



diritto ed economia dell'impresa

Diretta da LUCIANO M. QUATTROCCHIO

2 - 2022

INTERVENTI di

S. Foà, M. Irrera, P. Gaffuri, L.M. Quattrocchio, R. Frascinelli, M. Ariano

APPROFONDIMENTI di

B. Veronese, P. Virano

SAGGI di

M. Gesualdi



G. Giappichelli Editore – Torino

Rivista telematica bimestrale 1 - 2022 • Iscrizione al R.O.C. n. 25223

ISSN 2499-3158



Diretta da LUCIANO M. QUATTROCCHIO

2 - 2022



G. Giappichelli Editore – Torino

Direttore responsabile: Luciano M. Quattrocchio

Direzione e Redazione:

www.dirittoeconomiaimpresa.it

© Copyright 2022 - G. GIAPPICHELLI EDITORE - TORINO

VIA PO, 21 - TEL. 011-81.53.111 - FAX 011-81.25.100

<http://www.giappichelli.it>

EISSN 2499-3158

Pubblicato nel mese di aprile 2022

Direzione

Direttore: Luciano M. Quattrocchio.

Segretaria: Federica Bellando.

Segretaria: Valentina Bellando.

Esperto Linguistico: Diana Fahey.

Comitato Scientifico

Segretario: Stefano Cerrato.

Niccolò Abriani, Guido Alpa, Christian Armbrüster, Guido Bonfante, Maurizio Borghi, Stefano Bresciani, Federico Briolini, Giacomo Büchi, Valter Cantino, Miriam Cugat Mauri, Francesca Culasso, Diego Corapi, Marina Damilano, Francesco De Santis, Bruno Dondero, Luca Enriques, Gaudencio Esteban Velasco, Francesco Fimmanò, Sergio Foà, Giancarlo Frosio, Josep Ramon Fuentes Gasó, Carlo Ibba, Bruno Inzitari, Toni Jaeger-Fine, Peter Kindler, Fiorella Lunardon, Mario Notari, Federica Pasquariello, Elisabetta Pederzini, Piero Pisoni, Gaetano Presti, Angela Principe, Luigi Puddu, Alberto Quagli, Gabriele Racugno, Alessandra Rossi, Antonella Sciarrone Alibrandi, José Antonio Tardío Pato, Alberto Maria Teboldi, Claudia Tedeschi, Francesco Vella, Lihong Zhang, Elena Zucconi Galli Fonseca.

Comitato Referee

Segretario: Mia Callegari.

Francesca Angiolini, Luigi Ardizzone, PierDanilo Beltrami, Massimo Bianca, Cristiano Cincotti, Alberto De Pra, Ivan Demuro, Alain Devalle, Luca Geninatti Satè, Elisa Giacosa, Gianluca Guerrieri, Rolandino Guido Guidotti, Dario Latella, Enrico Macrì, Carlo Mancuso, Giovanni Meruzzi, Paolo Flavio Mondini, Alessandro Monteverde, Fabio Nieddu Arrica, Andrea Perini, Vincenzo Pinto, Giuseppe Antonio Policaro, Roberto Ranucci, Patrizia Riva, Diego Rossano, Enrico Sorano, Marco Speranzin, Marina Spiotta, Giovanni Strampelli, Andrea Tina, Paolo Tosi, Andrea Zorzi.

Collaboratori di Redazione (News)

Segretaria: Maria Maccarrone.

Annalisa Avagnina, Alessandro Avataneo, Paolo Basso, Federica Bellando, Valentina Bellando, Anna Bonfante, Giulia Brunelli, Michele Ricciardo Calderaro, Francesco Cappello, Giovanni Castellani, Maurizio Cavanna, Margherita Corrado, Elena Cogo, Monica Cugno, Ludovica Deaglio, Alessandro Favata, Al-

berto Franco, Francesca Gastaldi, Francesco Gerino, Francesca Grillo, Federico Guglielmi, Cecilia Limone, Aldo Lipani, Valeria Miraglia, Roberta Monchiero, Antonio Morone, Bianca Maria Omegna, Alessandro Pastore, Emma Piccatti, Anna Maria Porporato, Maurizio Riverditi, Fabrizia Santini, Gabriele Varrasi, Barbara Veronese, Emanuele Zanalda.

Indice

pag.

Interventi

Le società a partecipazione pubblica: le fonti di finanziamento

S. FOÀ, Il quadro normativo di riferimento in ambito amministrativo	99
M. IRRERA, Il quadro normativo di riferimento in ambito societario	110
P. GAFFURI, Il <i>rating</i> delle Partecipate Pubbliche	124
L.M. QUATTROCCHIO, Il visto di conformità e il visto di congruità sull'informativa finanziaria	136
R. FRASCINELLI, Il programma di valutazione del rischio di crisi e di salvaguardia dell'equilibrio economico-finanziario	144
M. ARIANO, Casi pratici di finanziamento e ricorso a nuovi strumenti finanziari	156

Approfondimenti

B. VERONESE, Il segno distintivo “marchio”. I marchi non convenzionali	171
P. VIRANO, Il contenzioso brevettuale. Alcune considerazioni sulla nullità dei brevetti e sulla contraffazione per equivalenti	182

Saggi

M. GESUALDI, L'adeguamento dei modelli di organizzazione, gestione e controllo di cui al d.lgs. n. 231/2001	194
---	-----

Il visto di conformità e il visto di congruità sull'informativa finanziaria

The conformity visa and the congruity visa on financial information

Luciano M. Quattrocchio *

ABSTRACT

L'autore propone un'approfondita analisi della disciplina dell'informativa finanziaria nell'ambito delle società a partecipazione pubblica. In tale contesto di riferimento, l'intervento illustra il ruolo del dottore commercialista nell'assunzione di finanziamenti da parte di società partecipate dagli enti pubblici, avuto particolare riferimento al visto di conformità e del visto di congruità sull'informativa finanziaria.

The author proposes an in-depth analysis of the discipline of financial reporting in the context of public entities. Against this background, the paper illustrates the role of the chartered accountant in the assumption of financing by public entities, with particular reference to the compliance visa and the congruity visa on financial reporting.

Ringrazio i relatori che mi hanno preceduto per il quadro molto chiaro dal punto di vista normativo e l'introduzione svolta dal Dott. Gaffuri sulle questioni tecniche in tema di valutazione del *rating*, in particolare per i soci delle partecipate pubbliche.

Compito mio e del Dott. Frascinelli, la cui relazione sarà svolta immediatamente dopo la mia, è quello di verificare il ruolo del dottore commercialista nell'assunzione di finanziamenti da parte di società e, per la questione che ci occupa questo pomeriggio, per le società partecipate dagli enti pubblici; nonché il ruolo del dottore commercialista nella valutazione della affidabilità del sistema di contabilità, sotto il profilo patrimoniale, economico e finanziario.

In particolare, mi occuperò del visto di conformità e del visto di congruità

* Professore aggregato di Diritto dell'Economia presso l'Università degli Studi di Torino – Dottore Commercialista in Torino.

sull'informativa finanziaria, mentre il Dott. Frascinelli svolgerà le ulteriori considerazioni, entrando nel merito del programma di valutazione del rischio.

Farò espresso riferimento ad un documento che è stato rilasciato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti nel 2021 e che reca proprio come titolo “*Linee guida per il rilascio del visto di conformità e del visto di congruità sulle informative finanziarie aziendali*”.

Anzitutto, occorre contestualizzare questo documento nell'ambito di un sistema normativo particolarmente complesso; in particolare, è necessario fare riferimento ad un recente documento emanato dall'EBA (*European Banking Authority*) in data 29 maggio del 2020, e denominato “*Guidelines on loan origination and monitoring*”, documento che porta a compimento un lungo e articolato processo di armonizzazione e adeguamento della normativa europea in materia di valutazione del merito creditizio.

Questo lungo e articolato processo è iniziato nel 2013 con il Regolamento dell'Unione europea n. 575; è proseguito poi con la pubblicazione delle Linee guida della Banca Centrale Europea e ha poi avuto il suo epilogo con la nuova definizione di *default* – entrata in vigore dal 1° gennaio 2021 – e verrà integrato con l'applicazione delle *Guidelines* dell'EBA cui ho fatto cenno, o meglio, è già entrato in vigore perché l'applicazione delle Linee guida decorre dal 30 giugno 2021.

Questo è il quadro normativo di riferimento a livello europeo, ma bisogna svolgere anche qualche considerazione ulteriore sul quadro di riferimento nazionale, perché non si deve dimenticare che, con il parziale avvio della riforma del diritto della crisi d'impresa, è stato integrato l'art. 2086 c.c., integrazione già in vigore che ha modificato il quadro di riferimento con particolare riguardo agli assetti amministrativi organizzativi e contabili, imponendo una serie di adempimenti che fanno capo a tutte le imprese.

Quindi, da una parte, a livello europeo vi è un quadro di riferimento molto chiaro con riguardo alla valutazione del merito creditizio delle imprese e, dall'altra, un obbligo in capo alle imprese di attrezzarsi affinché le imprese stesse siano in grado di dare corso ad una un'informativa, ad una *disclosure*, dei dati patrimoniali, economici e finanziari, funzionale anche all'erogazione di nuovi finanziamenti.

Ancora una precisazione. Nel corso del tempo dietro la spinta sia di organismi di natura privatistica, sia di studiosi si è accentuata l'importanza di un approccio non più basato sulla valutazione a consuntivo per orientarsi verso un approccio che prende in considerazione i dati prospettici; un approccio, secondo la terminologia anglosassone, “*forward looking*”. Si parla quindi di un passaggio da una visione meramente a consuntivo ad una visione, invece, proiettata nel futuro.

Un'ultima precisazione. Durante gli ultimi anni è anche cambiato il modello economico aziendale di riferimento, perché si è passati dal cosiddetto “*Shareholder Model*”, basato sull'importanza prioritaria dei portatori di capitale ad un modello invece più ampio basato sulla considerazione di tutti gli interlocutori dell'impresa, cosiddetto “*Stakeholder Model*”.

In questo quadro complessivo di riferimento, si innesta l'intervento del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti che offre uno strumento, un protocollo di riferimento, da utilizzarsi da parte dei dottori commercialisti per il rilascio del visto di conformità e del visto di congruità, ove il visto di conformità riguarda il passato, basandosi sull'informativa finanziaria storica e corrente, mentre il visto di congruità riguarda quella prospettiva (*forward looking information*), in conformità con il quadro normativo di cui ho parlato.

Quindi, compito dei dottori commercialisti e degli esperti contabili – quando ad essi sia affidato un incarico specifico – è quello di rilasciare un visto di conformità di congruità sulla base del protocollo descritto nelle Linee guida.

Il Documento anzitutto si fa carico di precisare che la finalità delle Linee guida è specificamente quella di descrivere e individuare un protocollo che i dottori commercialisti e gli esperti contabili devono seguire, qualora sia loro richiesto il rilascio visti di conformità e di congruità; un protocollo operativo che deve essere applicato sulla base di livelli progressivi di severità, in ragione soprattutto della natura e delle dimensioni dell'impresa oggetto di analisi.

Il visto di conformità e il visto di congruità assumono rilevanza nei confronti di diverse categorie di soggetti, portatrici di interessi economici anche diversi dalle banche e dagli altri intermediari finanziari, e in particolare gli altri creditori dell'impresa e più in generale gli altri *stakeholder*.

Il documento rilasciato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti richiama espressamente le Linee guida dell'EBA a cui ho già fatto cenno, con l'obiettivo di fornire un supporto metodologico attraverso il quale i dottori commercialisti siano in grado di rappresentare e valutare il rischio aziendale e la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'impresa, per garantire l'effettività e la veridicità della comunicazione, cosicché la stessa possa considerarsi significativa, affidabile e tempestiva.

Al proposito occorre rammentare – come anticipato – che a livello nazionale è entrata in vigore una prima *tranche* di norme del codice della crisi e in particolare la *tranche* che riguarda gli adeguati aspetti amministrativi, organizzativi e contabili. Ed è pertanto necessario interrogarsi su che cosa si intenda per adeguati assetti amministrativi, organizzativi e contabili.

Ebbene, con questa espressione si intende un modello di governo dell'impresa efficiente ed efficace, una struttura organizzativa adeguata alla natura e

alle dimensioni dell'impresa, un sistema informativo adeguato ad una corretta tempestiva ed efficace comunicazione finanziaria interna ed esterna, un sistema di pianificazione controllo e monitoraggio capace di supportare adeguatamente il modello di *governance* e infine un sistema di controlli interni.

Quindi, adeguati assetti amministrativi, organizzativi e contabili che trovano la loro declinazione in questi principi, per consentire ai dottori commercialisti il rilascio del visto di conformità e del visto di congruità.

Quanto al visto di conformità, è necessario osservare tutta una serie di passaggi che brevemente richiamerò, tenendo conto – come già riferito – che il visto di conformità riguarda l'informativa storica e corrente e la necessaria, muovendo dalla preventiva valutazione degli assetti amministrativi organizzativi e contabili, nonché di tutta la documentazione che sia ritenuta significativa per la valutazione del contesto di riferimento.

In particolare per quanto riguarda il passato, quindi la visione a consuntivo, la documentazione da prendere in considerazione è evidentemente costituita dalla reportistica storica, dalla reportistica corrente e anche da un rendiconto di tesoreria, laddove per il visto di congruità la valutazione si basa esclusivamente sulla documentazione prospettica, che consiste in particolare nel piano aziendale strategico, nei piani operativi, nel *budget* d'esercizio e nella valutazione dell'impatto di possibili scostamenti rispetto agli obiettivi, oltre evidentemente alla valutazione della prospettiva di continuità aziendale.

Ancora, l'attività di rilascio del visto di conformità e del visto di congruità deve essere esercitata secondo requisiti di neutralità e indipendenza: cioè i dottori commercialisti e gli esperti contabili devono approcciarsi a questa attività con uno spirito particolare che è quello che connota gran parte delle attività svolte dai dottori commercialisti.

Quindi l'attività deve essere svolta avendo a riferimento il requisito di neutralità e indipendenza, ma anche il principio di proporzionalità ricavato dallo stesso tenore dell'art. 2086 c.c. che parla appunto di proporzionalità con riferimento agli adeguati assetti organizzativi, amministrativi e contabili.

Nell'ambito delle Linee guida rilasciate dal Consiglio Nazionale vengono individuate tre diverse procedure operative per il rilascio del visto di conformità e del visto di congruità, proprio in relazione al principio di proporzionalità a cui ho appena fatto accenno.

Una prima procedura semplificata, applicabile alle piccole imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata, ma che comunque sono obbligate alla nomina dell'organo di controllo societario; una seconda procedura ordinaria, applicabile alle piccole imprese obbligate alla presentazione del bilancio in forma ordinaria; e poi una procedura avanzata, applicabile alle medie e grandi imprese.

A ciascuna procedura, secondo il principio di proporzionalità corrispondono adeguati livelli di controllo a complessità crescente: un primo livello riservato a tutte le imprese, un secondo livello di controllo riservato soltanto alle imprese obbligate alla presentazione del bilancio in forma ordinaria, nonché alle medie e grandi imprese, e poi un terzo livello riservato alle sole imprese medie e grandi.

Quindi il principio di proporzionalità deve essere applicato nella scelta delle procedure, ma poi anche nella selezione di adeguati livelli di controllo sulla base della complessità della società oggetto di analisi.

Il documento elaborato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti opera, poi, una distinzione fra prospettiva normativa e prospettiva economica interna: in particolare, in sede di verifica e riscontro della reportistica storica, corrente e prospettica il professionista è tenuto a riscontrare la conformità della documentazione prodotta sotto la duplice prospettiva dell'adeguatezza normativa e dell'adeguatezza economica.

L'adeguatezza normativa, in particolare esterna, richiede una valutazione di conformità alla legge, allo statuto, e ai principi contabili applicati, laddove l'adeguatezza economica interna richiede invece una valutazione di conformità all'effettivo profilo di rischio aziendale.

A seconda della finalità dell'intervento del professionista cambia l'approccio approccio: *backward looking* per il passato, *forward looking* per il futuro. In particolare, nel rilascio del visto di conformità egli è tenuto ad adottare un approccio valutativo riferito ai dati a consuntivo, in merito all'analisi di tutta l'informativa aziendale storica, mentre nel rilascio del visto di congruità occorre procedere anche e soprattutto alla verifica dei dati prospettici.

Ho parlato di adeguatezza normativa e di adeguatezza economica e il documento si fa carico anche di dettagliare che cosa si intende per adeguatezza economica, da intendersi in particolare come capacità di garantire la crescita del valore economico del capitale e la continuità aziendale. Il principale indicatore che viene segnalato per l'adeguatezza economica è costituito dalla variazione del valore economico del capitale aziendale, da intendersi sia in termini di *Enterprise value* sia di *Equity Value*.

Il professionista incaricato, inoltre, deve valutare sia la condizione inerziale sia la condizione multi-scenario e cioè l'impatto di eventuali rischi derivanti da condizioni operative avverse. Deve in particolare – sul piano dell'adeguatezza finanziaria – accertare un adeguato livello di liquidità associato ad una capacità di indebitamento finanziario ritenuto sostenibile in un ragionevole arco temporale: in questo caso, i principali indicatori chiave sono il *Debt Service Coverage Ratio* (DSCR) – che già conosciamo, in quanto contenuto

nel codice della crisi – e la posizione finanziaria netta. Deve in particolare deve valutare l'impatto del rischio di liquidità sia sul DSCR sia sulla posizione finanziaria netta, con particolare riguardo allo svolgimento anche di test multi-scenario.

Deve inoltre – sotto il profilo dell'adeguatezza patrimoniale – accertare un'adeguata capitalizzazione effettiva rispetto alle probabili perdite economico patrimoniali derivanti dal rischio d'impresa. In questo caso, i principali indicatori dell'adeguatezza patrimoniale sono rappresentati dal valore economico del capitale proprio aziendale e quindi dal capitale economico a rischio economico, inteso come potenziale cuscinetto del patrimonio netto contabile in grado di coprire l'impatto delle probabili perdite attese.

Un'attenzione particolare deve essere posta al rischio di impresa, ove per rischio di impresa si intende l'insieme delle probabili perdite generabili dall'impatto di tutti i fattori di rischio cui l'impresa è sottoposta. In particolare, nella valutazione dei rischi devono essere presi in considerazione sia i cosiddetti fattori di rischio idiosincratici, cioè i fattori di rischio interni all'impresa e dovuti alle caratteristiche specifiche dell'impresa, sia i fattori di rischio sistematici, cioè i fattori di rischio esterni all'azienda a livello sia macroeconomico sia micro economico. Quindi, l'attenzione del professionista incaricato del rilascio del visto di conformità e del visto di congruità deve essere posta sulla verifica che nell'impresa sia adeguatamente valorizzata la cultura del controllo.

Il documento, dopo avere svolto queste premesse metodologiche che sono evidentemente di grande importanza, espone in dettaglio i tre livelli di controllo applicabili secondo un principio di proporzionalità.

In particolare, il primo livello di controllo – che può essere esteso a tutte le imprese – ricomprende una serie di fasi operative: la raccolta e l'organizzazione della base dati, la valutazione degli adeguati assetti amministrativi organizzativi e contabili, la verifica della qualità dei dati storici e correnti, la diagnosi iniziale del rischio e infine il rilascio del visto di conformità su un'informativa aziendale di primo livello.

Il secondo livello di controllo comprende altre fasi operative, e in particolare: la periodica rendicontazione dei movimenti di tesoreria, la predisposizione di programmi operativi a breve termine (12-18 mesi), la predisposizione del *budget* di tesoreria a 12-18 mesi, la valutazione dei principali fattori del rischio di liquidità e infine il rilascio da parte del dottore commercialista del visto di congruità sull'informativa aziendale prospettica, anche se di breve termine.

Il terzo livello di controllo comprende le seguenti fasi operative: la verifica

della congruità delle ipotesi alla base del piano aziendale di tre anni, la verifica della corretta predisposizione dell'inquadramento generale dei rischi, la valutazione d'impatto dei principali fattori di rischio, la valutazione retrospettiva (e cioè il cosiddetto *feedback* dei risultati conseguiti) e, infine, il rilascio del visto di congruità dell'informativa contabile di terzo livello.

Il protocollo operativo in ragione del già richiamato principio di proporzionalità prevede che il protocollo relativo al primo livello di controllo si applichi tutte le imprese, il secondo livello di controllo solo alle imprese obbligate a redigere il bilancio in forma ordinaria e il terzo livello di controllo alle imprese medio grandi.

In particolare, nel primo livello di controllo il professionista deve acquisire informazione tutti i dati e la documentazione necessaria per una sufficiente consapevole conoscenza dell'ambiente aziendale interno ed esterno. Egli, inoltre, deve procedere alla verifica degli assetti adeguati organizzativi, amministrativi e contabili; deve verificare poi che l'impresa abbia adottato un adeguato modello di *risk governance*, e cioè un'adeguata valutazione dei rischi aziendali, al fine di assicurare adeguati *standard* di significatività, tempestività e correttezza.

Dopo avere acquisito consapevolezza sugli assetti organizzativi, amministrativi e contabili, il professionista deve procedere alla valutazione e alla validazione della base dei dati aziendali, con l'obiettivo di arrivare ad una chiara rappresentazione dello stato di adeguatezza economica finanziaria e patrimoniale, tenuto conto degli indicatori già specificati in precedenza.

L'attività di controllo di primo livello si conclude poi con la predisposizione da parte del professionista di una relazione finale avente ad oggetto un giudizio di ragionevolezza sulla adeguatezza economica finanziaria e patrimoniale dell'impresa, con riferimento alla sua capacità di sostenibilità finanziaria del debito, anche in funzione della periodica verifica della prospettiva di continuità aziendale. Il primo livello, come si è detto, è incentrato soprattutto sui dati passati e la relazione finale – basata su una diagnosi del rischio *backward looking* – si conclude con il rilascio del visto di conformità della documentazione contabile storica e corrente.

Nel secondo livello di controllo, il professionista deve verificare l'adeguatezza del sistema di rendicontazione dei movimenti di tesoreria. Il professionista deve assistere l'impresa e il suo management nella predisposizione dei programmi operativi ma non si sostituisce agli amministratori, svolge un'attività di assistenza sulla base della reportistica di *budget*. Il professionista deve effettuare valutazioni multi scenario, attraverso una serie di *stress test*, al fine di valutare il rischio economico e di liquidità. L'attività di controllo di secon-

do livello si conclude con la predisposizione di una relazione finale avente ad oggetto un giudizio di ragionevolezza sulla adeguatezza economica finanziaria e patrimoniale dell'impresa con riferimento alla sua capacità di sostenibilità finanziaria del debito anche in funzione della periodica verifica della prospettiva di continuità aziendale. In questo caso, vi è già una valutazione del futuro, anche se soltanto di breve termine: in particolare, la relazione finale si basa su una diagnosi del rischio in una prospettiva *forward looking* a breve termine e si conclude con il rilascio del visto di congruità sulle ipotesi di programmazione operativa.

Con il terzo livello di controllo, il professionista deve valutare non soltanto più il *budget* ma il sistema di pianificazione aziendale a medio termine. Egli è chiamato anche ad affiancare l'impresa e il suo *management* nella predisposizione del piano aziendale, anche se la responsabilità della predisposizione del viaggio del piano fa capo al *management*. Anche in questo caso, il professionista deve fare una valutazione di impatto multi-scenario attraverso una serie di *test* valutativi. L'attività di controllo di terzo livello si conclude a sua volta con una relazione finale avente ad oggetto un giudizio di ragionevolezza sulla adeguatezza economica finanziaria dell'impresa con riferimento alla sua capitalizzazione effettiva e alla sua sostenibilità, di impatto di probabili perdite inattese derivanti dai principali fattori di rischio. La relazione finale anche in questo caso formula una diagnosi del rischio su base *forward looking*, ma di medio termine. Si conclude con il rilascio da parte del professionista del visto di congruità sulle ipotesi di pianificazione aziendale (non più di programmazione aziendale ma di pianificazione).

Il documento del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti si completa, poi, con un utilissimo glossario e con una serie di documenti di lavoro.

Quindi, il compito del dottore commercialista è inquadrato normativamente e dettagliato attraverso la predisposizione di adeguati protocolli e gli consente di fornire ai terzi che siano interessati un visto di conformità o di congruità a seconda dei casi, sulla base dei diversi livelli di controllo, utile – tra l'altro – ai fini del finanziamento delle imprese su cui è sviluppato il convegno odierno.