



**BUSINESS ADMINISTRATION AND ACCOUNTING STUDIES**

**FABRIZIO BAVA**

# **L'AUDIT DEL "GOING CONCERN" NEL BILANCIO**



**G. Giappichelli Editore**

# Inquadramento del lavoro e metodologia della ricerca

## 1. Inquadramento del lavoro

Nell'ambito del reporting finanziario delle imprese, il presupposto della continuità aziendale (il “*going concern*” di derivazione anglosassone) costituisce un principio di redazione fondamentale del bilancio, forse il più importante.

Gli *stakeholders* dell'impresa non possono che essere estremamente interessati a conoscere la valutazione effettuata dagli amministratori della prospettiva dell'impresa di riuscire a continuare l'attività in un prevedibile futuro, anche se necessariamente riferito ad un orizzonte temporale limitato.

Conseguentemente, la continuità aziendale assume particolare importanza anche per i revisori, chiamati a verificare le assunzioni e l'informativa riportata nei bilanci delle imprese.

Mentre in ambito internazionale il presupposto del *going concern* è presente da molto tempo nella disciplina del bilancio e dell'*auditing*, in Italia è stato introdotto relativamente di recente e, in un primo tempo, non ha ricevuto l'attenzione, *in primis* da parte degli accademici, che avrebbe meritato.

Soltanto nel corso degli anni, complice anche la crisi economica iniziata a fine 2008 e, recentemente, la riforma del codice della crisi d'impresa e oggi la pandemia da Covid-19, la continuità aziendale è diventata centrale nel dibattito tra studiosi e nella prassi professionale.

Il redattore del bilancio chiamato a valutare la presenza e la significatività delle incertezze sulla prospettiva di continuazione dell'attività, non sempre riporta tali incertezze in modo trasparente ed esaustivo nell'informativa di bilancio così come richiesto dai principi contabili, per il timore di perdere il sostegno da parte degli *stakeholders*.

Si comprende pertanto quali siano le difficoltà che devono affrontare i revisori nel verificare la correttezza del processo decisionale adottato dagli amministratori, delle conclusioni raggiunte e dell'informativa riportata nel bilancio.

Il processo di revisione, come noto, si conclude con l'emissione del giudizio sul bilancio da parte del revisore.

I principi di revisione disciplinano, in tal senso, le tipologie di giudizio che deve emettere il revisore in presenza di rilievi a causa di errori non corretti dagli amministratori ritenuti significativi, carenze di informativa, limitazioni o incertezze sulla prospettiva di continuazione dell'attività. In ogni caso, la decisione del revisore richiede il ricorso a quello che in revisione è definito "giudizio professionale".

Nell'assumere le proprie decisioni il revisore deve cioè avvalersi delle competenze maturate nel tempo, sviluppare una giusta sensibilità nel valutare l'adeguatezza e la sufficienza delle evidenze acquisite, nonché la ragionevolezza delle stime assunte dalla Direzione della società.

Se c'è un momento nell'ambito dell'attività del revisore in cui il giudizio professionale assume un ruolo fondamentale è proprio quello di decidere il giudizio da emettere quando sono presenti incertezze significative sulla prospettiva di continuità.

Le ragioni sono numerose:

- la valutazione della significatività delle incertezze sulla prospettiva di continuazione dell'attività presenta intrinsecamente un elevato grado di soggettività, certamente superiore a quella richiesta nella verifica della corretta applicazione dei criteri di valutazione;

- nel decidere il giudizio, il revisore non può non considerare le potenziali conseguenze negative per l'impresa in termini di perdita di fiducia da parte degli *stakeholders* e conseguenti difficoltà dell'accesso al credito; e per le società quotate, la reazione del mercato;

- tali conseguenze, in modo particolare nel caso di dichiarazione di impossibilità ad esprimere il giudizio a causa di significative incertezze sulla prospettiva di continuità da parte del revisore, potrebbero costituire un fattore di accelerazione del *default* dell'impresa (in ambito internazionale definito "effetto profetico") con tutte le conseguenze economiche e sociali che ciò comporta.

Non si può poi non sottolineare come il revisore, in tutti i casi in cui reputi necessario emettere un "giudizio modificato" (ossia un giudizio contenente dei rilievi), difficilmente potrà non tenere in considerazione che con ogni probabilità, alla scadenza il suo mandato non sarà rinnovato, subendo pertanto il danno economico della perdita del compenso per la revisione (e, nelle maggiori società, in genere, anche i compensi per eventuali altri servizi di consulenza) (P.J. Carey *et al.*, 2008).

È evidente, come anche emerso in letteratura, che le imprese non hanno piacere di ricevere giudizi da parte del revisore, diversi da una "*clean opinion*", ovvero il giudizio positivo senza modifiche (Kida Thomas, 1980; Mutchler, 1984).

Il revisore, però, ha un'importante responsabilità poiché deve tutelare gli interessi di numerosi *stakeholders*.

Il principale strumento, sul piano normativo, che dovrebbe indurre il revisore ad operare in modo professionale e indipendente, nonostante gli aspetti sopra evidenziati, è rappresentato dall'elevato rischio professionale a cui è esposto in caso di comportamenti non in linea con le prescrizioni dei principi di revisione.

In caso di *default*, infatti, qualora dovesse emergere che nonostante vi fossero tutti i presupposti, nel giudizio non sono state evidenziate adeguatamente le incertezze sul *going concern*, il revisore è esposto al rischio di azioni di responsabilità civile (la normativa italiana non prevede alcun tetto massimo a tale responsabilità) e, naturalmente, all'eventuale rischio di conseguenze penali, qualora ne ricorrano i presupposti.

A questo si deve aggiungere il rischio "reputazionale" che per il revisore è centrale, in quanto anche solo una eventuale accusa, potrebbe compromettere l'assunzione di nuovi incarichi, stante la natura fiduciaria degli incarichi stessi.

Inoltre, i soggetti più "esposti", come le maggiori società di revisione o professionisti noti (ad esempio, presidenti di Ordini professionali, professori universitari, ecc.) in caso di accuse, vengono generalmente esposti sui media con conseguenze rilevanti e dannose sugli incarichi detenuti presso altre società (es. richieste di dimissioni per non compromettere l'immagine della società).

A seguito di rilevanti *crack* finanziari, inoltre, i legislatori introducono modifiche normative al fine di rinforzare l'indipendenza, maggiori controlli ed incrementano le sanzioni. Si pensi, ad esempio, in Italia alla riforma della tutela del risparmio conseguente al *crack* Parmalat o, negli USA, alla riforma del Sarbanes-Oxley Act (SOX) a seguito del *crack* Enron.

Il tema del *going concern* è naturalmente sotto i riflettori in occasioni di crisi economiche, cioè in momenti storici in cui sono più numerosi i *default* aziendali. È stato così negli anni della crisi finanziaria proveniente da oltreoceano del 2008 ed è prevedibile che sarà lo stesso anche, in ambito nazionale ed internazionale, a seguito della pandemia da Covid-19 che non potrà che causare un incremento dei fallimenti.

Conseguentemente, ci sarà una maggiore attenzione verso il giudizio del revisore e, allo stesso tempo, una maggiore propensione dei revisori a dichiarare l'impossibilità ad esprimere il giudizio.

Con specifico riferimento al contesto italiano, però, a differenza della precedente crisi del 2008, per gli esercizi 2019 e 2020, è stata introdotta, sul piano normativo, una deroga relativamente al *going concern*, tema che sarà più avanti approfondito.

Il presente studio si propone di analizzare il presupposto del *going concern*, la sua evoluzione internazionale e le implicazioni operative nelle differenti pro-

spettive dei principali attori in ambito nazionale: amministratori, revisori e sindaci.

Sebbene sia piuttosto corposa la letteratura nella prospettiva dei revisori, in Italia sostanzialmente non sono mai stati redatti documenti che analizzassero il presupposto della continuità nella prospettiva degli amministratori.

Un secondo obiettivo è quello di analizzare la corposa letteratura accademica sul *going concern*, spesso focalizzata sui fattori che influenzano la decisione dei revisori di emettere un giudizio modificato sulla continuità aziendale, con il fine di individuare e proporre suggerimenti che potrebbero essere fatte proprie dai *regulators* e dagli *standard setters*.

Nonostante la letteratura internazionale sul *going concern* sia particolarmente ampia, è spesso limitata la ricaduta, sul versante professionale, dei risultati emersi.

Per quanto riguarda l'attuale contesto pandemico, si deve considerare che vi è sempre in certo "*lag*" tra importanti eventi e la disponibilità di ricerche rigorose, per via dei tempi richiesti dal processo di *peer review* tipica delle migliori riviste internazionali.

## 2. Metodologia della ricerca

Dal punto di vista metodologico, si è provveduto all'analisi della dottrina nazionale, piuttosto limitata sul tema specifico del *going concern* e di quella internazionale, invece più ampia. Nonostante infatti il tema del *going concern* in ambito internazionale sia oggetto di dibattito da oltre cinquanta anni, la rilevanza di tale tematica e, a parere di chi scrive, le difficoltà nel raggiungere risultati condivisi, rendono anche negli anni più recenti il dibattito particolarmente acceso e vivace.

Per quanto riguarda la prima parte del lavoro, l'analisi della letteratura internazionale, sia di tipo accademica sia professionale, ha consentito di sviluppare l'analisi della prospettiva dell'amministratore, nei confronti della quale non sono mai stati emanati specifici documenti in ambito nazionale. La prima parte del lavoro si propone di fornire uno strumento di supporto, anche operativo, ai diversi soggetti interessati, da differenti prospettive, alla continuità aziendale. L'indagine della letteratura internazionale, agevolata anche dalla disponibilità di alcuni studi in tema di analisi della letteratura molto approfonditi, ha consentito di formulare una mappatura piuttosto dettagliata dei contributi accademici, principalmente focalizzati sulla prospettiva del revisore.

Tale analisi ha messo in evidenza come, sulle questioni più complesse, spesso i risultati che emergono dalla ricerca internazionale sono tra loro contrastanti

o, comunque, non consentono in molti casi di giungere a conclusioni pienamente condivise.

L'evidenza maggiore emerge nella parte conclusiva in cui, alla luce della sconfinata letteratura internazionale sono raccolte le proposte rivolte agli *standard setters*, piuttosto limitate (e non sempre, a parere dello scrivente, condivisibili).

Il tema del *going concern* e la soggettività intrinseca legata alla sua valutazione rendono particolarmente complessa anche la ricerca accademica, ma allo stesso tempo, proprio da tale complessità e rilevanza del tema, ne deriva il fascino e si comprende la ragione per cui, a distanza di oltre cinquanta anni dai primi studi approfonditi, la ricerca accademica sia viva e vivace.

### 3. Struttura del lavoro

Lo studio è suddiviso in due parti, nella prima viene introdotto il postulato della continuità aziendale ai fini del bilancio e della revisione attraverso l'analisi della sua evoluzione in ambito internazionale.

Il processo di sviluppo degli standard internazionali inerenti il *going concern* è analizzato con un focus sugli Stati Uniti, considerata la relativamente recente introduzione del postulato della continuità nella disciplina nazionale.

Successivamente, sono approfondite le implicazioni operative del *going concern* in Italia rispetto alle principali differenti prospettive di interesse.

La seconda parte, invece, è dedicata all'analisi della vasta letteratura internazionale sul tema del *going concern*, in particolare per quanto riguarda la prospettiva dell'*auditing*.

Per raggiungere gli obiettivi sopra delineati, la struttura analitica del lavoro in capitoli si articola come segue.

Il primo capitolo analizza l'evoluzione del postulato della continuità aziendale in Italia e negli Stati Uniti, le differenze tra i diversi *standard setters* per quanto riguarda la redazione del bilancio e la sua revisione.

I successivi capitoli della parte prima sono dedicati all'approfondimento delle implicazioni operative del postulato della continuità aziendale nella prospettiva dei principali soggetti interessati in Italia.

In particolare, nel secondo capitolo è approfondita la valutazione della prospettiva di continuazione dell'attività a cui sono chiamati gli amministratori della società. A tale tema, nonostante l'estrema rilevanza, considerato che è l'amministratore l'attore principale rispetto alla valutazione della continuità, in Italia non è mai stato dedicato alcun documento di prassi professionale, a differenza di alcuni Paesi anglosassoni.

Nel terzo capitolo è invece analizzata la prospettiva dei revisori, l'unica

prospettiva che si basa su regole di comportamento chiare e definite, grazie alle indicazioni del principio di revisione internazionale ISA 570, nonostante il documento non entri troppo negli aspetti tecnico-operativi di come verificare la valutazione della continuità effettuata dall'amministratore.

La prima parte si conclude con il quarto capitolo sull'analisi della continuità aziendale nella prospettiva del Collegio sindacale, un organo di controllo tipico del contesto normativo italiano a cui il legislatore attribuisce importanti poteri e responsabilità.

La seconda parte, dedicata alle evidenze provenienti dalla letteratura internazionale, presenta un'analisi ragionata dei principali risultati emersi dalla ricerca accademica, anche avvalendosi di alcune *literature review* sul tema.

Il primo capitolo affronta l'analisi delle caratteristiche dell'impresa che influenzano la propensione dei revisori ad emettere un giudizio modificato sulla continuità aziendale. Si tratta di un tema oggetto di numerosissimi studi, che si propongono di "agevolare" l'attività dei revisori attraverso la ricerca di evidenze sugli indicatori finanziari e non finanziari correlati alla mancanza di continuità aziendale.

Il capitolo successivo analizza invece l'altro importante filone di studi rappresentato dalle ricerche sulle caratteristiche del revisore che influenzano la propensione ad emettere un giudizio modificato sulla continuità aziendale. In tale ambito, la maggioranza delle ricerche riguarda l'indagine di caratteristiche dei revisori che possono compromettere la loro indipendenza, essenziale al fine di consentire loro di giudicare in modo corretto il *going concern*.

In ambito internazionale vi sono anche però numerosi studi su altri aspetti, maggiormente complessi da indagare, quali l'analisi della qualità dei giudizi emessi dai revisori nei confronti di imprese che presentano rischi inerenti la prospettiva di continuazione dell'attività e l'analisi delle conseguenze prodotte dal rilascio di un giudizio modificato sulla continuità da parte dei revisori.

In particolare, un capitolo è dedicato alle ricerche sul tema dell'accuratezza, studi la cui attendibilità è spesso, a mio parere, minata all'origine, a causa di alcune scelte di metodo che sono oggetto anche di critiche tra gli studiosi.

Allo stesso modo, un capitolo è dedicato all'analisi della letteratura sulle conseguenze prodotte dal giudizio modificato sulla continuità, non soltanto per l'impresa destinataria del giudizio, ma anche per i finanziatori ed i revisori stessi.

Infine, alla luce di quanto emerso dall'intero studio, l'ultimo capitolo raccoglie le proposte formulate dagli studiosi rivolte ai *regulators* ed agli *standard setters* volte a migliorare la disciplina della continuità aziendale, in particolare per quanto riguarda la prospettiva dei revisori. In tale capitolo, sono espresse alcune opinioni sulle proposte formulate e, più in generale, sulla rilevanza delle ricerche condotte sul tema del *going concern* in ambito internazionale.

# Parte 1



# 1.

## L'evoluzione del postulato della continuità aziendale nella redazione e revisione del bilancio

### 1.1. La continuazione dell'attività nell'economia aziendale in Italia

L'economia aziendale studia le *“condizioni di esistenza e le manifestazioni di vita dell'azienda”* (Zappa, 1927), concepita come *“lo strumento dell'umano operare in campo economico”* (Ferrero, 1968). Tra le principali *“qualità”* delle imprese, vi è la *“durabilità”*, ovvero l'attitudine a perdurare nel tempo<sup>1</sup>. Tale attributo è però subordinato alla capacità delle imprese di raggiungere e mantenere nel tempo adeguati equilibri di gestione.

Per soddisfare i bisogni umani, mutevoli nel tempo, che ne costituiscono la ragion d'essere, le imprese *“devono dotarsi di metodologie e strumenti operativi idonei a garantirne la sopravvivenza, tendendo incessantemente al raggiungimento di adeguati livelli di economicità della gestione aziendale”* (Andrei, 2019).

Le imprese devono raggiungere e conservare nel tempo una adeguata condizione di economicità della gestione quale condizione necessaria al mantenimento degli equilibri d'impresa.

La prosecuzione dell'attività si può intendere come un *“proto-postulato, cioè come una premessa iniziale, nel senso che il bilancio di esercizio riguarda un'azienda che ha la prospettiva di durare”* (Quagli, 2017).

Tale proto-postulato del bilancio *“costituisce innanzitutto un motivo concettuale sul quale si fonda l'idea stessa dell'impresa e dal quale non si può comunque prescindere allo scopo di osservare le uniformità relative che con-*

---

<sup>1</sup>*“Se non si può affermare (...) che il fine dell'azienda è la sua sopravvivenza, si può, invece, senz'altro affermare (...) che l'azienda ha una tendenza innata, congenita – si potrebbe dire una sua ‘vocazione’ – a vivere indefinitivamente”* (Capaldo, 2013).

*“Il concetto di continuità è immanente alla definizione di azienda, percepita “come un istituto (...) duraturo (...)”* (Amodeo, 1965).

*notano le vicende aziendali, la cui considerazione è pure irrinunciabile affinché si elabori ‘un’quadro fedele dell’esercizio, descrivendo efficacemente la realtà aziendale attraverso la composizione del bilancio’*” (Pini, 1993).

Il principio della continuità rappresenta pertanto un carattere istituzionale dell’azienda riconducibile al fattore temporale.

Da questa prospettiva tale principio è inteso come una peculiarità immanente dell’impresa (Amodeo, 1965).

L’interpretazione in chiave economico-aziendale della continuità aziendale induce a interpretare tale postulato come un assioma del bilancio e non come un presupposto che può richiedere preliminarmente una verifica.

Dal punto di vista normativo, il postulato della continuità aziendale è stato introdotto quale principio di redazione del bilancio con il D.Lgs. n. 127/1991.

Con l’introduzione di tale previsione normativa, è stato affermato *“il principio di ‘continuità’ secondo il quale il termine bilancio d’esercizio va inteso nel senso di bilancio d’esercizio dell’impresa in funzionamento: ossia dell’impresa proiettata nel futuro per la ‘continuazione’ del suo operare”*. *“Già sotto questo profilo, il principio della ‘continuità’, per il condizionamento che determina appare definibile come ‘principio prioritario’”* (Ferrero, 1991).

In sostanza, *“questo principio prescrive che, nel configurare le prospettive di recupero degli investimenti in essere – ciò che costituisce, di norma, il momento centrale del processo di valutazione – bisogna porsi in un’ottica di funzionamento dell’impresa”* (Dezzani, Pisoni e Puddu, 2001).

Il nuovo dettato normativo del principio della continuità aziendale (il *“going concern”*) contenuto nel D.Lgs. n. 127/1991, di matrice anglosassone, non si deve interpretare soltanto come un’assunzione, in quanto, nei casi in cui siano presenti incertezze sulla prospettiva di continuazione dell’attività, è richiesta una verifica dell’effettiva possibilità di proseguire l’attività.

La prosecuzione dell’attività non dipende sempre soltanto dalla volontà di chi esercita il potere volitivo, poiché richiede anche che le circostanze siano tali da consentire di ritenere ragionevole tale prospettiva.

Per agevolare l’analisi delle peculiarità del presupposto della continuità aziendale, è stata proposta la distinzione tra (Adamo e Fasiello, 2014):

- prospettiva contabile;
- prospettiva operativa.

Nella prospettiva contabile, il presupposto della continuità è strumentale ad individuare i criteri di valutazione da adottare nel bilancio, criteri che nella loro applicazione concreta devono essere adattati in relazione all’esito della valutazione della continuità effettuata dagli amministratori nella prospettiva operativa.

Il presupposto che l'attività dell'impresa continui deve essere considerato, infatti, prima non soltanto dei principi di redazione del bilancio, quali la competenza economica e la prudenza, per citare i più noti, ma anche prima dei postulati cardine della rappresentazione veritiera e corretta e di chiarezza (Pini, 1993).

Il *going concern* non può però essere interpretato come un postulato al pari di principi quali la competenza, in quanto non può essere assimilato ad una regola di comportamento.

Si tratta di una verifica che costituisce condizione necessaria per poter redigere il bilancio nel rispetto dei postulati di bilancio.

L'indagine volta a verificare l'effettiva sussistenza della continuità aziendale rappresenta pertanto la "prospettiva operativa". E dall'esito di tale indagine discende il riflesso a livello bilancistico (Adamo e Fasiello, 2014).

L'attitudine dell'impresa a durare nel tempo non è una peculiarità che può essere data per scontata ed affermata aprioristicamente.

Laddove siano identificabili rischi che potrebbero compromettere la capacità dell'impresa di continuare l'attività, il requisito della durabilità dell'impresa richiede preliminarmente una verifica operativa delle prospettive future e dell'effettiva presenza delle condizioni necessarie a consentire la prosecuzione dell'attività.

L'esito di tale verifica influenza, come approfondiremo nel seguito, i criteri di valutazione da adottare nel bilancio, così come gli obblighi di informativa.

## 1.2. Dalla crisi d'impresa al rischio del venir meno della continuità aziendale

La prospettiva di continuazione dell'attività viene meno, in genere, a seguito dell'aggravamento della crisi d'impresa, la cui origine è riconducibile a squilibri e inefficienze che, più o meno velocemente, compromettono gli equilibri aziendali.

Le condizioni di equilibrio di un'impresa possono mutare anche in tempi brevi, gli *"equilibri, anche i più solidi, sono in un certo senso sempre precari. Chi non sa via via adattarsi al mutare dell'ambiente e della concorrenza, o non si rende conto di alcuni processi interni di deterioramento, va incontro al declino; e dal declino si può passare a profonde crisi"* (Guatri, 1995).

La crisi d'impresa può essere interpretata come un "processo degenerativo" che rende *"la gestione aziendale non più in grado di seguire condizioni di economicità a causa di fenomeni di squilibrio o di inefficienza, di origine interna o esterna, che determinano appunto la produzione di perdite di varia entità che, a loro volta, possono determinare l'insolvenza che costituisce più*

*che la causa, l'effetto, la manifestazione ultima del dissesto*" (Guatri 1986)<sup>2</sup>.

Tra gli equilibri particolari, è quello economico a dominare, *"essendo il solo capace di garantire, con il suo consolidarsi, il conseguimento di una misura di reddito almeno normale, ritenuta da molti aziendalisti idonea, comunque a non far volgere i detentori del capitale di rischio dell'impresa verso più appaganti investimenti alternativi"* (De Sarno, 1997).

L'equilibrio economico è anche condizione necessaria, seppur non sufficiente, a perseguire il conseguimento ed il mantenimento nel tempo dell'equilibrio finanziario e patrimoniale.

La crisi, intesa come prosecuzione del "declino", si manifesta spesso attraverso perdite di gestione che alterano gravemente l'equilibrio finanziario e patrimoniale dell'impresa, generando una condizione di instabilità dell'intero sistema aziendale. In tali casi, in mancanza di interventi adeguati, lo squilibrio è destinato a determinare una crescente sfiducia degli *stakeholders* e a portare ad uno stato di insolvenza e al dissesto (Sciarelli, 1995).

La crisi d'impresa può essere causata da inefficienze interne ad essa e/o da eventi esterni che non possono essere pertanto controllati dall'impresa stessa.

Se nel primo caso possono essere attuate strategie di *turnaround* al fine di tentare di perseguire il risanamento dell'impresa (ad esempio, intervenendo sul management, sulle strategie commerciali, ecc.), nel secondo caso, il superamento dello stato di crisi è più difficile, per effetto delle cause di natura esogena, rispetto alle quali il comportamento dell'azienda incide in misura limitata (si pensi, ad esempio, a cambiamenti nel contesto competitivo, variazione dei prezzi delle materie prime, modifiche nelle tecnologie, e così via).

È anche stato evidenziato che raramente la crisi aziendale è *"il risultato di un drastico ed improvviso cambiamento dell'ambiente, configurandosi, invece, come un processo, più o meno rapido, di deterioramento, nel tempo, della vitalità dell'impresa, in ragione di inadeguati approcci strategici ed inefficienze della struttura aziendale"* (Piciocchi, 2003).

*"È stato fatto notare che, paradossalmente, se il ciclo di vita dell'impresa può essere efficacemente rappresentato con una parabola, il momento di inizio della crisi coincide con l'apice del successo. In periodi di ipercompetizione, come l'attuale, per l'azienda è difficile difendere a lungo la propria posizione concorrenziale. Non esiste più un durevole stato di maturità in cui l'impresa gode di un vantaggio competitivo sostenibile senza subire la minaccia dell'ambiente esterno e dei competitors"* (Danovi, 2003).

Il management può rappresentare *"una inefficienza strutturale qualora vi*

---

<sup>2</sup> Per quanto riguarda il concesso di economicità si veda, per tutti, Ferrero G., *Istituzioni di economia d'azienda*, Giuffrè, Milano, 1968.

*sia una direzione rigida” che non consente di cogliere in modo tempestivo i mutamenti ambientali, “il reperimento di dati e la loro elaborazione in modo adeguato” (Gitto, 2002).*

L’inizio del processo di crisi può essere dovuto “*all’inadeguatezza delle risorse imprenditoriali e manageriali rispetto alla complessità dei problemi da gestire o, si può anche dire, alle difficoltà della situazione (indotte dai cambiamenti ambientali e dalle decisioni attuate in passato) in rapporto al livello qualitativo del management” (Coda, 1987).*

Con riferimento alle cause all’origine della crisi d’impresa in dottrina sono state proposte le seguenti categorie (Guatri, 1995)<sup>3</sup>:

1. *le crisi da inefficienza*: incapacità di determinate aree o funzioni aziendali di operare con rendimenti e costi in linea con i principali *competitors* presenti sul mercato. Tali situazioni possono originare da differenti fattori: l’obsolescenza dei beni strumentali utilizzati, la mancanza di preparazione/impegno del personale, il sottodimensionamento degli impianti, ecc.;

2. *le crisi da sovracapacità/rigidità*: capacità produttiva dell’impresa eccedente rispetto alle possibilità di assorbimento del mercato di sbocco. Tale situazione si presenta a seguito di una contrazione della domanda o della perdita di quote di mercato qualora l’impresa non riesca a ridimensionare (o riconvertire) la struttura aziendale nel breve termine;

3. *le crisi da decadimento dei prodotti e/o da errori di marketing*: mancanza di rinnovamento e di ricambio dei prodotti aziendali e/o errori di marketing, qualora risultino inadeguate le politiche di commercializzazione (ad esempio, errata scelta dei mercati e del *target* di clientela);

4. *le crisi da incapacità nella programmazione, da errori di strategia e/o da carenza di innovazione*: incapacità dell’impresa di individuare gli obiettivi da conseguire, errori di strategia, scarsa propensione alla ricerca, ecc.;

5. *le crisi da squilibrio finanziario*: il ricorso eccessivo a fonti di finanziamento esterne può determinare una crescita non sostenibile degli oneri finanziari che, incidendo negativamente sul risultato d’esercizio, deteriorano la solidità patrimoniale dell’impresa. La condizione di squilibrio finanziario/patrimoniale può avviare un processo degenerativo difficilmente controllabile. In molti casi, lo squilibrio finanziario/patrimoniale non è la causa del declino dell’im-

---

<sup>3</sup>Per approfondimenti sui principali filoni di studi in merito alle cause della crisi si veda: Falini A., *La crisi d’impresa e le sue cause: un modello interpretativo*, www.unibs.it, 2011. Propongono differenti posizioni dottrinali sul tema: Confalonieri M., *Le cause dei dissesti aziendali*, in *Finanza, Marketing e Produzione*, 1993; Canziani A., *Le circostanze di crisi nelle recenti esperienze delle imprese industriali italiane*, in AA.VV., *Crisi d’impresa e amministrazione controllata*, Giuffrè, Milano, 1986.

presa, bensì la conseguenza dei fattori alla base della crisi: inefficienze, sovracapacità, invecchiamento dei prodotti, ecc.

I diversi fattori e le carenze sopra illustrate possono operare in modo congiunto, rendendo difficile e talvolta arbitraria l'individuazione univoca di quale sia stata la singola causa del dissesto (Guatri, 1995).

Un'impresa in crisi, indipendentemente dalle cause che l'hanno provocata, presenta, in genere, una situazione di squilibrio economico che può comportare squilibri patrimoniali e finanziari rilevanti.

L'impresa, infatti, per operare in modo durevole deve operare in condizioni di equilibrio economico *“a lungo andare, nonostante temporanei squilibri economici a breve”* (Ferrero, 1968<sup>4</sup>). In particolare, un'impresa che presenta una *“stabilizzata capacità di autointegrazione patrimoniale è potenzialmente atta a sopportare, con forza propria, l'urto delle erosioni di patrimonio originate da squilibri economici di breve periodo, senza dover ricorrere all'integrazione di altre economie (...), nemmeno di quelle che ad essa partecipano come conferenti di capitale proprio”* (Ferrero, 1968).

Il perseguimento del risanamento delle crisi d'impresa, attraverso processi di *turnaround*, prevede infatti spesso anche operazioni di ricapitalizzazione attraverso le quali l'investitore dimostra la fiducia nel successo dell'operazione di risanamento e, quindi, nella possibilità di ottenere una remunerazione congrua (Coda, 1987).

La crisi d'impresa, che spesso non è improvvisa ma trae origine da condizioni strutturali e di vulnerabilità dal punto di vista organizzativo e operativo, indipendentemente dalla causa o dalle cause scatenanti, in assenza di efficaci strategie di risanamento, può aggravarsi fino a compromettere le prospettive di continuazione dell'attività.

Nella *“prospettiva operativa”*, la mancanza di continuità si manifesta attraverso l'impossibilità di fronteggiare gli impegni finanziari.

È pertanto lo squilibrio finanziario, in ultima analisi, a mettere in evidenza l'esistenza del rischio di non riuscire a continuare l'attività.

Gli amministratori, alla data di riferimento del bilancio, sono chiamati a verificare la presenza di incertezze significative sulla prospettiva di continuazione dell'attività, relativamente ad un periodo futuro limitato.

In tale processo, assumono un ruolo di primo piano i revisori (e anche il Collegio sindacale sebbene, come vedremo, da una differente prospettiva), che

---

<sup>4</sup>Ferrero sottolinea che tali squilibri *“mentre da un lato determinano delle erosioni di patrimonio, dall'altro suscitano esigenze di reintegrazione dei mezzi finanziari assorbiti dagli oneri che risultano economicamente scoperti”*.