l'indice di indebitamento calcolato sia nel metodo diretto Capitale investito/Patrimonio Netto, sia nella sua formulazione indiretta Passivo a breve e a lungo/Patrimonio Netto. Tale quoziente evidenzia la proporzione esistente tra debiti aziendali e patrimonio netto che, a parere della stessa docente, è di indispensabile utilità ai fini di una corretta analisi dei dati di bilancio e quindi di una corretta lettura da parte degli stakeholder della relazione sulla gestione; essi infatti in tal modo vengono messi a conoscenza della situazione di finanziamento del patrimonio netto aziendale la quale permette ulteriori considerazioni sulla possibilità dell'azienda di perdurare nel tempo e di generare eventuale ricchezza a tali portatori di interesse. Come

afferma la stessa Avi :" Le varie formulazioni tecniche utilizzate non comportano alcun problema interpretativo dei dati a patto che l'analista conosca l'algoritmo di riferimento."[82]

Analizzare la capacità aziendale di essere indipendente a livello finanziario è però solamente il punto di partenza richiesto per poter conseguentemente analizzare la solidità patrimoniale, la quale va analizzata anche attraverso l'indice di solidità del capitale sociale:

- Indice di solidità del capitale sociale = $\frac{\text{patrimonio netto}}{\text{capitale sociale}}$

Questo indice tiene conto dell'influenza data dalla composizione del patrimonio netto. La presenza di riserve, infatti, condiziona i risultati ottenibili ed attraverso tale nuovo indice è possibile pesare l'apporto dato dalle componenti patrimoniali diverse dall'apporto dei soci. Un ulteriore aspetto riguardo alla struttura ed alla situazione patrimoniale è rappresentato dall'analisi della adeguatezza del patrimonio netto a finanziare almeno gli investimenti in immobilizzazioni immateriali che sono considerati ad alto rischio. La congruità di tali investimenti può essere analizzata attraverso l'utilizzo della grandezza denominata "patrimonio netto tangibile" calcolato come differenza tra il patrimonio netto aziendale e le immobilizzazioni immateriali. Il risultato espone, in valore assoluto, la dimensione del patrimonio netto che risulta disponibile alla fine del finanziamento degli investimenti in immobilizzazioni materiali, finanziarie ed attivo circolante riuscendo a tener conto delle diverse rischiosità insite in tali assets aziendali. Una buona struttura patrimoniale deve essere in grado di finanziarie almeno gli assets più rischiosi.

c) L'analisi della struttura e della situazione economica:

Come ultimo aspetto da analizzare, ma non per questo meno importante, vi è la struttura e la situazione economica. Gli indicatori che vanno costruiti a tal fine d'indagine permettono la verifica della presenza di un adeguato livello di reddittività in azienda e se tale capacità remunerativa risulta stabile nel tempo. Un'impresa, infatti, solo se dotata di reddittività può assicurarsi la durabilità.
Per reddittività si deve intendere la capacità di remunerare congruamente e in modo stabile ogni tipologia di fattore produttivo e, essendo il capitale proprio anch'esso un fattore produttivo, c.d. a remunerazione residuale, dipendente dal reddito d'esercizio,

[82] Avi Maria Silvia, Il bilancio: utilità e limiti, in Analisi del merito di credito, a cura di Biffis Paolo, Avi Maria Silvia, Tagliavini Giulio, Zen Francesco, EIF-e.book, Venezia, 2014, pag. 108.

allora la redditività può essere intesa anche come capacità dell'impresa di produrre reddito ma l'indagine da svolgere deve andare oltre tale concetto globale e focalizzarsi sulla capacità di ogni singola area aziendale alla produzione di tale reddito.

La redditività operativa, ossia la capacità dell'area tipica di gestione di produrre reddito, dimostra la capacità aziendale a rendere proficui gli investimenti nella gestione tipica e viene indagata attraverso il ROI (redditività del capitale investito):

- ROI = Reddito operativo dell'area tipica/capitale investito nell'area tipica

Attraverso l'interpretazione del risultato di tale indice è possibile giudicare l'efficienza degli organi di governo dell'impresa che amministrano il capitale impiegato della gestione caratteristica senza essere influenzati dalle modalità di finanziamento di tale medesima gestione. Agli occhi di un portatore di interesse esterno tale informazione permette di condurre un'analisi circa il buon operato degli amministratori nella pura gestione dell'attività tipica ed è quindi di grande interesse da parte degli amministratore dare luce ad eventuali loro risultati positivi; non è da escludere che l'assenza di una simile informazione in relazione sulla gestione potrebbe generare, agli occhi di chi deve decidere se dare fiducia o meno al management, situazioni di sfiducia o comunque di dubbio.

Ai fini di una migliore comprensione delle determinanti del risultato del ROI viene ritenuto fondamentale, specialmente dalla prassi, andare ad analizzare altre metodologie di calcolo del ROI che utilizzano ulteriori aggregati per il suo calcolo; la scomposizione del ROI maggiormente diffusa è la seguente:

- ROI= ROS x tasso di rotazione del capitale investito :
    - ROS= reddito operativo/ vendite
      che esprime il reddito medio operativo per unità di ricavo netto misurando così la capacità di rendere remunerativi i ricavi prodotti dall'area tipica;
    - Tasso di rotazione del cap. investito = vendite/cap. investito nell'area tipica
      che esprime il ricavo medio per ogni unità di investimento nell'area operativa segnalando, quindi, il numero di volte in cui il capitale investito sé diventato risorsa finanziaria grazie alla vendita dei prodotti.

Dall'analisi del ROI così scomposto è possibile capire come l'obiettivo aziendale dovrebbe essere la massimizzazione contemporanea dei due quozienti. L'analisi così condotta e riportata nella relazione sulla gestione permette di evidenziare l'andamento dei due singoli quozienti e in tal modo gli utenti esterni possono condurre delle analisi approfondite circa le determinanti del risultato della reddittività della gestione caratteristica. È infatti possibile così capire se entrambi i quozienti stanno generando valore, distruggendo valore, oppure se l'effetto positivo di uno viene corroso dall'effetto negativo dell'altro. Con l'analisi comparata con gli stessi indici e quozienti ma calcolati sui dati degli esercizi precedenti è possibile per gli stakeholder capire se il management sta cercando di porre rimedio alla situazione e quindi se sta cercando di rendere positivo il quoziente che sta nel frattempo corrodendo il valore generato dall'altro o addirittura se li sta migliorando entrambi; una possibile disamina dei risultati è di fondamentale base valutativa da parte degli utilizzatori esterni di bilancio.

Un'altra tipologia di reddittività da analizzare è la reddittività corrente, ossia la reddittività di tutto il capitale investito. La sua analisi diventa necessaria qualora la gestione atipica ha reddittività consistente e quindi non può essere né trascurata né sottovalutata in sede d'analisi reddituale. L'indice utilizzato per la sua analisi è il ROA (reddittività del capitale investito):

- ROA = $\frac{\text{reddito operativo + redditi atipici + proventi finanziari}}{\text{capitale investito}}$

Una semplice indicazione di tale indice in relazione però non è sufficiente ad una corretta interpretazione del suo risultato infatti sarebbe opportuno andare a fornire informazioni circa le capacità reddituali riferite alle tre attività gestionali che vanno ad incidere su tale tipologia di reddittività aziendale, ossia l'attività caratteristica, patrimoniale e finanziaria attiva. L'analisi complessiva così svolta è anche una base necessaria ai fini dell'analisi della reddittività globale che è anch'essa stata oggetto d'analisi alla prassi per l'inserimento dei relativi indicatori nella relazione sulla gestione. La reddittività globale, come affermato da Pedriali: "è generata dalla gestione complessiva d'azienda: dalla gestione caratteristica, ma anche dalla gestione finanziaria straordinaria e tenendo conto della componente fiscale."[83]

[83] Pedriali Franco, Analisi finanziaria e valutazione aziendale, Hoepli, Milano, 2006, pag.27.

L'indice di riferimento per il calcolo di tale performance aziendale è il ROE, ossia l'indice della redditività del patrimonio netto:

- ROE = reddito netto globale /patrimonio netto

Se si va ad analizzare gli aggregati utilizzati si può affermare che tale redditività è dipendente dalla redditività operativa e dagli effetti generati dal grado di indebitamento e le conseguenti onerosità relative alla gestione finanziaria e alla gestione delle aree extra-operative. Il risultato fornito da tale indice è l'unico risultato degli indici di redditività che è oggettivamente determinabile il quanto sia il reddito sia il patrimonio sono identificabili da risultati di bilancio che non richiedono valutazioni soggettive in fase di riclassificazione[84] degli schemi di bilancio.

Con l'analisi reddituale va così a concludersi l'informativa che gli amministratori sono tenuti a dare in sede di costruzione degli indici finanziari.

Volendo andare ad analizzare la portata informativa di questa esemplificazione di ratios decritta fino a qui, Avi Maria Silvia in Analisi del merito di credito a cura di Biffis Paolo, ha posto particolare evidenza sul fatto che la soggettività dell'analisi di bilancio condotta attraverso i dati riclassificati di bilancio comporta difficoltà negli utenti esterni all'azienda nel poter derivare informazioni oggettive ed universalmente comparabili tra loro, infatti: "Quanto più la fase di riaggregazione dei valori contabili è contraddistinta da valutazioni soggettive dell'analista, tanto maggiore è il pericolo di individuare ratios approssimativi, parziali e arbitrari. […] Tutto ciò a dimostrazione che ben viva è la consapevolezza che le locuzioni utilizzate da letteratura e prassi per identificare aggregati finanziari (e reddituali) continueranno ad essere contraddistinte da differenze sostanziali. […] Va da sé che gli indicatori derivanti dalle varie posizioni dottrinali e/o proposte dalla prassi assumono significati diversi a seconda della modalità di costruzione del dato, con la ovvia conseguenza che, associare un determinato risultato ad uno specifico acronimo in assenza di indicazioni analitiche sulle modalità di costruzione dei dati di base utilizzati, può rivelarsi un'operazione inutile o, addirittura, pericolosamente fuorviante. Ciò comporta

[84] Avi Maria Silvia, in Il bilancio: utilità e limiti, in Analisi del merito di credito, a cura di Biffis Paolo, Avi Maria Silvia, Tagliavini Giulio, Zen Francesco, EIF-e.book, Venezia, 2014, pag. 94 puntualizza il fatto che: "un'analista esterno può condurre una completa analisi solo se le riclassificazioni imposte dal codice civile consentono il passaggio, automatico e privo di elementi di valutazione soggettiva, agli schemi di riaggregazione dei valori prescelti per il calcolo degli indicatori economico-finanziari."

ovviamente un serio problema di comunicazione verso l'esterno."[85] Anche di fronte a tali consapevolezze alimentate da studi e ricerche da parte sia della dottrina, sia della prassi, rimane comunque nella maggior parte dei casi una tendenza a non indicare nella relazione sulla gestione tutte quelle informazioni necessarie ad una corretta interpretazione dei dati in essa riportati sotto forma di ratios. Anche se appunto di rara applicazione, una corretta comprensione dei risultati degli indicatori di performance richiederebbero un sistematico commento per ogni indicatore costruito e riportato in relazione riguardo alla sua modalità di calcolo, il chiarimento del suo significato e l'analisi dell'evoluzione, sia retrospettica che prospettica, dei risultati riportati con relativa analisi dello scostamento dalle medie di settore.

Oltre all'esistenza di tali soggettività interpretative dei ratios la realtà deve anche fare i conti con l'esistenza delle singole soggettività aziendali, le quali andranno a creare varie tipologie di informativa in base ai vari gradi di complessità dei propri affari. Va ricordato infine che, sempre in base alla normativa contenuta al comma 2 dell'art. 2428 c.c. gli indici riportati nella relazione sulla gestione devono essere coerenti con l'entità della società e dei suoi affari e la sovrabbondanza di indici ininfluenti in tutto o in parte alla lettura del bilancio possono distrarre il lettore a volte fino a portarlo con l'attenzione lontano da quegli aspetti realmente "importanti" ai fini valutativi.

2.1.1.1.2 Gli indicatori non finanziari

La seconda tipologia di indicatori menzionata e richiesta dal legislatore al comma 2 dell'art.2428 c.c. sono gli indicatori di risultato non finanziari pertinenti all'attività specifica della società. È opportuno specificare sin dall'inizio che tale richiesta normativa è premessa dal termine "se del caso" e quindi se idonei a completare un'informativa in base alla coerenza della stessa "con l'entità e la complessità degli affari della società". Di conseguenza a tale affermazioni normativa, solo se l'informativa fornita tramite gli indicatori finanziari non fosse sufficiente alla comprensione del bilancio, allora entrerebbero in gioco gli indicatori non finanziari con le loro informazioni extra-contabili riguardo alla specifica attività svolta dall'impresa.

[85] Avi Maria Silvia, Il bilancio: utilità e limiti, in Analisi del merito di credito, a cura di Biffis Paolo, Avi Maria Silvia, Tagliavini Giulio, Zen Francesco, EIF-e.book, Venezia, 2014, pag. 110-111.

Vengono classificati tra gli indicatori non finanziari le "misure di carattere quantitativo, ma non finanziario, patrimoniale o economico, che hanno come finalità quella di meglio rappresentare l'andamento della gestione. Infatti gli indicatori non finanziari vengono utilizzati per misurare sinteticamente i vantaggi competitivi dell'impresa, in relazione ai propri fattori critici di successo."[86]

Come riportato sia nel testo di legge, ma anche dal CNDCEC nel documento del 14 gennaio 2009 intitolato "La relazione sulla gestione sei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.lgs. 32/2007" non sono state fatte esemplificazioni di tali indicatori in quanto sono molteplici e soggettivi per ogni singola impresa in base al settore in cui essa opera ed alle attività che essa svolge[87]. Il CNDCEC ha voluto solo evidenziare che "Nella formulazione dei menzionati indicatori, possono essere tenuti in considerazione i seguenti aspetti:

- posizionamento sul mercato;
- customer satisfaction;
- efficienza dei fattori produttivi e dei processi produttivi;
- innovazione.

Tali elementi segnalano, talvolta in anticipo rispetto agli indicatori di matrice contabile, le tendenze dei risultati economico-finanziari, soprattutto in una prospettiva di lungo periodo."[88]

Come si può evincere da tale trattazione si tratta di informazioni specifiche aziendali riguardo al loro rapporto con l'esterno (posizionamento sul mercato e customer satisfaction) e sul grado di innovazione ed efficienza produttiva tipica dell'impresa stessa e non oggettivamente individuabili in indicatori universali. A conseguenza di ciò non vi sono obblighi informativi a riguardo e in tal modo si evita di rendere palesi informazioni

[86] Pisoni P., Bava F., Busso D., Devalle A., Relazione sulla gestione: utilizzo di indicatori finanziari e non finanziari, punti richiesti dall'art. 2428 cod.civ. e altre informazioni da inserire, in Contabilità, finanza e Controllo, n.3/2012, pag.249.
[87] "Gli indicatori non finanziari possono variare da azienda ad azienda per effetto di molteplici fattori, tra cui l'attività/le attività esercitate, il mercato/mercati di riferimento, la dimensione, le caratteristiche dei prodotti, le caratteristiche produttive, ecc.. Inoltre anche due aziende operanti nello stesso settore potrebbero avere la necessità di indicatori non finanziari differenti per effetto, ad esempio di diverse strategie di prezzo o diversi rapporti qualità/prezzo." Crippa Claudio, Gli indicatori non finanziari da considerare in una relazione sulla gestione, in Il nuovo diritto delle società, n.14/2010, pagg. 54-55.
[88] Documento CNDCEC del 14 gennaio 2009, intitolato La relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.Lgs 32/2007, pag.12.

riservate destinate ad essere conosciute solo dagli organi interni di gestione. Non essendo informazioni direttamente desumibili dalla contabilità generale d'impresa o dal bilancio sono invece indicatori di efficienza legati al concetto di economicità delle scelte strategiche adottate dal management per lo svolgimento della principale attività svolta dalla società in esame.

L'elencazione da parte del documento del CNDCEC riguardo alle 4 aree strategiche sopra riportate trae origine però da un documento antecedente, ossia dal documento n.1 datato gennaio 2008 ed intitolato "La relazione sulla gestione. Alcune considerazioni" dell'IRDCEC (Istituto di Ricerca dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili), il quale ha richiesto la focalizzazione, da parte dei redattori della relazione sulla gestione, sui "Driver di performance" che hanno portato e porteranno al conseguimento dei risultati attesi. Gli indicatori in questione dunque saranno connessi all'illustrazione dell'efficienza produttiva, dell'economicità e dell'efficacia delle strategie aziendali.
Nello specifico il documento vengono identificati una serie esemplificativa (e quindi non esauriente) di indicatori suggeriti per ogni ambito informativo e di seguito viene riportata la tabella relativa (con riferimento alle pagine 22 e 23 del documento IRDCEC):

POSIZIONAMENTO SUL MERCATO	INTERPRETAZIONE	CALCOLO
Quota di mercato detenuta	Volume dell'attività rispetto alla dimensione del mercato servito	Fatturato/dimensione mercato

Gli indicatori che vanno ad analizzare il posizionamento sul mercato sono indicatori di posizionamento competitivo poiché vanno a fornire informazioni circa il collocamento dell'impresa in esame rispetto ai suoi competitors. Per la costruzione di tale indicatore è fondamentale, quindi, avvalersi di ricerche di settore effettuate da associazioni di categoria (e non dall'impresa stessa) che forniscono indicazioni circa l'andamento del mercato, le quote di mercato dei principali operatori e la loro classifica di posizionamento (ranking). Tali informazioni sono quindi oggettive e permettono ai redattori della relazione sulla gestione un confronto con le altre realtà esistenti sul mercato per poter quindi rendere fondate le motivazioni date alle informazioni riguardanti gli sviluppi aziendali illustrati in relazione[89].

[89] Aprile Cristina, in Relazione sulla gestione: le novità degli indicatori finanziari e non finanziari, in Bilancio vigilanza e controllo, n.3/2009, pag.47 riporta il seguente esempio: "Può per esempio capitare che un'impresa registri una

CUSTOMER SATISFACTION	INTERPRETAZIONE	CALCOLO
Tempo medio di consegna o di evasione dell'ordine	Competitività del sistema logistico	Somma dei tempi di consegna/numero consegne
Puntualità nelle consegne	Competitività del sistema logistico	% ordini evasi nei tempi
Numero reclami	Qualità del prodotto rispetto alle esigenze dei clienti	Numero reclami nel periodo
Tasso di difettosità dei prodotti in % sulle vendite	Qualità del prodotto rispetto alle esigenze dei clienti	Numero prodotti difettosi/numero totale prodotti venduti
Numero interventi di riparazione in garanzia	Interventi necessari per mantenere la qualità del prodotto	Numero di interventi di riparazione in garanzia in un certo periodo
N. clienti fidelizzati sul totale	Grado di fidelizzazione della clientela	Fatturato a clienti esistenti/ fatturato
Pubblicità sul fatturato	Incidenza dei costi di pubblicità sul volume di attività	Spese di pubblicità/fatturato
Assistenza alla clientela	Attenzione al servizio post-vendita	Spese di un periodo dedicate all'assistenza alla clientela
% fatturato da canali diretti	Dipendenza dell'impresa da forze di vendita esterne	Fatturato da canali diretti/fatturato

Gli indicatori appena elencati hanno la caratteristica comune di definire la qualità percepita ed il grado di soddisfazione del cliente nel momento in cui usufruisce del prodotto e del servizio resogli dall'impresa. Essi possono essere raggruppati in tre macro categorie riguardanti l'analisi del sistema logistico, della qualità del prodotto e l'incidenza dei principali costi sul fatturato. Dalla loro analisi accurata è possibile per gli stakeholder individuare i fattori critici di successo dell'impresa sul mercato e quindi il grado di reputazione percepito all'esterno; in tal modo è per loro possibile porre le basi informative necessarie all'analisi prospettica riguardante la possibile sopravvivenza dell'impresa in un mercato di convivenza/sopravvivenza con i maggiori competitors di settore.

EFFICIENZA DEI FATTORI	INTERPRETAZIONE	CALCOLO
Ricavi per dipendente	Produttività aziendale	Fatturato/n. medio dipendenti
Produttività del lavoro	Capacità di realizzare un dato livello di output con un numero minimo di addetti	Output (in quantità) / numero medio addetti in un periodo

riduzione della propria quota di mercato ed un contestuale miglioramento nel ranking di mercato per effetto di una fusione avvenuta tra gli operatori che la precedono nella classifica."

EFFICIENZA DEI PROCESSI	INTERPRETAZIONE	CALCOLO
Tempo medio di ciclo o di attraversamento	Velocità delle attività operative interne, ovvero l'esistenza di vantaggi/svantaggi legati alla gestione più efficiente di tutti i processi interni	Somma dei tempi di lavorazione, di ispezione, di movimentazione, di attesa e di immagazzinamento
Tempo medio di lavorazione	Velocità delle attività operative interne limitatamente ai processi di produzione in senso stretto	Somma dei tempi di lavorazione interna
Tempo medio di set-up (attrezzaggio)	Vantaggio competitivo da differenziazione ovvero misura le attività che non creano valore aggiunto	Somma dei tempi di attrezzaggio/somma dei tempi di lavorazione
Percentuale di scarti	Sprechi necessari per mantenere la qualità	Numero di pezzi scartati/ numero totale di pezzi prodotti in un periodo
Capacità produttiva disponibile	Capacità produttiva disponibile per l'incremento della produzione (esprimibile in unità di ore o numero di prodotti)	N. ore disponibili – n. ore prodotte

Gli indicatori di efficienza elencati forniscono valide informazioni circa la capacità aziendale di impiegare in modo efficiente i propri processi produttivi considerando il fatto che le risorse disponili sono di ammontare limitato. Si tratta quindi di un'analisi approfondita a riguardo dell'efficienza interna, la quale va costantemente monitorata per evitare sprechi o costi irrecuperabili, specialmente in presenza di forti incertezze di mercato.

INNOVAZIONE	INTERPRETAZIONE	CALCOLO
Tempo di introduzione di un nuovo prodotto nel mercato	Misura il tempo necessario per lo sviluppo di nuovi prodotti	Tempo compreso tra il momento in cui viene concepito un nuovo prodotto e la sua immissione sul mercato
Tasso di novità di clienti e mercati	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	Fatturato da nuovi clienti (o mercati) / fatturato
Tasso di incidenza dei nuovi prodotti	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	Fatturato dei prodotti entrati negli ultimi 2 anni / fatturato
Numero di brevetti	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	Numero nuovi brevetti per periodo/ investimenti in R&S
Tasso di incidenza dei prodotti di proprietà riservata	Esprime i risultati innovativi dell'impresa	% fatturato dovuta a prodotti protetti da brevetto

Come ultimo aspetto d'analisi consigliato dall'IRDCEC vi è l'innovazione. Per la costruzione degli indici qui consigliati sono necessari dati di natura tecnico-contabile che permettono di tenere sotto monitoraggio la gestione interna attraverso un'analisi riguardante il portafoglio prodotti e servizi che, se messa a confronto con quello degli altri operatori di mercato, denota la necessità o meno di un rinnovamento che riporti l'impresa al successo più rapidamente rispetto ai suoi principali concorrenti e con minori spese per investimenti. Attraverso questi indicatori, dunque, viene monitorata l'efficacia dei processi di gestione critici.

Come specificato da Marcheselli: "Gli indicatori appena esposti chiaramente necessitano di un sistema informativo interno di una certa complessità. È però, evidente, che tali indicatori possono risultare assai utili agli amministratori non solo per meglio argomentare le loro aspettative in merito alla prevedibile evoluzione della gestione, ma anche come strumento di controllo di gestione al fine di individuare i fattori e le aree critiche per il successo aziendale, l'evoluzione di tali fattori nel tempo e per monitorare l'efficacia degli interventi effettuati alla struttura."[90] La scelta degli indicatori non finanziari da riportare nella relazione sulla gestione è quindi cruciale ai fini della corretta lettura del bilancio d'esercizio in quanto devono andare a completare le informazioni fornite dagli indicatori finanziari senza andare a distrarre l'attenzione del lettore dagli aspetti salienti dell'andamento di gestione dell'impresa.

Guardano all'applicazione di tali apporti dottrinali nel caso delle aziende italiane è stato condotto da Bini Laura e Maccherini Sara uno studio sull'informazione non finanziaria fornita dalla realtà italiana che è andato ad analizzare l'ammontare e la tipologia delle informazioni fornite e le modalità di comunicazione degli indicatori pubblicate nella relazione sulla gestione del 2004 e del 2010 di un campione di 75 imprese quotate italiane. "I risultati evidenziano un incremento degli indicatori pubblicati nei bilanci italiani tra il 2004 e il 2010, ma non un miglioramento nella qualità della comunicazione. Le imprese, anzitutto, non hanno ampliato la portata informativa dei contenuti trasmessi. A essere aumentati, infatti, sono soprattutto gli indicatori che commentano le prestazioni finanziarie, in particolare quelle reddituali. Viceversa, le informazioni quantitative relative ad altri tipi di prestazione, indicatori economico-tecnici, ambientali o sulla forza lavoro, rimangono assai contenute. Questo risultato non può essere giudicato positivamente, alla

[90] Marcheselli Gianluca, La relazione sulla gestione: l'analisi della situazione economica, in Bilancio, vigilanza e controllo, n.8/2011, pag.18.

luce delle finalità riconosciute all'informazione non-finanziaria."[91] Dai risultati di tale studio è possibile constatare che la strada verso una informativa completa da parte deli amministratori nella relazione sulla gestione è ancora una strada in salita nonostante i numerosi apporti dottrinali volti ad incrementare tale tipologia di informativa ritenuta oltretutto essenziale ai fini di una corretta interpretazione dei dati contabili messi a disposizione del pubblico esterno. Tali apporti dottrinali non sono sufficienti in quanto affiancati da una normativa caratterizzata da un regime di regolamentazione prevalentemente volontario per l'informazione non-finanziaria.

Come ultima considerazione circa la discrezionalità lasciata dalla norma agli amministratori circa la quantità e la qualità delle informazioni da inserire nella relazione sulla gestione è opportuno mettere in evidenza che gli amministratori non potranno mai essere totalmente e volontariamente trasparenti in quanto vi è la messa in gioco della riservatezza dei dati aziendali sensibili. Infatti, come affermato da Avi: "È evidente che debba essere riconosciuto all'azienda un ampio diritto di riservatezza, in quanto la divulgazione di dati sensibili potrebbe ritorcersi contro l'impresa stessa." Quello che quindi dovrebbe essere richiesto al legislatore italiano è di elaborare una norma in grado di obbligare gli amministratori a rilasciare informazioni nella relazione sulla gestione ritenute cruciali e indicandone specificatamente i singoli contenuti in modo tale da rendere la disciplina più oggettiva ma sempre preservando questo diritto di riservatezza per le informazioni da trattenere all'interno dell'azienda ai fini della sua competitività nel mercato.

2.1.1.2 Il personale e l'ambiente: informazioni sulla sostenibilità dell'impresa

Il testo normativo del comma 2 dell'art.2428 c.c. , dopo aver richiesto l'inserimento nella relazione sulla gestione di indicatori finanziari e, se del caso, di indicatori non finanziari, presenta un'ulteriore richiesta in via residuale: sempre "se del caso", e quindi in base alla coerenza con l'entità e la complessità degli affari della società, richiede l'inserimento di "informazioni attinenti all'ambiente e al personale" che possono essere espresse sia in

[91] Bini Laura, Maccherini Sara, La regolamentazione degli indicatori di risultato nella relazione sulla gestione: evidenze della realtà italiana, in Rivista dei dottori commercialisti, n.1/2014, pag.4.

termini quantitativi (attraverso ulteriori indicatori non finanziari) sia attraverso descrizioni qualitative.

La previsione di tale informativa specifica va a consolidare la tendenza all'approfondimento di tematiche riguardanti la responsabilità sociale e sostenibilità nell'ambito del reporting aziendale. Grazie a tali tipologie di informazioni gli utilizzatori del bilancio possono condurre valutazioni aziendali in un'ottica sempre più ampia rispetto a quella strettamente economico-finanziaria poiché vengono messi a conoscenza dei riflessi sociali, etici e ambientali dell'attività aziendale. L'attenzione ed il senso di responsabilità verso le conseguenze che le scelte aziendali potrebbero avere su ambiente, tessuto economico e sulle persone è sempre più messa in risalto dalle stesse aziende in modo tale da coinvolgere i portatori di interesse esterni nelle loro politiche di sostenibilità e cercare quindi di creare una sempre maggiore credibilità aziendale su un aspetto ad oggi considerato fondamentale.

Il legislatore nazionale non ha definito il contenuto di tale tipologia di informativa ma sul tema della sostenibilità vi sono stati numerosi contributi dottrinali di livello sia nazionale che internazionale. L'ampia discrezionalità concessa al redattore della relazione sulla gestione anche in questa particolare richiesta informativa è stata oggetto di analisi da parte del Consiglio nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili (CNDCEC), che, nel documento datato 14 gennaio 2009 ed intitolato "La relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.Lgs. 32/2007, e successivamente nel documento CNDCEC approvato l'11 marzo dello stesso 2009 e intitolato "La relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.Lgs. 32/2007 – Informativa sull'ambiente e sul personale" ha approfondito l'analisi delle richieste di informativa riguardo alla sostenibilità ambientale. Dalla disamina dei documenti sopra citati è possibile delineare una prima suddivisione tra informazioni obbligatorie ed informazioni facoltative[92]. Sono considerate obbligatorie le informazioni attinenti ad ambiente e personale ricondotte ad eventi sottostanti di certo verificatesi in azienda, dunque, qualora si siano presentate circostanze e fatti ad elevato impatto in termini di responsabilità sociale e ambientale, le relative informazioni sono da considerarsi obbligatorie; le esemplificazioni riportate dal documento riguardano: morti sul lavoro,

[92] Pozzoli Matteo, in Indicatori non finanziari ed informazioni attinenti all'ambiente ed al personale , in Guida alla contabilità & Bilancio, n.6/2009 pag.57 e seguenti, ha specificato, riguardo alla distinzione tra informazioni obbligatorie e facoltative, che "Le informazioni sono state, a questo fine, suddivise in base alla loro natura, indipendentemente dagli effetti economici che i fatti sottostanti provocano sulla gestione aziendale."

infortuni con gravi conseguenze nella salute dei dipendenti, malattie professionali, mobbing con responsabilità dell'impresa dichiarata in via definitiva, danni causati all'ambiente e relativi risarcimenti richiesti, sanzioni e pene definitive dichiarati in capo all'azienda per reati o danni ambientali come ad esempio le emissioni di gas ad effetto serra. Tra le informazioni facoltative sono comprese invece tutte quelle informazioni doverose ai fini di una fedele, esauriente ed equilibrata comunicazione agli stakeholder riguardo alle iniziative aziendali intraprese in materia ambientale e sociale e che, anche se significative per la società non sono comunque obbligatoriamente esposte; tra le esemplificazioni riportate nel documento vi sono: le iniziative aziendali volte a trasformare forme di lavoro precario in contratti a tempo indeterminato, investimenti sulla sicurezza del personale e sull'ambiente e relativi costi, politiche di smaltimento e riciclaggio dei rifiuti se rilenti, certificazioni tra cui le certificazioni delle emissioni di gas effetto serra qualora il settore aziendale non richieda tale informativa come obbligatoria. Sempre nello stesso documento il CNDCEC (alla pagina 14) afferma che: "l'informativa ambientale e relativa al personale della comunicazione economico-finanziaria d'impresa non deve essere intesa come un obbiettivo in sé, bensì come una delle molteplici e possibili analisi che possono essere necessarie ai fini della comprensione dell'andamento della società" seguendo l'ottica del rafforzamento del ruolo sociale dell'impresa.

Nello specifico riferimento alle informazioni richieste riguardanti l'ambiente può essere sinteticamente affermato che tali devono segnalare i miglioramenti ed i peggioramenti dell'impatto ambientale provocato dell'attività di produzione aziendale. Volendo raggruppare in classi le informazioni sull'ambiente, che la prassi ha negli anni inserito nella disciplina di redazione della relazione sulla gestione, vi sono:

- informazioni relative all'impresa nel suo complesso riguardanti le specifiche politiche comportamentali adottate in materia di tutela ambientale;
- informazioni relative ai risultati della gestione ambientale che vanno ad analizzare l'impatto ambientale che l'azienda produce sia in termini di input (materiali utilizzati, consumi energetici, consumi idrici e relative fonti) che di output (rifiuti, scarichi, emissioni aeree e scarichi idrici);
- informazioni riguardanti la sostenibilità dei processi produttivi aziendali tra cui, ad esempio, vi sono: piani di emergenza, condizioni di sicurezza degli impianti, studi di rischiosità delle operazioni svolte, danni provocati al territorio e successivamente

rimediati, iniziative di riduzione dell'impatto ambientale e carico inquinante del prodotto al momento del suo utilizzo.

Andando poi ad analizzare nello specifico le informazioni richieste riguardanti il personale può essere sinteticamente affermato che tali devono indicare le modalità e il grado dei rapporti instaurato dall'impresa con il proprio staff di dipendenti. Prendendo però in considerazione i modelli di misurazione delle performance sociali delle aziende che sono stati identificati dalla prassi nel tema del bilancio sociale, è possibile identificare un'informativa quali-quantitativa da inserire nella relazione sulla gestione in modo tale da permette al lettore la comprensione dello stato delle relazioni sociali. Nello specifico la prassi ritiene opportuno rendere pubblica la composizione, il turnover, il livello di formazione, le modalità retributive, la sicurezza e la salute sul luogo di lavoro dei dipendenti aziendali.

A conclusione della disamina riguardante il contenuto informativo della relazione sulla gestione riguardo alle informazioni relative all'ambiente ed al personale l'IRDCEC (nel documento n.1 "La relazione sulla gestione. Alcune considerazioni" dell'ottobre del 2008) ha consigliato un'offerta di informazione sotto format descrittivo, da affiancare agli indicatori, in modo tale da illustrare e descrivere le politiche di gestione ambientale messe in atto dall'azienda, anche ai fini dell'ottenimento di eventuali certificazioni, e gli eventuali investimenti compiuti in strutture ricreative/ricettive a favore dei propri dipendenti.

L'informativa societaria, di questo passo, si sta sempre più adeguando alle richieste internazionali di trasparenza in ambito della sostenibilità, ma, essendo ancora discrezionale la portata informativa in tali materie, il percorso da svolgere è ancora molto lungo e sarebbe opportuno da parte del legislatore nazionale fornire una maggiore normativa a riguardo in modo tale da evitare comportamenti distorsivi da parte degli amministratori sociali chiamati a redigere la relazione sulla gestione.

Guardando allo scenario internazionale del business reporting, negli ultimi anni sono nate una serie di iniziative, promosse da vari enti ed organizzazioni, che mirano a valorizzare l'aspetto della sostenibilità socio-ambientale all'interno dell'informativa di bilancio. Uno tra gli apporti più noti lo si può ricondurre al processo multi-stakeholder del GRI (Global Reporting Initiative). Il GRI è un'iniziativa statunitense nata nel 1997 seguita da un sempre maggior numero di aziende a livello mondiale, anche se l'Europa, rispetto alle altre parti

del mondo, riporta una percentuale di aziende che non seguono le raccomandazioni GRI più alta rispetto alla percentuale di adozione[93]. L'adozione dello schema di reporting di sostenibilità promosso negli ultimi anni da tale iniziativa permette la comparabilità a livello globale in vari settori, infatti, il top delle aziende a livello globale segue l'iniziativa GRI e di conseguenza le varie aziende, emergenti e non, che vogliono allinearsi non hanno altra via che seguire anch'esse le disposizioni GRI. Andando nello specifico, tale iniziativa in esame fornisce delle linee guida per il reporting aziendale con l'obiettivo di riuscire a "bilanciare in modo equo le legittime aspettative di una migliore qualità, rigore ed utilità dei report di sostenibilità da parte di tutti coloro che hanno un rilevante interesse convergente nella conduzione dell'impresa sia per aver effettuato specifici investimenti, non solo di natura monetaria, sia in quanto consumatori dei prodotti ed utilizzatori dei servizi offerti dall'impresa, il che li rende esposti nel lungo termine agli effetti positivi e negativi che derivano dalle attività della medesima impresa."[94] Per quanto riguarda le linee guida fornite dal GRI alle aziende che adottano le sue disposizioni, viene richiesta l'indicazione nel report di sostenibilità aziendale di tre tipologie di indicatori di performance i quali vanno ad analizzare l'impatto degli aspetti economico, ambientale e sociale sulla sostenibilità aziendale stessa.

Per quanto riguarda gli indicatori di performance economica viene richiesto di rendere noto l'impatto che hanno le attività aziendali sulle condizioni economiche dei propri stakeholder e sul sistema economico produttivo locale, nazionale e globale. Gli impatti da analizzare per ogni tipologia di stakeholder presente in azienda sono suddivisi in quattro sezioni:

1. gli impatti sulle performance economiche:
   essi vengono analizzati misurando i flussi monetari generati per ogni tipologia di stakeholder e studiando l'influenza generata dalle attività economiche aziendale sulle loro capacità economiche. L'analisi così condotta deve però tenere conto della dimensione delle relazioni intercorrenti tra azienda e stakeholder in modo tale da rendere anche l'informativa proporzionata a tale dimensione. A differenza dei report aziendali tradizionali dove la tendenza è quella di mettere in evidenza la

[93] Dati desunti dalla tavola 1 (Adozione GRI per area geografica 2011) a pagina 86 presente nel libro di cui è autore Gasperini Andrea intitolato Il vero bilancio integrato: storie di creazione del valore a breve, medio e lungo termine, Ipsoa, Milanofiori-assago, 2013.

[94] Gasperini Andrea, Il vero bilancio integrato: storie di creazione del valore a breve, medio e lungo termine, Ipsoa, Milanofiori-assago, 2013, pag. 87.

reddittività dell'azienda e i cambiamenti avvenuti nelle sue condizioni finanziarie nell'arco di un esercizio, nel reporting di sostenibilità promosso dal GRI i risultati vanno sempre collegati alla dimensione economica delle singole categorie di stakeholder e non all'intero sistema azienda. Come riportato da Gasperini: "Tra i numerosi indicatori economici i principali che devono essere segnalati riguardano:

- il margine operativo netto a livello aziendale;
- i mercati di operatività suddivisi per area geografica, rispetto a ciascuno dei quali devono essere fornite una serie di indicazioni in merito alle attività core business realizzate, la quota di mercato ed il posizionamento rispetto ai concorrenti, il risultato netto di competenza in valore assoluto, il numero dei clienti, degli edifici e dei dipendenti;
- i rapporti con i fornitori basati su comportamenti trasparenti e principi etici, indicando il numero di fornitori che adottano i medesimi principi di CSR[95] e i volumi di acquisti effettuati, ivi compresi quelli on-line distintamente evidenziati;
- i rapporti con la comunità di riferimento, tra cui le università, la quota di utili di bilancio assegnata ad attività sociali e culturali, lo sviluppo volontario di progetti in collaborazione con altre organizzazioni e il coinvolgimento dei propri dipendenti;
- investimenti in progetti non direttamente correlati con le proprie attività sociali, attraverso i quali garantire la sicurezza e la salute sul posto di lavoro, e valutare i rischi potenziali e l'adozione di innovative modalità in merito. In campo finanziario iniziative che rientrano in questa categoria sono i progetti di micro-credito (microfinance) attraverso i quali si concedono piccoli finanziamenti, quali strumenti per combattere la povertà e creare nuova ricchezza."[96]

2. Gli impatti sul mercato dovuti alla presenza dell'azienda nello stesso:

gli effetti della presenza dell'azienda stessa nel mercato vanno secondo il GRI messi a disposizione degli utilizzatori di bilancio attraverso le informazioni deducibili da

[95] Principi di CSR è il termine anglosassone utilizzato per indicare i principi di responsabilità sociale d'impresa.
[96] Gasperini Andrea, Il vero bilancio integrato: storie di creazione del valore a breve, medio e lungo termine, Ipsoa, Milanofiori-assago, 2013, pag. 92-93.

specifici indicatori, le quali permettono una maggiore comprensione riguardo alle interazioni dell'azienda con specifici mercati e le relative conseguenze in termini di flussi monetari verso gli stakeholder. Ciò è possibile andando a suddividere il valore economico generato e distribuito dall'azienda a livello di paese, area geografica e mercato con il quale l'azienda ha avuto rapporti economici, non dimenticandosi poi di andare a ripotare nel report di bilancio anche il metodo interpretativo da utilizzare in fase di lettura dell'informativa riguardo ai criteri di definizione della significatività degli stessi adottati in sede di redazione.

3. Gli impatti economici indiretti:

   per impatti economici indiretti il GRI fa riferimento agli impatti economici generati dalle esternalità aziendali che generano costi e benefici derivanti dalle transazioni sottostanti ad esse ma che non vanno a coincidere con il mero flusso monetario sottostante. Essendo le esternalità aziendali una caratteristica altamente soggettiva della singola azienda in esame il GRI ha si voluto puntualizzare l'esigenza di tali informazioni nel report ma non ha voluto fornire un'esemplificazione puntuale di tale tipologia di indicatori lasciando all'autonomia aziendale l'utilizzo di quelli ritenuti soggettivamente più idonei a svolgere una completa funzione di informativa.

4. Gli impatti generati dalle pratiche di fornitura aziendali:

   una nuova tipologia di informazioni inserite di recente nelle richieste informative promosse dal GRI è rappresentata dall'indicazione in report delle informazioni sulle pratiche di approvvigionamento aziendali. Nello specifico è richiesta l'indicazione delle pratiche aziendali di selezione dei fornitori locali, delle modalità adottate dall'azienda per il mantenimento delle relazioni con tali fornitori che consentono di migliorare le performance sia economiche che ambientale e persino sociali, le azioni aziendali adottate per stabilire con i fornitori le pratiche di approvvigionamento e le relative modalità di dialogo con gli stessi. Ai fini di una corretta e completa analisi aziendale le performance dei fornitori, infatti, vanno affiancate all'analisi dei tempi di consegna, dei metodi per l'esecuzione degli ordini e dei pagamenti, dei prezzi di acquisto e le modalità di cambio merce e cancellazione ordini per poter fornire una

completa visione circa l'impatto degli stessi con l'azienda stessa e con l'ambiente economico e sociale con cui è interrelata.

Oltre agli indicatori di performance economica è richiesta la presenza nel report di indicatori di performance ambientale. Tali indicatori trovano il maggior riscontro tra le aziende che adottano il metodo proposto dal GRI, infatti, la dimensione ambientale della sostenibilità che porta all'esternalizzazione di iniziative ambientali che portano a raggiungere conseguenze economiche positive indirette e generate da un contenimento delle inefficienze e da un miglioramento della produttività producono tra gli stakeholder effetti di fiducia nell'azienda riguardo a tali politiche ambientali adottate. Dall'analisi di tali indicatori con quelli di aziende concorrenti, inoltre, è possibile andare a verificare il posizionamento sul mercato e per tali motivi l'indicazione di tali informazioni (sia attraverso grandezze assolute che di indici normalizzati) a report non è altro che incentivante per le aziende stesse.

A concludere le richieste di informativa del GRI a riguardo delle informazioni riguardo l'ambiente ed il personale da inserire nel report aziendale vi sono gli indicatori di performance sociali. Le informazioni da mettere a disposizione degli stakeholder in questo caso devono andare a mettere in evidenza gli impatti aziendali generati sul sistema sociale sia a livello locale, che nazionale, che globale nella quale essa ha operato. Quello che va evidenziato è l'esistenza o meno di un equilibrio che dovrebbe esistere tra ogni singola categoria di stakeholder aziendale identificata e le loro legittime aspettative. La presenza eventuale di tale equilibrio permetterebbe una limitazione dei conflitti di interesse generati in azienda ed i conseguenti impatti in fase di ripartizione del valore aziendale. Gli indicatori che consentono di fornire tali informazioni a report richiedono, come per gli indicatori ambientali, uno sviluppo di forme complesse di report e devono essere tali da riuscire ad evidenziare i livelli aziendali relativamente, a titolo esemplificativo e non esauriente, alle pratiche di lavoro dignitoso e di qualità, ai diritti umani e alle responsabilità di prodotto. Estrema importanza, inoltre, è affidata agli indicatori che vanno a fornire le indicazioni circa il grado di tutela dei gruppi di minoranza presenti all'interno della comunità aziendale; a livello di informativa esterna tali sono importantissimi in quanto la scelta di inserimento in una realtà aziendale spesso viene basata sulla qualità del comportamento riservato dall'azienda stessa nei confronti della comunità di riferimento. L'aspetto sociale e il suo essere reso pubblico attraverso il report spesso genera anche un riscontro positivo in termini di vendite (e di conseguenza ritenuto positivo anche dagli

stakeholder), in quanto il cliente tende ad essere fortemente sensibile all'impegno sociale perseguito dall'azienda produttrice del bene o del servizio che si accinge ad acquistare. La soggettività aziendale in tale aspetto ha spinto il GRI a non fornire un'esemplificazione di indicatori da inserire a report, bensì di dare come consiglio alle aziende adottanti il suo modello di informativa di decidere cosa inserire a report in seguito ad una consultazione con i propri stakeholder in modo tale da avere una loro opinione circa le variabili sociali più rilevanti ed essenziali in termini di informativa di performance sociale.

Le aziende a livello internazionale che hanno deciso di adottare le linee guida del GRI stanno portando avanti questa impostazione di informativa che va a dare una comunicazione integrata delle tre dimensioni economica, sociale e ambientale della sostenibilità andando così a creare quel framework di riferimento necessario ai fini dell'analisi comparativa. La situazione italiana nello specifico è lungi dal pensare ad un'alta percentuale di adozione di tali linee guida, infatti, partendo da un'analisi empirica svolta dal CNDCEC[97], pubblicata nel dicembre del 2010, volta ad individuare il grado di articolazione delle informazioni presenti nelle relazioni sulla gestione di un campione di 50 aziende quotate nella Borsa italiana, è stato rilevato uno scarso inserimento di tali informazioni nel documento informativo di bilancio. Il recepimento da parte delle aziende della normativa a riguardo, introdotta dal D.Lgs. 32/2007, è stato molto graduale ma sempre tendente ad una maggiore completezza di informativa grazie anche all'apporto dato negli anni dal CNDCEC il quale, ha ritenuto opportuno "proseguire il proprio impegno in materia di sostenibilità , orientando quindi le proprie iniziative anche nella prospettiva di incoraggiare e sostenere un cambiamento concreto nel contesto economico-produttivo di settore, in particolare, ad esempio:

a. correlando i risultati emersi con le nuove indicazioni e raccomandazioni fornite dal CNDCEC in materia di controllo sulle tematiche ambientali;
b. sviluppando, con il supporto delle informazioni raccolte attraverso l'analisi empirica, nuove proposte di modifica legislativa riguardanti l'obbligo di prevedere report di sostenibilità obbligatoria (eliminando il "se del caso" di cui all'art.2428, co.1, c.c.) per le imprese beneficiarie di finanziamenti e di risorse pubbliche;

[97] CNDCEC, "Informativa di sostenibilità nella comunicazione obbligatoria d'impresa – Risultati dell'indagine sull'applicazione nei bilanci delle società quotate del documento del CNDCEC "La relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.Lgs. 32/2007 – Informativa sull'ambiente e sul personale" del marzo 2009", dicembre 2010.

c. promuovendo la costituzione di un'associazione/standard setter nazionale per la statuizione di documenti/principi rivolti a prevedere indicatori e report per la rendicontazione della sostenibilità nella gestione d'impresa."[98]

Nonostante i buoni propositi del CNDCEC la situazione attuale presenta ancora delle lacune in termini di completezza d'informativa di sostenibilità ambientale ma la sempre maggior sensibilizzazione a riguardo sta portando un sempre maggior numero di imprese a voler approfondire tale tipologia di informativa. In un contesto socio-economico come quello attuale nel quale l'eco-sostenibilità per molti è diventata uno stile di vita, la trasparenza informativa dell'impresa su personale ed ambiente si traduce agli occhi degli stakeholder come un incremento dell'indice di affidabilità e qualità informativa dell'impresa in esame.

2.1.2 La descrizione dei principali rischi e delle incertezze a cui la società è esposta

Come ultima richiesta di informativa generale, a coda del primo comma dell'art.2428 c.c. il legislatore richiede "una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta." Anche in questo caso è da ritenere che "l'obbligo riguardi soltanto le società di maggiori dimensioni [...]; nelle società di minori dimensioni, nel caso in cui i conti d'ordine o le informazioni fornite in nota integrativa risultino in grado di esprimere in modo appropriato i rischi e le incertezze dell'attività sociale, si ritiene che non si debbano fornire obbligatoriamente ulteriori informazioni."[99]

Da una prima analisi del testo normativo, ancor prima di voler capire cosa va inserito a livello di contenuto informativo, emerge la modalità con cui devono essere fornite tali informazioni in quanto la richiesta informativa deve essere "descrittiva" e, quindi, tali rischi e incertezze non devono essere analizzati tramite l'utilizzazione di dati contabili, bensì attraverso una mera descrizione illustrativa (anche in forma discorsiva) in grado di rendere nota la loro esistenza.

[98] CNDCEC, "Informativa di sostenibilità nella comunicazione obbligatoria d'impresa – Risultati dell'indagine sull'applicazione nei bilanci delle società quotate del documento del CNDCEC "La relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.Lgs. 32/2007 – Informativa sull'ambiente e sul personale" del marzo 2009", dicembre 2010, pagg. 14-15.

[99] Documento CNDCEC del 14 gennaio 2009 intitolato "La relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.Lgs. 32/2007, alla pagina 13.

Andando poi ad approfondire il contenuto informativo richiesto dal legislatore è importante premettere che i rischi e le incertezze legati all'attività esercitata dall'impresa sono determinanti riguardo al futuro andamento gestionale ed al conseguimento degli obiettivi preposti dal management e per questo meritano ampia trattazione dottrinale che va a colmare la carenza di specificità normativa presente nel nostro ordinamento nazionale. La loro presentazione nella relazione sulla gestione da parte degli amministratori in sede di redazione di bilancio permette di manifestare pubblicamente i potenziali eventi che sarebbero in grado di compromettere la continuità aziendale specialmente in questo contesto economico attuale caratterizzato da forte turbolenza finanziaria e rallentamento dell'economia reale. Le imprese, infatti, devono sempre più tenere sotto osservazione la propria esposizione a tali rischi ed incertezze, vista la volatilità delle variabili di mercato, e l'illustrazione degli stessi nel documento informativo di bilancio, qual è la relazione sulla gestione, delle politiche aziendali adottate per fronteggiarli assume un ruolo fondamentale agli occhi dei destinatari di tali informazioni contabili.

Il rischio aziendale deve essere considerato come conseguenza logica agli innumerevoli e mutevoli rapporti che vengono instaurati tra l'impresa e l'ambiente economico in cui essa opera. È proprio il carattere dinamico dell'ambiente esterno a creare le condizioni favorevoli allo sviluppo, ma trascina con se anche una serie di rischiosità che, se tralasciate, possono condurre a sperare in risultati impossibili da raggiungere e in certi casi portano persino a far rovesciare la situazione in un declino aziendale. La trattazione dei rischi da parte dell'organo amministrativo deve riguardare rischi specifici e non correlati al generico "rischio imprenditoriale" e tale non dovrebbe soffermarsi ai soli rischi presenti ma dovrebbe andare a prevedere in un ottica quasi pessimistica anche i possibili rischi futuri in modo tale da essere preparati nel caso in cui questi dovessero rivelarsi reali. Le tipologie di rischiosità che possono andare a incidere sull'andamento presente e futuro della gestione possono avere sia natura esogena[100] sia natura interna[101] alla gestione d'impresa. I rischi inoltre possono essere distinti anche in rischi inerenti ,e quindi esistenti indipendentemente dalle azioni di mitigazione poste in essere dall'azienda, oppure rischi

[100] "provocati da eventi esogeni quali la competizione, il contesto socio-economico e geopolitico, il contesto normativo e regolamentare, gli eventi naturali;" Pozzoli Matteo, in Indicatori non finanziari ed informazioni attinenti all'ambiente ed al personale , in Guida alla contabilità & Bilancio, n.6/2009 pag.57 e seguenti.

[101] "dipendenti da fattori endogeni, quali la strategia aziendale, i modelli organizzativi e di governance ed in generale collegati alle azioni poste in essere dall'azienda per il perseguimento dei propri obbiettivi." Pozzoli Matteo, in Indicatori non finanziari ed informazioni attinenti all'ambiente ed al personale , in Guida alla contabilità & Bilancio, n.6/2009 pag.57 e seguenti.

residui, ossia esistenti in quanto conseguenza alla messa in atto di azioni di mitigazione aziendali.

L'iter da seguire da parte degli amministratori per riuscire a fornire un'informativa ottimale a riguardo, è caratterizzato dai seguenti step:

1. comprensione del contesto in cui l'impresa opera;
2. identificazione dei rischi inerenti (potenziali) partendo da mappe di rischi standard;
3. valutazione dei rischi in termini di impatto e probabilità di accadimento, con loro indicazione solamente qualora siano caratterizzati da un profilo di rischio medio-alto;
4. individuazione delle azioni di mitigazione[102].

Il documento dell'IRDCEC n.1 dell'ottobre 2008 intitolato "La relazione sulla gestione. Alcune considerazioni" e successivamente il documento CNDCEC intitolato "La relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal D.Lgs. 32/2007, del 14 gennaio 2009, hanno proposto l'elencazione nella relazione sulla gestione di una serie di informazioni riguardante i rischi aziendali che vanno suddivisi in categorie in base alla tipologia di rischio individuata. Le categorie di rischio individuate nel documento in analisi sono tre: rischio di credito, rischio di liquidità e rischio di mercato.

1) Il rischio di credito è definito il rischio che una delle parti di uno strumento finanziario causi una perdita finanziaria all'altra parte poiché l'obbligazione non viene adempiuta. Una

[102] Le azioni di mitigazione sono le risposte al rischio inerente individuato dalla direzione e che possono andare a modificare la probabilità di accadimento di tale rischio e relativo impatto. Grazie alla loro messa in atto viene ridotto il rischio residuo. La loro identificazione, però, richiede l'istituzione all'interno dell'impresa di una finzione di risk management, ossia di un insieme di procedure di controllo verso tutte le attività d'impresa attraverso una strategia di gestione del rischio. Le principali politiche di gestione individuate dalla dottrina e riportate da Quagli Alberto e D'Alauro gabriele in Contabilità e bilancio: aggiornato con: principi contabili OIC, nota integrativa e relazione sulla gestione, relazione dei sindaci e dei revisori, legge di stabilità 2014, Ipsoa, Milanofiori-Assago, 2014, pag.835-836 sono: "

- eliminazione del rischio: il management evita di intraprendere le attività considerate quali fattori di rischio eccessivo (es. vendita di un ramo di azienda dimostratosi poco remunerativo, rinuncia all'espansione in una zona geografica in quanto politicamente instabile, ecc.);
- riduzione/prevenzione/protezione: la probabilità o gli impatti determinati da eventi di rischio vengono ridotte ricorrendo ad apposite decisioni ovvero allestendo adeguati strumenti di protezione (es. diversificazione dell'offerta di prodotti e/o servizi, realizzazione di processi più efficienti, ecc.);
- trasferimento: gli eventuali effetti derivanti dai rischi vengono trasferiti o ridotti condividendoli con terzi (es. stipula di polizze assicurative, gestione in outsourcing di alcune funzioni aziendali, realizzazione di operazioni di copertura);
- assunzione: accettare il rischio quando le probabilità e l'eventuale impatto si configurano già entro i confini di risk tollerance stabiliti.

volta constatata l'esistenza di tale tipologia di rischio è necessario fornire informazioni riguardanti la qualità creditizia delle attività finanziarie messe in discussione, l'ammontare che alla data di riferimento di bilancio rappresenta la massima esposizione del rischio (tralasciando eventuali garanzie) e, dove opportuno, fornire una descrizione delle garanzie accessorie ottenute.

2) Il rischio di liquidità è definito come il rischio che un'entità abbia difficoltà ad adempiere alle obbligazioni conseguenti alle passività finanziarie. In caso di manifestazione di un rischio di tale tipologia bisognerebbe indicare per ogni scadenza attesa sia le attività che le passività finanziarie interessate e specificare le modalità di stima fatte dalla direzione per determinare la data di scadenza attesa (che può essere diversa dalla data di scadenza contrattuale).

3) Il rischio di mercato è definito il rischio che il fair value o i flussi finanziari futuri di uno strumento finanziario fluttuino in seguito a variazioni dei prezzi di mercato. Tale tipologia di rischio, al suo interno, può essere suddivisa in: rischio di valuta, rischio di tasso di interesse e rischio di prezzo. Alla manifestazione di un rischio di mercato sarebbe opportuno illustrare in relazione sulla gestione un'analisi di sensitività riferito alla data di bilancio e mostrare gli effetti che impatterebbero sul conto economico d'esercizio.

All'analisi degli amministratori, in sede di redazione della relazione sulla gestione, vanno sottoposte, oltre ai rischi, anche le incertezze. L'interpretazione del termine "incertezze" utilizzato dal legislatore ha destato maggiori criticità interpretative che possono quindi sfociare in un'ampia discrezionalità interpretativa. Come sostenuto anche da Menicucci Elisa "Il legislatore sembra riferirsi a situazioni incerte che si distinguono dal concetto di rischio e che, seppure non definite vere e proprie rischiosità, parrebbero identificarsi con eventi non prevedibili, possibili e degni di avere effetti sulle prospettive future della gestione."[103] Le incertezze che la prassi contabile tende a far inserire ad informativa fanno riferimento, a titolo esemplificativo:

- a valutazioni di poste particolarmente sensibili e critiche sia dell'attivo sia del passivo patrimoniale che non trovano completa copertura nei criteri stabiliti dall'art.2426 c.c.;

[103] Menicucci Elisa, La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese: un percorso di lettura e di indagine ispirato dai principi IAS/IFRS, Franco Angeli, Milano, 2012, pag.110.

- a valutazioni di situazioni, condizioni e fattispecie esistenti alla data di chiusura d'esercizio e per le quali non sono stati originati appositi fondi per rischi e che al loro verificarsi potrebbero determinare una perdita di una certa rilevanza.

Queste situazioni sono sintomatiche delle piccole-medie imprese poiché difficilmente definiscono obiettivi e strategie di gestione del rischio, ma con la relazione sulla gestione hanno la possibilità di formalizzare almeno i risultati e le prospettive emerse da una lettura critica e sistematica della situazione aziendale.

A conclusione della trattazione a riguardo delle informazioni da inserire nella relazione sulla gestione riguardo ai rischi ed alle incertezze a cui la società è esposta, vengono riportati di seguito i risultati di un'indagine riguardante la tendenza degli amministratori a rendere pubbliche informazioni riguardanti tali aspetti gestionali. "L'analisi dei bilanci ha evidenziato, infatti, che le informazioni sui rischi e sulle incertezze sono ampiamente trattate nelle relazioni sulla gestione; traspare quindi l'impiego dei redattori dei bilanci nel presentare le informazioni richieste dalla normativa, informazioni che per loro natura sono difficili da illustrare, soprattutto se si considera l'attuale contesto economico-sociale e dei mercati nei quali le imprese operano, ma che, tuttavia risultano di fondamentale rilevanza ai fini di un'adeguata comunicazione finanziaria."[104] Da questi risultati, dunque, viene invertita la tendenza restrittiva riscontrata in sede di analisi della tendenza a fornire indicatori finanziari e non finanziari da parte degli amministratori e questo altro non è che un aspetto positivo che si è generato nonostante l'ampia discrezionalità lasciata ai redattori, la quale tende, nella maggior parte dei casi, a non far assolvere in modo ottimale gli obblighi informativi.

2.2 Le informazioni specifiche che devono comunque risultare dalla relazione sulla gestione

Nel proseguire la disamina del testo normativo dell'articolo 2428 c.c., dopo aver analizzato la richiesta di informazioni a carattere generale, il comma 3 ed il comma 5 contengono richieste di informative agli amministratori riguardo a specifici fatti aziendali che vengono puntualmente elencati dal legislatore in quanto considerati necessari ai fini informativi.

[104] Matranga G. , Mischi F. , Polignano L. , Vittori F. , De Stefano A. , I rischi e le incertezze nella relazione sulla gestione: l'applicazione nei bilanci 2008, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n.4/2009, pagg. 776-777.

Quello elencato nella norma è dunque il "contenuto minimale" che la relazione sulla gestione deve in ogni caso contenere e che riguarda le informazioni in riferimento a:

"3. [...]
1) le attività di ricerca e sviluppo;
2) i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime;
3) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti possedute dalla società, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della parte di capitale corrispondente;
4) il numero e il valore nominale sia delle azioni proprie sia delle azioni o quote di società controllanti acquistate o alienate dalla società, nel corso dell'esercizio, anche per tramite di società fiduciaria o per interposta persona, con l'indicazione della parte di capitale, dei corrispettivi e ei motivi degli acquisti e delle alienazioni;
5) i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio;
6) l'evoluzione prevedibile della gestione;
6-bis) in relazione all'uso da parte della società di strumenti finanziari e se rilevanti per la valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico dell'esercizio:

a) gli obiettivi e le politiche della società in materia di gestione del rischio finanziario, compresa la politica di copertura per ciascuna principale categoria di operazioni previste;

b) l'esposizione della società al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari.

5. Dalla relazione deve inoltre risultare l'elenco delle sedi secondarie della società."[105]

Sono dunque contenuti in tale elencazione i fatti aziendali che vengono ritenuti dal legislatore fondamentali ai fini di una corretta informativa di bilancio e, puntualizzandoli in tal modo, ha dato loro l'importanza informativa voluta che permette di garantire al lettore del bilancio di avere una panoramica circa quegli aspetti più critici della gestione aziendale caratterizzati anche da un'alta tendenza alla rischiosità.

Nei seguenti paragrafi verrà analizzato il contenuto informativo da fornire per ogni singolo aspetto elencato.

[105] Comma 3 e comma 5 dell'art.2428 del codice civile.

2.2.1 Le attività di ricerca e sviluppo

Il legislatore come primo punto richiede agli amministratori una trasparenza informativa riguardo alle attività di ricerca e sviluppo messe in atto dalla società. Questa puntualizzazione richiesta è principalmente una logica conseguenza alla mancata indicazione della "destinazione" dei costi che sono invece inseriti nello schema di conto economico attraverso una classificazione "per origine" o "per natura". Una carenza informativa in merito andrebbe a precludere al lettore di bilancio importanti indicazioni riguardo all'andamento della gestione strategica dell'impresa in quanto l'investimento aziendale in tale tipologia di attività è sintomo di innovazione e sviluppo aziendale.

L'iscrizione a bilancio dei costi relativi ad attività di investimento in ricerca e sviluppo dell'azienda è disciplinata dal codice civile all'art.2426 al punto n.5. La trattazione di tale tipologia di costi, inoltre, è sottoposta ad attento controllo sia da parte degli amministratori che da parte del collegio sindacale (da un lato per la loro possibilità di ammortamento al massimo in 5 anni e non è possibile distribuire dividendi se non è stata costituita una riserva sufficiente almeno alla copertura degli ammortamenti futuri, dall'altra attraverso la necessità del consenso del collegio sindacale alla capitalizzazione di tali costi). Di tali costi deve esserne fatta menzione anche in nota integrativa come richiesto all'art. 2427 del codice civile al punto n.3 con richiesta specifica di illustrazione della loro composizione, delle ragioni della loro iscrizione tra l'attivo immobilizzato e dei criteri di ammortamento stabiliti ed utilizzati. Per quanto riguarda la loro trattazione nella relazione sulla gestione, invece, è l'OIC 24 che ne identifica gli aspetti da rendere noti in tale documento informativo.

Nello specifico viene richiesto dall'OIC 24 di fornire indicazioni riguardo:

" [...]

- il totale dei costi sostenuti per lo svolgimento di tali attività (e non solo quelli capitalizzati), in modo tale che il lettore del bilancio sia in grado di conoscere l'impegno finanziario dell'azienda su tale fronte;
- il totale dei costi eventualmente capitalizzati con l'enunciazione esplicita delle ragioni che sottostanno alla capitalizzazione. Tali ragioni devono chiaramente far riferimento all'utilità futura che si ritiene di poter ricavare dalle attività di sviluppo (lancio di nuovi prodotti tecnicamente fattibili, esistenza di un mercato di sbocco

per tali prodotti, ecc.);

- il totale dei contributi a fondo perduto e dei finanziamenti a tasso agevolato, previsti da specifiche leggi in materia, che si è incassato e si ritiene di poter incassare a fronte delle suddette attività di ricerca e sviluppo;
- una spiegazione sul ruolo svolto da tali attività nell'ambito degli obiettivi globali della società e sui risultati che ci si prefigge di raggiungere con tali attività, sia in termini di immagine che di riflessi sulla gestione corrente."[106]

L'informazione fornita dalla relazione sulla gestione a riguardo, dunque, non si limita alla mera elencazione dei costi sostenuti per immobilizzazioni ma guarda anche ai relativi costi di categoria rientranti in conto esercizio al fine di dare una panoramica completa di tale attività aziendale; il management inoltre, in sede di redazione della relazione sulla gestione deve anche specificare, relativamente a tali costi, la natura dell'attività sottostante svolta ed i relativi risultati sia attesi che conseguiti.

"Poiché il valore aziendale è inscindibile dal principio della continuità nella gestione è evidente che l'illustrazione delle attività di ricerca e sviluppo, e cioè di quelle attività che consentiranno l'evoluzione dell'impresa medesima, costituisce un elemento fondamentale per valutare la stessa congruità dei valori esposti a bilancio."[107]

2.2.2 I rapporti con le imprese controllate, collegate, controllanti e con le imprese sottoposte al controllo di queste ultime

Come secondo punto del comma 3 dell'art. 2428 c.c. viene richiesta una dettagliata informativa riguardante i rapporti intercorrenti tra la società in analisi e le società facenti parte del "gruppo". Molte informazioni a riguardo vengono già fornite a bilancio attraverso il conto economico e la nota integrativa; nella relazione sulla gestione si deve illustrare la natura di tali rapporti intercorsi con le società "sorelle"[108] e la loro dimensione sia quantitativa che qualitativa.

[106] Principio contabile OIC 24 "Le immobilizzazioni immateriali", 30 maggio 2005, pagg. 44-45.
[107] Perevelli Marco e Rinaldi Ivana, Relazione sulla gestione, in Guida alla Contabilità e Bilancio, n.8/2007, pagg. 8 e seg.
[108] Per società "sorelle" si intendono le società sottoposte al governo della stessa entità controllante l'impresa a cui si riferisce la relazione sulla gestione.

A differenza della richiesta di informativa generale dove viene richiesto agli amministratori di illustrare l'andamento della gestione nei vari settori in cui la società ha operato, anche attraverso imprese controllate, in sede di richiesta di informazioni specifiche devono invece essere illustrati gli aspetti dettagliati di tali rapporti intervenuti nel corso dell'esercizio e, come esemplificato dal ricercatore universitario Cane Massimo, tra le indicazioni richieste vi sono:

"[…]

- le variazioni intervenute nelle partecipazioni in società controllanti, controllate e collegate;
- le variazioni intervenute nei crediti e nei debiti verso società controllanti, controllate e collegate;
- le fideiussioni e le altre garanzie date o ricevute da società controllanti, controllate e collegate;
- il volume dei costi e dei ricavi relativi agli scambi di beni e servizi con le società controllanti, controllate e collegate;
- i rapporti di licenza e le relative royalties con società controllanti, controllate e collegate;
- i rapporti di cui ai punti precedenti con società sottoposte al controllo della società controllante, anche se non esistono collegamenti diretti con la società che redige il bilancio."[109]

Il legislatore, in tal modo, è riuscito a richiedere al management una trasparenza informativa riguardante aspetti salienti in ambito di "gruppi societari"; ad esempio la necessità di precisazione circa la presenza di condizioni di mercato nell'espletamento dei rapporti interni al "gruppo" richiede anche l'elencazione delle eventuali motivazioni che possono giustificare l'effettuazione di tali rapporti in condizioni diverse da quelle di mercato mettendo il management ulteriormente sotto controllo[110].

[109] Cane Massimo, Nota integrativa e relazione sulla gestione: modello nazionale, commenti, interpretazioni e soluzioni applicative, aggiornato con le disposizioni contenute nel D.lgs. 173/2008, Cesi, Milano, 2008, pag.151.
[110] OIC 12 , appendice 6, pag.74: "Nella relazione sulla gestione gli amministratori sono tenuti a indicare i rapporti intercorsi sia con chi esercita l'attività di direzione e coordinamento che con le altre società che vi sono soggette, nonché l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati. Al riguardo, si raccomanda l'indicazione, distinta per soggetto, della natura dei rapporti instaurati, nonché della tipologia delle operazioni più rilevanti e del valore di tali rapporti. Considerati gli interessi tutelati dalla norma, si deve esplicitare se

La presenza di un'ingente richiesta informativa in tale ambito aziendale richiede l'attenzione nell'evitare possibili ripetizioni di informazioni già esposte in altri prospetti di bilancio, non perché la ripetitività crei problematiche, bensì perché la ridondanza di una mole di informazioni già presenti potrebbe forviare gli amministratori in sede di redazione della relazione sulla gestione che andrebbero quindi a perdere per strada tutte quelle informazioni supplementari necessarie però all'esplicazione dell'aspetto gestionale dei rapporti di "gruppo" che non viene indicato in nessun'altro prospetto.

2.2.3 Le azioni proprie

Al terzo punto del comma 3 dell'art.2428 c.c. vengono richieste informazioni in merito al numero ed al valore nominale delle azioni proprie possedute dalla società, mentre al punto 4 viene fatto riferimento alle azioni proprie acquistate o alienate dalla società nel corso dell'esercizio. Il possesso, l'acquisto e l'alienazione cui fa riferimento il codice civile può anche essere stato effettuato da interposta persona e quindi la richiesta informativa non decade per tal motivo.

Riguardo alle azioni proprie il codice civile ne disciplina l'acquisto all'art. 2357 c.c. il quale stabilisce che:

1. "La società non può acquistare azioni proprie se non nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. Possono essere acquistate soltanto azioni interamente liberate.
2. L'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea, la quale ne fissa le modalità, indicando in particolare il numero massimo di azioni da acquistare, la durata, non superiore ai diciotto mesi, per la quale l'autorizzazione è accordata, il corrispettivo minimo ed il corrispettivo massimo.
3. In nessun caso il valore nominale delle azioni acquistate a norma dei commi precedenti può eccedere la decima parte del capitale sociale, tenendosi conto a tal fine anche delle azioni possedute da società controllate.
4. Le azioni acquistate in violazione dei commi precedenti debbono essere alienate secondo modalità da determinarsi dall'assemblea, entro un anno dal loro acquisto.

---

le operazioni sono effettuate a condizioni di mercato, cioè alle condizioni che si sarebbero applicate fra parti indipendenti. Nel caso in cui le operazioni non fossero effettuate a condizioni di mercato, la relazione deve indicare gli effetti prodotti da tali operazioni e le motivazioni sottostanti."

In mancanza, deve procedersi senza indugio al loro annullamento e alla corrispondente riduzione del capitale. Qualora l'assemblea non provveda, gli amministratori e i sindaci devono chiedere che la riduzione sia disposta dal tribunale secondo il procedimento previsto dall'articolo 2446, secondo comma.

5. Le disposizioni del presente articolo si applicano anche agli acquisti fatti per tramite di società fiduciaria o per interposta persona."

Proprio per l'esistenza di tali limitazioni alla trattazione di azioni proprie in azienda il legislatore ha voluto inserire tra le informazioni necessarie da riportare nella relazione sulla gestione una serie di dettagli informativi a loro riguardo che la prassi e la dottrina hanno identificato in:

- Numero e valore nominale delle azioni proprie trattate;
- La percentuale di capitale sociale da esse rappresentato;
- I corrispettivi corrisposti in caso di acquisto o ricevuti in caso di alienazione;
- Le motivazioni sottostanti a tali operazioni eseguite con le azioni proprie.

L'interesse particolare del legislatore nel voler vedere esplicate tutte le motivazioni alla base delle decisioni di vendita o acquisto di azioni proprie sono inoltre giustificate dal fatto che tali tipologie di operazioni si traducono in sostanza in un aumento o in una diminuzione surrettizia del capitale proprio e tali informazioni devono essere rese trasparenti a tutti gli interessati al bilancio aziendale.

2.2.4 Le azioni o le quote di società controllanti

Le stesse richieste fatte per le azioni proprie la normativa le richiede anche per le azioni o le quote delle società controllanti che vengano possedute, acquistate o alienate dalla società per cui viene richiesta la redazione del bilancio d'esercizio.

Il codice civile tratta tali tipologie di titoli azionari all'art.2359 bis stabilendo che:

1. "La società controllata non può acquistare azioni o quote della società controllante se non nei limiti degli utili distribuibili e delle riserve disponibili risultanti dall'ultimo bilancio regolarmente approvato. Possono essere acquistate soltanto azioni interamente liberate.

2. L'acquisto deve essere autorizzato dall'assemblea a norma del secondo comma dell'articolo 2357.
3. In nessun caso il valore nominale delle azioni o quote acquistate a norma dei commi precedenti può eccedere la decima parte del capitale della società controllante, tenendosi conto a tal fine delle azioni o quote possedute dalla medesima società controllante e dalle società da essa controllate.
4. Una riserva indisponibile, pari all'importo delle azioni o quote della società controllante iscritto all'attivo del bilancio deve essere costituita e mantenuta finché le azioni o quote non siano trasferite.
5. La società controllata da altra società non può esercitare il diritto di voto nelle assemblee di questa.
6. Le disposizioni di questo articolo si applicano anche agli acquisti fatti per il tramite di società fiduciaria o per interposta persona.

L'art. 2359 ter del codice civile, inoltre, sempre in riferimento alle azioni o quote della società controllante, stabilisce che la violazione dei limiti predetti comporta l'alienazione di tali titoli azionari entro 1 anno dal loro acquisto e secondo le modalità stabilite in sede assembleare; gli amministratori, assieme al collegio sindacale, dovranno di conseguenza far richiesta al tribunale di ordinare la vendita di tali azioni a mezzo di un agente di cambio o di un'azienda o di un istituto di credito.

Anche per tali tipologie di titoli azionari, essendovi l'esigenza di un controllo struggente riferito alla rischiosità insita nelle operazioni che hanno ad oggetto tali tipologie di quote o azioni, il legislatore ha richiesto l'indicazione nella relazione sulla gestione delle informazioni più importanti ai fini informativi e che dottrina e prassi hanno identificato in:

- Numero e valore nominale delle azioni o quote trattate;
- La percentuale di capitale sociale da esse rappresentato;
- I corrispettivi corrisposti in caso di acquisto o ricevuti in caso di alienazione;
- Le motivazioni sottostanti a tali operazioni eseguite con azioni o quote della società controllante.

Anche nella trattazione di tale tipologia di titoli azionari il legislatore ha voluto procedere con una richiesta di massima trasparenza circa le relative operazioni poste in essere, in quanto potrebbero essere utilizzate dal management del "gruppo" per condurre politiche

di consolidamento che vanno a favorire si l'intera area di consolidamento ma che invece, a livello di singola società partecipante, si traducono in un annacquamento del capitale proprio; grazie a tale maggior dettaglio informativo nella relazione sulla gestione, infatti, si riescono ad estrapolare maggiori informazioni necessarie alla fine dei controlli che possono essere effettuati sull'operato del management di "gruppo".

2.2.5 I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio

Procedendo con l'analisi dei singoli punti richiesti dal legislatore al comma 3 dell'articolo 2428 c.c. si passa ad analizzare i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

Il bilancio d'esercizio riporta una data di chiusura comunque antecedente la data della sua redazione. Tutti i fatti di rilievo che sono avvenuti dopo la data di riferimenti e che sono conosciuti dal management devono essere messi a conoscenza anche di tutti gli interessati ad una lettura esaustiva del bilancio.

Non essendo stabilita dalla normativa la tipologia e la soglia di rilevanza dei fatti da ritenere da inserire in sede di redazione della relazione sulla gestione allora la prassi ha ritenuto di poter dare delle esemplificazioni a riguardo. Per iniziare è proponibile una prima classificazione di tali fatti in base al verificarsi di due fattispecie di situazioni:

1. Vi sono i fatti che possono rappresentare dei rischi (o comunque delle perdite) futuri e che trovano origine in operazioni evidenziate in bilancio;
2. Vi sono poi i fatti accaduti dopo la data di chiusura dell'esercizio che generano una rilevante influenza sulla futura gestione aziendale ma che non sono riconducibili ad operazioni effettuate nell'esercizio di riferimento del bilancio.

Un esempio pratico della prima tipologia di fatti rilevanti è la venuta a conoscenza di una situazione di potenziale fallimento di un cliente il cui credito è iscritto ancora a bilancio. A questa tipologia di eventi si ricollega anche il dettato normativo contenuto all'art.2423-bis del codice civile, nel quale viene prescritto che si deve tener conto di rischi e perdite di competenza dell'esercizio anche se vengono conosciuti in data posteriore a quella di chiusura dell'esercizio.

Nella seconda tipologia, invece, rientrano tutti quei fatti conosciuti dopo la data di chiusura dell'esercizio che anche se non sono correlati ad operazioni iscritte a bilancio

possono comunque andare a modificare o rinforzare il giudizio sulla gestione che nasce dalla lettura interessata del bilancio d'esercizio.

Volendo riportare un'esemplificazione pratica a riguardo, la relazione sulla gestione in tal punto potrebbe diffondere informazioni riguardo i seguenti fatti avvenuti nell'esercizio successivo ma di cui si è venuti a conoscenza prima della data di redazione del bilancio:

- Acquisti o cessioni di rami aziendali o di partecipazioni significative;
- Rilevanti mutamenti nelle strutture operative e nell'organizzazione aziendale;
- Aumenti di capitale deliberati dall'assemblea;
- Notizie significative riguardo all'andamento dei mercati di acquisizione o di sbocco;
- Andamento delle ore di lavoro.

Per i bilanci chiusi a partire dal 31 dicembre 2014 è applicabile l'interpretazione data a riguardo dall'OIC 29 intitolato "Cambiamenti di principi contabili, cambiamenti di stime contabili, correzione di errori, eventi e operazioni straordinarie, fatti intervenuti dopo la chiusura d'esercizio" emanato in data Agosto 2014, il quale "ha provveduto ad ampliare la trattazione degli eventi successivi alla data di bilancio con l'obiettivo di trattare in maniera più esaustiva la possibilità che tali eventi possano comportare un problema di continuità". Alla pagina 15 del documento in questione è stata inserita una terza tipologia di fatti intervenuti dopo la chiusura dell'esercizio che vanno inseriti nell'informativa di bilancio: I fatti successivi che possono incidere sulla continuità aziendale, ossia quei fatti successivi alla data di chiusura del bilancio possono far venir meno il presupposto della continuità aziendale. Questa precisazione da parte della dottrina ha voluto ampliare l'informativa a riguardo per cercare di perseverare uno tra i principi cardine del bilancio quale quello del "going concern" che è sempre più ritenuto alla base delle decisioni prese dagli stakeholder aziendali. Un'ulteriore precisazione inserita in tale principio contabile OIC 29 al punto 62 è riferita alla specificazione dell'arco temporale entro il quale tali fatti devono intervenire per essere necessario il loro inserimento in informativa e le modalità di comportamento da tenere da parte di amministratori nel caso in cui essi si verificassero in un particolare arco temporale: "62. Il termine entro cui il fatto si deve verificare perché se ne tenga conto è la data di formazione del bilancio, che nella generalità dei casi è individuata con la data di redazione del progetto di bilancio d'esercizio da parte degli amministratori. Tuttavia, se tra la data di formazione del bilancio e la data di approvazione da parte dell'organo assembleare si verificassero eventi tali avere un effetto rilevante sul bilancio, gli

amministratori debbono adeguatamente modificare il progetto di bilancio, nel rispetto del procedimento previsto per la formazione del bilancio."

2.2.6 La prevedibile evoluzione della gestione

Nella richiesta formulata al punto 6 del comma 3 dell'art.2428 del codice civile, il legislatore ha inserito un'importante elemento informativo necessario ai fini di una completa analisi della situazione societaria richiedendo l'esplicazione dell'evoluzione della gestione così come prevista dalla società. È un'informativa cruciale composta da indicazioni di massima riguardo all'attività aziendale programmata per il futuro nei suoi aspetti economico, patrimoniale e finanziario.

Le previsioni che dovranno essere costruite dal management devono riferirsi, oltre che alle prospettive di natura economica, anche all'individuazione di quei possibili cambiamenti che potranno intervenire nell'attività aziendale. Un'analisi così condotta richiede però anche un'analisi approfondita degli investimenti che andrebbero a supportare tali mutamenti dell'attività svolta e di conseguenza anche un'analisi sui cambiamenti a ciò conseguenti che si ripercuoterebbero sulla situazione sia patrimoniale che finanziaria dell'impresa.

Il quadro informativo che gli amministratori dunque devono andare a costruire deve essere quindi sufficientemente ampio da poter condurre un'analisi fondata della gestione aziendale che si basa inizialmente sui bilanci d'esercizio dei periodi passati e che si conclude con l'analisi delle prospettive di risultato conseguibili in avvenire, passando attraverso l'analisi di tutte le tipologie di situazioni presenti in azienda. Un'analisi quindi dettagliata e complessa che spesso non viene svolta dagli amministratori e di conseguenza nemmeno riportata nella relazione sulla gestione come afferma Avi secondo cui: "Invece, le informazioni sulle prospettive aziendali si sostanziano, in genere, in un'analisi molto generale dell'andamento dei mercati di riferimento con indicazioni generiche circa la programmazione economico-finanziaria dell'impresa."[111]

[111] Avi Maria Silvia, Il bilancio: utilità e limiti, in Analisi del merito di credito, a cura di Biffis Paolo, Avi Maria Silvia, Tagliavini Giulio, Zen Francesco, EIF-e.book, Venezia, 2014, pag. 113.

2.2.7 Gli strumenti finanziari in uso

La gestione degli strumenti finanziari rappresenta un aspetto gestionale ad alta criticità poiché la loro presenza genera attività o passività finanziarie caratterizzate da rischio. Essendo sempre più ingente il loro utilizzo ed essendoci sempre una continua introduzione, specie negli ultimi anni, di nuove tipologie di strumenti finanziari e una continua evoluzione di quelli preesistenti, il legislatore ha cercato di aumentare le informazioni che le imprese devono fornire circa la loro esposizione ai rischi ad essi connessi e circa le politiche di gestione degli stessi che le imprese decidono di adottare. Solo un'informativa completa anche in quest'aspetto permette di arrivare ad un'informativa di bilancio complessiva in grado di permettere agli investitori di cogliere una sempre più effettiva visione della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa nel suo complesso.

L'inserimento del punto 6-bis nel comma 3 dell'art.2428 del codice civile, avvenuto a seguito del recepimento della direttiva comunitaria n.65 del 2001, ha imposto agli amministratori sociali di fornire indicazioni a riguardo degli strumenti finanziari in uso e dei relativi rischi e politiche di gestione "se rilevanti[112] per la valutazione della situazione della situazione patrimoniale e finanziaria e del risultato economico d'esercizio". Questa puntualizzazione del legislatore ha permesso così di superare la carenza di indicazioni normative a riguardo delle informazioni sui rischi e sulle incertezze che vengono si richieste al secondo comma dello stesso articolo, ma che sono state lì richieste solo se del caso e senza specifiche indicazioni contenutistiche a riguardo; l'utilizzo ancora del termine "se rilevanti" in questo caso è riferito alla richiesta di indicazione di informazioni che siano complementari a quelle fornite in nota integrativa (ai sensi dell'art. 2427-bis c.c.) a riguardo ma che non devono risultare ridondanti.

Secondo tale punto, se l'impresa utilizza tali tipologie di strumenti, la relazione sulla gestione deve in ogni caso contenere informazioni riguardo:

[112] Come specificato nel principio contabile OIC 3 "Le informazioni sugli strumenti finanziari da includere nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione (artt. 2427-bis e 2428, comma 2, n. 6-bis c.c.), del Marzo 2006, alla pag. 39, "Gli Amministratori dovranno quindi effettuare un prudente apprezzamento, immedesimandosi nelle aspettative degli utilizzatori del bilancio stesso, per stabilire, di volta in volta e nelle singole concrete fattispecie, quando l'operatività in strumenti finanziari sia rilevante, sia sotto il profilo quantitativo e sia sotto quello qualitativo. Sulla base di tale percorso sarà definito in maniera efficace ed efficiente il grado di approfondimento dell'informativa da fornire, in relazione alle diverse tipologie di strumenti finanziari utilizzati, ai rischi che si è inteso coprire nonché ai volumi delle transazioni poste in essere."

"a. gli obiettivi e le politiche messe in atto dalla società in materia di gestione del rischio finanziario compresa la politica di copertura adottata per ogni principale categoria di operazioni individuata." Si tratta, in sostanza, di indicare le tipologie di rischio finanziario che la società intende neutralizzare e le modalità di copertura attivate, specificando il tipo di strumenti finanziari utilizzati (nel caso di contratti derivati è opportuno indicare se si tratta di future, opzioni, oppure swap), le controparti negoziali, i termini di scadenza, i costi connessi, nonché se la copertura ha ad oggetto una posta specifica o complessa."[113] Queste fanno parte di quelle informazioni classificate di natura qualitativa che secondo il sopra citato OIC 3 in linea generale comprendono le informazioni riguardo il grado di utilizzo degli strumenti finanziari, la struttura e l'organizzazione delle funzioni di risk management, lo scopo e la natura del risk reporting dell'impresa o i sistemi di misurazione, le strategie di copertura o di attenuazione dei rischi finanziari, i processi posti in essere dall'impresa per monitorare l'efficienza di tali strategie, le politiche e i criteri utilizzati dal management per evitare le eccessive concentrazioni di rischio ed ottenere garanzie atte ad attenuare il rischio. Facendo poi riferimento alle sole politiche di coperture dei rischi adottate dall'azienda ed esposte nella relazione sulla gestione, è necessario, secondo gli studi condotti dallo stesso OIC e riportati nel principio contabile di riferimento sopracitato OIC 3, andare a fornire in modo dettagliato informazioni anche riguardanti al contesto di riferimento in cui l'entità opera e la relativa analisi delle classi di rischio, grandezze in essere e politiche adottate, in modo tale da condurre un'analisi completa circa la modalità del controllo del rischio derivante dall'utilizzazione della tipologia di strumenti finanziari in esame.

"b. l'esposizione della società alle varie tipologie di rischio di prezzo, credito, liquidità e di variazione dei flussi finanziari." Laddove fosse possibile gli amministratori devono quindi delineare il grado aziendale di esposizione a tali tipologie di rischio elencate che sono connessi alla stipulazione di strumenti finanziari. Queste sono le informazioni classificate dalla dottrina (OIC 3) come informazioni di natura quantitativa che permettono di condurre un'analisi di sensitività alla data del bilancio circa gli effetti sul conto economico di possibili variazioni dei prezzi di mercato, dei tasi di interesse e dei tassi di cambio. L'analisi di sensitività va condotta per ogni singola tipologia di rischio presente e rilevante in azienda in modo da non tralasciare gli effetti generati da ogni singola componente di ogni singola categoria di rischio; un'analisi così condotta e riportata fedelmente nella

[113] Santesso Erasmo e Sostero Ugo, I principi contabili per il bilancio d'esercizio: analisi e interpretazione delle norme civilistiche, Gruppo 24 ore, Milano, 2011, pag.154.

relazione sulla gestione risulterebbe di fondamentale importanza agli occhi degli stakeholder aziendali in quanto permetterebbe loro di avere tutte le basi informative necessarie alla presa di decisioni di finanziamento/investimento nell'azienda stessa in quanto messi a conoscenza di tutte le variabili sottostanti il grado di rischiosità aziendale.

2.2.8 L'elenco delle sedi secondarie della società

A conclusione delle richieste specifiche elencate dal legislatore vi è il comma 5 dell'art.2428 del codice civile il quale richiede che dalla relazione sulla gestione deve inoltre risultare l'elenco delle eventuali sedi secondarie della società. Tale elenco deve contenere le informazioni riguardanti tutte le sedi secondarie istituite nel territorio dello Stato con rappresentanza stabile per le quali, a norma dell'art. 2197 c.c. comma 1, è stata richiesta iscrizione da parte dell' imprenditore, entro trenta giorni dalla loro istituzione, all'ufficio del registro delle imprese del luogo dove ha sede principale l'impresa.

2.3 Le ulteriori informazioni

Il contenuto informativo della relazione sulla gestione è stato disciplinato indirettamente anche da altre fonti che sono andate a colmare quelle lacune lasciate dal legislatore in riferimento a determinati aspetti aziendali.

Innanzi tutto è fondamentale fare riferimento al fatto che i soci sono chiamati in assemblea per approvare il bilancio e nella stessa sede sono anche chiamati a deliberare riguardo alla proposta degli amministratori circa la destinazione dell'utile o la copertura delle perdite. Ai fini della discussione e successiva deliberazione a riguardo la prassi ritiene opportuno, anche se non previsto da un dettato normativo, inserire nella relazione sulla gestione i relativi riferimenti a riguardo.

Guardando poi alle fonti normative, le altre informazioni da inserire nella relazione sulla gestione sono le seguenti:

1. La comunicazione dello slittamento della data dell'assemblea di approvazione del bilancio;
2. Le informazioni riguardanti l'attività di direzione e coordinamento;
3. Le informazioni riguardo alle operazioni con parti correlate;

4. Le informazioni che in caso di società cooperativa vanno riportate in riferimento ai criteri seguiti nella gestione sociale per il conseguimento dello scopo mutualistico.

1. In riferimento alla dovuta comunicazione da parte egli amministratori delle motivazioni che hanno portato allo slittamento della data dell'assemblea di approvazione del bilancio il codice civile all'art. 2364, comma 2 richiede che:

"L'assemblea ordinaria deve essere convocata almeno una volta l'anno, entro il termine stabilito dallo statuto e comunque non superiore a centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale. Lo statuto può prevedere un maggior termine, comunque non superiore a centottanta giorni, nel caso di società tenute alla redazione del bilancio consolidato ovvero quando lo richiedono particolari esigenze relative alla struttura ed all'oggetto della società; in questi casi gli amministratori segnalano nella relazione prevista dall'articolo 2428 le ragioni della dilazione."

Nella prassi la relazione sulla gestione va a menzionare la norma di riferimento e l'articolo dello statuto sociale sulla base del quale è stato possibile ricorrere al maggior termine per la convocazione dell'assemblea per l'approvazione del bilancio aziendale. Per quanto riguarda invece l'eccezionalità del caso in cui lo slittamento di tali termini per l'approvazione del bilancio si sia manifestato in una società redigente il bilancio in forma abbreviata dove non è richiesta la redazione della relazione sulla gestione, se n'è occupato il Tribunale di Isernia nella sentenza n. 247 del 19/04/2006 il quale ha stabilito che: "Laddove la società rediga il bilancio in forma abbreviata, le indicazioni circa i motivi del rinvio, non potendo essere inserite nella relazione sulla gestione, devono essere inserite nella nota integrativa."[114]

[114] Conclusione della sentenza in riferimento riportata da Quagli Alberto , D'Alauro Gabriele, nel libro Contabilità e bilancio: aggiornato con: principi contabili OIC, nota integrativa e relazione sulla gestione, relazione dei sindaci e dei revisori, legge di stabilità 2014, Ipsoa, Milanofiori-Assago, 2014, alla pagina 849.

2. Analizzando le richieste informative a riguardo delle attività di direzione e coordinamento che il codice civile richiede all'art.2497-bis[115] si evince che gli amministratori devono indicare i rapporti intercorsi con:

- Chi esercità l'attività di direzione e controllo;
- Con le altre società soggette a tale attività di direzione e controllo;

deve inoltre essere indicato l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio dell'impresa e sui suoi risultati d'esercizio.

A livello applicativo riguardo questa tematica sono intervenuti i principi contabili e nello specifico il principio contabile OIC n. 12 all'appendice n.6 richiede l'indicazione della natura ed il valore di tali rapporti e la tipologia delle operazioni più rilevanti distinguendoli per ogni singolo soggetto. Vista poi l'importanza dell'informazione tali indicazioni vanno fornite anche per tutte quelle operazioni per le quali la società ha fruito di un beneficio derivante dall'appartenenza al gruppo.

L'art. 2497-ter c.c. inoltre puntualizza che "Le decisioni delle società soggette ad attività di direzione e coordinamento, quando da questa influenzate, debbono essere analiticamente motivate e recare puntuale indicazione delle ragioni e degli interessi la cui valutazione ha inciso sulla decisione. Di esse viene dato adeguato conto nella relazione di cui all'articolo 2428."

L'importanza informativa riguardante tali tipologie di informazioni è data dalla possibilità così data al lettore di avere una visione complessiva e dinamica nel tempo dell'influenza del gruppo sulle vicende delle singole società che lo compongono.

[115] Art. 2497-bis c.c.:
"1. La società deve indicare la società o l'ente alla cui attività di direzione e coordinamento è soggetta negli atti e nella corrispondenza, nonché mediante iscrizione, a cura degli amministratori, presso la sezione del registro delle imprese di cui al comma successivo.
2. E' istituita presso il registro delle imprese apposita sezione nella quale sono indicate le società o gli enti che esercitano attività di direzione e coordinamento e quelle che vi sono soggette.
3. Gli amministratori che omettono l'indicazione di cui al comma primo ovvero l'iscrizione di cui al comma secondo, o le mantengono quando la soggezione è cessata, sono responsabili dei danni che la mancata conoscenza ditali fatti abbia recato ai soci o ai terzi.
4. La società deve esporre, in apposita sezione della nota integrativa, un prospetto riepilogativo dei dati essenziali dell'ultimo bilancio della società o dell'ente che esercita su di essa l'attività di direzione e coordinamento.
5. Parimenti, gli amministratori devono indicare nella relazione sulla gestione i rapporti intercorsi con chi esercita l'attività di direzione e coordinamento e con le altre società che vi sono soggette, nonché l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati.

3. Un'ulteriore aspetto fondamentale di gestione è dato dalle operazioni con parti correlate[116]. La loro importanza è intrinseca alla dipendenza che si viene a creare tra parti correlate e che permette quindi la realizzazione di operazioni che società indipendenti non realizzerebbero e che vanno ad influenzare il risultato economico e la situazione patrimoniale-finanziaria dell'azienda. Proprio per tali ragioni la conoscenza di tali rapporti va ad incidere sulla valutazione aziendale che gli utilizzatori di bilancio potrebbero ritrovarsi a dover fare e a garanzia di tale trasparenza informativa l'art. 2391-bis prevede che:

> "1. Gli organi di amministrazione della società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio adottano, secondo principi generali indicati dalla Consob, regole che assicurano la trasparenza e la correttezza sostanziale e procedurale delle operazioni con parti correlate e li rendono noti nella relazione sulla gestione; a tali fini possono farsi assistere da esperti indipendenti, in ragione della natura, del valore o delle caratteristiche dell' operazione.
>
> 2. I principi di cui al primo comma si applicano alle operazioni realizzate direttamente o per il tramite di società controllate e disciplinano le operazioni stesse in termini di competenza decisionale, di motivazione e di documentazione. L'organo di controllo vigila sull'osservanza delle regole adottate ai sensi del primo comma e ne riferisce nella relazione all'assemblea."

La trasparenza informativa richiesta per tali tipologie di informazioni porta a far emergere possibili comportamenti opportunistici tra gli organi amministrativi delle stesse parti correlate, i quali è opportuno rendere noti ai portatori di interesse aziendali che utilizzano le informazioni a bilancio per poter evitare di far condurre loro delle conclusioni in sede di analisi della situazione aziendale macchiate dagli effetti distorsivi di tale tipologia di relazioni e operazioni, "Infatti:

- Le parti correlate potrebbero concludere con l'impresa operazioni che altri non avrebbero concluso, o avrebbero concluso a condizioni differenti;

[116] "Un soggetto è parte correlata di un'azienda, principalmente, se la controlla, ne è controllato o è sottoposto a comune controllo o se è una società collegata o una joint venture della stessa." Santesso Erasmo e Sostero Ugo, I principi contabili per il bilancio d'esercizio: analisi e interpretazione delle norme civilistiche, Gruppo 24 ore, Milano, 2011, pag.157.

- Il risultato economico e la posizione finanziaria netta dell'impresa potrebbero essere influenzate da relazioni con parti correlate anche se non intervengono operazioni con le suddette parti;
- La conoscenza delle operazioni avvenute con le parti correlate e le relazioni intrattenute con tali parti potrebbero influenzare la valutazione dell'attività dell'impresa da parte dei soggetti utilizzatori del bilancio."[117]

4. Analizzando infine la specificità delle società cooperative l'art.2545 del codice civile prevede che: "Gli amministratori e i sindaci della società, in occasione della approvazione del bilancio di esercizio debbono, nelle relazioni previste dagli articoli 2428 e 2429 indicare specificamente i criteri seguiti nella gestione sociale per il conseguimento dello scopo mutualistico."

[117] Quagli Alberto, D'Alauro Gabriele, Contabilità e bilancio: aggiornato con: principi contabili OIC, nota integrativa e relazione sulla gestione, relazione dei sindaci e dei revisori, legge di stabilità 2014, Ipsoa, Milanofiori-Assago, 2014, pag.851;

CAPITOLO 3

"LA RELAZIONE SULLA GESTIONE

E LA REVISIONE DI BILANCIO"

3- La relazione sulla gestione e la revisione di bilancio; 3.1 – Il giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio.

3. La relazione sulla gestione e la revisione di bilancio

La revisione legale di bilancio, volendone dare le coordinate essenziali in tale sede, è da considerarsi come quell'insieme di controlli e di procedure, svolti da un soggetto specificatamente incaricato, che hanno il compito di andare a ricercare l'eventuale esistenza di errori significativi in bilancio e di valutarne quindi i relativi rischi con criteri valutativi adeguati.

L'attuale normativa in vigore, relativa all'attività di revisione in bilancio, è contenuta nel Decreto Legislativo n.39 del 2010 entrato in vigore il 7 aprile dello stesso anno[118]. Con tale decreto legislativo è stata data attuazione alla direttiva 2006/43/CE ed è stato così

[118] Il decreto in esame ha sistematizzato le scelte di principio ma ha rinviato di volta in volta la regolamentazione attraverso decreti attuativi a vari enti puntualmente specificati (Ministero dell'Economia e delle Finanze, Ministero della Giustizia, CONSOB, Banca d'Italia, ISVAP, ordini e associazioni professionali). Come puntualizzato da Bompani Aldo, Dei Bruno, Sorignani Pier Roberto, Traversi Alessandro, in Sindaco e revisore di società: La revisione legale dei conti nel diritto societario: aggiornato con le nuove regole sull'iscrizione e cancellazione al registro dei revisori legali e relativo tirocinio, le nuove fattispecie di revoca, dimissioni e risoluzione consensuale dell'incarico, il nuovo ruolo dell'Organismo di Vigilanza (ODV) previsto dal D.lgs, 231/2001 e la revisione delle norme di comportamento del collegio sindacale, tra cui quella sulla crisi di impresa, IPSOA, Milanofiori Assago, 2014, pag.392 : "Ad oltre 36 mesi dall'emanazione del D.Lgs. 39/2010 i decreti di attuazione previsti solo limitati a quelli riportati in Appendice del Ministero dell'Economia e delle Finanze che, di concerto con il Ministero della Giustizia, ha pubblicato i seguenti decreti:

a) Ministero dell'Economia e delle Finanze

1. regolamento di accesso per l'iscrizione del Registro dei revisori legali;
2. regolamento concernente la revoca, le dimissioni e la risoluzione del contratto di revisione legale dei conti;

b) Ministero dell'Economia e delle finanze di concerto con il Ministero della Giustizia

3. le modalità di iscrizione nel Registro:
   - dei revisori legali;
   - delle società di revisione;
4. le modalità di svolgimento del "tirocinio";
5. la gestione della "Sezione dei revisori inattivi" nel Registro.

Trattasi del primo set di provvedimenti per l'avvio del Registro e dell'attività dei revisori legali dei conti.
In questo periodo si sono levate da più parti critiche e lacune del D.Lgs. 39/2010 per cui di pari passo all'attività di decretazione procede anche quella della richiesta di modifica ed integrazione al testo normativo.

modificata la precedente disciplina del controllo dei conti la quale era eseguita dalla figura del revisore contabile e che invece ora è svolta da una nuova figura, definita dalla stessa norma, qual è il revisore legale dei conti annuali e dei conti consolidati. Questa modifica di normativa ha provveduto ad ampliare la disciplina relativamente a tale materia, andando a specificare il più possibile le modalità di svolgimento di tutte quelle attività che un revisore legale dei conti è tenuto a svolgere, ed ha inoltre provveduto a raggruppare in un unico testo di legge tutta la normativa previgente che era invece sintetica e contenuta in varie e distinte fonti normative.

Innanzi tutto è doveroso specificare che le società che vengono sottoposte all'obbligo di revisione legale dei conti sono le società per azioni e gli enti giuridici partecipati dagli enti locali (i così detti enti di interesse pubblico).

Eccezione alla regola la fanno le società a responsabilità limitata che hanno l'obbligo di nomina[119] del collegio sindacale:
- nel caso in cui abbiano un capitale sociale superiore ai 120 mila Euro (limite minimo per la costituzione di una SPA);
- in caso di superamento per due esercizi consecutivi di due dei limiti dimensionali[120] previsti dall'art. 2435-bis del c.c. relativamente alla possibilità di redazione del bilancio in forma abbreviata;
- quando siano tenute alla redazione del bilancio consolidato;
- quando detengono partecipazioni in società obbligate alla revisione legale dei conti.

Tale specificazione è di fondamentale importanza in quanto nelle società a responsabilità limitata, e nelle società per azioni qualora sia previsto nello statuto, il compito di revisione legale può essere attribuito e svolto dal collegio sindacale.

L'attività di revisione legale dei conti è da considerarsi dunque quell'attività di controllo svolta da un punto di vista esterno all'impresa che consente di fornire un all'utilizzatore del

[119] Ceradini C., Dan G., Manzana G. e Perevelli M. in Guida alla Revisione Legale dei Conti, Gruppo24ore, Milano, 2010, alla pagina 8 specificano che: " In merito alla nomina obbligatoria del collegio sindacale nelle società a responsabilità limitata va evidenziato che con il D.Lgs. 39/2010 il Legislatore ha introdotto una forma <<sanzionatoria>> (la nomina giudiziale del collegio sindacale) destinata a porre rimedio a quelle situazioni in cui le società – sebbene tenute alla nomina del collegio sindacale – risultino sprovviste di tale organo. La legge prevede, infatti, un intervento suppletivo da parte dell'autorità giudiziaria, che potrà essere esperito solo a seguito di apposita istanza presentata – presso il tribunale del circondario ove ha sede la società – da qualsiasi soggetto interessato."

[120] - totale attivo dello stato patrimoniale: 4.400.000 Euro;
- ricavi delle vendite e delle prestazioni: 8.800.000 Euro;
- numero di dipendenti occupati: 25.

bilancio un giudizio circa il grado di affidabilità delle informazioni inserite a bilancio e circa la loro legalità. Questo giudizio espresso dal revisore legale è da considerarsi inoltre un avvertimento circa le possibili capacità di continuità aziendale e le relative conseguenze derivanti da un eventuale default della stessa società assoggettata alla revisione legale ma non una garanzia assoluta circa il futuro andamento della gestione. A conferma di tali affermazioni, poiché nella normativa vigente non è presente una puntuale definizione circa le finalità di tale attività di controllo imposta a talune società, vi è quanto affermato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Consiglio Nazionale dei Ragionieri nel documento n.200 del novembre 2006 intitolato "Obiettivi e principi generali della revisione contabile del bilancio" nel quale viene affermato alla pagina 3 che "L'obiettivo della revisione contabile è di acquisire ogni elemento necessario per consentire al revisore di esprimere un giudizio se il bilancio sia redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al quadro normativo di riferimento. Sebbene il giudizio del revisore incida sulla valutazione dell'attendibilità del bilancio, tale giudizio non rappresenta una garanzia del futuro funzionamento dell'impresa né che la stessa sia stata amministrata in modo efficace ed efficiente."

Guardando ora alla contestualizzazione della disciplina della revisione legale dei conti con la disciplina della redazione della relazione sulla gestione da parte degli amministratori, a cardine della presenza di un collegamento tra queste due discipline vi è il testo dell'art.14[121]

[121] "1. Il revisore legale o la società di revisione legale incaricati di effettuare la revisione legale dei conti:
a) esprimono con apposita relazione un giudizio sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato, ove redatto;
b) verificano nel corso dell'esercizio la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili.
2. La relazione, redatta in conformità ai principi di cui all'articolo 11, comprende:
a) un paragrafo introduttivo che identifica i conti annuali o consolidati sottoposti a revisione legale ed il quadro delle regole di redazione applicate dalla società;
b) una descrizione della portata della revisione legale svolta con l'indicazione dei principi di revisione osservati;
c) un giudizio sul bilancio che indica chiaramente se questo e' conforme alle norme che ne disciplinano la redazione e se rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico dell'esercizio;
d) eventuali richiami di informativa che il revisore sottopone all'attenzione dei destinatari del bilancio, senza che essi costituiscano rilievi;
e) un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio.
3. Nel caso in cui il revisore esprima un giudizio sul bilancio con rilievi, un giudizio negativo o rilasci una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio, la relazione illustra analiticamente i motivi della decisione.
4. La relazione è datata e sottoscritta dal responsabile della revisione.
5. Si osservano i termini e le modalità di deposito di cui agli articoli 2429, terzo comma, e 2435, primo comma, del codice civile, salvo quanto disposto dall'articolo 154-ter del TUIF.
6. I soggetti incaricati della revisione legale hanno diritto ad ottenere dagli amministratori documenti e notizie utili all'attività di revisione legale e possono procedere ad accertamenti, controlli ed esame di atti e documentazione. Il revisore legale o la società di revisione legale incaricati della revisione del bilancio consolidato sono interamente responsabili dell'espressione del relativo giudizio. A questo fine, essi ricevono i documenti di revisione dai soggetti

del D.Lgs. 39/2010, il quale, specificando il contenuto della relazione di revisione e le modalità con il quale il revisore legale dei conti deve svolgere la propria attività, al comma 2, punto e), menziona l'inserimento in tale relazione di un'apposita sezione la quale deve contenere un giudizio sulla relazione della gestione con il bilancio.

3.1 Il giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio

Come previsto dalla normativa vigente e precedentemente riportata, dunque, oltre al giudizio professionale del revisore legale dei conti circa il bilancio "strictu sensu", viene sempre richiesto l'inserimento nella relazione di revisione al bilancio di uno specifico giudizio circa la coerenza della relazione sulla gestione redatta dagli amministratori con le informazioni fornite a bilancio[122]. La normativa però, oltre a menzionarne l'inserimento, non fornisce i dettagli necessari ai fini della sua formazione da parte dell'addetto al controllo esterno della società; al fine di colmare tale carenza normativa è stato ritenuto opportuno dalla prassi adottare le indicazioni, già presenti alla data di emanazione del D.Lgs. 39/2010, che sono state fornite dalla dottrina attraverso l'emanazione da parte del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili del Principio di revisione 001 rubricato "Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio", datato 12 febbraio 2009, con lo scopo di stabilire le regole comportamentali che il revisore deve seguire in sede di redazione di tale giudizio e fornendo altresì le linee guida relativamente alle procedure di verifica che lo stesso deve seguire con il fine ultimo dell'espressione del giudizio ad esso richiesto. Tale Principio di revisione è stato inoltre adottato dalla CONSOB con la delibera n.16801 del 24 febbraio 2009.

---

incaricati della revisione delle società controllate e possono chiedere ai suddetti soggetti o agli amministratori delle società controllate ulteriori documenti e notizie utili alla revisione, nonché procedere direttamente ad accertamenti, controlli ed esame di atti e documentazione e controlli presso le medesime società. I documenti e le carte di lavoro relativi agli incarichi di revisione legale svolti sono conservati per 10 anni dalla data della relazione di revisione.
7. Il revisore legale o la società di revisione legale incaricati della revisione del bilancio consolidato devono conservare copia dei documenti e delle carte di lavoro relativi al lavoro di revisione svolto dai revisori e dagli enti di revisione dei Paesi terzi o, in alternativa, devono concordare con detti soggetti l'accesso a tale documentazione. La presenza di ostacoli legali alla trasmissione di tale documentazione deve essere comprovata nelle carte di lavoro del revisore legale o della società di revisione legale incaricati della revisione del bilancio consolidato."

[122] Come specificato da Quagli Alberto e D'Alauro Gabriele, in Contabilità e Bilancio: aggiornato con: principi contabili OIC, nota integrativa e relazione sulla gestione, relazione dei sindaci e dei revisori, legge di stabilità 2014, Ipsoa, Milanofiori-Assago, 2014, pag.887 : "Il giudizio sulla coerenza della Relazione sulla gestione con il bilancio può, in vero, essere omesso solo con riferimento ai bilanci ordinari, stante l'assenza , nei bilanci redatti in forma abbreviata, della relazione degli amministratori."

La richiesta da parte del legislatore di espressione da parte del revisore legale di un giudizio relativo alla coerenza specifica della relazione sulla gestione con i dati inseriti a bilancio trova fondamento, come affermato da Regoliosi, "su una considerazione di carattere generale: la relazione sulla gestione è un documento che:

- Non deriva esclusivamente dal sistema amministrativo-contabile;
- Nella prassi non è uniforme da impresa a impresa e
- Porta con sé inevitabilmente soggettività e tradizioni specifiche nella sua ampiezza, nel suo discorrere, nel suo rappresentare."[123]

Tali aspetti, affiancati alla consapevolezza che la relazione sulla gestione è un documento informativo base per le scelte economiche e finanziarie degli stakeholder, pongono in evidenza il livello di criticità insito in esso e di conseguenza negli anni si è aperto un importante dibattito circa il contenuto che deve essere ritenuto adeguato al giudizio richiesto, il livello di approfondimento delle procedure di verifiche da svolgere da parte dell'addetto al controllo e circa la capacità insita nella figura del revisore legale di poter svolgere tale funzione essendo lui stesso abituato a svolgere il proprio lavoro secondo rigidi standard di controllo che vanno in contrasto con la natura qualitativa ed extracontabile di alcune informazioni inserite dal management nella relazione sulla gestione. Ad esempio, lo stesso Regoliosi ha messo in evidenza l'esistenza di due diverse interpretazioni al comportamento da seguire in fase di revisione ai fini dell'espressione del giudizio da parte del revisore:

"a) se il contenuto dell'espressione "giudizio di coerenza" – come sembra indicare la lettera normativa - vale ad individuare la mera concordanza dei summary della relazione sulla gestione con le sintesi dei conti primari, non v'è dubbio che l'operato delle società di revisione si presenti di modesta utilità incrementale rispetto al canonico mandato di asseverare la bontà del processo di formazione del bilancio d'esercizio e consolidato [...]

b) se viceversa – come sembra suggerire l'ampiezza dei contenuti informativi della relazione – per "giudizio di coerenza" si intende delineare una più ampia e profonda (e utile) valutazione della comunicazione esposta nel documento, probabilmente la società di revisione non è il soggetto maggiormente adatto, almeno nella sua organizzazione attuale, ad officiare tale delicato presidio."[124]

I vari punti di vista della prassi circa l'entità e la complessità del lavoro da svolgere in sede di giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio quindi portano alla

[123] Regoliosi Carlo, Relazione sulla gestione: il controllo legale, in Financial Reporting, n.2/2009, pag140.
[124] Regoliosi Carlo, Relazione sulla gestione: il controllo legale, in Financial Reporting, n.2/2009, pag141.

constatazione di uno stato di dibattito non ancora risolto. L'unico documento che esplica le modalità di lavoro che il revisore legale addetto deve seguire è per l'appunto il Principio di revisione PR001 in modo tale da riuscire così ad accertare che la relazione sulla gestione non contenga elementi contraddittori rispetto all'informativa contenuta a bilancio.

Innanzi tutto è di fondamentale importanza specificare che il giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio societario deve essere esposto all'interno della stessa relazione del revisore legale dei conti incaricato al controllo esterno ed in particolare in un suo paragrafo aggiuntivo e successivo a quello relativo al giudizio globale sul bilancio espresso dallo stesso. Questo va a puntualizzare il fatto che i due giudizi vanno considerati distintamente per il fatto che influenzano separatamente il pubblico di utilizzatori del bilancio; un giudizio senza rilievi relativamente al bilancio nel suo complesso, ad esempio non porta in via inevitabile ad un giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con lo stesso bilancio in quanto un'incongruenza in essa può essere lo stesso presente ed andare a forviare uno stakeholder che in assenza di tale specificazione avrebbe considerato solo il giudizio positivo dato al bilancio nel suo complesso. La presenza di un giudizio ulteriore sulla coerenza di quel documento di bilancio che completa l'informativa presente in bilancio è stata applicata a garanzia dell'importante ruolo svolto dalla relazione sulla gestione ai fini delle prese di decisioni finanziare ed economiche da parte degli utilizzatori esterni dello stesso bilancio che, negli anni, stanno richiedendo sempre più trasparenza, completezza e coerenza informativa.

Analizzando puntualmente il contenuto di tale Principio di revisione (PR 001) è possibile innanzitutto verificare che la dottrina ha voluto ribadire la diversità delle responsabilità gravanti su amministratori e revisori per i loro distinti compiti di redazione. Al punto 4 viene espressamente ribadito che la responsabilità circa la redazione della relazione sulla gestione in conformità con quanto previsto dalla normativa vigente grava solamente a capo degli amministratori redigenti (art. 2428 c.c.); al punto 5, invece, imputa ai revisori legali la sola responsabilità circa l'espressione di un giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, infatti viene richiesto al revisore legale incaricato di esprimere un giudizio di coerenza che sia basato sulle procedure di verifica da esso svolte ma ciò non implica quindi che debba essere espresso da questo un giudizio né di conformità, né di rappresentazione veritiera e corretta della relazione sulla gestione rispetto alla normativa vigente che ne disciplina contenuto e forma.

Relativamente alla regolamentazione da parte della dottrina circa le procedure di verifica che il revisore è tenuto a seguire, il PR 001 stabilisce innanzitutto una classificazione delle informazioni che il revisore è tenuto a controllare:

- le informazioni finanziarie: esse vengono definite, al punto 6 (a)(i) dello stesso PR 001, come i dati, gli importi ed i commenti sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società o del gruppo, sottoposto a revisione, che vengono astratti dal bilancio oggetto di verifica. Nell'esemplificazione riportata nello stesso principio di revisione sono state incluse in questa categoria:

  a) gli schemi riclassificati di bilancio;
  b) gli indicatori alternativi di performance;
  c) la ripartizione dei ricavi per ogni linea di prodotto;
  d) gli indicatori di risultato finanziari (ad inclusione della posizione finanziaria);
  e) i risultati operativi dei vari settori di attività;
  f) i rapporti con le parti correlate[125];
  g) le informazioni sulle azioni proprie e sulle azioni o quote di società controllanti;
  h) le informazioni finanziarie relative ai fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.

- le altre informazioni: esse vengono definite, al punto 6 (a)(ii) dello stesso PR 001, come i dati, gli importi ed i commenti che non sono stati ne estratti dal bilancio oggetto di revisione ne riconducibili allo stesso. Nello stesso principio di revisione sono state

[125] Petruzzelli Saverio, in Il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e le informazioni sulle parti correlate, in Il Revisore Legale, n.16/2012, pag. 61 e seguenti ha specificato che "Le procedure da svolgere al fine di verificare la coerenza delle informazioni riguardanti le operazioni con parti correlate riportate nella relazione sulla gestione con il bilancio d'esercizio e, ove redatto, con il bilancio consolidato consisteranno prevalentemente in:
a) lettura critica delle informazioni di commento riportate;
b) per i rapporti con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte a controllo di queste ultime […]:
- verifica dell'accuratezza dei dati, importi, tabelle e riscontro con il bilancio/ dettagli utilizzati per la predisposizione dello stesso/ contabilità generale/ carte di lavoro della revisione;
- verifica della coerenza con le informazioni riportate nella nota integrativa.

Devono essere considerati tutti i costi e i ricavi, tutti i debiti e i crediti e tutti i valori di conti o di operazioni con imprese controllate, collegate, controllanti e imprese sottoposte al controllo di queste ultime, a prescindere dal fatto che eventuali operazioni intercorse con le stesse siano rilevanti e non concluse a normali condizioni di mercato.
[…]
c) per le società soggette ad attività di direzione e coordinamento […], occorrerà verificare che la relazione sulla gestione riporti i rapporti intercorsi con chi esercita attività di direzione e coordinamento e con le altre società che vi sono soggette, nonché l'effetto che tale attività ha avuto sull'esercizio dell'impresa sociale e sui suoi risultati […], provvedendo agli opportuni riscontri con il bilancio/ dettagli/ carte di lavoro/ contabilità generale."

evidenziate due categorie di "altre informazioni" e per ognuna delle quali è stato riportato un elenco esemplificativo ma non esauriente:

a) le informazioni non finanziarie:

- le informazioni sul portafoglio ordini;
- le informazioni sulle quote di mercato;
- le informazioni economiche generali;
- le informazioni sul settore di appartenenza e sui competitor sociali;
- le informazioni sulla capacità produttiva e sul suo utilizzo;
- gli indicatori di risultato non finanziari;
- le informazioni sull'ambiente e sul personale ovvero di sostenibilità.

b) le informazioni finanziarie non basate su dati storici o basate su rielaborazioni complesse di dati storici:

- le informazioni previsionali;
- le informazioni relative alle rielaborazioni di dati storici che sono finalizzate a rappresentazione di fatti o operazioni aziendali attraverso l'utilizzo di criteri alternativi;
- le informazioni estrapolate dai contratti posti in essere dalla società;
- le informazioni estratte dai sistemi di reportistica interni.

Tale distinzione è stata operata dalla dottrina per il fatto che relativamente alle informazioni finanziarie il revisore legale dei conti incaricato deve svolgere specifiche procedure di verifica, mentre per le altre informazioni è tenuto a limitarsi ad una lettura critica delle stesse basata sulla sua conoscenza della società o del gruppo e su quanto acquisito dallo stesso nella precedente fase di revisione del bilancio nel suo complesso. Relativamente alle specifiche procedure da svolgere per le informazioni finanziarie, il PR 001 al punto 9, stabilisce che: "il revisore deve svolgere, sulla base delle conoscenze acquisite nel corso dell'attività di revisione contabile del bilancio, le seguenti procedure di verifica:

- Lettura della relazione sulla gestione
- Riscontro delle Informazioni Finanziarie con il bilancio, i dettagli utilizzati per la predisposizione dello stesso, il sistema di contabilità generale e le scritture contabili sottostanti."

Petruzzelli, relativamente all'interpretazione delle modalità di svolgimento di tali procedure di revisione richieste dalla dottrina, ha puntualizzato che: "Volendo collocare le procedure di riscontro delle suddette informazioni all'interno delle tipologie di controllo dell'auditing, esse rientrano tipicamente in quella delle ispezioni e in quella dei ricalcoli. […]. È indispensabile specificare che nello svolgimento di tali verifiche, da pianificare con la direzione aziendale e, nel caso di gruppi, con i revisori delle componenti eventualmente coinvolti, il revisore applicherà il concetto di significatività, […], e utilizzerà, quindi, il medesimo livello di materialità, nella fattispecie quello della significatività operativa, considerato per la pianificazione e lo svolgimento della revisione contabile."[126] Per quanto concerne le procedure di verifica svolte dal revisore, al fine di verificare la coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, è opportuno segnalare l'obbligo della loro elencazione e documentazione all'interno delle carte del lavoro del soggetto addetto alla revisione

La specificazione dell'utilizzo in tale fase dello stesso livello di significatività stabilito per l'intero lavoro di revisione trova fondamento nel fatto che il lavoro svolto dal revisore ai fini dell'espressione di un giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio è finalizzato all'individuazione di "incoerenze significative" riscontrate che potrebbero andare a influenzare le decisioni economiche e finanziarie degli stakeholder sociali assunte sulla base del bilancio in esame. Se la significatività dunque è associata al calcolo della stessa effettuato in sede preliminare all'intera attività di revisione, e quindi alla capacità dell'incongruenza di essere anche fuorviante in sede di decisioni economiche parte degli utilizzatori di bilancio, il concetto di incongruenza viene invece fornito dallo stesso PR 001 al punto 6 (b) come quella "situazione di contraddizione fra le informazioni contenute nella relazione sulla gestione e quelle contenute nel bilancio oggetto di revisione contabile.

Un'incoerenza può consistere ad esempio in:

• differenze tra dati, importi o commenti forniti in bilancio, o riconducibili al bilancio stesso, e quelli riportati nella relazione sulla gestione;

• contraddizioni tra dati e importi contenuti nel bilancio, o riconducibili al bilancio stesso, e relativi commenti forniti nella relazione sulla gestione;

[126] Petruzzelli Saverio, La revisione legale e le attività connesse: espressione del giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, in Il Revisore Legale, n.33/2013, pag. 19 e segg.

• Informazioni fornite nella relazione sulla gestione secondo criteri di presentazione e di misurazione diversi da quelli utilizzati in bilancio, in assenza di appropriati commenti che ne permettano la riconducibilità al bilancio."

Di conseguenza, nel caso in cui, applicando tali concetti, il revisore riscontra delle incoerenze, lo stesso deve darne immediata comunicazione agli amministratori chiedendo una modifica della relazione in esame; se tale richiesta di modifica non viene messa in atto dagli amministratori viene dato il via ad un'analisi di significatività da parte del revisore che dovrà valutarne anche gli effetti relativi alla mancata modifica i quali andranno ad influire, e quindi verranno anche riportati, nel giudizio di coerenza.

Prima di andare ad esaminare le varie tipologie di giudizio che possono essere espresse dal revisore riguardo alla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio risulta opportuno specificare che in caso di redazione da parte della società del bilancio in forma abbreviata, ai sensi dell'art. 2435-bis del codice civile, il management viene esonerato dalla redazione della relazione sulla gestione e nel caso in analisi, dunque, non può essere espresso nemmeno il giudizio sulla coerenza da relazione sulla gestione con il bilancio. Il caso in questione non viene esaminato ne dalla normativa nemmeno dal principio di revisione in analisi (PR 001), ma la prassi conviene nell'esistenza di due atteggiamenti alternativi quali:

a) non redazione del paragrafo sulla "coerenza" nella relazione del revisore in base all'attuazione del principio di prevalenza della sostanza sulla forma;

b) redazione del paragrafo sulla "coerenza" nella relazione del revisore con l'inserimento di un paragrafo "standard" del tipo: "La redazione della relazione sulla gestione dell'organo amministrativo è stata omessa ai sensi dell'art. 2435-bis del c.c. pertanto non viene espresso nessun giudizio sulla coerenza con il bilancio della ABC S.p.A. chiuso al …"[127]

Una volta terminata la fase di controllo attraverso l'attuazione delle procedure di verifica, il soggetto incaricato del controllo esterno sulla società è tenuto a dare il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione ed a riportare tale giudizio in un paragrafo aggiuntivo e successivo a quello incluso nella relazione di revisione relativamente al giudizio sul bilancio.

[127] Bompani Aldo, Dei Bruno, Sorignani Pier Roberto, Traversi Alessandro, in Sindaco e revisore di società: La revisione legale dei conti nel diritto societario: aggiornato con le nuove regole sull'iscrizione e cancellazione al registro dei revisori legali e relativo tirocinio, le nuove fattispecie di revoca, dimissioni e risoluzione consensuale dell'incarico, il nuovo ruolo dell'Organismo di Vigilanza (ODV) previsto dal D.lgs, 231/2001 e la revisione delle norme di comportamento del collegio sindacale, tra cui quella sulla crisi di impresa, IPSOA, Milanofiori Assago, 2014, pag.594.

I giudizi sul bilancio che il revisore può dare sono di 4 tipologie:
1) giudizio positivo senza rilievi;
2) giudizio positivo con rilievi;
3) giudizio negativo;
4) impossibilità ad esprimere un giudizio.

In base al giudizio che il revisore ha dato al bilancio nel suo complesso si presentano diverse casistiche di giudizi sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio che ora verranno puntualmente analizzate:

1) Giudizio positivo senza rilievi:

Qualora in sede di verifica della congruenza non siano state trovate incoerenze significative ed il giudizio sul bilancio è positivo e senza rilievi, il revisore emetterà un giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio e dovrà, secondo quanto prescritto dal PR 001, utilizzare la seguente formulazione:
"La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge [e dai regolamenti] compete agli amministratori della ABC S.p.A.. E' 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. 58/98][2409-ter, comma 2, lettera e), del Codice Civile]. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. PR 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio [d'esercizio][consolidato] della ABC S.p.A. al [giorno mese anno]."

Qualora invece il revisore durante le procedure di verifica abbia riscontrato la presenza di incoerenza significative, ancor prima di avanzare il giudizio sulla coerenza, è tenuto alla loro comunicazione agli amministratori chiedendone la loro modifica. Nel caso di specie in cui le modifiche non vengano apportate il revisore ha due possibilità di espressione:
1- esprimere comunque un giudizio di coerenza nella complessità ma ha comunque il compito di segnalare nella sua relazione tali incongruenze significative riscontrate ai fini della loro messa a conoscenza agli stakeholder. Relativamente al caso in questione il PR 001, richiede di utilizzare la seguente formulazione:

“La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione in conformità a quanto previsto dalle norme di legge [e dai regolamenti] compete agli amministratori della ABC S.p.A.. E’ 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. 58/98][2409-ter, comma 2, lettera e), del Codice Civile]. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. PR 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. [Descrizione delle significative incoerenze riscontrate]. A nostro giudizio, ad eccezione di quanto precedentemente descritto, la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio [d’esercizio][consolidato] della ABC S.p.A. al [giorno mese anno].”;
2- esprimere un giudizio contrario alla coerenza derivante dal fatto che le incoerenze risultano molteplici e pervasive a tal punto da non poter garantire l’informativa societaria agli occhi dei portatori di interesse esterni alla società.

2) Giudizio positivo con rilievi:

Qualora sia stato dato un giudizio positivo ma con rilievi del bilancio, il revisore deve innanzi tutto valutare nelle specifiche casistiche i riflessi che tali rilievi possono avere nel giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio e affiancare a questi gli effetti delle eventuali incoerenze significative riscontrate o meno in sede di verifica attraverso le relative procedure da svolgere. Una volta analizzate entrambi gli aspetti in questione ha tutti gli elementi necessari per poter dare un giudizio di coerenza o incoerenza alla relazione sulla gestione con il bilancio.

3) giudizio negativo e
4) impossibilità ad esprimere un giudizio:

Nel caso di specie in cui il revisore abbia dato giudizio negativo al bilancio, ovvero abbia espresso l’impossibilità ad esprimersi in merito, si è in presenza di limitazioni al procedimento di revisione, non conformità alla normativa o incertezze significative che sono di per sé il motivo alla base della privazione di ogni significato di un eventuale giudizio esprimibile dal revisore sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio.

Un ulteriore casistica è rappresentata dal caso in cui l'impossibilità ad esprimere un giudizio sulla coerenza è dovuta ad un ritardo nella messa a disposizione al revisore legale dei conti incaricato della relazione sulla gestione da parte del management. Lo stesso PR 001, al punto 7, specifica che il revisore durante la fase di pianificazione del proprio lavoro di revisione deve concordare con la direzione sociale o di gruppo le modalità e le tempistiche di messa a disposizione della relazione sulla gestione e di tutti quei documenti, dettagli ed informazioni necessari ad un completo e corretto svolgimento del proprio incarico presso la società; qualora la società o il gruppo in questione non provvede a consegnare il materiale necessario nelle modalità e nelle tempistiche concordate il revisore legale dei conti ha il dovere di valutare l'opportunità di esprimere un giudizio con rilievi per limitazioni alla procedura di revisione ovvero l'impossibilità ad esprimere il giudizio sulla coerenza in quanto rileva una circostanza di particolare gravità.

Relativamente a queste possibili casistiche di giudizio sulla coerenza riscontrabili nella realtà in base al precedente giudizio dato al bilancio dal revisore, Bompani, Dei, Sorignani e Traversi hanno le hanno elaborato il seguente schema riepilogativo che mette in connessione i due giudizi sul bilancio e sulla relazione sulla gestione che il revisore legale dei conti è tenuto a riportare nella relazione di revisione finale:

"

GIUDIZIO SULLA COERENZA DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE CON IL BILANCIO	1) Giudizio sul bilancio senza rilievi	1) Assenza di incoerenze significative 2) Riscontro di incoerenze significative 3) Non rimessa o ritardi incolmabili di messa a disposizione della relazione 4) Riscontro di incoerenze molteplici significative o pervasive non rimosse. Ritardi di particolari gravità o omissione della consegna della relazione.	Giudizio positivo sulla coerenza Giudizio con eccezioni sulla coerenza Impossibilità di esprimere un giudizio sulla coerenza Impossibilità di esprimere un giudizio sulla coerenza

GIUDIZIO SULLA COERENZA DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE CON IL BILANCIO	2) Giudizio sul bilancio con rilievi al 3° paragrafo	1) Assenza di incoerenze significative 2) Riscontro di incoerenze significative 3) Riscontro di incoerenze molteplici significative o pervasive non rimosse. Ritardi di particolari gravità o omissione della consegna della relazione.	Giudizio positivo sulla coerenza Giudizio con eccezioni sulla coerenza Impossibilità di esprimere un giudizio sulla coerenza
	3) Giudizio sul bilancio negativo 4) Dichiarazione sulla impossibilità di esprimere un giudizio	Riscontro delle limitazioni o delle incertezze sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio	Paragrafo con la evidenza dei motivi per i quali è impossibile esprimere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio

"[128]

Nel caso particolare in cui si tratti di società emittenti "valori mobiliari" ammessi alle negoziazioni in mercati regolamentari il D.Lgs. n. 173 del 3 novembre 2008 ha introdotto l'obbligo per il management di inserire nella relazione sulla gestione un'apposita "relazione sul governo societario e gli assetti proprietari"[129] a partire dal primo esercizio successivo al 28 novembre 2008 quale data di entrata in vigore del decreto legislativo di introduzione. Contestualmente a tale obbligo di informativa il Legislatore ha stabilito inoltre che il revisore deve esprimere un giudizio sulla coerenza con il bilancio anche di tale particolare relazione oltre che al normale giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio. Tale giudizio però è circoscritto alle sole informazioni obbligatorie previste nei commi 1 e 2 dell'art. 123 del D.Lgs. 173/2008, oltre al fatto che il revisore ha l'obbligo di verificare l'effettiva compilazione di tale relazione sul governo societario e sugli assetti

[128] Bompani Aldo, Dei Bruno, Sorignani Pier Roberto, Traversi Alessandro, in Sindaco e revisore di società: La revisione legale dei conti nel diritto societario: aggiornato con le nuove regole sull'iscrizione e cancellazione al registro dei revisori legali e relativo tirocinio, le nuove fattispecie di revoca, dimissioni e risoluzione consensuale dell'incarico, il nuovo ruolo dell'Organismo di Vigilanza (ODV) previsto dal D.lgs, 231/2001 e la revisione delle norme di comportamento del collegio sindacale, tra cui quella sulla crisi di impresa, IPSOA, Milanofiori Assago, 2014, pag.594.

[129] Negri Fioranna in la revisione legale e le attività connesse: giudizio sulla coerenza della relazione sul governo societario e assetti proprietari degli emittenti, in Il Revisore Legale, n.33/2013, pag.29 specifica che: "Le informazioni che costituiscono la "relazione sul governo societario" possono essere inserite in una specifica sezione che costituisce parte integrante della relazione sulla gestione, oppure possono costituire, di per sé, una relazione distinta, da pubblicarsi congiuntamente alla relazione sulla gestione. Infine la normativa prevede anche l'alternativa di pubblicare la relazione sul governo societario sul sito Internet della società, inserendo nella relazione sulla gestione i dati identificativi della sezione del sito internet su cui il documento in questione è stato pubblicato."

proprietari. Tali informazioni obbligatorie sulle quale deve essere obbligatoriamente espresso il giudizio di coerenza con il bilancio sono le seguenti:

- Partecipazioni rilevanti nel capitale, dirette o indirette;
- Informazioni relative ai possessori di ogni titolo atto a conferire speciali diritti di controllo con relativa descrizione dei diritti in questione;
- Informazioni relative alla presenza di eventuali restrizioni al diritto di voto;
- Informazioni relative alle norme applicabili alla nomina e alla sostituzione degli amministratori e dei componenti del consiglio di gestione o di sorveglianza, nonché alla modifica dello statuto, se diverse da quelle legislative e regolamentari applicabili in via suppletiva;
- Informazioni relative all'eventuale esistenza di deleghe per gli aumenti di capòitale ai sensi dell'art.2443 del codice civile ovvero al potere eventualmente messo a capo di amministratori o componenti del consiglio di gestione di emettere strumenti finanziari partecipativi nonché autorizzazioni all'acquisto di azioni proprie;
- Informazioni relative alle caratteristiche dei sistemi di gestione dei rischi e del sistema di controllo interno presente in relazione al processo di informativa finanziaria, anche consolidata, dove applicabile.

Le procedure di verifica applicabili sono quelle definite dal principio di revisione PR 001 ed il documento di ricerca n. 151 emesso da Assirevi specifica che tali informazioni sono da considerarsi tra la categoria delle "altre informazioni" e di conseguenza vanno applicate le procedure di verifica relative come riportato in precedenza in fase di analisi della coerenza delle "altre informazioni" della relazione sulla gestione. La "lettura critica d'insieme" che deve dunque operare il revisore per tali informazioni ha l'obiettivo dunque di individuare le eventuali "incoerenze significative" risultanti dalla comparazione tra "la descrizione dei rischi e dei processi di financial reporting fornita dagli amministratori e le evidenze probative assunte dal revisore per la verifica della configurazione e messa in atto dei controlli, nonché le evidenze probative ottenute in merito all'effettiva operatività di quei controlli sui quali il revisore abbia ritenuto di fare affidamento nella strategia di revisione, relativamente alle asserzioni delle arre/voci di bilancio ritenute significative sul bilancio nel suo complesso."[130]

[130] Documento di ricerca ASSIREVI n. 151

Come per il giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, anche per la relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, il revisore, alla fine delle procedure di verifica svolte, deve fornire un giudizio di coerenza che può variare come nei casi definiti nella tabella precedente per il giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio valutando di caso in caso l'esistenza o meno di incoerenze significative e dalla loro eventuale modifica o meno da parte degli amministratori. Anche in tal caso può verificarsi l'impossibilità ad esprimersi il giudizio di coerenza dovuto ad eventuali ritardi o omissioni di presentazione della relativa relazione al revisore che ne risulta così impossibilitato a svolgere in tempi congrui la propria attività di verifica.

A conclusione del presente capitolo, dopo aver esaminato normativa e dottrina in vigore è possibile constatare una stretta correlazione tra giudizio sul bilancio e giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio che il revisore è tenuto a dare. Tale correlazione però non dovrebbe essere così evidente come invece è definita nel PR 001 in quanto non è da dare per scontato che un giudizio negativo o impossibile sul bilancio sia automaticamente da considerare come base per un giudizio negativo o impossibile riguardo alla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio. A base di queste considerazioni vi è la stessa definizione di relazione sulla gestione quale documento allegato al bilancio e non parte dello stesso; la disarticolazione dei due giudizi dovrebbe quindi essere presa in considerazione oltre che dalla prassi anche dalla dottrina e dal legislatore ai fini di rendere l'attività di revisione un elemento di maggiore garanzia agli occhi degli stakeholder che sono purtroppo consapevoli di questa tendenza della figura del revisore di dare i giudizi sulla coerenza basandosi, più che sulle verifiche svolte sulla coerenza, sul giudizio precedentemente dato al bilancio nel suo complesso. A riguardo La Rosa ha effettuato un'analisi empirica riguardo a tale atteggiamento dei revisori di 326 società quotate italiane ed estere constatando una tendenza maggioritaria tendente al 97% a dare giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio positivo senza rilievi e le percentuali di giudizio sulla coerenza diverso da quello positivo senza rilievi sono di modestissime entità a simboleggiare una scarsissima tendenza dei revisori ad esporsi ad eventuali conflitti di opinione con il management aziendale. A suo avviso tali atteggiamenti sono infatti concessi da una scarsissima normativa e regolamentazione dottrinale a riguardo che non definisce precisi standard e che permettono tali giudizi soggettivi e difficilmente opinabili se non vi sono evidentissime incoerenze oggettive. A conclusione della ricerca empirica svolta, inoltre, ha affermato che: "è eccessivamente

predeterminata e vincolata la relazione tra giudizio sul bilancio e giudizio di coerenza come interpretato dai revisori. Così, un bilancio redatto nella prospettiva di funzionamento pur sussistendo seri dubbi sulla continuità aziendale, che hanno determinato l'impossibilità per il revisore di rilasciare un giudizio, non dovrebbe a priori tradursi in una dichiarazione di impossibilità ad esprimere un giudizio di coerenza. Esso potrebbe anche produrre un giudizio negativo, se nella relazione sulla gestione la continuità aziendale continua ad essere descritta come requisito sussistente e documentato nella sezione dedicata all'analisi, ad esempio, sui rischi e le incertezze, sebbene tali "altre informazioni" siano tassativamente escluse dall'indagine dei revisori nel PR 001. Solo in rari casi – […] – si assiste ad un ricorso flessibile che riconosce la potenzialità di una disarticolazione dei due giudizi. Invero, essendo la relazione sulla gestione un documento allegato al bilancio e non parte dello stesso, questi ultimi dovrebbero potersi esprimere in termini di maggiore indipendenza l'uno dall'altro, facendo così acquisire alla relazione sulla gestione la centralità informativa che merita."[131]

[131] La Rosa Fabio, Il giudizio sulla coerenza tra bilancio e relazione sulla gestione. Opportunità, limiti e prime evidenze empiriche, in Rivista dei dottori commercialisti, n.1/2010, pag.61.

CAPITOLO 4

"I VIZI DELLA RELAZIONE SULLA GESTIONE E LE POSSIBILI IMPLICAZIONI IN TERMINI DI VALIDITA' DI BILANCIO: ANALISI STORICA DELLE PRINCIPALI SENTENZE"

4- I vizi della relazione sulla gestione e le possibili implicazioni in termini di validità di bilancio: analisi storica delle principali sentenze; 4.1- Gli orientamenti giuridici più recenti: due sentenze discordanti che segnano una comune svolta rispetto al passato;

4. I vizi della relazione sulla gestione e le possibili implicazioni in termini di validità di bilancio: analisi storica delle principali sentenze.

Alla luce dell'importanza della portata informativa della relazione sulla gestione, che è stata ampliamente evidenziata nei precedenti capitoli del presente lavoro, risulta ora opportuno mettere in evidenza le possibili conseguenze in termini di invalidità di bilancio derivanti dalla possibile presenza di eventuali vizi della relazione sulla gestione.

Per poter condurre un'analisi ben strutturata è opportuno partire dall'analisi delle clausole generali di redazione del bilancio in generale. Nello specifico, dunque, l'art. 2423 c.c., al suo secondo comma, richiede la redazione dell'intero bilancio secondo il principio della chiarezza e nel rispetto di una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale e finanziaria della società. Questa clausola generale, individuata dal sopra citato articolo di legge contenuto nel Codice Civile, opera nei confronti della generalità della disciplina della materia del bilancio in quanto vi è l'impossibilità alla predisposizione di specifiche e dettagliate norme per ogni singola fattispecie verificabile dovuta all'infinità di fattispecie che si potrebbero verificare in concreto. L'utilizzo di clausole generali da parte del diritto in sede di regolamentazione della modalità di redazione del bilancio è molto frequente e così facendo il diritto demanda poi alla giurisprudenza il compito di andare a concretizzare nelle specifiche fattispecie tali clausole generali dettate dal legislatore. Il giudice, infatti, nella valutazione della singola fattispecie, ha il compito di

appurare il raggiungimento dell'obiettivo della rappresentazione veritiera e corretta e del rispetto del principio della chiarezza sempre considerando il fatto che tale clausola generale opera sul piano oggettivo della regolamentazione del contenuto dell'atto e la cui violazione, quindi, non implica l'assoluta responsabilità da parte dei redattori dell'atto stesso. Dall'applicazione di tale clausola generale, infine, è possibile per la giurisprudenza, andare ad individuare possibili vizi rilevanti insiti nell'informativa di bilancio per i quali possono essere decretate le varie casistiche di invalidità dell'intero bilancio in esame. Come afferma Butturini, infatti: "La clausola generale della rappresentazione veritiera e corretta dando luogo ad un'obbligazione di risultato, diventa obiettivo da raggiungere nella redazione del bilancio e, conseguentemente, criterio da decidere sull'invalidità della delibera, che sarà dichiarata quando sussiste un vizio rilevante. Dato che il vizio di contenuto del bilancio influisce sulla validità della delibera di approvazione, è principio comunemente accettato in dottrina e giurisprudenza quello per cui l'invalidità della delibera stessa presuppone la rilevanza del vizio rispetto al bilancio nel suo complesso."[132] Sia a livello dottrinale che giurisprudenziale, infatti, è unitamente condiviso che l'invalidità del bilancio d'esercizio può dipendere dall'illiceità di anche solo una delle sue parti componenti strettamente identificate nello stato patrimoniale, nel conto economico e nella nota integrativa. La questione relativa alle implicazioni sull'invalidità di bilancio dovuti dalla presenza di vizi nella relazione sulla gestione dipende dunque dalla possibilità o meno di ritenere che la clausola generale dell'art. 2423, comma 2, del Codice Civile, operi anche nei confronti della relazione sulla gestione che, pur non facendo parte dell'elenco dei documenti costitutivi del bilancio, ne correda il contenuto con una elevata potenzialità in termini di funzione informativa. Se la relazione sulla gestione viene infatti equiparata ai documenti costitutivi di bilancio e agli altri suoi allegati (relativamente alle discipline della comunicazione ai soci prima dell'assemblea e del deposito presso il registro delle imprese in fase successiva all'approvazione della delibera[133]) allora tale clausola generale è

[132] Butturini Paolo in Le clausole generali nella disciplina del bilancio d'esercizio e l'individuazione dei vizi rilevanti, in Le clausole generali del diritto societario, a cura di Meruzzi Giovanni e Tantini Giovanni, Cedam, Padova, 2011, pagg. 438-439.

[133] Bianchi Giorgio in Il bilancio delle società: principi di redazione e guida alla lettura, UTET giuridica, Torino, 2008, pag.308, riporta la sentenza 1321 del Tribunale di Firenze del 25 giugni 1996 secondo il quale viene ribadito il parere della giurisprudenza relativamente alla tendenza all'equiparazione giurisprudenziale della relazione sulla gestione con gli altri documenti formanti il bilancio relativamente all'importanza del deposito della stessa relazione sulla gestione presso la sede della società una volta approvata.
"L'equiparazione giurisprudenziale della relazione sulla gestione ai documenti formanti il bilancio, si evince da una sentenza del Tribunale di Firenze, che ha emesso un'ordinanza con la quale ha richiesto alla società, con provvedimento di urgenza, di produrre, a favore del socio richiedente, copia, oltre che del bilancio, della relazione stessa, necessaria al fine di un utile partecipazione all'assemblea ordinaria chiamata all'approvazione del bilancio.

applicabile anche alla relazione in questione. Secondo una dottrina maggioritaria gli interessi sostanziali sottostanti a tali fattispecie enfatizzano l'applicabilità di tale clausola generale anche alla relazione sulla gestione quale documento (specialmente nella normativa attualmente in vigore) di fondamentale importanza nella comunicazione agli stakeholder sociali di tutte quelle informazioni economico-finanziarie necessarie ai fini delle loro decisioni e che non trovano comunque in altri documenti di bilancio. A fondamento di tale corrente di pensiero vi è un'ulteriore maggioranza della dottrina che ricollega alla classificazione di clausola generale anche la locuzione utilizzata dal legislatore al comma 1 dell'art. 2428 del Codice Civile che va a normare proprio la relazione sulla gestione richiedendo: "un'analisi fedele, equilibrata, esauriente". Tale richiesta da parte del legislatore è considerata appunto dalla dottrina maggioritaria come una clausola generale in quanto regola individuante lo scopo perseguito dal legislatore.

Per quanto riguarda dunque il ruolo della relazione sulla gestione in tale tema giurisprudenziale qual è l'invalidità di bilancio, è opportuno segnalare infatti che in tempi recenti si è sollevato un intenso dibattito circa la reale rilevanza giuridica della relazione sulla gestione la quale, pur non facendo parte delle componenti del bilancio d'esercizio, è di obbligatoria redazione da parte degli amministratori in quanto deve necessariamente andare a corredo del bilancio stesso. La questione che si è sollevata sia nella dottrina che nella giurisprudenza, e che ora andremo ad analizzare, riguarda le possibili conseguenze che potrebbe avere un'irregolare redazione della relazione sulla gestione: sono conseguenze limitate al solo documento in se stesso oppure possono addirittura provocare l'invalidità del bilancio che va a corredare?

<<(omissis) Al fine di una successiva utile partecipazione all'assemblea ordinaria chiamata ad approvare il bilancio di esercizio, il diritto del socio di prendere visione dei documenti sociali ex art. 2429, terzo comma, codice civile, deve essere interpretato anche quale diritto all'ottenimento da parte dello stesso, a proprie spese, di fotocopie relative al bilancio d'esercizio, nonché della relazione sulla gestione e della relazione del collegio sindacale.
Il Giudice designato (omissis).
Ritenuto che sussiste il requisito del fumus boni juris, in punto di attuazione del diritto del socio di prendere visione dei documenti sociali necessari ai fini di una successiva utile partecipazione all'assemblea dei soci, già fissata in prima convocazione per domani, ed in seconda per il giorno 27 giugno 1996, nel senso che ove detta comunicazione sia numerosa e complessa, non si vede alcun motivo plausibile per negare la facoltà del socio di estrarre fotocopia di essa; ritenuto che il giudizio di merito in cui inquadrare la presente domanda anticipatoria è quello di un'eventuale impugnativa di delibera assembleare;
P.Q.M.
Visti gli artt. 700 e 669 sexies, secondo comma, codice procedura civile, ordina alla società S. s.p.a., in persona del suo legale rappresentante protempore, di consentire alla sig.ra Anna Maria T. di estrarre a sue spese fotocopia del bilancio di esercizio di essa società al 31 dicembre 1995, ossia fotocopia dello stato patrimoniale, del conto economico, della nota integrativa, nonché della relazione sulla gestione che correda il bilancio e della relazione dei sindaci. (omissis)>> (Trib. Firenze, 25.6.1996, Soc, 1996, 1321)."

La questione relativa ai vizi con i quali è possibile macchiare una relazione sulla gestione trova, la sua genesi nella difficile individuazione oggettiva delle informazioni che l'art. 2428 del c.c. richiede agli amministratori di trasmettere agli stakeholder attraverso tale relazione di corredo al bilancio[134]. La soggettività insita nel bilancio nel suo complesso, dunque, trova il proprio apice proprio in sede di redazione della relazione sulla gestione per la quale viene considerata un suo elemento ineliminabile. Se tale soggettività, come analizzato nei precedenti capitoli, è causata in prevalenza da una scarsa normativa e da una poco precisa regolamentazione da parte della dottrina, risulta di conseguenza che la rilevazione dei vizi relativi al contenuto informativo della relazione sulla gestione altro non è che basata sul rispetto di quelle clausole generali che regolano la redazione del bilancio e della relazione sulla gestione stessa. La questione quindi da portare avanti nell'analisi che si è inteso perseguire attiene inizialmente all'analisi comparata del rispetto da parte dei redattori della clausola generale della redazione del bilancio nel suo complesso secondo i principi di chiarezza e di veritiera e corretta rappresentazione della situazione patrimoniale e finanziaria della società e del risultato economico dell'esercizio contenuta all'art.2423 comma 2 c.c. e alla clausola generale contenuta nell'art. 2428 comma 1 c.c. secondo il quale la relazione sulla gestione deve contenere "un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione". Relativamente a tale analisi comparata non poche sono le problematiche che potrebbero sorgere dovute alla

[134] Avi Maria Silvia in La relazione sulla gestione: obbligatoria ma inutile oppure sostanziale "quarto elemento" del bilancio?, in Il fisco, n.7/2014, pag 616, pone la seguente esemplificazioni di difficile oggettività delle informazioni richieste dalla normativa relativamente al contenuto della relazione sulla gestione: " Ad esempio, prescrive che la relazione contenga un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato, anche attraverso imprese controllate, con particolare riguardo ai costi, ai ricavi, e agli investimenti, nonché una descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta. Com'è facilmente comprensibile, lo specifico contenuto di tali informazioni è di difficile schematizzazione o, per meglio dire, tale individuazione è sottoposta ad un grado di soggettività tale che, inevitabilmente, rende molto aleatorio il confine fra informazione esauriente/corretta e divulgazione incompleta di dati aziendali. Tale caratteristica si accentua se si considerano le ulteriori informazioni che, per legge, devono essere divulgate attraverso la relazione sulla gestione. Si pensi, ad esempio, all'obbligo imposto dal secondo comma dell'articolo sopra citato, che specifica: "L'analisi di cui al primo comma è coerente con l'entità e la complessità degli affari della società e contiene, nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società e dell'andamento e del risultato della sua gestione, gli indicatori di risultato finanziari e, se del caso, quelli non finanziari pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale." L'utilizzo delle locuzioni indicatori di risultato finanziari (Quali? Costruiti in quale modo? Basati su quale riclassificazione? ecc.) e, se del caso (Quando, in termini pragmatici, si verifica questa necessità?), quelli non finanziari (Quali indicatori? Determinati secondo quale logica? Sulla base di quale ipotesi dottrinale di analisi?) pertinenti all'attività specifica della società, comprese le informazioni attinenti all'ambiente e al personale (Nello specifico, quali informazioni riguardanti l'ambiente? E mediante quale forma comunicativa devono essere divulgate tali informazioni? Attraverso valutazioni soggettive oppure determinazioni quantitative oppure ancora mediante valutazioni economico-finanziarie?), evidenzia che il contenuto della relazione sulla gestione, così come disciplinato all'art. 2428 c.c., è ben lontano dall'essere scevro di elementi valutativi di natura prettamente soggettiva. Quanto sopra riportato identifica, infatti, un elenco di informazioni, la cui esatta connotazione assume contorni tecnicamente non identificabili in modo oggettivo."

possibile verifica di situazioni limite in cui vizi della sola relazione non sempre sfociano in vizi dell'intero bilancio secondo la dottrina attuale e maggioritaria. A tal riguardo Butturini ha voluto dare la sua opinione attraverso la seguente esemplificazione di casistiche realizzabili in sede giudiziaria nella realtà: "Se si dovesse ipotizzare che, pur non fornendo la relazione un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente, la rappresentazione veritiera e corretta fosse comunque raggiunta, si potrebbe escludere, in astratto, la presenza di un vizio riferito al bilancio nel suo complesso (salvo il vizio della relazione). Ma che questo possa in concreto avvenire pare improbabile, con riferimento al primo e al terzo requisito (fedele ed esauriente): perché si può ritenere che se l'analisi non è corretta o completa, molto facilmente si verificherà un vizio dell'intero bilancio. Più dubbia potrebbe essere la stessa questione riferita al requisito dell'equilibrio dell'analisi offerta: nel caso in cui l'analisi contenuta nella relazione sia ad esempio sovrabbondante, e magari disordinata, si dovrà, probabilmente, dimostrare che questa scarsa chiarezza espositiva è tale da compromettere la chiarezza del bilancio nel suo complesso; ma potrebbe essere una prova difficile, per fondare su questa sola base un'impugnazione del bilancio."[135]

La disciplina in esame, dunque, è considerata di estrema delicatezza specialmente in un contesto di evoluzione della materia del bilancio quale è stata nel corso degli ultimi decenni ed anche per la caratteristica dell'estrema soggettività che caratterizza la disciplina della relazione sulla gestione che negli anni non è ancora stata risolta. A conseguenza di ciò è possibile riscontrare una vastità di orientamenti giuridici che si sono imposti nel corso degli anni in sede di contenziosi riguardo alle possibili implicazioni di vizi insiti nella relazione sulla gestione. Di seguito, quindi, verrà svolta un'analisi storica delle principali sentenze in merito che sono state rese definitive e che ancora tutt'oggi non sono basate su orientamenti giuridici omogenei.

Come base d'analisi è possibile considerare la sentenza n.8048 emessa dalla Suprema Corte il 3 settembre 1996 la quale ha fornito in ambito giurisprudenziale una svolta relativamente alle possibili conseguenze giuridiche dei vizi presenti nella relazione degli amministratori (tale sentenza, è opportuno specificare, fa riferimento a norme anteriori alla riforma del D.Lgs 127/1991 e di conseguenza non si parla ancora di relazione sulla gestione, bensì di relazione degli amministratori quale documento di corredo ai bilanci delle società riferiti al periodo antecedente la riforma del 1991).

[135] Butturini Paolo in Le clausole generali nella disciplina del bilancio d'esercizio e l'individuazione dei vizi rilevanti, in Le clausole generali del diritto societario, a cura di Meruzzi Giovanni e Tantini Giovanni, Cedam, Padova, 2011, pagg. 446-447.

Attraverso questa sentenza la Corte di Cassazione ha innanzitutto premesso alla pronuncia sulle questioni per le quali è stata chiamata in causa l'espressione di un principio che da allora a tutt'oggi viene considerato un principio consolidato ed immodificabile; nello specifico tale principio prevede che la delibera assembleare che approva un bilancio redatto in modo non conforme alla normativa in vigore è da considerarsi nulla a causa dell'illiceità dell'oggetto della delibera, ossia a causa del fatto che il bilancio che è stato approvato dall'assemblea non è conforme alla disciplina per esso prevista e quindi considerato esso stesso illecito.[136] Dopo aver affermato tale principio cardine, tra le varie questioni risolte la Corte di Cassazione ha espresso un importante corollario in materia di conseguenze relative a vizi contenuti, in questo caso, nella relazione degli amministratori. Nello specifico la Corte si è così espressa: "In primo luogo, va rilevato che il bilancio d'esercizio di una società di capitali è illecito non solo quando la violazione delle suaccennate norme determini una divaricazione tra il risultato effettivo dell'esercizio (o il dato destinato alla rappresentazione complessiva del valore patrimoniale della società) e quello del quale il bilancio dà invece contezza, ma anche in tutti i casi in cui dal bilancio stesso e dai relativi allegati non sia possibile desumere l'intera gamma delle informazioni che la legge vuole invece sino fornite con riguardo alle singole poste in cui è richiesta l'iscrizione. Non può dubitarsi che la funzione del bilancio, soprattutto per l'aspetto che interessa i terzi, non è solo quella di misurare gli utili e le perdite dell'impresa al termine dell'esercizio ma anche quella di fornire ai soci e al mercato in genere tutte le informazioni che il legislatore ha ritenuto a riguardo di prescrivere. E giacché tali informazioni non ottengono soltanto ai dati conclusivi, ma anche alle singole poste (ed al modo della loro formazione), onde il lettore del bilancio sia messo in grado di ripercorrere l'iter logico che ha guidato i redattori del documento nelle scelte e nelle valutazioni che ogni bilancio necessariamente implica, e sia posto in condizione di conoscere in maniera

[136] nello specifico la Corte di Cassazione nella sentenza n. 8048 del 3 settembre 1996 si è così espressa: "È opportuno brevemente premettere che, secondo un orientamento ormai da gran tempo consolidato (si vedano, per tutte, Cass. 14 marzo 1992 n.3132, Cass. 8 giugno 1988 n.3881 e Cass. 18 marzo 1986, n. 1839), dal quale non si ha qui alcun motivo per discostarsi, la deliberazione assembleare di una società di capitali con la quale venga approvato un bilancio redatto in modo non conforme ai fondamentali precetti stabiliti al riguardo dell'art. 2423 c.c. (o in violazione delle norme dettate dagli articoli seguenti, in quanto espressione di quei medesimi precetti) è da ritenersi nulla, per illiceità del suo oggetto, ai sensi dell'art. 2379 c.c.. Quei precetti, infatti, sono fissati dal legislatore in funzione di interessi che trascendono i limiti della compagine sociale e riguardano anche i terzi, pur essi destinatari delle informazioni sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società che il bilancio deve fornire con chiarezza e precisione (ovvero, come ora si esprime il secondo comma del citato art. 2423 dopo le modificazioni apportatevi dal D.Lgs. n.127 del 1991 – con chiarezza ed in modo veritiero e corretto), com'è reso evidente dal regime pubblicitario cui tale documento è soggetto. Donde consegue che un bilancio redatto in violazione di dette norme è, per ciò stesso, illecito e, come tale, costituisce appunto oggetto illecito della deliberazione assembleare che, nondimeno, lo abbia approvato."

sufficientemente dettagliata anche la posizione del patrimonio della società ed i singoli elementi che hanno determinato un certo risultato economico di periodo, ne consegue che si avrà illiceità del bilancio ogni qual volta la violazione dei ricordati precetti inderogabili di legge non permetta di percepire, con chiarezza sufficiente, le specifiche informazioni che la lettura del documento e dei suoi allegati deve invece offrire con riguardo a ciascuna delle poste da cui il bilancio è formato."[137] Quello che la giurisprudenza ha così voluto tutelare è l'interesse di tutti i terzi portatori di interesse che prendono le proprie decisioni basandosi sulle informazioni ad essi fornite attraverso i vari documenti di bilancio tra i quali vi è compresa anche la relazione degli amministratori (menzionata nella sentenza attraverso la locuzione "allegati di bilancio" tra cui viene considerata compresa). La sentenza infatti specifica che se non viene rispettata la richiesta informativa avanzata dalla normativa di riferimento circa i contenuti che devono essere forniti attraverso l'intera informativa di bilancio si è in presenza di vizi di contenuto che vanno a rendere illecito il bilancio nel suo complesso. Essendo per l'appunto la relazione degli amministratori il principale documento/allegato di bilancio redatto in forma discorsiva che permette agli stakeholder di riuscire a venire a conoscenza di tutte quelle informazioni di cui devono essere destinatari, tale sentenza riesce a dare un punto fermo riguardante l'estrema importanza della portata informativa di tale tipologia di relazione al bilancio redatta dagli amministratori e pone come corollario l'illiceità di un bilancio che in presenza di tali vizi di contenuto (oltre al possibile caso in cui non viene data corretta informativa circa il risultato d'esercizio) non permette al mercato di percepire con chiarezza sufficiente le informazioni che il legislatore, attraverso le norme in vigore, ha imposto come precetti inderogabili e di conseguenza necessari ai fini dell'informativa che deve fornire ai terzi interessati tutti gli strumenti necessari ad una corretta e completa comprensione delle dinamiche aziendali che hanno portato alla formazione di un determinato risultato d'esercizio e del patrimonio sociale esistente alla data di chiusura del bilancio. Così facendo la Corte di Cassazione ha voluto affermare la possibilità di rendere invalido l'intero bilancio anche nel caso in cui i vizi di contenuto appartengono solamente ad una relazione al bilancio, quale all'epoca era la relazione degli amministratori, anche se essa stesso non era parte dei documenti formanti il bilancio stesso; come affermato da Avi: "Tale affermazione introitava, in ambito giurisprudenziale, un principio su cui convergevano le opinioni favorevoli di molti studiosi, che interpretavano la relazione come un elemento integrativo del bilancio. Il ruolo fondamentale della relazione allegata al bilancio

[137] Sentenza della Corte di Cassazione n. 8048 del 3 settembre 1996.

nell'ambito della comunicazione aziendale di stampo economico-finanziario-patrimoniale destinata all'esterno veniva pertanto trasposto dalla opere dottrinali alle sentenze della Suprema Corte."[138]. Guardando però alla specificità della sentenza si evince che la Corte di Cassazione era in tal caso stata chiamata a deliberare relativamente al caso in questione nel quale risultavano assenti le informazioni relative alle azioni proprie acquistate e di conseguenza è stato possibile ipotizzare che l'orientamento seguito dalla Corte era caratterizzato dalla decisione di decretare la nullità della delibera approvativa solamente qualora l'irregolarità della relazione degli amministratori allegata al bilancio era relativa a informazioni che comunque il legislatore aveva reso obbligatorie da inserire in almeno uno dei documenti costitutivi del bilancio in esame. L'orientamento giurisprudenziale della seconda metà degli anni 90 che così facendo la Corte ha imposto con tale sentenza ha quindi la caratteristica che le carenze informative che possono andare a decretare la nullità dell'intero bilancio possono riguardare anche documenti considerati allegati al bilancio e non parte formante dello stesso ma solo nell'ipotesi in cui tali carenze informative siano, direttamente o indirettamente, connesse a valori economico-finanziari-patrimoniali obbligatoriamente da rilevare nei documenti formanti il bilancio.

La visione giurisprudenziale, che comunque caratterizzò gli anni successivi all'emanazione di tale sentenza della Corte di Cassazione, fu in realtà molto più tortuosa e segnata anche dal fatto che nel 1991, ad opera della riforma di cui si è ampliamente parlato nel primo capitolo, è decaduto l'ex art. 2429 c.c., che regolamentava la relazione degli amministratori, ed è stata istituita la relazione sulla gestione la quale è disciplinata dall'attuale art. 2428 c.c.. A ribadire l'orientamento giurisprudenziale inizialmente avanzato dalla Suprema Corte negli anni precedenti è intervenuta, ad esempio, la sentenza n. 791 del Tribunale di Napoli datata 10 novembre 1997. Nel caso in questione il Tribunale è stato chiamato a risolvere una problematica attinente alle conseguenze in termini di informativa da produrre in caso di messa in atto da parte della società di operazioni straordinarie. Nello specifico si trattava doveva affrontare il problema per il quale, tre mesi dopo la chiusura ufficiale dei conti ma comunque in data precedente l'approvazione di bilancio, è stato venduto, dalla società portata in giudizio, un ramo d'azienda e ne è stata data illustrazione, da parte degli amministratori, in un documento a sé stante allegato al verbale d'assemblea e non nella relazione sulla gestione dove invece doveva esserne data illustrazione a norma di legge nella sezione dedicata alla rilevazione dei fatti di rilievo

[138] Avi Maria Silvia in La relazione sulla gestione: obbligatoria ma inutile oppure sostanziale "quarto elemento" del bilancio?, in Il fisco, n.7/2014, pag 617.

avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio. Come riportato da Bianchi: "La vendita di un ramo d'azienda costituisce fatto di rilievo dal quale occorre fare menzione nella relazione sulla gestione. Né a sanare la violazione è ritenuta l'esposizione dell'evento in altro documento allegato al bilancio, perché le informazioni contabili, in ottemperanza al principio della chiarezza, devono essere collocate nella sede indicata dal legislatore. La censura operata dal tribunale sembra anche troppo severa, considerando che il principio della chiarezza è soddisfatto anche dai chiarimenti forniti dall'amministrazione in assemblea e ben possono assumere tale valore le informazioni contenute in allegato, se del documento stesso è data la stessa diffusione e la stessa pubblicità della relazione. Il tribunale ha fornito la seguente motivazione: <<(omissis) […] Il bilancio approvato dall'assemblea del 27 ottobre 1995 è stato, quindi, redatto in contrasto con il canone di correttezza, in quanto la notizia relativa alla vendita del ramo d'azienda non è stata inclusa nell'allegato destinato a esporta, ma il altro documento, che, seppure allegato al verbale di assemblea ordinaria che ha approvato il bilancio, non era deputato a contenerlo, e si rivela pertanto inidoneo ad essere reputato dai terzi e dai soci (destinatari dell'informazione) efficace strumento di informazione. Anche i principi di chiarezza e di verità sono stati violati, poiché se da un lato della vendita dell'azienda si dà notizia nella relazione suddetta, dall'altro nella relazione sulla gestione, al punto 6, si dichiara che alcun fatto di rilievo è avvenuto dopo la chiusura dell'esercizio. (omissis)>> (Trib. Napoli, 10.11.1997, Soc. 1998, 791)."[139]

Dall'analisi del testo della sentenza appena riportato è possibile verificare la volontà primaria da parte del Tribunale di evidenziare l'importanza del ruolo informativo della relazione sulla gestione quale strumento di salvaguardia degli interessi trascendenti i limiti della compagine sociale e comprendenti anche i terzi esterni portatori comunque di interessi. L'illiceità del bilancio discende non solo dunque dalla mancata esposizione dei fatti rilevanti nel loro congruo allegato al bilancio quale la relazione sulla gestione, bensì anche dalla violazione dei principi generali di redazione del bilancio nel suo complesso che va a ledere un'importante diritto all'informazione, sempre più negli anni, garantito al pubblico degli stakeholder aziendali. La radicale nullità del bilancio, inoltre, è ulteriormente segnata dall'evidente informazione erronea contenuta nella relazione sulla gestione in analisi: nella sezione di tale relazione designata all'esplicazione degli eventi di gestione avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio è stata affermata la loro completa assenza che va in totale contrasto con le informazioni relative all'operazione straordinaria di

[139] Bianchi Giorgio, Il Bilancio delle società: principi di redazione e guida alla lettura, UTET giuridica, Torino, 2008, pagg.298-299.

vendita del ramo d'azienda riportata su un allegato al verbale dell'assemblea ordinaria non idoneo oltretutto a tale funzione informativa altrimenti spettante per legge alla relazione sulla gestione. Dall'analisi comparata di tali aspetti secondo la magistratura degli anni '90 dunque, il concetto di correttezza da applicare in sede di redazione del bilancio richiama anche il concetto di corretta collocazione delle informazioni così come stabilita dal legislatore e ancora una volta è stata dichiarata la nullità dell'intero bilancio in conseguenza alla constatata invalidità di un suo allegato (anche se non considerato documento formante lo stesso). Nell'opinione di Avi, relativamente all'opinione espressa dalla magistratura di quegli anni: "È evidente che questo suggeriva di porre particolare attenzione al momento in cui si redigeva la relazione sulla gestione. Nella prassi, spesso si assisteva alla stesura di relazioni molto approssimative e prive di un sostanziale contenuto informativo. Da quanto sopra illustrato risulta chiaro come fosse opportuno evitare simili comportamenti, in quanto, anche prescindendo completamente da un discorso di "etica dell'informazione destinata all'esterno", appariva evidente la pericolosità connessa alla stesura di un allegato attuata in modo non conforme alla normativa vigente."[140]

Un addizionale esempio di conferma della tendenza giurisprudenziale alla dichiarazione di nullità dell'intero bilancio in caso di vizi insiti in relazioni al bilancio a lui allegate ma non considerati quali suoi documenti formanti, arriva nello stesso anno dal Tribunale di Milano. Nella sentenza n.419 del 20 ottobre 1997 viene dichiarata nulla la delibera di approvazione del bilancio come conseguenza alla mancata esposizione delle notizie relative alle operazioni intrattenute con le società del gruppo che il legislatore ha espressamente richiesto di inserire in relazione sulla gestione nel testo dell'art.2428 del Codice Civile. Il non rispetto di tale norma da parte degli amministratori della società in giudizio viene così considerata una grave carenza di informativa che va a macchiare la correttezza del bilancio con una conseguente dichiarazione di nullità della sua delibera di approvazione. Anche in questo caso la sentenza è da considerare nell'ottica di possibilità di dichiarazione di invalidità di bilancio relativamente a informazioni da inserire nella relazione sulla gestione che però riguardano carenze informative per le quali viene richiesto l'inserimento per legge delle relative informazioni anche nei documenti che costituiscono bilancio; nella sentenza in questione si parla di carenza delle informazioni relative ai rapporti intercorrenti tra la società ed il gruppo che comunque devono trovare menzione nella nota integrativa (quale documento costituente il bilancio).

[140] Avi Maria Silvia in La relazione sulla gestione: obbligatoria ma inutile oppure sostanziale "quarto elemento" del bilancio?, in Il fisco, n.7/2014, pag 619.

Sempre in riferimento all'analisi dell'orientamento giuridico seguito dalla giurisprudenza italiana nel corso degli anni relativamente alla pronuncia di invalidità di bilancio causata da vizi sulla relazione sulla gestione è possibile constatare un orientamento minoritario ma presente che non vede la nullità come soluzione a tali vizi, bensì l'annullabilità della delibera di approvazione (la quale ha effetti alquanto diversi rispetto ad una decretazione di nullità) e solamente in caso di vizi da considerarsi rilevanti. Lo stesso Tribunale di Milano, che nella sentenza del 1997 analizzata precedentemente si era espresso con la nullità radicale del bilancio viziato da carenze informative della relazione sulla gestione collegate a informazioni con rilevazione obbligatoria nei documenti costituenti il bilancio stesso, nel 2003 si è espresso secondo una logica giurisprudenziale tendenzialmente divergente da quella analizzata in precedenza. Nella sentenza n. 340 del 7 novembre 2003, infatti, il Tribunale di Milano ha espressamente affermato che: "i vizi della relazione sulla gestione non determinano la nullità della deliberazione di approvazione del bilancio di esercizio, ma la semplice annullabilità, se di rilevanza tale da incidere sul procedimento di approvazione"[141]. Relativamente a tale tematica inoltre lo stesso Tribunale di Milano attraverso il testo della sentenza n.1016 del 3 settembre 2003 ha inoltre voluto precisare che: "le eventuali omissioni della relazione sulla gestione, secondo la giurisprudenza, possono essere sanate dai puntuali chiarimenti forniti dagli amministratori in assemblea."[142] Analizzando questo diverso orientamento è possibile quindi constatare come la giurisprudenza abbia risolto problematiche simili con soluzioni divergenti e di conseguenza la confusione esistente in tale materia non è ancora stata risolta.

L'unica certezza che, negli anni successivi alla riforma del 1991, si è potuta sedimentare in tale ambito giurisprudenziale è riferita al fatto che in materia di contenuto della relazione sulla gestione è stata mantenuta una posizione di rilevanza dei vizi della relazione sulla gestione ai fini della validità di bilancio; quello che continua a divergere è la conseguenza giuridica della presenza di tali vizi poiché nella maggior parte dei casi le sentenze vanno a prevedere la nullità radicale del bilancio in quanto "non sembra che l'estraneità al bilancio della relazione sulla gestione possa essere una ragione sostanziale idonea a far recedere la giurisprudenza e la dottrina dominante dalle posizioni raggiunte in merito alla rilevanza delle lacune della vecchia relazione degli amministratori: neppure quest'ultima, infatti, era

[141] Vedi sentenza n. 340 del Tribunale di Milano datata 7 novembre 2003.
[142] Bianchi Giorgio, Il bilancio delle società: principi di redazione e guida alla lettura, UTET giuridica, Torino, 2008, pag.300.

considerata, nel precedente sistema, un elemento costitutivo del bilancio."[143] , ma si sono verificate negli anni anche sentenze passate in giudicato che sono andate ad identificare nella sola annullabilità della delibera di approvazione del bilancio la logica conseguenza della presenza di tali vizi.

Visto l'esplicarsi dell'orientamento giurisprudenziale e dottrinale maggioritario, conseguente a varie sentenze emesse negli anni da numerosi giudici di merito, che hanno richiesto la nullità dell'intero bilancio, la Corte di Cassazione, in varie occasioni, ha aderito a tale corrente maggioritaria anche nelle sue sentenze. A conferma di quanto stabilito nella sentenza della stessa Corte Suprema n. 4937 del 4 aprile 2001 secondo cui "il bilancio di esercizio della società di capitali viola i precetti della chiarezza e della precisione dettati dall'art. 2423, comma secondo, c.c.[…] nell'ipotesi in cui dal bilancio stesso e dai suoi allegati non sia possibile desumere l'intera gamma delle informazioni che devono essere fornite per ciascuna delle singole poste iscritte." nel 2006, con la sentenza n.4874 del 7 marzo 2006 la stessa Corte ha esplicitamente confermato che: "il bilancio d'esercizio di una società di capitali, che violi i precetti di chiarezza e precisione dettati dall'art. 2423 c.c., comma 2 (anche nel testo anteriore alle modificazioni apportate dal D.Lgs. 9 aprile 1991 n. 127), è illecito ed è quindi nulla la deliberazione assembleare con cui esso sia stato approvato, non soltanto quando la violazione della normativa in materia determini una divaricazione tra il risultato effettivo dell'esercizio (o il dato destinato alla rappresentazione complessiva del valore patrimoniale della società) e quello del quale il bilancio dà invece contezza, ma anche in tutti i casi in cui dal bilancio stesso e dai relativi allegati non sia possibile desumere l'intera gamma delle informazioni che la legge vuole siano fornite per ciascuna delle singole poste iscritte." Ad avvalorare la decisione della Corte di aderire all'orientamento maggioritario vi è anche l'espressione, contestualmente alla stessa sentenza appena menzionata, dell'opinione di merito secondo cui "le imprecisioni del bilancio non potessero essere sanate ricorrendo ai prospetti analitici non ufficialmente allegati al medesimo e quindi non conoscibili dalla generalità dei terzi"[144]. Così facendo viene richiesto dalla Corte l'utilizzo esclusivo di quei documenti ufficiali di bilancio (eventualmente ammessi in allegato dello stesso) per lo svolgimento della funzione di informazione verso il pubblico di stakeholder aziendali e la quindi totale esclusione di legalità verso qualsiasi altra tipologia di espressione delle informazioni

[143] Bailetti Giacomo, La relazione degli amministratori, la nota integrativa, la relazione sulla gestione: profili giuridici, in Economia e Banca, n.16/1994,fasc.1, pag.99.
[144] Corte di Cassazione sentenza n.4874 del 7 marzo 2006.

richieste dalla legge in quanto non si è sicuri della loro reale possibilità di visione da parte di chiunque porta con se un diritto ad esserne informato a riguardo.

4.1 Gli orientamenti giuridici più recenti: due sentenze discordanti che segnano una comune svolta rispetto al passato

Nonostante la Corte di Cassazione, con la sentenza n.4874 del 7 marzo 2006 sopra commentata, ha cercato di orientare la giurisprudenza verso un'omogenea conseguenza alla presenza di vizi nella relazione sulla gestione quale la nullità della delibera assembleare di approvazione del bilancio, nella prassi giurisprudenziale negli anni successivi a tale pronuncia si è ancora in presenza di orientamenti divergenti. A fondamento di tale situazione di divergenza vi è la presenza nella prassi giurisprudenziale di due principali filoni di pensiero.

Il primo filone vede come causa di tale disomogeneità di pensiero la presenza nella prassi di una duplice visione anche del ruolo giuridico della relazione sulla gestione relativamente al bilancio nel suo complesso. Come affermato da Lolli: "Chi enfatizza il ruolo della relazione sulla gestione quale parte del bilancio, sia pure nella forma di un suo corredo, arriva alla conclusione che i vizi della relazione sulla gestione si riverberino sulla delibera di approvazione del bilancio, provocandone la nullità. Chi invece pone l'accento sul fatto che il bilancio d'esercizio è unicamente composto da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa arriva linearmente a ritenere che la relazione sulla gestione non costituisce oggetto di approvazione da parte dell'organo assembleare – che approva unicamente i documenti che costituiscono parte del bilancio – per desumere, in conclusione, che i vizi di tale documento di corredo assumono rilievo unicamente – e neppure sempre – quali vizi procedimentali della delibera di approvazione del bilancio, idonei, semmai a determinarne l'annullabilità.[145]

Il secondo filone di pensiero invece prevede la possibilità di decretare la nullità dell'intero bilancio o la sola annullabilità della delibera in base ad un giudizio formulato volta per volta dal giudice in base alla gravità del vizio; il grado di gravità viene analizzato prendendo in considerazione il grado di compromissione insito nel vizio relativamente al

[145] Lolli Andrea, Vizi della relazione sulla gestione, responsabilità degli amministratori e impugnativa della delibera di approvazione del bilancio, in Giurisprudenza commerciale, n. 4/2011, pagg. 962/II-963/II.

rispetto del principio della rappresentazione veritiera e corretta della situazione sociale ritenuto parametro di riferimento dell'obbiettivo generale del bilancio. Tale corrente di pensiero afferma infatti che: "quando il vizio della relazione ha un'influenza sul bilancio, le sue conseguenze devono essere equivalenti alle conseguenze di un vizio del bilancio in senso stretto; salva la semplice annullabilità della delibera se il vizio dovesse (almeno tendenzialmente) non riflettersi sul bilancio complessivamente considerato in termini di veridicità e correttezza della rappresentazione veritiera e corretta della rappresentazione, come nel caso, […], di irregolarità della relazione consistenti in una ridondanza comunicativa non accompagnata da altri vizi, in cui l'analisi contenuta nella relazione non sarà equilibrata, ma probabilmente la rappresentazione fornita dl bilancio potrà, nonostante questo, essere considerata veritiera e corretta (salvo il caso limite, […], di un'influenza di tale irregolarità sulla complessiva comprensibilità del bilancio)."[146]

Se tale era la situazione presente nel 2011, con due sentenze invece recenti e temporalmente vicine tra loro, la situazione che si è andata a configurare negli ultimissimi anni può far emergere ipotesi di un potenziale revirement giurisprudenziale imminente. Nello specifico sono da considerare la sentenza del Tribunale di Milano del 25 febbraio 2013 e la sentenza del Tribunale di Roma del 29 luglio 2013, le quali, pur assumendo posizioni divergenti circa le conseguenze giuridiche della presenza di eventuali vizi nella relazione sulla gestione, sono concordi nel rigettare quanto in precedenza ad esse affermato dalla Suprema Corte, in riferimento alla rilevanza giuridica della relazione sulla gestione rispetto al bilancio, con la sopra citata sentenza n. n.4874 del 7 marzo 2006. Nello specifico il Tribunale di Milano, il 25 febbraio 2013 ha specificato che la relazione sulla gestione deve essere identificata quale mero allegato di bilancio e, quindi, non essendone un documento formante, non può essere considerata una motivazione valida ai fini della richiesta di dichiarazione di nullità della delibera assembleare di approvazione del bilancio nel suo complesso. Secondo tale orientamento espresso dal Tribunale milanese i documenti che giuridicamente formano il bilancio sono solamente lo stato patrimoniale, il conto economico e la nota integrativa e pertanto unicamente una carenza informativa di tali specifici documenti può essere causa scatenante di una richiesta di nullità della delibera approvativa di bilancio. In riferimento a tale orientamento giurisprudenziale è possibile notare come il foro milanese ha continuato a mantenere tale posizione, anticipata

[146] Butturini Paolo, Le clausole generali nella disciplina del bilancio d'esercizio e l'individuazione dei vizi rilevanti, in le clausole generali nel diritto societario a cura di Meruzzi Giovanni e Tantini Giovanni, CEDAM, Padova, 2011, pag.450.

nelle sentenze datate 2003[147] e 2010[148] trattanti lo stesso argomento, nonostante la tendenza maggioritaria di pensiero dell'epoca estendeva alla relazione sulla gestione un'importanza giuridica in merito che andava ad equipararsi con quella dei documenti legalmente considerati formanti il bilancio. Una posizione dunque mantenuta nel tempo che da posizione di minoranza nel 2013 è divenuta posizione di tendenza grazie ad un'inversione di posizione da parte anche di altri fori nazionali come è stato per il foro romano che con la sentenza del 29 luglio 2013 ha ribadito questa inversione di tendenza nel considerare la relazione sulla gestione un mero allegato di bilancio i cui vizi non possono essere considerati una valida motivazione alla richiesta di nullità della delibera di approvazione del bilancio. Avi, infatti, nell'interpretare la sentenza del foro romano ha affermato che: "Il Tribunale di Roma con la sentenza del 29 luglio 2013 ha, in primo luogo, posto in rilievo come la normativa espliciti, in maniera chiara e non passibile di controversie interpretazioni, il fatto che la relazione svolge ruolo autonomo e disgiunto dal bilancio di esercizio, di cui non rappresenta, in alcun modo, elemento costitutivo."[149] Questo carattere "autonomo e disgiunto dal bilancio" della relazione sulla gestione, è, secondo il Tribunale romano, deducibile direttamente dalla formulazione dell'art.2428 c.c. il quale, utilizzando il termine "correda" dà alla relazione sulla gestione una funzione solamente integrativa dei dati di bilancio relativamente a quelle informazioni riguardanti la gestione societaria altrimenti non desumibili dai documenti costituenti il bilancio. Quello che infatti è stato ribadito nella sentenza in questione è l'esistenza di un'autonomia della relazione sulla gestione con il bilancio sia nel piano formale che nel piano sostanziale; Balzarini a tal riguardo ha specificato che "la relazione sulla gestione è autonoma rispetto al bilancio dal punto di vista formale perché non è parte integrante di esso e non è soggetta

[147] il Tribunale di Milano con la sentenza del 7 novembre 2003, affermando che: "la relazione sulla gestione rimane un allegato del bilancio, […] per questo non può essere oggetto di approvazione assembleare e di conseguenza le sue eventuali insufficienze non possono dare luogo a nullità della deliberazione, ma, tutt'al più, ad annullabilità della stessa, se di rilevanza tale da viziare il procedimento di approvazione del bilancio" pone la relazione sulla gestione in una livello di rilevanza giuridica secondario.

[148] Il Tribunale di Milano anche nella sentenza del 7 gennaio 2010, affermando che: "la relazione di gestione, a differenza della nota integrativa, non è oggetto di approvazione assembleare, sì che le sue insufficienze non potranno dare luogo a nullità della deliberazione di bilancio ma tutt'al più, se di rilevanza tale da viziare il procedimento di approvazione di quello ad annullabilità della stessa" ribadisce quanto già affermato nel 2003 con la sentenza del 7 novembre.

[149] Avi Maria Silvia in La relazione sulla gestione: obbligatoria ma inutile oppure sostanziale "quarto elemento" del bilancio?, in Il fisco, n.7/2014, pag 620.

all'approvazione, e nell'aspetto sostanziale perché non è preordinata a contenere dati contabili".[150]

Una volta specificato l'orientamento di base che si è andato così ad instaurare nella giurisprudenza e nella prassi relativamente alla considerazione di una rilevanza giuridica secondaria della relazione sulla gestione rispetto al bilancio nel suo complesso, è opportuno far emergere come i diversi fori italiani hanno però dato sentenze divergenti in termini di conseguenze giuridiche alla presenza di vizi nella relazione sulla gestione. Volendo partire dalla posizione più drastica tra quella presa dai due tribunali in esame è opportuno citare in primis il Tribunale di Roma, il quale, nella sentenza del 29 luglio 2013, ha stabilito che una carenza informativa (dovuta a vizio) della relazione sulla gestione non può essere mai posta a motivazione della dichiarazione di nullità del bilancio e ne esclude anche eventuali conseguenze circa l'annullabilità della delibera di approvazione assembleare di bilancio; secondo il foro romano, dunque, l'unica conseguenza che può derivare dalla presenza di vizi nella relazione sulla gestione è una possibile dichiarazione di nullità della sola relazione stessa. Il Tribunale romano ha quindi escluso qualsiasi tipo di conseguenza diretta ad intaccare la validità del bilancio nel suo complesso ponendo come base decisionale l'opinione per la quale la relazione non facendo parte dei documenti costitutivi di bilancio non può nemmeno esserne causa di invalidità. La soluzione scelta, dunque, risulta una novità nella giurisprudenza fino ad ora espressasi circa la possibile presenza di vizi nella relazione sulla gestione ed è una soluzione che viene basata sulla motivazione aggiuntiva per la quale "esistono informazioni che l'art.2428 c.c. impone quale contenuto necessario della relazione, che appaiono strutturalmente incompatibili con una eventualità del bilancio: è il caso, ad esempio, dell'omessa dichiarazione della evoluzione prevedibile della gestione negli esercizi futuri, che ovviamente non risulta, neppure in astratto, idonea ad incidere sulla validità del bilancio consuntivo dell'esercizio trascorso".[151] Quello che quindi il giudice di merito ha voluto così specificare è il fatto che, nonostante la consapevolezza dell'importanza informativa verso gli stakeholder insita nel documento allegato al bilancio qual è la relazione sulla gestione, una carenza informativa determinata da vizi nella stessa non può essere correlata ad una richiesta di invalidità del bilancio in quanto il bilancio in senso stretto così com'è richiesto dalla norma (composto da stato patrimoniale, conto economico e nota integrativa) comunque potrebbe essere

[150] Balzarini Paola, Impugnazione della delibera di approvazione del bilancio: interesse ad agire, vizi della relazione sulla gestione (commento alla sentenza del Tribunale di Roma, 29 luglio 2013), in le società, n.5/2014, pag.549.
[151] Tribunale di Roma, 29 luglio 2013.

completo, corretto e veritiero nonostante la presenza di vizi nella relazione sulla gestione. A garanzia della portata informativa di tale documento però il giudice si è espresso attraverso una tutela di tale diritto in capo ai portatori di interesse che viene garantito prevedendo una possibile azione di responsabilità dei redattori della relazione in esame ex artt. 2392ss. C.c.. In tal modo la presenza di vizi nella relazione sulla gestione viene quindi resa sanzionabile sotto il profilo risarcitorio (qualora le difformità risultano essere rilevanti relativamente alla capacità informativa della relazione circa le condizioni economiche, patrimoniali e finanziarie della società, in base all'art. 2624 del Codice Civile è possibile il verificarsi di un giudizio penale) andando a precluderne la possibilità di demolire la validità del bilancio nel suo complesso. Una tutela questa che va a separare l'aspetto sanzionatorio dalle eventuali richieste opportunistiche di invalidità del bilancio da parte di pochi che prendono l'occasione della presenza di un vizio di contenuto informativo quale possibilità per rendere invalido l'intero bilancio e inficiare così l'intero operato degli amministratori per soli scopi opportunistici; il giudice così facendo ha reso la sanzione più oggettiva e meno opportunistica in modo tale da andare a richiedere un risarcimento in caso di reale danno in capo a chi porta interessi nella società.

Passando ora ad analizzare la posizione del Tribunale di Milano è possibile, invece, nello specifico della sentenza del 25 febbraio 2013 ritrovare, seppur in un ottica di cambiamento rispetto al passato, un filo conduttore con alcuni punti già stabiliti in precedenti sentenze da esso emanate. Il foro milanese infatti, ha individuato nella sentenza in esame un'interconnessione tra la relazione sulla gestione e la delibera di approvazione del bilancio stabilendo che la mancanza di correttezza in tale documento allegato, anche se non può essere causa di nullità del bilancio, può essere considerata un motivo valido per la richiesta di annullamento della delibera di approvazione del bilancio in quanto si è in presenza di un vizio del procedimento di informazione. Ciò che il giudice di merito pone alla base di tale decisione consiste nel fato che la relazione sulla gestione, a differenza degli altri documenti formanti il bilancio, non è da considerarsi oggetto di approvazione da parte dell'assemblea ordinaria e per tal motivo non è configurabile la nullità della delibera assembleare conseguente (tale nullità può essere infatti richiesta solamente per vizi relativi a documenti per i quali l'assemblea ha dato approvazione). Ciò che può verificarsi in caso di presenza di vizi rilevanti nella relazione sulla gestione, dunque, è solamente un presupposto per l'annullabilità della delibera di approvazione del bilancio, ma non per illiceità del suo oggetto (come nel caso in cui la relazione sulla gestione venisse considerata di rilevanza giuridica pari agli altri documenti formanti il bilancio), bensì per la presenza di

vizi del procedimento di informazione[152]. Quello che viene quindi a configurarsi da una prima lettura della sentenza è una situazione in cui la giurisprudenza va a punire la presenza di vizi rilevanti nella relazione sulla gestione attraverso la sola annullabilità della delibera di approvazione del bilancio. Quello che si richiede è dunque una rilevanza dei vizi ossia una capacità degli stessi a rendere difforme il contenuto rispetto a quanto richiesto dalla legge e dalla prassi andando così ad incidere in modo determinante sulla funzione cardine della relazione sulla gestione qual è la sua funzione informativa destinata agli utilizzatori del bilancio stesso vista la richiesta legislativa della presenza in essa di informazioni altrimenti non ricavabili dagli altri documenti di bilancio. Analizzando però la sentenza più analiticamente si nota che il giudice di merito ha comunque evidenziato la presenza di un'eccezione alla regola appena citata che permette la richiesta di nullità della delibera di approvazione del bilancio e che è rappresentata dal caso in cui tali vizi portano ad una inveridicità della relazione sulla gestione tale da "rendere non chiaramente intelligibile o addirittura da falsare sul punto il bilancio stesso, come potrebbe avvenire per le informazioni relative alla situazione finanziaria della società che la relazione sulla gestione necessariamente deve dare, situazione finanziaria che è, invero, anch'essa oggetto della rappresentazione veritiera e corretta che il bilancio deve rendere ex art. 2423 c.c,; in tal caso, infatti, siffatta carenza si tradurrebbe in un vizio del bilancio e quindi l'oggetto della delibera".[153] Così facendo il foro milanese ha voluto mantenere in parte vivo l'orientamento giurisprudenziale imposto dalla Suprema Corte negli anni precedenti il quale rendeva possibile una richiesta di nullità dell'intero bilancio qualora i vizi della relazione sulla gestione riguardino carenze informative relative a informazioni

[152] Tribunale di Milano, 25 febbraio 2013: "La relazione di gestione, a differenza della nota integrativa, non è oggetto di approvazione assembleare, sicché le sue insufficienze non potranno dar luogo a nullità della deliberazione di approvazione del bilancio, ma tutt'al più, se di rilevanza tale da viziare il procedimento di approvazione di quello (sotto il profilo della carenza dell'informazione dovuta al socio) , all'annullabilità della stessa. La relazione sulla gestione, di cui all'art.2428 c.c., "correda" il bilancio e deve contenere "un'analisi fedele, equilibrata ed esauriente della situazione della società e dell'andamento e del risultato sulla gestione, nel suo complesso e nei vari settori in cui essa ha operato"; la norma predetta specifica l'oggetto dell'analisi e le informazioni che dalla relazione devono comunque risultare; dette informazioni, per altro, risultano ampliate alla luce della normativa in materia di direzione e coordinamento di società e della novella introdotta dal D.Lgs. 32/2007 con riguardo alle informazioni per la comprensione della situazione finanziaria della società. Anche se le "comunicazioni" che devono essere incluse nella relazione sulla gestione devono essere complete e corrette in finizione dell'informazione dovuta ai soci (e non solo ai soci, stante il fatto che è comunque un documento soggetto al deposito presso il registro delle imprese), deve pur sempre tenersi conto del fatto che esse attengono ad un documento che, per espressa scelta normativa (ex art.2423 c.c., "il bilancio è costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico e dalla nota integrativa"), "correda" il bilancio, ma non è parte costitutiva dello stesso e quindi non è oggetto di approvazione da parte dell'assemblea. Ne discende che, quand'anche dette "comunicazioni" fossero carenti o inveritiere, ciò non potrebbe costituire il presupposto della pronuncia invocata, che riguarda la nullità della delibera di approvazione del bilancio per illiceità dell'oggetto, bensì il presupposto di una pronuncia di annullamento per vizio del procedimento dell'informazione."

[153] Tribunale di Milano, 25 febbraio 2013.

direttamente o indirettamente collegate[154] a informazioni di bilancio che la legge richiede di inserire nei documenti formanti il bilancio quali sono lo stato patrimoniale, il conto economico e la nota integrativa. Volendo quindi proporre una schematizzazione circa le possibili conseguenze configurabili secondo il Tribunale di Milano in caso di vizi insiti nella relazione sulla gestione si denotano le seguenti casistiche:

a) Radicale nullità di bilancio in conseguenza a vizi di contenuto della relazione sulla gestione relativi a contenuti informativi riguardanti informazioni direttamente o indirettamente connesse alla comunicazione di bilancio;
b) Sola annullabilità del bilancio in conseguenza a vizi di contenuto della relazione sulla gestione relativi a contenuti informativi specifici della relazione sulla gestione.

Le due casistiche così evidenziate vanno ad abbracciare quanto richiesto anche dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili relativamente alla individuazione di due categorie di informazioni distinte all'interno della relazione sulla gestione, le quali sono distinte da due livelli di importanza diversi; una carenza relativa alle informazioni classificate di primo livello può provocare la nullità di bilancio mentre una carenza informativa relativa alle informazioni classificate di secondo livello ha la capacità di provocare la mera annullabilità dello stesso.

Dall'analisi di un'ancora più recente sentenza emessa dallo stesso Tribunale di Milano il 23 Gennaio 2014 si può verificare una continuità nell'espressione del giudizio mantenendo ferme le basi decisionali presenti già nella sentenza sopra commentata del 2013. La sentenza in merito è relativa ad una impugnazione della delibera di approvazione del bilancio per vizi relativi alla presenza di "informazioni inadeguate per quanto attiene in particolare l'assetto dei rapporti di direzione e coordinamento e i rapporti negoziali intercorsi con altre società del gruppo"[155]; tali vizi non sono riferiti a carenze informative direttamente o indirettamente collegate al bilancio in quanto tali informazioni ritrovano richiesta di esposizione da parte della legge nella sola relazione sulla gestione e, infatti, il giudice di merito, ha ribadito quanto già espresso in precedenza e quindi ha sentenziato una possibilità di richiesta di annullabilità della sentenza. Questa continuazione da parte della giurisprudenza a perseguire l'orientamento che è andato ad instaurarsi attraverso le

[154] Il riferimento fatto dal giudice della sentenza alla situazione finanziaria è da considerarsi come mera esemplificazione come anche Avi ha voluto specificare in La relazione sulla gestione: obbligatoria ma inutile oppure sostanziale "quarto elemento" del bilancio?, in Il fisco, n.7/2014, pag 624: "Dal tenore delle parole utilizzate si comprende che l'indicazione delle informazioni riguardanti la situazione finanziaria è soltanto esemplificativa."
[155] Tribunale di Milano, 23 gennaio 2014, sentenza n. 1062/2014.

recenti sentenze analizzate è appoggiato anche da un'ampia condivisione di tale orientamento giuridico anche da parte della dottrina e della prassi. Come afferma Di Sarli, infatti: "La posizione del Tribunale di Milano risulta ampiamente condivisa in dottrina e si fonda sull'osservazione che la relazione sulla gestione, pur rappresentando una componente importante del sistema informativo di bilancio, non è parte integrante dello stesso. Pertanto, la relazione sulla gestione, da un lato, non ha efficacia sanante e integrativa delle oscurità di bilancio, dall'altro, eventuali lacune in essa contenute non sono causa di nullità della delibera di approvazione del bilancio."[156]

Dopo aver analizzato queste recenti sentenze sopra commentate, se si vuole cercare di capire cos'ha portato la giurisprudenza italiana ad orientarsi verso un diverso giudizio di merito rispetto al passato è possibile constatare una tendenza della stessa a rendere meno drastiche relativamente alle conseguenze riflesse nell'intero bilancio ion presenza presenza di vizi nella relazione sulla gestione la quale, nell'ottica recente, viene ormai stabilmente considerata esterna ed autonoma al bilancio. Anche se le conseguenze a tali vizi non sono ancora omogenee per l'intero sistema giudiziario italiano si è però in presenza di un atteggiamento della giurisprudenza atto a preservare il contenuto e la validità del bilancio garantendo comunque il diritto all'informazione dello stakeholder attraverso la previsione di conseguenze giuridiche comunque rilevanti (annullabilità del bilancio o nullità della relazione con responsabilità degli amministratori) qualora i vizi vadano ad intaccare informazioni relative a dati non richiesti a bilancio ma che comunque la legge attraverso l'art. 2428 del Codice Civile richiede di rendere noti all'esterno attraverso tale relazione. Negli anni, dunque, la giurisprudenza ha ritenuto si opportuno continuare a difendere gli interessi degli stakeholder circa le informazioni qualitative inserite nella relazione sulla gestione, ma ha anche avuto sempre più la consapevolezza che non sarebbe stato a favore della società permettere conseguenze di annullamento dell'intero bilancio per qualsiasi tipo di vizio del quale potrebbe essere macchiata una relazione sulla gestione; questa maggiore ponderazione ha portato agli orientamenti più recenti anche se, nel rispetto dell'analisi della situazione aziendale caso per caso, sarebbe opportuno che la giurisprudenza italiana trovasse una soluzione univoca al caso in questione e che questo sia accompagnato da una maggiore legiferazione statale riguardo alle specifiche modalità di redazione della relazione sulla gestione sempre garantendo la specificità dei singoli casi aziendali possibili.

[156] Di Sarli M., Invalidità della delibera di approvazione del bilancio e relazione sulla gestione: una pronuncia del Tribunale di Milano, in Rivista delle società, n.4/2014, pag.924-925.

5. Bibliografia

- Amodeo Domenico, *Il bilancio delle società per azioni come strumento di informazione,* in Rivista dei dottori commercialisti, 1970;
- Aprile Cristina, *Relazione sulla gestione: le novità degli indicatori finanziari e non finanziari*, in Bilancio, vigilanza e controllo, n.3/2009;
- Avi Maria Silvia, *Financial Analysis*, EIF-e.book, 2012;
- Avi Maria Silvia, *Il bilancio come strumento di informazione verso l'esterno,* Cedam, Padova, 1990;
- Avi Maria Silvia, *Il bilancio: utilità e limiti*, in Biffis Paolo, Avi Maria Silvia, Tagliavini Giulio, Zen Francesco, *Analisi del merito di credito*, EIF-e.book, Venezia, 2014;
- Avi Maria Silvia, *La relazione sulla gestione: obbligatoria ma inutile oppure sostanziale "quarto elemento" del bilancio?,* in Il Fisco, n.7/2014;
- Bagnoli Carlo, *La relazione sulla gestione tra normativa e prassi*, Giuffrè, Milano, 2003;
- Bagnoli Carlo, *La relazione sulla gestione: un'analisi empirica,* in Rivista dei dottori commercialisti, n.5/2003;
- Bailetti Giacomo, *La relazione degli amministratori, la nota integrativa, la relazione sulla gestione: profili giuridici,* in Economia e banca, vol. 16/1994, fasc. n.1;
- Balzarini Paola, *Dalla relazione degli amministratori alla relazione sulla gestione: è migliorata l'informazione contabile?,* in Il Nuovo Diritto delle Società, n.6/2012;
- Balzarini Paola, *Impugnazione della delibera di approvazione del bilancio: interesse ad agire, vizi della relazione sulla gestione (commento alla sentenza del Tribunale di Roma, 29 luglio 2013)*, in le società, n.5/2014;
- Bauer Riccardo, *Il giudizio di coerenza sulla relazione sulla gestione*, in Il controllo nelle società e negli enti, n.1/2009;
- Bauer Riccardo, *La nuova relazione di gestione inclusa l'azione sul governo societario e il suo controllo*, in Il controllo nelle società e negli enti, n.2/2009;
- Berzè Luciano, *Principi contabili: Relazione sulla gestione*, in Guida alla Contabilità & Bilancio, n.6/2009;
- Bianchi Giorgio, *Il bilancio delle società: principi di redazione e guida alla lettura*, UTET giuridica, Torino, 2008;

- Bianchi Maria Teresa, *La relazione sulla gestione nell'informativa esterna d'impresa*, in Contabilità finanza e controllo, n.2/2010;
- Bini Laura, Maccherini Sara, *La regolamentazione degli indicatori di risultato nella relazione sulla gestione: evidenze della realtà italiana*, in Rivista dei dottori commercialisti, n.1/2014;
- Bocchini Ermanno, *Balanced Scorecard e relazione sulla gestione nel sistema dei documenti informativi di bilancio*, in Giurisprudenza Commerciale, n.3/2013;
- Bocchini Ermanno, *Diritto della contabilità delle imprese e principi contabili internazionali: Il diritto della contabilità delle imprese come nuova partizione del sapere, Edizioni scientifiche italiane,* Napoli, 2009;
- Bompani Aldo, Dei Bruno, Sorignani Pier Roberto, Traversi Alessandro, *Sindaco e revisore di società: La revisione legale dei conti nel diritto societario: aggiornato con le nuove regole sull'iscrizione e cancellazione al registro dei revisori legali e relativo tirocinio, le nuove fattispecie di revoca, dimissioni e risoluzione consensuale dell'incarico, il nuovo ruolo dell'Organismo di Vigilanza (ODV) previsto dal D.lgs, 231/2001 e la revisione delle norme di comportamento del collegio sindacale, tra cui quella sulla crisi di impresa,* IPSOA, Milanofiori Assago, 2014;
- Butturini Paolo, *Invalidità del bilancio d'esercizio in caso di vizi della relazione sulla gestione (con postilla sul propspetto roepilogativo ex art. 2497-bis c.c.)*, in giurisprudenza commerciale, n.4/2011;
- Butturini Paolo, *La relazione sulla gestione e la relazione di revisione dopo il D.Lgs. 32/07*, in Le nuove leggi civili commentate, n. 6/2008;
- Butturini Paolo, Le clausole generali nella disciplina del bilancio d'esercizio e l'individuazione dei vizi rilevanti, in *Le clausole generali del diritto societario*, a cura di Meruzzi Giovanni e Tantini Giovanni, Cedam, Padova, 2011;
- Cane Massimo, *Il bilancio d'esercizio: le informazioni descrittive: dal modello nazionale al modello IAS/IFRS,* Giuffrè, Milano, 2007;
- Cane Massimo, *Nota integrativa e relazione sulla gestione: modello nazionale, commenti, interpretazioni e soluzioni applicative, aggiornato con le disposizioni contenute nel D.lgs. 173/2008*, Cesi, Milano, 2008;
- Cane Massimo, *Recepimento della direttiva 2003/51/CE e contenuto della relazione sulla gestione: le novità dell'art. 2428 cod. civ.* , in Contabilità Finanza e Controllo, n.11/2007;

- Capodaglio Gianfranco, *Documento del Cndcec riguardante la relazione sulla gestione*, in Guida alla Contabilità & Bilancio, n.6/2009;
- Carrirolo Fabio, *OIC 3: indicazioni per la nota integrativa e la relazione sulla gestione*, in Contabilità Finanza e Controllo, n.4/2006;
- Castellano Gaetano, *La relazione degli amministratori al bilancio d'esercizio,* in giurisprudenza commerciale, n.3/1983, parte prima;
- Cavenaghi Andrea, *Il bilancio oggi secondo le nuove norme civilistiche e fiscali: regole metodologiche per la formazione dei bilanci delle società commerciali, la relazione degli amministratori, analisi di bilancio,* Pirola, Milano, 1988;
- Ceradini C., Dan G., Manzana G., Peverelli M., *Guida alla Revisione Legale dei Conti*, Gruppo24ore, Milano, 2010;
- Chiaraviglio Luigi, *Aspetti particolari della relazione degli amministratori sul bilancio d'esercizio,* in Rivista dei dottori commercialisti, n.5/1977;
- Coda Vittorio, *L'informazione degli azionisti in una prospettiva ideale,* in rivista dei dottori commercialisti, n. 4/1970;
- Condini Marcello, Bonafini Michela, *La relazione sulla gestione fra nuovi indicatori e nuove informazioni richiesti dal comma 1 bis dell'art. 2428 c.c.*, in Le Società, n.7/2009;
- Crippa Claudio, *Gli indicatori non finanziari da considerare in una relazione sulla gestione*, in Il nuovo diritto delle società, n.14/2010;
- De Franciscis Oscar, *Il valore delle informazioni quale elemento essenziale della relazione sulla gestione ex art.2428 c.c.*, in Esperienze d'impresa, n.2/2007;
- De Sarno Mario, *La relazione sulla gestione. Ruolo informativo e contenuto della stessa*, in Rivista Italiana di ragioneria e di Economia Aziendale, n.9-10/2007;
- Di Sarli M., *Invalidità della delibera di approvazione del bilancio e relazione sulla gestione: una pronuncia del Tribunale di Milano*, in Rivista delle società, n.4/2014;
- Fazzini Marco, *Analisi di bilancio: metodi e strumenti per l'interpretazione delle dinamiche aziendali,* Ipsoa, Milanofiori-Assago, 2013;
- Gasperini Andrea, *Il vero bilancio integrato: storie di creazione del valore a breve, medio e lungo termine,* Ipsoa, Milanofiori-Assago, 2013;
- Golia Paolo, *Una componente del sistema informativo d'esercizio: la relazione degli amministratori*, in Rivista dei dottori commercialisti, n.6/1980;
- Greco Giulio, *Gli indicatori di performance nella relazione sulla gestione*, in Amministrazione & Finanza, n.5/2010;

- Guidara Francesco, *La comunicazione finanziaria: come dialogare e convincere il mercato*, Egea, Milano, 2011;
- La Rosa Fabio, *Il giudizio sulla coerenza tra bilancio e relazione sulla gestione. Opportunità, limiti e prime evidenze empiriche*, in Rivista dei dottori commercialisti, n.1/2010;
- Lolli Andrea, *Vizi della relazione sulla gestione, responsabilità degli amministratori e impugnativa della delibera di approvazione del bilancio*, in Giurisprudenza commerciale, n. 4/2011;
- Lugano R. e Ceppellini P., *Le relazioni al bilancio: nota integrativa, relazione sulla gestione, relazione dei sindaci,* Pirola, Milano, 1994;
- Magrassi Lorenzo, *Informativa ambientale nella relazione sulla gestione*, in Guida alla Contabilità & Bilancio, n.2/2008;
- Magrassi Lorenzo, *Informativa sull'ambiente e sul personale nella relazione sulla gestione*, in Guida alla Contabilità & Bilancio, n. 10/2009;
- Magrassi Lorenzo, Venturelli Andrea, *Informativa di sostenibilità nella relazione sulla gestione: alcune evidenze empiriche*, in Guida alla Contabilità & Bilancio, n.8/2011;
- Marcheselli Gianluca, *La relazione sulla gestione: l'analisi della situazione economica,* in Bilancio, vigilanza e controllo, n.8/2011;
- Marcheselli Gianluca, *La relazione sulla gestione: l'analisi patrimoniale e finanziaria*, in Bilancio, vigilanza e controllo, n. 7/2011;
- Matranga Girolamo, Mischi Fabio, Polignano Luisa, Vittori Fabio, De Stefano Andrea, *I rischi e le incertezze nella relazione sulla gestione: l'applicazione nei bilanci 2008*, in Rivista dei Dottori Commercialisti, n.4/2009;
- Mella Piero, *La relazione degli amministratori e gli altri allegati al bilancio: normativa civilistica, principi contabili nazionali e IASC,* Pirola, Milano, 1987;
- Menicucci Elisa, *La relazione sulla gestione nel reporting delle imprese: un percorso di lettura e di indagine ispirato dai Principi IAS/IFRS*, Franco Angeli, Milano, 2012;
- Menicucci Elisa, *La relazione sulla gestionetra fondamenti storico-dottrinali e recenti indirizzi internazionali*, in Rivista dei dottori commercialisti, n.3/2011;
- Migliaccio Guido, *Verso nuovi schemi di bilancio: evoluzione e prospettive di forme e strutture del bilancio d'esercizio*, Franco Angeli, Milano, 2007;

- Nardini Iacopo, *Posizione finanziaria netta all'interno degli indicatori nella relazione sulla gestione*, in Guida alla Contabilità & Bilancio, n.1/2014;
- Negri Fioranna, *La revisione legale e le attività connesse: giudizio sulla coerenza della relazione sul governo societario e assetti proprietari degli emittenti*, in Il Revisore Legale, n.33/2013;
- Neri Lorenzo, *La nuova relazione sulla gestione; risk, financial e management reporting*, in controllo di gestione, n.5/2008;
- Pedriali Franco, *Analisi finanziaria e valutazione aziendale,* Hoepli, Milano, 2006;
- Petruzzelli Saverio, *La revisione legale e le attività connesse: espressione del giudizio di coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio*, in Il Revisore Legale, n.33/2013;
- Petruzzelli Saverio, *Il giudizio della relazione sulla gestione e le informazioni sulle parti correlate*, in Il Revisore Legale, n.16/2012;
- Peverelli Marco, Rinaldi Ivana, *Relazione sulla gestione*, in Guida alla Contabilità & Bilancio, n.8/2007;
- Pisano Sabrina, *Efficacia della comunicazione economico-finanziaria nella relazione sulla gestione: un'analisi empirica sulle società quotate italiane*, in Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale, n. 7-8 (fascicolo unico)/2011;
- Pisoni Piero, Bava Fabrizio, Busso Donatella e De valle Alain, *Relazione sulla gestione: utilizzo di indicatori finanziari e non finanziari, punti richiesti dall'art. 2428 cod. civ. e altre informazioni da inserire*, in Contabilità Finanza e Controllo, n.3/2012;
- Pozzoli Matteo, *Indicatori non finanziari ed informazioni attinenti all'ambiente ed al personale*, in Guida alla Contabilità & Bilancio, n.6/2009;
- Pozzoli Matteo, *Novità per la redazione della relazione sulla gestione*, in Guida alla Contabilità & Bilancio, n. 12/2007;
- Pozzoli Matteo, Iori Michele, *Oic 3: strumenti finanziari in nota integrativa e nella relazione sulla gestione,* in Guida alla Contabilità & Bilancio, n.24/2005;
- Quagli Alberto, *Bilancio di esercizio e principi contabili,* Giappichelli, Torino, 2013;
- Quagli Alberto, D'Alauro Gabriele, *Contabilità e bilancio: aggiornato con: principi contabili OIC, nota integrativa e relazione sulla gestione, relazione dei sindaci e dei revisori, legge di stabilità 2014,* Ipsoa, Milanofiori-Assago, 2014;
- Regoliosi Carlo, *Relazione sulla gestione: il controllo legale*, in Financial Reporting, n.2/2009;

- Riva Roberto, Tognoni Sara, *I rischi da valutare nella relazione sulla gestione*, in Il Nuovo Diritto delle Società, n.8/2010;
- Salvadeo Stefano, Tedeschi Giulio, *Analisi di bilancio: gli indicatori finanziari della relazione sulla gestione*, in Bilancio e reddito d'impresa, n.7/2010;
- Sanfilippo Francesco, *La relazione degli amministratori: strumento informativo della gestione delle società di capitali,* in Economia e credito, n.3/1986;
- Santesso Erasmo, Sostero Ugo, *I principi contabili per il bilancio d'esercizio: analisi e interpretazione delle norme civilistiche*, Gruppo 24 ore, Milano, 2011;
- Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, *L'analisi economico-finanziaria di bilancio,* Giuffrè, Milano, 2014;
- Sostero Ugo, Ferrarese Pieremilio, Mancin Moreno, Marcon Carlo, E*lementi di bilancio e di analisi economico-finanziaria*, Cafoscarina, Venezia, 2011;
- Sottoriva Claudio, *Le modifiche alla nota integrativa e alla relazione sulla gestione per l'informazione relativa al fair value,* in Le società, n.6/2004;
- Starola Lucia, *L'istituto di Ricerca DCEC chiarisce la relazione sulla gestione*, in Corriere tributario, n.6/2009;
- Superti Furga Ferdinando, *La relazione degli amministratori nelle società di capitali,* in Rivista dei dottori commercialisti, n.4/1978;
- Verna Giuseppe, *Nuove informazioni finanziarie introdotte nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione,* in Le società, n.12/2005.