



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"**

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA E MANAGEMENT

PROVA FINALE

**"IL RIPRISTINO DEL FALSO IN BILANCIO: L'IMPATTO DELLA
L. 69/2015 SULLA VALUTAZIONE DELLE IMMOBILIZZAZIONI"**

RELATORE:

CH.MO PROF. Amedeo Pugliese

LAUREANDA: Laura Cadorin

MATRICOLA N. 1066461

ANNO ACCADEMICO 2015 – 2016

SOMMARIO

Introduzione	4
Capitolo 1 - L'evoluzione normativa del reato di false comunicazioni sociali	7
1.1 – Dal Codice di Commercio del 1882 al Codice Civile del 1942	7
1.2 – Il Decreto Legislativo 61/2002	8
1.3 – Le innovazioni della Legge 262/2005	11
1.4 – L'ultima riforma: la Legge 69/2015	12
Capitolo 2 - Il falso valutativo: profili critici	16
2.1 – Il “problema” della rilevanza penale delle valutazioni.....	16
2.2 – Le sentenze della Cassazione.....	18
2.3 – La decisione e le motivazioni delle Sezioni Unite.....	19
Capitolo 3 - Il falso valutativo e le valutazioni di bilancio: il riflesso sulla contabilizzazione delle immobilizzazioni	21
3.1 – Le immobilizzazioni immateriali.....	22
3.2 – Le immobilizzazioni materiali	27
3.3 – Il rapporto tra principi contabili e falso valutativo	29
Capitolo 4 - I potenziali effetti della riforma sulla valutazione delle immobilizzazioni: una preliminare indagine empirica	31
4.1 – Metodologia di analisi	31
4.1.1 – I dati	32
4.1.2 – Il campione.....	33
4.2 – I risultati.....	34
Conclusioni	38
Allegati	40
Riferimenti bibliografici	42

Introduzione

Il tema del “falso in bilancio” costituisce un tema importante in materia penale societaria. Nei primi anni 2000 si è registrata un’intensa attenzione mediatica verso il reato di false comunicazioni sociali, alimentata dagli scandali finanziari anche di grandi dimensioni ad esso legati e dagli interventi del legislatore sulla disciplina civilistica che lo regola.

L’ultima riforma, su cui si concentra l’elaborato, è stata introdotta dalla l. 69/2015, con la quale il legislatore si è proposto di ripristinare il profilo penale del reato di falso in bilancio; esso infatti era stato depenalizzato con il d.lgs. 61/2002.

L’elaborato parte dal presupposto che la riforma, in vigore da circa un anno, abbia avuto un impatto sui bilanci relativi all’esercizio 2015; in particolare gli incentivi degli amministratori all’esposizione di dati non rispondenti al vero dovrebbero essere cambiati, vista la più elevata punibilità per azioni di questo tipo (riscontrabile, sinteticamente, nella qualifica del reato come delitto e non più come contravvenzione, nell’innalzamento della pena e il conseguente termine di prescrizione e nell’eliminazione delle soglie di punibilità vigenti prima della riforma).

L’obiettivo della tesi è di capire se, e in che misura, si siano modificati i comportamenti in termini di valutazione delle immobilizzazioni a seguito della riforma del 2015.

Il tentativo è quello di supportare una valutazione della nuova formulazione degli artt. 2621 e 2622 del Codice Civile per capire se questa abbia effettivamente funzionato come deterrente per il management alla presentazione di dati “falsi”.

Tale valutazione dovrebbe rispondere all’interesse pratico del legislatore di stabilire se le scelte compiute abbiano portato agli effetti sperati (e supportare eventuali ulteriori interventi), ma anche a quello della letteratura giuridico - economica che intenda analizzare il rischio di false comunicazioni sociali ed esaminare la validità degli interventi legislativi per limitarle.

Naturalmente la ricerca non esaurisce tutti gli aspetti che andrebbero considerati per giungere a questo obiettivo, ma rappresenta comunque uno strumento valido per affrontare la questione. Inoltre va tenuto conto del fatto che i riflessi della nuova normativa potrebbero non essere immediati ma rilevarsi a partire da esercizi successivi rispetto a quello di entrata in vigore della riforma.

Le poste di bilancio più “a rischio” sono quelle sottoposte ad elevata discrezionalità da parte degli amministratori e quindi più soggettive; tra tutte, un maggior grado di soggettività può essere attribuito alle immobilizzazioni, in quanto i dati esposti in bilancio dipendono

fortemente dalle assunzioni del management (per esempio in termini di definizione della vita utile del bene nel processo di ammortamento) (Sòstero, 2014, p. 20).

Le immobilizzazioni potrebbero essere esposte ad un valore più elevato rispetto a quello “corretto”¹ per perseguire politiche di bilancio volte al c.d. annacquamento del capitale, allo scopo di mostrare un’immagine dell’azienda migliore rispetto a quella effettiva².

Risultati del genere si potrebbero ottenere per esempio tramite il processo di ammortamento (adottando aliquote ridotte rispetto a quelle coerenti con il reale deperimento degli asset, esponendo così un valore contabile più alto); omettendo (o rilevando ad un importo inferiore rispetto a quello effettivo) eventuali svalutazioni quando se ne ravvisa la necessità; capitalizzando più costi rispetto a quanto consentito; rivalutando il valore degli asset sulla base di perizie compiacenti.

Viceversa, si potrebbero trarre vantaggi mostrando una situazione aziendale peggiore rispetto a quella reale, “nascondendo” una parte di utile d’esercizio (o esagerando il valore di una perdita) e creando in questo modo delle riserve occulte³. Le manipolazioni del valore delle attività in questo caso andranno in direzione opposta rispetto a quelle sopra indicate, per mostrare un valore dei beni più basso: utilizzo di quote di ammortamento eccessive, svalutazioni maggiori rispetto a quanto necessario ecc. (Balducci e Ceccaroni, 2002).

Alla luce di queste considerazioni si può supporre che una penalizzazione del reato di false comunicazioni sociali abbia l’effetto di indurre gli amministratori ad essere più “cauti” nel valutare le immobilizzazioni, esponendo in bilancio valori non esageratamente elevati o modesti.

Per rispondere alla domanda di ricerca si è utilizzato il metodo di analisi quantitativa; il procedimento si basa su un confronto tra i dati degli esercizi 2014 (pre-riforma) e 2015 (post-riforma) in termini di ammortamento e svalutazione delle immobilizzazioni materiali e immateriali. Dovendosi ricercare informazioni sulle immobilizzazioni, esposte nelle note integrative che accompagnano i prospetti contabili, è stato necessario disporre dell’intero bilancio relativo ad ognuno dei due esercizi. Il reperimento di queste informazioni è più

¹ Trattandosi di valori soggettivi, non si possono considerare “giusti” o “sbagliati” in assoluto, ma si fa riferimento al rispetto di regole e criteri previsti dalla disciplina nazionale e internazionale.

² Politiche di questo tipo sono dirette, per esempio, a: mantenere i finanziamenti dagli istituti di credito; aumentare la fiducia di investitori e risparmiatori; convincere i soci a sottoscrivere quote di capitale per facilitarne l’aumento; ottenere la sottoscrizione di contratti; garantire agli amministratori stabilità di carica e riconoscimenti, “mascherandone” il reale operato; ritardare il fallimento della società; ecc.

³ Obiettivi di queste politiche di bilancio sono principalmente la riduzione della pressione fiscale e l’effettuazione di pagamenti in nero (come tangenti, finanziamenti illeciti ai partiti politici o distribuzione dei dividendi anche in periodi di crisi); vi potrebbero essere anche altri fini, per esempio quello di indurre alcuni soci a cedere quote societarie o di distogliere i soggetti interessati ad entrare nel settore.

agevole per le società quotate, che dispongono di un sito proprio in cui sono presentate le informazioni relative alle *investor relations* (tra cui le relazioni finanziarie annuali contenenti i bilanci) o comunque pubblicano il rendiconto in alcuni siti istituzionali, per esempio quello di Borsa Italiana. Si è scelto dunque di analizzare un campione di 50 società italiane quotate, il cui core business non riguardasse servizi finanziari (come banche e assicurazioni), viste le categorie di immobilizzazioni di cui tratta il lavoro (che non ricomprendono quelle finanziarie).

La struttura dei primi due capitoli è funzionale a fornire una visione d'insieme del reato di false comunicazioni sociali, per capire il contesto in cui si colloca il tema centrale della tesi, relativo alle valutazioni di bilancio.

Il primo capitolo delinea un excursus normativo della disciplina che regola il reato in esame, rappresentata in Italia dagli artt. 2621 e 2622 del Codice Civile. Le tappe ripercorse evidenziano i momenti storici più significativi a partire dalla formulazione originaria del Codice di Commercio del 1882, trasferita nel 1942 nel Codice Civile, alla quale sono state apportate nel tempo varie modifiche, sostanzialmente tramite il d.lgs. 61/2002 e da ultimo la l. 69/2015.

L'ultima riforma ha attirato l'attenzione del mondo economico non solo per l'apprezzato ampliamento dell'ambito operativo del reato, ma soprattutto per la questione sorta in relazione al "falso valutativo"; la nuova formulazione della disciplina circa la condotta punibile ha infatti fatto sorgere pareri contrastanti sia in dottrina che in giurisprudenza, di cui si tratta al secondo capitolo dell'elaborato.

Dato l'oggetto di analisi quantitativa, si è ritenuto utile indicare le regole e i principi che i redattori del bilancio sono tenuti a seguire per valutare le immobilizzazioni; il terzo capitolo si focalizza quindi sui criteri generali previsti per determinare il valore degli asset ed esporne l'ammontare nel rendiconto alla fine di ogni esercizio, concentrandosi sulle categorie oggetto di osservazione.

Il quarto capitolo infine si focalizza sull'analisi svolta per rispondere alla domanda di ricerca; espone dettagliatamente la composizione del campione, il metodo utilizzato e i risultati ottenuti.

Capitolo 1 - L'evoluzione normativa del reato di false comunicazioni sociali

1.1 – Dal Codice di Commercio del 1882 al Codice Civile del 1942

Il reato di false comunicazioni sociali in Italia venne regolato per la prima volta con il Codice di Commercio del 1882, all'art. 247; si trattava di una contravvenzione, che prevedeva una pena pecuniaria fino a cinquemila lire per *“i promotori, gli amministratori, i direttori, i sindaci e i liquidatori delle società che nelle relazioni o nelle comunicazioni d'ogni specie fatte all'assemblea generale, nei bilanci o nelle situazioni delle azioni abbiano scientemente enunciato fatti falsi sulle condizioni della società o abbiano scientemente in tutto o in parte nascosto fatti riguardanti le condizioni medesime”*.

La pena, considerata troppo mite, venne inasprita con il r.d.l. 1459/1930 (poi convertito nella l. 660/1931), che fece passare il reato da contravvenzione a delitto, prevedendo la reclusione dai 3 ai 10 anni. In questa occasione fu anche sostituito il termine “scientemente” con l'avverbio “fraudolentemente” e precisato che i destinatari delle comunicazioni in questione erano il pubblico e l'assemblea.

Con il Codice Civile del 1942 il reato di false comunicazioni sociali venne modificato e inserito nell'art. 2621 (“False comunicazioni e illegale ripartizione di utili o di acconti sui dividendi”).

Le novità più rilevanti rispetto alla formulazione precedente furono: la riduzione della pena detentiva (portata da 1 a 5 anni) cui si aggiungeva una multa (da 2 milioni a 20 milioni di lire); l'inserimento dei soci fondatori tra i soggetti attivi e la qualificazione dei direttori in “direttori generali”; la sostituzione del termine “fatti falsi” con “fatti non rispondenti al vero”; la precisazione sulle comunicazioni in oggetto, che diventarono “comunicazioni sociali”.

Alcuni aspetti della fattispecie delineata dall'art. 2621 c.c. hanno fatto sorgere una serie di discussioni, primo tra tutti il dibattito relativo al bene giuridico tutelato. La tesi prevalente riconosceva al reato di falso in bilancio natura plurioffensiva, dove gli interessi protetti erano la fede pubblica, l'economia pubblica e il patrimonio di soci e creditori (Borsari, 2002, p. 30).

Per quanto riguarda i soggetti attivi, era discusso se dovesse rientrarvi l'amministratore di fatto: la maggioranza sembrava favorevole, sostenendo che gli agenti dovevano individuarsi in base alle funzioni effettivamente svolte e non solo alla posizione ricoperta formalmente, anticipando quanto disposto dalla riforma del 2002 (Ricci, 2015, p. 22).

Altro oggetto di discussioni era l'avverbio “fraudolentemente” che, secondo i più, stava ad indicare la necessità del dolo specifico; perché si integrasse il reato, erano quindi richiesti

l'*animus decipiendi* (la volontà di falsificare traendo in inganno i destinatari della comunicazione) e l'*animus lucrandi* (il conseguimento di un ingiusto profitto)⁴.

La giurisprudenza (con critiche della dottrina), riteneva rientrassero nell'oggetto della condotta tutte le comunicazioni false: scritte, orali, obbligatorie per legge e non, a prescindere dai destinatari.

Infine, in merito alle valutazioni di bilancio (di cui si dirà al cap. 2), la maggioranza vi attribuiva rilevanza penale, adottando come misura di "falsità" la non conformità ai criteri di valutazione imposti dalla legge.

1.2 – Il Decreto Legislativo 61/2002

Le inchieste giudiziarie degli anni '90, durante il periodo denominato "tangentopoli", fecero emergere scandali nel mondo economico-politico italiano, legati soprattutto al finanziamento illecito ai partiti e al pagamento di tangenti tramite fondi neri.

All'epoca, a causa della natura plurioffensiva riconosciuta dai più al reato in esame, moltissime di queste situazioni vennero ricondotte al falso in bilancio, per cui si assistette ad un utilizzo spropositato e ad un abuso della fattispecie da parte della magistratura⁵.

Si ravvisò così l'esigenza di rivedere il sistema penale societario e venne istituita la Commissione Mirone, incaricata di elaborare uno schema di legge delega; quest'ultimo venne poi ripreso e "stravolto" (Pedrazzi, 2001, p. 1370) dalla l. 366/2001 ("Delega al Governo per la riforma del diritto societario"). La legge delega venne attuata con il d.lgs. 61/2002 ("Nuove disposizioni sugli illeciti penali ed amministrativi in materia di società e di consorzi").

La riforma del 2002 intervenne anche sul reato di falso in bilancio e fu fortemente criticata, in quanto ne introdusse sostanzialmente una depenalizzazione: di fatto, non ci sono più state incriminazioni per false comunicazioni sociali (Ricci, 2015).

Le novità erano indirizzate più alla tutela di interessi privatistici che ai principi ispiratori della riforma, infatti il d.lgs. venne considerato una norma *ad personam*, viste le ricadute sui processi in capo al Presidente del Consiglio che erano in corso in quel periodo (per esempio il processo Lentini, che venne prosciolto per prescrizione).

⁴ Non era invece appoggiata dalla giurisprudenza la corrente minoritaria secondo cui, per l'integrazione del reato, doveva sussistere anche l'*animus nocendi* (l'intento di provocare un danno patrimoniale ad altri).

⁵ Da molti autori (ad esempio Martiello, 2007, p. 25) viene evidenziata la nascita, in quel periodo, di espressioni quali "moda dell'accusa di falso in bilancio" (Colombo, 1996), "reato grimaldello" (Lanzi, 2002), "straordinario sviluppo delle false comunicazioni sociali" (Mazzacava, 1997).

La depenalizzazione era facilmente individuabile nelle principali modifiche apportate alla formulazione previgente.

Anzitutto il reato venne sdoppiato in due fattispecie diverse, secondo una progressione criminosa; una contravvenzione, configurabile come reato di pericolo e regolata dall'art. 2621 c.c. ("False comunicazioni sociali") e un delitto, che era un reato di danno disciplinato dall'art. 2622 c.c. ("False comunicazioni sociali in danno dei soci o dei creditori").

La fattispecie contravvenzionale era perseguibile d'ufficio e prevedeva la pena dell'arresto fino ad 1 anno e 6 mesi; la prescrizione decorreva in 3 anni (4 anni e 6 mesi in caso di interruzione)⁶. L'ipotesi delittuosa invece prevedeva il verificarsi di un danno patrimoniale ai soci o ai creditori (quindi oltre al dolo specifico e quello intenzionale dell'art. 2621 c.c., era richiesto anche il dolo di danno). In questo caso la pena era differenziata per le società non quotate (reclusione dai 6 mesi ai 3 anni e procedibilità a querela della persona offesa) e quelle quotate⁷ (reclusione da 1 a 4 anni e procedibilità d'ufficio); la prescrizione andava dai 5 anni ai 7 anni e 6 mesi.

I due reati si prescrivevano dunque in tempi molto brevi (conseguenza diretta delle pene ristrette), fattore che fece scattare moltissime polemiche visti i numerosi processi che si sarebbero prosciolti proprio per prescrizione.

Inoltre in termini di procedibilità il legislatore si era dimostrato incoerente: il fatto meno grave (contravvenzione, senza danno) era procedibile d'ufficio, mentre il delitto, per le società non quotate, era contestabile solo dietro querela (fattore che rivelava l'attenzione alla tutela di interessi privatistici più che del mercato).

Riguardo l'oggetto giuridico, per evitare un utilizzo spropositato della fattispecie da parte della magistratura, il legislatore specificò la natura monoffensiva del reato: la contravvenzione tutelava la trasparenza societaria, mentre il delitto mirava a proteggere il patrimonio di soci e creditori⁸.

Dai soggetti attivi (identici nelle due fattispecie) vennero esclusi i promotori e i soci fondatori, coerentemente con l'eliminazione della fase di costituzione della società quale

⁶ Ai sensi degli artt. 157-161 c.p. in vigore nel 2002.

⁷ Precisamente quelle "soggette alle disposizioni della parte IV, titolo III, capo II, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58", cioè le società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri Paesi dell'Unione Europea.

⁸ Il tema era chiaramente trattato nella relazione illustrativa al d.lgs. 61/2002, che indicava la necessità di una precisa individuazione dell'oggetto giuridico "*al fine di porre un freno a quel processo di dilatazione operato dalla giurisprudenza nella delimitazione dei confini di rilevanza penale del falso in bilancio*" (Borsari, 2002, p.55).

momento di configurazione del reato. Inoltre fu introdotto l'art. 2639 c.c. ("Estensione delle qualifiche soggettive") con cui si pose fine ai dubbi circa l'amministratore di fatto, che venne esplicitamente incluso tra i soggetti attivi⁹.

L'oggetto materiale del reato era identificato, come nel testo previgente, nei bilanci, nelle relazioni e nelle altre comunicazioni sociali; le modifiche della riforma consistettero nella tipizzazione¹⁰ di queste ultime ("comunicazioni sociali previste dalla legge") e nel precisare che dovessero essere "dirette ai soci o al pubblico".

Le modifiche concernenti la condotta riguardarono la precisazione che i fatti dovessero essere "fatti *materiali* non rispondenti al vero, *ancorché oggetto di valutazioni*", chiarendo così la rilevanza penale delle stesse (si veda il cap. 2). Per la condotta omissiva, il verbo "nascondere" fu sostituito con "omettere", eliminando alcune incertezze circa la precedente formulazione.

Al posto dell'avverbio "fraudolentemente" venne inserita una previsione esplicita di dolo specifico (lo scopo di conseguire un ingiusto profitto) e di dolo intenzionale (l'intenzione di ingannare i soci o il pubblico), escludendo l'ipotesi di dolo eventuale (che si configura invece quando il risultato della condotta è soltanto previsto come possibile conseguenza, e non voluto in via diretta).

Una novità di grande rilievo fu l'introduzione di soglie quantitative sotto alle quali il reato era del tutto impunito penalmente: questo determinò la quasi inapplicabilità delle fattispecie, visto che le scelte di manipolazione dei dati contabili potevano compiersi in modo da "rientrare" nell'area non punibile¹¹. Le soglie (quindi valori arbitrari) erano indicate in termini percentuali: è immediato comprendere che questa scelta avrebbe provocato gravi conseguenze sulle imprese di grandi dimensioni, i cui managers avrebbero potuto eseguire alterazioni di elevata entità (in termini assoluti) che secondo la norma potevano considerarsi

⁹ L'art. 2639 c.c. indica, al primo comma, che "per i reati previsti dal presente titolo al soggetto investito della qualifica o titolare della funzione prevista dalla legge civile è equiparato sia chi è tenuto a svolgere la stessa funzione, diversamente qualificata, sia chi esercita in modo continuativo e significativo i poteri tipici inerenti alla qualifica o alla funzione".

¹⁰ Aspetto criticato dalla dottrina (ad esempio da Crespi, 2001, p. 1366) in quanto, anche in base al c.3 dell'art. 2423 c.c., dovevano ritenersi indispensabili e quindi obbligatorie tutte le informazioni utili a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione aziendale, anche se non esplicitamente imposte dalla legge.

¹¹ Il legislatore aveva previsto 4 casi alternativi di non punibilità, cioè quelli in cui le falsità o le omissioni:

- non alteravano in modo *sensibile* la rappresentazione della situazione economica, patrimoniale o finanziaria;
- determinavano una variazione del risultato economico di esercizio, al lordo delle imposte, non superiore al 5%;
- determinavano una variazione del patrimonio netto non superiore all'1%;
- se il fatto era conseguenza di valutazioni che, singolarmente considerate, differivano in misura non superiore al 10% da quella corretta.

non sensibili, visto che operava in termini relativi¹². Si sottraeva in questo modo al giudice la discrezionalità nel valutare la rilevanza della falsificazione nei singoli casi concreti.

1.3 – Le innovazioni della Legge 262/2005

A seguito degli enormi scandali finanziari che caratterizzarono il panorama economico italiano dei primi anni '2000, primo tra tutti il crac Parmalat, venne emanata la l. 262/2005 (“Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari”).

In tema di falso in bilancio la nuova legge lasciò sostanzialmente inalterato il sistema introdotto nel 2002, apportando poche e marginali modifiche.

Tra i soggetti attivi venne aggiunto il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (che ha il compito di dichiarare per iscritto la corrispondenza al vero degli atti riguardanti la situazione economica, patrimoniale e finanziaria), figura introdotta per le società quotate con l'art. 154-bis T.U.F.

La pena edittale fu innalzata di poco per l'ipotesi di contravvenzione, portando il massimo a 2 anni (rispetto ad 1 anno e 6 mesi).

Altra modifica consistette nell'aver inserito la società tra i soggetti passivi dell'art. 2622 c.c., tutelando così anche il patrimonio sociale oltre a quello di soci e creditori.

Il riferimento alla tutela dei risparmiatori si ritrovava nell'art. 2622 c.c., con l'introduzione di una circostanza aggravante per le società quotate (la cui pena “standard” consisteva nella reclusione da 1 a 5 anni): se il fatto cagionava “un grave nocumento ai risparmiatori” era prevista una pena da 2 a 6 anni. Il legislatore precisò i criteri per misurare la gravità del nocumento¹³, in modo da evitare fraintendimenti.

La novità di maggior rilievo fu l'introduzione della punibilità amministrativa dell'agente nei casi in cui le alterazioni non superassero le soglie quantitative; in questo modo il soggetto attivo (che rimaneva esentato dalla responsabilità penale) era comunque esposto ad una sanzione pecuniaria e all'interdizione dagli uffici direttivi e di rappresentanza fino a 3 anni. Per i reati c.d. *white collar*, le disposizioni interdittive e pecuniarie sono forse ancor più

¹² Il provvedimento avrebbe avuto la conseguenza di “rasserenare gli amministratori circa i limiti entro i quali essi possono tranquillamente disporre del denaro della società” (Crespi, 2001, p. 1348).

¹³ L'art. 2622 c.c. indicava che “*Il nocumento si considera grave quando abbia riguardato un numero di risparmiatori superiore allo 0,1 per mille della popolazione risultante dall'ultimo censimento ISTAT ovvero se sia consistito nella distruzione o riduzione del valore di titoli di entità complessiva superiore allo 0,1 per mille del prodotto interno lordo*”.

incisive rispetto alle pene di tipo detentivo, per cui la decisione doveva essere apprezzata in ottica di maggior deterrenza nella commissione del reato (Capriglione, 2006, p. 134).

Fino alla riforma del 2015, il reato in esame non è più stato modificato; l'unica influenza "indiretta" fu quella dell'entrata in vigore della l. 251/2005 con la quale, tra le altre, vennero disposte alcune modifiche al Codice Penale che comportarono un lieve aumento dei termini prescrizionali (nel caso specifico del falso in bilancio divennero 4 anni per la contravvenzione e 6 anni per il delitto).

1.4 – L'ultima riforma: la Legge 69/2015

La l. 69/2015 ("Disposizioni in materia di delitti contro la pubblica amministrazione, di associazioni di tipo mafioso e di falso in bilancio"), entrata in vigore il 14 giugno 2015, ha completamente rivisto la disciplina civilistica in questione, proponendosi di ripristinare il reato di falso in bilancio; in effetti gli interventi sembrano ampliare l'ambito di operatività dell'incriminazione per false comunicazioni sociali.

La struttura oggi risulta totalmente diversa, prevedendo due fattispecie di reato (entrambe delitti), distinte per le società non quotate (art. 2621 c.c.) e per quelle quotate¹⁴ (art. 2622 c.c.).

Le due fattispecie sono poste sullo stesso piano, sono perseguibili entrambe d'ufficio e la struttura del reato è identica, con l'unica differenza che la pena prevista per le società non quotate è la reclusione da 1 a 5 anni, mentre per quelle quotate va dai 3 agli 8 anni (la più alta in Europa) (Ferrarella, 2015a).

Analizzando brevemente i fattori principali della norma:

- Oggetto giuridico: il reato continua ad essere monoffensivo infatti il bene giuridico protetto in entrambe le fattispecie è la "trasparenza societaria", intesa come completa, attendibile e corretta informazione sulla situazione oggettiva e soggettiva della società (Ricci, 2015, p. 39).

¹⁴ In base all'art. 2622 c.c., alle "società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione europea", sono equiparate:

- 1) le società emittenti strumenti finanziari per i quali è stata presentata una richiesta di ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione europea;
- 2) le società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un sistema multilaterale di negoziazione italiano;
- 3) le società che controllano società emittenti strumenti finanziari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di altro Paese dell'Unione europea;
- 4) le società che fanno appello al pubblico risparmio o che comunque lo gestiscono.

- Soggetti attivi: si tratta di un reato proprio, per il quale possono essere puniti esclusivamente i soggetti investiti di una qualifica particolare; in questo caso amministratori, direttori generali, dirigenti preposti alla redazione dei documenti contabili societari, sindaci e liquidatori¹⁵.

- Soggetti passivi: i destinatari delle comunicazioni sociali continuano ad essere i soci e il pubblico, mentre i soggetti che possono essere tratti in inganno sono “gli altri”, cioè tutti i terzi che operano sul mercato (soci attuali e potenziali, banche e altri finanziatori, clienti e fornitori, creditori, analisti finanziari, investitori) (Ricci, 2015, p. 63).

- Condotta: la condotta commissiva consiste nel “consapevolmente” esporre “fatti materiali” (che nelle sole società non quotate devono essere *rilevanti*) “non rispondenti al vero”. Quella omissiva si concretizza in entrambi i casi omettendo “fatti materiali *rilevanti*” (nella formulazione precedente invece si faceva riferimento alle “informazioni” omesse). Il requisito della rilevanza è generico, per cui sarà il giudice a valutarla in ogni caso specifico¹⁶. Un cambiamento fondamentale relativo ai fatti materiali consiste nell’eliminazione dell’inciso “ancorché oggetto di valutazioni” (il punto sarà analizzato al cap. 2). Non essendo più previsto il danno, entrambe le fattispecie rappresentano un reato di pericolo concreto: nell’esaminare i singoli casi il giudice non deve capire se i destinatari siano stati effettivamente ingannati, ma se il bene giuridico tutelato sia posto “concretamente” in pericolo.

- Oggetto materiale della condotta: è rimasto immutato e comprende bilanci, relazioni e altre comunicazioni sociali dirette ai soci o al pubblico, previste dalla legge. L’unica modifica è lo spostamento della locuzione “previste dalla legge” alla fine del periodo (probabilmente per precisare che la specificazione riguarda non solo le

¹⁵ Inoltre, in conformità a disposizioni legislative specifiche, possono essere chiamati a rispondere altri soggetti:

- art. 2639 c.c. “sia chi è tenuto a svolgere la stessa funzione, diversamente qualificata, sia chi esercita in modo continuativo e significativo i poteri tipici inerenti alla qualifica o alla funzione”, (dunque l’amministratore di fatto) e “coloro che sono legalmente incaricati dall’autorità giudiziaria o dalla autorità di pubblica vigilanza di amministrare la società o i beni della stessa posseduti o gestiti per conto di terzi”;
- art. 135 T.U.B. “coloro che svolgono funzioni d’amministrazione, direzione e controllo presso banche, anche se non costituite in forma societaria”;
- art. 2615-bis c.c. “le persone che hanno la direzione dei consorzi con attività esterna”;
- art. 13 del d.lgs. n.240/1991 “gli amministratori e i liquidatori del gruppo europeo d’interesse economico”.

¹⁶ Il termine comunque ha origine nel recepimento, con d.lgs. 136/2015, della Direttiva 2013/34/UE, che definisce un’informazione rilevante quando “la sua omissione o errata indicazione potrebbe ragionevolmente influenzare le decisioni prese dagli utilizzatori, sulla base del bilancio dell’impresa”. Il principio di rilevanza compare inoltre all’art. 11 Oic e agli artt. 1 e 8 Ias (Vitali, 2016).

comunicazioni, ma anche le relazioni). Tutti questi “veicoli” dell’informazione sono disciplinati dal Codice Civile; tra i bilanci rientrano il bilancio d’esercizio, consolidato e straordinario (relativo a liquidazione, fusione o scissione); tra le relazioni quella che accompagna il bilancio, quella dei sindaci, quella da redigersi in caso di distribuzione di acconti e dividendi, in caso di aumento di capitale con esclusione o limitazione del diritto di opzione e quelle relative a operazioni straordinarie; le altre comunicazioni sociali devono rivolgersi ai soci o al pubblico e comunque essere previste dalla legge, per cui non vi rientrano, ad esempio, quelle dirette ad un unico destinatario, che sia un soggetto pubblico o privato (essendo collettivo l’interesse tutelato dalla norma), quelle interorganiche e intraorganiche (Ricci, 2015, p. 69).

- Elemento soggettivo: già i termini “scientemente” e “fraudolentemente” avevano posto dubbi circa il loro significato a proposito del dolo; ancora tornano incertezze circa la portata dell’avverbio “consapevolmente”, che si ritiene stia ad escludere il dolo eventuale (essendo i soggetti attivi, appunto, consapevoli che la condotta indurrà altri in errore). Non viene riproposto il dolo intenzionale, per cui è richiesto solo quello specifico (*l’animus lucrandi*); dunque non rileva la falsità in quanto tale, ma soltanto quella volta all’ottenimento di un ingiusto profitto¹⁷, da intendersi come qualsiasi tipo di vantaggio e utilità (non esclusivamente di natura economica) (Ricci, 2015, p.72).

- Momento di consumazione: il reato è istantaneo, vale a dire che, per l’ipotesi commissiva, si integra nel momento e nel luogo in cui il bilancio e le relazioni sono portati a conoscenza dei destinatari¹⁸; per l’ipotesi omissiva invece si fa riferimento alla scadenza dei termini entro cui l’informazione doveva essere comunicata. L’unica differenza rispetto al sistema precedente riguarda l’art. 2622 c.c. che prima, essendo un reato di danno, si riteneva consumato nel momento in cui il danno si verificava.

- Prescrizione¹⁹: per le società non quotate il reato si prescrive in 6 anni (aumentabili fino a 7 anni e 6 mesi in caso di interruzione), mentre per quelle quotate in 8 anni (10 in caso di atti interruttivi). L’inasprimento della pena dunque ha dato una svolta anche ai ridotti termini di prescrizione; prima dell’ultima riforma era frequente che il reato

¹⁷ Questa scelta non è in linea con gli altri Paesi europei: in Germania, Francia o Spagna, ad esempio, il reato di falso in bilancio non richiede *l’animus lucrandi* (Ricci, 2015, p. 10).

¹⁸ Questo momento è identificato per i soci e i creditori quando bilanci, relazioni e comunicazioni vengono depositati alla sede sociale; per il pubblico quando le comunicazioni sociali sono depositate presso il registro delle società, oppure pubblicate secondo le norme di legge (Ricci, 2015, p. 85).

¹⁹ Al momento è ancora in corso di esame alla Commissione il Disegno di Legge S.1844 (“Modifiche al Codice Penale in tema di prescrizione del reato”); dunque si continua a far riferimento agli artt. 157-161 c.p. come modificati dalla l. 251/2005.

passasse da delitto a contravvenzione (poiché il primo, che prevedeva il danno, era procedibile a querela, ma nella realtà societaria il danno spesso si manifesta a distanza di anni ed è anche difficile da dimostrare), con conseguente maggior possibilità di scioglimento del processo visto il brevissimo termine prescrizione.

Un intervento fondamentale per il ripristino del reato è stata l'eliminazione delle soglie percentuali, che dovrebbe rendere gli amministratori più attenti; prima questi erano "sicuri" di non incorrere nella responsabilità penale se le voci falsate differivano da quelle corrette entro certe soglie (in particolare, 10% per le singole valutazioni), quindi più liberi nel manipolare le poste di bilancio. A gennaio 2015 si era anche discusso sul mantenimento delle soglie quantitative, supportato dal mondo imprenditoriale (ad esempio da Confindustria, che non aveva mai polemizzato sulla legge del 2002); questo indica che una parte influente del settore economico italiano sembra assegnare un valore maggiore ai benefici derivanti dalla frode contabile piuttosto che alla prospettiva di acquisire maggior affidabilità²⁰ e quindi avere più agevole accesso a finanziamenti per investire e poter crescere in modo virtuoso (Capussela, 2015).

Si sono comunque inseriti due nuovi articoli per riconoscere le falsificazioni "meno gravi", la cui valutazione dipende dalla discrezionalità della giurisprudenza.

L'art. 2621-*bis* c.c. prevede una pena ridotta (dai 6 mesi ai 3 anni) per i fatti di lieve entità; questa dev'essere valutata dal giudice tenendo conto di natura e dimensioni della società e di modalità ed effetti della condotta. La stessa pena si applica, a prescindere, alle società che per natura e dimensioni non sono soggette al fallimento (si tratta di una sorta di "presunzione di lievità dei fatti").

L'art. 2621-*ter* c.c. invece esclude completamente la punibilità per i fatti di particolare tenuità, specificando che il giudice, per valutarla, deve dare un peso maggiore al danno (rispetto agli altri elementi previsti dall'art. 131-*bis* c.p.), se presente²¹.

La tenuità del fatto riguarda soltanto le società non quotate; non è prevista invece per quelle quotate, sia perché l'art. 2621-*ter* c.c. fa riferimento esclusivamente alle prime, sia perché l'art. 131-*bis* c.p. limita l'applicazione della causa di non punibilità ai reati puniti con la reclusione fino a 5 anni (Razzante, 2015).

²⁰ Secondo il World Economic Forum l'Italia si posiziona già molto in basso in termini di affidabilità dei bilanci: 99° posto su 144.

²¹ Ai sensi dell'art. 131-*bis* c.p., per determinare la non punibilità del reato, si valutano la modalità della condotta, l'esiguità del danno o del pericolo e la mancanza di abitudine nel comportamento dell'offensore.

Capitolo 2 - Il falso valutativo: profili critici

2.1 – Il “problema” della rilevanza penale delle valutazioni

Il tema va affrontato partendo dal presupposto che il bilancio (come indicato anche all’art. 2423 c.c.) fornisce una rappresentazione “veritiera” della situazione economica, patrimoniale e finanziaria della società, ma mai potrà esprimere una realtà oggettiva “vera”.

In effetti i bilanci sono quasi interamente formati da valutazioni soggettive, come conseguenza della convenzione per cui l’attività aziendale è suddivisa in esercizi: le stime servono proprio a rappresentare operazioni non concluse al momento di redazione dei prospetti contabili (Capodaglio, 2006, p. 261).

Ogni valutazione è opinabile (non esistono quelle “vere” o quelle “false”), ma la discrezionalità dei redattori del prospetto è arginata da regole cui sottostare, che possono essere applicate in modo corretto o scorretto. Le regole in questione sono anzitutto quelle del Codice Civile, che oltre ai principi generali di redazione del bilancio, indica i criteri di valutazione all’art. 2426; a queste si aggiungono i principi contabili nazionali emanati dall’OIC (criteri tecnici che non hanno rango legislativo) e quelli internazionali IAS/IFRS²², che sostituiscono la disciplina civilistica per le imprese che li adottano.

Chiarita l’indiscutibile presenza di misure soggettive all’interno del bilancio (si può affermare che gli unici valori certi sono il denaro in cassa e le disponibilità liquide), si tracciano di seguito i problemi che le stime hanno posto in termini di reato di falso in bilancio.

La rilevanza penale delle valutazioni nel reato in esame è stata a lungo oggetto di discussioni, interrotte con il d.lgs. 61/2002 (che ha esplicitato la punibilità delle stesse) e riaccese con la l. 69/2015; l’eliminazione dell’inciso “ancorché oggetto di valutazioni” riferito ai fatti materiali ha fatto tornare in primo piano la questione, che sembra essersi definitivamente risolta a fine marzo 2016.

Le espressioni utilizzate inizialmente (“fatti falsi” nella formulazione iniziale e “fatti non rispondenti al vero” nel c.c. del 1942) avevano posto i primi dubbi: ci si chiedeva se le valutazioni dovessero rientrare nella fattispecie, non essendo dei veri e propri “fatti”; in

²² In base al d.lgs. 38/2005, alcune società italiane sono obbligate a redigere il bilancio d’esercizio seguendo i principi IAS/IFRS, altre ne hanno semplicemente la facoltà. Tra le prime rientrano: società con titoli quotati o con strumenti finanziari diffusi tra il pubblico, banche, SIM, SGR e altri enti finanziari vigilati (Sòstero, 2014, p.137).

dottrina le posizioni erano diverse, ma la maggioranza sembrava accogliere l'ipotesi di punibilità, come anche la giurisprudenza²³.

Vi erano poi pensieri discordanti riguardo ai criteri da utilizzare per individuare un falso valutativo. Una parte della dottrina e la giurisprudenza predominante sostenevano la “verità legale”, ritenendo mendace la valutazione contraria alle norme che prevedevano limiti e criteri precisi; altra parte della dottrina faceva riferimento alla “verità relativa”, considerando false le stime che oltrepassavano il limite della ragionevolezza; una terza posizione preferiva individuare il falso nella mancata corrispondenza tra i criteri valutativi effettivamente utilizzati e quelli dichiarati in nota integrativa (“verità convenzionale”) (Balducci, 2002, p. 206).

Con il d.lgs. 61/2002 ai “fatti materiali non rispondenti al vero” si aggiunse l'inciso “ancorché oggetto di valutazioni” e vennero introdotte le soglie quantitative riferite anche alle singole valutazioni estimative. Queste modifiche risolsero solo in parte la questione, esplicitando la rilevanza penale delle valutazioni, ma senza intervenire sul criterio da utilizzare per determinarne la “falsità”.

Inoltre la combinazione dei termini “fatti *materiali*” e “valutazioni” non era chiara: da una parte il legislatore sottolineava il riferimento a dati obiettivi della realtà, dall'altra indicava le stime.

L'ultima riforma ha mantenuto il riferimento ai fatti materiali (aggiungendo che devono essere “rilevanti”), ma ha eliminato la precisazione riguardante le valutazioni; questa scelta ha comportato forti preoccupazioni in dottrina ma anche incertezze in giurisprudenza, viste le conclusioni contrastanti cui è giunta la Corte di Cassazione nei processi giudicati dopo l'entrata in vigore della l. 69/2015.

L'emendamento che andava a cancellare le quattro parole arrivò a marzo e, nonostante le segnalazioni sulle conseguenze che la scelta avrebbe comportato²⁴, la legge è stata approvata in questo modo. Già i primi commentatori della riforma ritenevano che le valutazioni dovessero comunque continuare ad essere penalmente rilevanti: un'interpretazione contraria avrebbe significato sostanzialmente abrogare la fattispecie (Strampelli, 2016, p.123), visto che quasi la totalità delle poste in bilancio deriva da procedimenti valutativi; nella

²³ Furono ricondotte alla fattispecie di cui all'art. 2621 c.c., ad esempio, l'illegittima rivalutazione di azioni di una società (Cass. Pen., sez. V, 26 gennaio 1996, n. 1590) o, più in generale, “le stime sul valore di entità economiche non precisamente calcolabili” (Cass. Pen., sez. V, 10 agosto 2000, n. 8984) (Borsari, 2002).

²⁴ Ad esempio Ferrarella, già in un articolo dell'1 aprile 2015, aveva evidenziato l'ambiguità della formulazione dei nuovi artt. 2621 e 2622 c.c., preoccupandosi sulle conseguenze che un'eventuale interpretazione a sostegno dell'irrelevanza penale delle valutazioni avrebbe avuto sui processi in corso nel periodo e sull'ambito di operatività del reato.

maggior parte dei casi la falsificazione si realizza manipolando non i fatti in sé, ma appunto la valutazione di quei fatti.

2.2 – Le sentenze della Cassazione

Come accennato, la Corte di Cassazione si è dimostrata incoerente nelle posizioni prese sul punto, in particolare su quattro sentenze emanate a fronte della nuova legge.

La prima udienza del 16 giugno, appena due giorni dopo l'entrata in vigore della riforma, riguardava il caso Crespi (ex sondaggista di Berlusconi), per bancarotta del suo gruppo Hdc. Tra le altre contestazioni, gli imputati erano accusati di aver sopravvalutato alcune poste in bilancio e di non aver indicato la probabile irrealizzabilità dei crediti. In questo primo caso la Corte si è pronunciata (sentenza n. 33774 del 30 luglio 2015) in termini di irrilevanza penale delle valutazioni estimative, determinando l'annullamento della condanna a 6 anni e 9 mesi di Crespi (è passata in giudicato solo la residua imputazione riguardante i fatti materiali).

Sembrava così dimostrarsi la “debolezza” della nuova legge che, andando a rendere impunibili i casi più seri di falso in bilancio (basati appunto sulle valutazioni) e di conseguenza ad annullare una serie di processi già in corso, non era riuscita a ripristinare il reato già depenalizzato nel 2002 (Ferrarella, 2015b).

La seconda decisione della Corte (sentenza n. 890 del 12 gennaio 2016) si occupava del caso Giovagnoli, cui era contestata la mancata svalutazione di crediti in sofferenza (che rappresentavano il 62% dei crediti totali) pur essendo a conoscenza delle difficoltà di riscossione. In questo caso la Cassazione ha riconosciuto la rilevanza penale delle valutazioni, andando in direzione opposta rispetto alla scelta precedente; all'inciso “ancorché oggetto di valutazioni” è stata attribuita la semplice funzione di chiarimento e specificazione nel testo del 2002, per cui la sua eliminazione non sarebbe andata a mutare il senso della norma.

Con la terza sentenza (n. 6916 del 22 febbraio 2016), relativa al processo di Banca Popolare dell'Alto Adige, la Cassazione ha fatto un passo indietro, ripresentando l'irrilevanza penale. In quest'occasione è stato ribadito il principio secondo cui i nuovi artt. 2621 e 2622 c.c. dovevano essere interpretati nel senso della successione di leggi penali rispetto alla normativa precedente, con conseguente effetto parzialmente abrogativo (limitatamente quindi alle valutazioni).

Il caso più recente su cui è dovuta intervenire la Cassazione, a marzo 2016, riguardava la società fallita Aquila Calcio S.p.A. Tra le altre contestazioni figurava l'aver informato il pubblico della ricostituzione del capitale sociale in realtà mai avvenuta per l'entità indicata.

Visto il contrasto interpretativo intervenuto sul punto, la decisione è stata rimessa alle Sezioni Unite Penali della Corte di Cassazione, cui è stato posto il quesito se la mancanza dell'inciso in questione abbia avuto o meno un parziale effetto abrogativo, cioè se il falso valutativo debba continuare a considerarsi reato.

2.3 – La decisione e le motivazioni delle Sezioni Unite

Le Sezioni Unite Penali si sono pronunciate il 31 marzo 2016 confermando la rilevanza penale del falso valutativo, eliminando i “timori” che la mancanza delle quattro parole in questione aveva destato circa la debolezza della nuova legge.

Già secondo l'informazione provvisoria, “il delitto di false comunicazioni sociali, con riguardo all'esposizione o all'omissione di fatti oggetto di “valutazione”, sussiste se, in presenza di criteri di valutazione normativamente accettati o di criteri tecnici generalmente accettati, l'agente si discosti da tali criteri consapevolmente e senza darne adeguata informazione giustificativa, in modo concretamente idoneo a indurre in errore i destinatari delle comunicazioni” (Stasio, 2016).

Il 27 maggio 2016 sono state depositate le motivazioni della decisione delle Sezioni Unite, che hanno argomentato la scelta anzitutto evidenziando la necessità di affrontare il problema non esclusivamente valorizzando il dato testuale, ma soprattutto analizzando l'aspetto sistematico (cioè riflettendo sull'intero assetto societario tracciato dal codice civile e sulle conseguenze delle diverse interpretazioni della nuova norma); le sentenze favorevoli alla parziale abrogazione si basavano invece sull'analisi letterale del nuovo art. 2621 c.c., cui conseguiva che l'eliminazione dell'inciso in questione non poteva essere priva di significato, tenendo conto anche che esso era rimasto nell'art. 2638 c.c. (“Ostacolo all'esercizio delle funzioni delle autorità pubbliche di vigilanza”).

Si ribadisce che la frase “ancorché oggetto di valutazioni” dovesse ritenersi superflua e con carattere esclusivamente concessivo, per cui la sua mancanza non dovrebbe influenzare e vincolare l'interprete.

Nelle motivazioni si legge anche che, essendo il bilancio un documento per lo più valutativo, eliminare le stime quali oggetti della falsificazione significherebbe “negarne la funzione e stravolgerne la natura”.

Le Sezioni Unite hanno quindi enunciato il seguente principio di diritto: “Sussiste il delitto di false comunicazioni sociali, con riguardo alla esposizione o alla omissione di fatti oggetto di valutazione, se, in presenza di criteri di valutazione normativamente fissati o di criteri tecnici generalmente accettati, l’agente da tali criteri si discosti consapevolmente e senza darne adeguata informazione giustificativa, in modo concretamente idoneo ad indurre in errore i destinatari delle comunicazioni” (Cass. Pen. Sez. Unite 27 maggio 2016, n. 22474).

Da tale principio si trae anche il criterio da usare per determinare la falsità nelle valutazioni, cioè la scorretta applicazione dei criteri di valutazione normativamente imposti; lo conferma il presidente di Assirevi (Associazione Italiana Revisori Contabili), ritenendo che la “non correttezza” si riscontra quando l’importo indicato in bilancio si discosta dai principi di riferimento per le stime, quindi sostanzialmente i principi civilistici e OIC per le società non quotate e gli IAS/IFRS per quelle quotate.

Capitolo 3 - Il falso valutativo e le valutazioni di bilancio: il riflesso sulla contabilizzazione delle immobilizzazioni

Come già sottolineato, tutte le poste iscritte in bilancio derivano da un processo valutativo che difficilmente può considerarsi oggettivo (come per la cassa); tuttavia se ne possono individuare alcune che presentano un maggior grado di soggettività, come immobilizzazioni, crediti, fondi per rischi e oneri futuri, partecipazioni e altre.

Il lavoro si concentra di seguito sull'iscrizione in bilancio delle immobilizzazioni che, considerando soprattutto il processo di ammortamento e di capitalizzazione, si presentano come una voce fortemente opinabile (Sòstero, 2014, p. 20).

Tra le immobilizzazioni si distinguono quelle materiali, cioè beni tangibili quali terreni, fabbricati, impianti, macchinari, attrezzature, mobili, arredi ecc. e quelle immateriali, che non hanno consistenza fisica; la valutazione di quest'ultima categoria di beni (che comprende, ad esempio, licenze, marchi, brevetti, diritti d'autore ecc.) è ancor più soggettiva in quanto la vita utile che gli viene attribuita dipende fortemente dalle assunzioni del management.

Alla luce delle considerazioni sul falso valutativo esposte sopra, in base a cui i dati non rispondenti al vero si riscontrano nella scorretta applicazione dei principi contabili, prima di procedere all'analisi pratica si espongono i criteri di valutazione previsti per l'iscrizione di queste voci nei bilanci aziendali.

In Italia i modelli contabili cui far riferimento per la redazione del bilancio d'esercizio sono due: quello basato sulle disposizioni civilistiche (che indica i criteri di valutazione all'art. 2426) e gli OIC da una parte, quello dei principi IAS/IFRS dall'altra.

L'analisi svolta al cap. 4 prende in considerazione società italiane quotate, che quindi redigono il prospetto stando alle regole dei principi contabili internazionali: nell'espone i criteri di valutazione delle immobilizzazioni ci si concentrerà pertanto sui principi IAS/IFRS.

Anzitutto le immobilizzazioni vanno inquadrare tra le attività dello Stato Patrimoniale che, secondo il *Framework*²⁵, sono risorse (il cui valore si può misurare attendibilmente) controllate dall'impresa, risultato di operazioni svolte in passato e dalle quali sono attesi benefici economici futuri misurabili in modo attendibile.

Lo stato patrimoniale delineato dallo IAS 1, a differenza di quello civilistico, non prevede uno schema rigido; impone un contenuto minimo²⁶ e la distinzione tra attivo/passivo

²⁵ Cioè il "*Quadro sistematico per la redazione e presentazione del bilancio*", che non è un principio, ma precede gli IAS/IFRS chiarendone la logica e gli elementi essenziali.

²⁶ Il contenuto minimo per le attività comprende: immobili, impianti e macchinari; investimenti immobiliari; attività immateriali; attività finanziarie e partecipazioni contabilizzate con il metodo del patrimonio netto; attività biologiche; rimanenze; crediti commerciali e altri; disponibilità liquide e mezzi equivalenti; totale delle attività

corrente e non, in base a due regole: le poste sono classificate come correnti se si prevede che la realizzazione (o l'esigibilità) avverrà durante il ciclo operativo²⁷, oppure, per le voci non operative, entro 12 mesi. I paragrafi seguenti espongono gli aspetti generali relativi alla valutazione di due macrocategorie: le immobilizzazioni immateriali e quelle materiali.

3.1 – Le immobilizzazioni immateriali

Lo IAS 38 (“Intangibles”) indica i requisiti necessari per individuare un'attività immateriale (oltre ovviamente all'assenza di consistenza fisica):

- L'identificabilità, cioè la possibilità di separare l'attività dall'azienda²⁸ (vendendola, trasferendola ecc.) o per il fatto che derivi da diritti contrattuali o altri diritti legali, a prescindere che siano separabili;
- L'idoneità a generare benefici economici futuri, in base a stime ragionevoli;
- La controllabilità, cioè la capacità per l'impresa di godere dei benefici in modo esclusivo;
- La possibilità di misurarne il costo in modo attendibile.

Il valore originario cui vengono iscritti i beni in bilancio dipende dalla “tipologia” di valori, che possono riguardare oneri pluriennali, beni immateriali acquistati dall'esterno o avviamento.

Gli oneri pluriennali sono costi sostenuti nell'esercizio ai quali si attribuisce utilità futura, per cui potrebbero essere identificati come attività immateriali; in base ai principi internazionali i costi di impianto, di ampliamento e di pubblicità devono essere rilevati come costo dell'esercizio in quanto è incerta la loro utilità futura e non è agevole determinarne l'identificabilità; per i costi di ricerca e sviluppo, lo IAS 38 specifica l'*obbligo* di capitalizzare i soli costi di sviluppo se vengono rispettate determinate condizioni. Anche altre risorse generate internamente (marchi, liste di clienti, testate giornalistiche) non si possono capitalizzare, in quanto non considerabili come beni autonomi.

classificate come possedute per la vendita e le attività incluse nei gruppi in dismissione classificati come posseduti per la vendita in conformità all'IFRS 5.

²⁷ Per ciclo operativo si intende il tempo che intercorre tra l'acquisizione dei materiali e la realizzazione in disponibilità liquide o mezzi equivalenti tramite il processo produttivo.

²⁸ Gli IAS/IFRS utilizzano il termine “entità”, il cui significato è ben approssimato dall'uso comune del termine “azienda” (Sòstero, 2014, p.144).

Questa limitazione di discrezionalità è apprezzata in quanto spesso gli amministratori usano la capitalizzazione per far figurare un utile più elevato (o evitare di rilevare una perdita)²⁹.

I beni immateriali acquistati separatamente vengono inizialmente contabilizzati al costo di acquisto al netto di sconti e abbuoni, a cui si possono aggiungere gli oneri accessori (necessari per cominciare ad utilizzare il bene).

Una situazione particolare è quella dell'acquisizione di attività immateriali tramite una *business combination*³⁰, regolata dall'IFRS 3 ("Aggregazioni aziendali"). In questo caso la società acquirente deve rilevare le attività immateriali al fair value³¹ (purché presentino i requisiti previsti dallo IAS 38) a prescindere dal fatto che queste fossero state riconosciute nello Stato Patrimoniale dell'acquisita.

Il fair value degli intangibili è determinato in base a 3 livelli gerarchici: il primo è rappresentato dai prezzi osservati sul mercato attivo specifico per l'asset; in assenza, si fa riferimento ai prezzi di transazioni simili; se mancano anche queste, si usano tecniche particolari che consentono di eseguirne una stima.

Da queste regole discende il fatto che l'avviamento, che può essere definito in generale come il "maggior valore assegnato in uno scambio all'azienda nel suo complesso rispetto al valore contabile" (Parbonetti, 2010, p.23), non è determinato semplicemente come differenza tra prezzo di acquisto e patrimonio netto dell'azienda acquisita (come previsto dai principi nazionali), perché alcune sue componenti potrebbero essere rappresentate da intangibili specifici non contabilizzati dall'acquisita (ad esempio perché generati internamente) oppure dal maggior fair value delle immobilizzazioni già iscritte; queste voci vanno registrate separatamente nello Stato Patrimoniale dell'acquirente.

Una volta "entrati" nel patrimonio aziendale, i beni intangibili possono essere valutati in base a due criteri alternativi: quello del costo (che è preferito) o quello della rideterminazione del valore, basato sul fair value (che è solo consentito).

²⁹ I costi capitalizzati infatti aumentano il valore delle attività nello Stato Patrimoniale e al contempo riducono i costi d'esercizio nel Conto Economico.

³⁰ Cioè un'aggregazione aziendale (tramite acquisizione, fusione e qualsiasi operazione che determini il controllo su un'altra impresa).

³¹ Secondo l'IFRS 13 ("Valutazione del *fair value*") esso rappresenta "il prezzo che sarebbe ricevuto per vendere un'attività o pagato per trasferire una passività in una transazione ordinaria tra i partecipanti al mercato alla data di misurazione".

Il primo criterio prevede l'iscrizione in bilancio dell'attività immateriale per un valore pari al costo iniziale al netto di ammortamenti ed eventuali svalutazioni; non sono ammesse invece rivalutazioni degli asset, se non come ripristino di precedenti perdite di valore.

Il secondo impone di determinare periodicamente (quindi con regolarità, ma non necessariamente annuale) il fair value dell'immobilizzazione, procedendo eventualmente a svalutazioni/rivalutazioni per allinearne il valore contabilizzato. Dopo la prima iscrizione l'asset viene comunque ammortizzato (ed eventualmente sottoposto ad impairment test), ma poi viene in ogni caso sottoposto a rideterminazione del valore. Questo modello può essere applicato esclusivamente in modo non selettivo (se lo si sceglie per un'attività, deve essere applicato anche a tutti gli altri intangibili appartenenti alla stessa classe).

Mentre per la prima rilevazione il fair value può essere determinato con riferimento ai 3 criteri già indicati, quando esso viene misurato nell'ambito del modello di valutazione *revaluation model*, deve riferirsi esclusivamente al prezzo del mercato attivo; sebbene questo possa essere individuato per alcuni beni intangibili (ad esempio per determinati tipi di licenze), l'esistenza di un mercato attivo per le attività immateriali è abbastanza rara e non riconoscibile in ogni caso per intangibili talmente specifici da essere unici (marchi, giornali, testate giornalistiche, diritti editoriali di musica e film, brevetti). Conseguenza diretta di questo sistema è l'impossibilità di scegliere la valutazione al fair value per le attività appena indicate (Parbonetti, 2010, p.42). Qualora sorga l'esigenza di rivalutare l'attività, il maggior valore viene attribuito al patrimonio netto tramite un'apposita riserva (indistribuibile fino al momento di effettiva realizzazione³²), a meno che essa sia successiva ad una svalutazione: in tal caso si iscrive un componente positivo nel Conto Economico fino a concorrenza dell'importo precedentemente svalutato. Viceversa, se l'adeguamento al fair value implica di procedere a svalutazione, questa viene iscritta come componente negativo di reddito, a meno che non sia già presente una riserva di rivalutazione che andrebbe rettificata.

A seguito di una rivalutazione, si può scegliere di eliminare il fondo ammortamento (e ridurre il costo del bene) oppure di adeguarlo (incrementando congiuntamente costo storico e fondo ammortamento).

Scelto il modello di valutazione, secondo lo IAS 38 bisogna stabilire se l'attività immateriale ha vita utile definita oppure indefinita; tale distinzione avviene sulla base della possibilità o meno di determinare in modo attendibile il numero di anni entro cui il bene esaurisce la sua utilità. Questa separazione è fondamentale per il trattamento contabile delle attività immateriali alla fine di ogni esercizio: quelle a vita utile definita devono essere

³² L'effettiva realizzazione (e la conseguente disponibilità della riserva) si ottiene per quote tramite il processo di ammortamento, oppure per intero nel momento in cui il bene viene dismesso.

ammortizzate sistematicamente (a prescindere dal modello di valutazione scelto), mentre quelle a vita indefinita (per le quali sarebbe impossibile procedere all'ammortamento) devono essere sottoposte ad *impairment test*.

Per quanto riguarda la procedura di ammortamento, essa inizia nell'esercizio in cui il bene è disponibile per l'uso e può compiersi a quote costanti, decrescenti oppure per unità di prodotto. La vita utile e il criterio di ammortamento devono essere rivisti alla fine di ogni esercizio e modificati se necessario, dandone evidenza nelle note che accompagnano il bilancio. L'importo da ammortizzare corrisponde al valore iniziale a cui si aggiungono le rivalutazioni (nel caso si utilizzi il revaluation model), al netto di svalutazioni e presumibile valore di realizzo al termine della vita utile (che normalmente si ipotizza pari a zero).

Solo se si presentano segnali circa la possibile perdita di valore dell'attività, si effettua l'*impairment test* anche per gli intangibili a vita utile definita; i segnali in questione possono riguardare condizioni esterne relative al mercato (riduzione del valore dell'asset, cambiamenti significativi, capitalizzazione di borsa inferiore al valore totale delle immobilizzazioni) oppure condizioni interne proprie dell'azienda (danneggiamento, obsolescenza, riduzione dei ricavi legati al bene).

L'*impairment test* è un "test di deperimento" (regolato dallo IAS 36 – "Riduzione durevole delle attività") che essendo frutto di un calcolo abbastanza complesso, molto spesso implica il ricorso ad un esperto. Tale test è solo eventuale per le attività materiali a vita utile definita, mentre per quelle a vita indefinita è sistematico e deve svolgersi almeno annualmente (e comunque ogni volta che si sospetta una diminuzione di valore). Lo scopo è quello di verificare se il bene abbia subito tale riduzione oppure no: nel primo caso si procede alla svalutazione, nel secondo non si effettua alcuna operazione. Il test si realizza confrontando il valore contabile del bene (differenza tra costo storico, fondo ammortamento e svalutazioni precedenti) con il suo valore recuperabile; quest'ultimo è identificato come il maggiore tra il *fair value* (il valore recuperabile mediante la vendita) e il *value in use* (il valore recuperabile mediante l'utilizzo).

Il *fair value* può essere misurato con riferimento al prezzo dei primi due livelli indicati sopra (mercato attivo o transazioni simili), mentre il *value in use* si calcola stimando i flussi di cassa futuri generati dall'asset attualizzati con un opportuno tasso di sconto in relazione al rischio; le previsioni devono basarsi sui budget approvati dal C.d.A., riguardare effetti di investimenti già in corso (e non futuri) e un periodo di massimo 5 anni.

Mentre alcune attività immateriali sono in grado di generare flussi di cassa autonomamente, altre non presentano questa caratteristica, per cui il *value in use* dev'essere misurato in modo indiretto; in questo caso l'asset viene ricondotto alla più piccola CGU (Cash

Generating Unit – parte dell’azienda capace di generare autonomamente flussi finanziari) in cui si trova il bene sottoposto a impairment.

Se il valore recuperabile supera quello contabile (o vi coincide) non si effettua alcuna operazione; se invece è inferiore si procede a svalutare l’attività immateriale o la CGU.

A questo proposito si sottolinea la soggettività del procedimento di impairment: l’eventuale svalutazione e il suo ammontare vengono definiti confrontando valore contabile del bene (che dipende dalle assunzioni dei managers sulla vita utile), fair value e value in use (che dipende dalle scelte circa i tassi di sconto per attualizzare i flussi di cassa e le previsioni dei flussi stessi).

Nel caso in cui oggetto dell’impairment test sia una singola attività, la perdita per riduzione di valore rappresenta un costo d’esercizio, sempre che non vada a rettificare una riserva di rivalutazione creatasi in precedenza (caso in cui si imputa a conto economico solo la parte eccedente); essa inoltre riduce il valore ammortizzabile dei beni a vita utile definita.

Se il test è eseguito su una CGU (considerando che ognuna comprende sempre immobilizzazioni specifiche e parte dell’avviamento), lo IAS 36 indica una gerarchia di attribuzione della perdita rilevata: essa riduce in modo prioritario il valore dell’avviamento (che è il più incerto) e solo quando questo si esaurisce, viene ripartita sugli altri beni compresi nella CGU proporzionalmente al loro valore contabile. Se in seguito alla svalutazione emerge un valore recuperabile maggiore di quello contabile, si possono rivalutare proporzionalmente i beni appartenenti alla CGU fino al ripristino del valore contabile, ma mai l’avviamento (che è consentito contabilizzare solo se acquisito dall’esterno e non se generato internamente, come avverrebbe invece nel caso di una rivalutazione).

Si segnala che tutte le società analizzate al cap. 4 dichiarano di adottare il modello del costo per la valutazione degli asset intangibili; inoltre, per praticità di analisi, si sono osservate esclusivamente le attività immateriali a vita utile definita, escludendo dunque l’avviamento e le altre attività immateriali non sottoposte ad ammortamento.

3.2 – Le immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono regolate dallo IAS 16 (“Immobili, impianti e macchinari”), dallo IAS 17 (“Leasing”) e dallo IAS 40 (“Investimenti Immobiliari”).

Lo IAS 16 indica di rilevare il costo di immobili, impianti e macchinari posseduti per vari scopi (tipicamente produzione/fornitura di beni e servizi oppure affitto) dai quali si attendono benefici economici per più di un esercizio e il cui costo può essere determinato in modo attendibile.

La rilevazione iniziale degli asset materiali avviene secondo il criterio generale del costo; se il bene è acquistato da terzi, questo corrisponde al costo di acquisto a cui si aggiungono gli oneri accessori, cioè le spese necessarie per rendere utilizzabile il bene (ad esempio costi di trasporto e installazione oppure onorari a professionisti). La capitalizzazione degli oneri accessori può effettuarsi fino al momento in cui il bene è disponibile per l’uso.

Lo IAS 23 (“Oneri finanziari”) impone inoltre la capitalizzazione degli oneri finanziari direttamente imputabili all’attività acquistata per i “qualifying asset”, cioè quelli per cui il periodo intercorrente tra l’inizio dell’investimento e l’entrata in funzione del bene è considerevole; la capitalizzazione degli oneri finanziari inizia quando questi si sono effettivamente sostenuti, si sono sopportate le spese di acquisto del bene e sono iniziate le attività per renderlo utilizzabile.

Se il bene è costruito internamente, il costo dell’asset è formato da tutti i costi diretti (tipicamente manodopera diretta, materie prime e altri materiali) e dalla quota di costi indiretti (ad esempio costi generali, manodopera indiretta ecc.) che gli viene attribuita; se esso è acquisito nell’ambito di una *business combination*, il costo a cui viene iscritto corrisponde al suo fair value.

Dopo la rilevazione iniziale il valore del bene potrebbe aumentare a seguito della capitalizzazione di spese di manutenzione straordinaria, vale a dire di quei costi sostenuti per aumentare i benefici economici futuri legati all’asset (solitamente incrementandone la produttività, la sicurezza oppure la vita utile).

Per quanto riguarda la valutazione di fine anno delle immobilizzazioni materiali, le regole sono diverse nel caso di attività detenute a fini produttivi (disciplinati dallo IAS 16 e sui quali si focalizza l’analisi seguente) oppure di locazione (gli investimenti immobiliari, regolati dallo IAS 40).

In base allo IAS 16, come per le immobilizzazioni immateriali occorre distinguere tra due modelli di valutazione: quello del costo e quello del fair value, dove il primo è quello

preferito. I tratti generali dei due modelli ricalcano quelli esposti per gli asset intangibili (paragrafo 3.2), cui si aggiungono alcune particolarità.

Anzitutto il processo di ammortamento si svolge usando la *component analysis*; in questo modo si distinguono elementi con differente vita utile nel valore di un bene complesso, se questi hanno un costo rilevante rispetto a quello totale; di conseguenza ogni componente viene ammortizzato in modo separato e diverso dagli altri, utilizzando coefficienti distinti.

L'ammortamento inoltre potrebbe riguardare i beni in leasing; infatti se il contratto di leasing rappresenta in realtà un acquisto, i principi internazionali (in base al principio di prevalenza della sostanza sulla forma³³) impongono di usare il metodo finanziario per la contabilizzazione. In questo modo l'azienda utilizzatrice iscrive il valore del bene tra le attività e un debito tra le passività; l'asset viene ammortizzato sistematicamente dal locatario, mentre il pagamento dei canoni va di volta in volta a ridurre il debito³⁴.

Per quanto riguarda il modello della rideterminazione del valore, il fair value delle immobilizzazioni materiali si determina in base ai valori del mercato attivo oppure, in mancanza, in base alla stima del costo di rimpiazzo del bene.

Qualsiasi sia il metodo di valutazione scelto, si procede ad impairment test per le immobilizzazioni materiali (secondo quanto previsto dallo IAS 36, con le stesse regole generali già indicate per gli intangibili) solamente se necessario, quindi se vi sono elementi che segnalano una possibile perdita di valore dell'asset.

Tutte le società del campione utilizzano il metodo del costo anche in relazione alle immobilizzazioni materiali; di queste, si è analizzata la macrocategoria relativa ad immobili, impianti e macchinari, escludendo invece gli investimenti immobiliari che sono trattati separatamente (tanto nei principi contabili quanto nell'esposizione in bilancio).

I valori indicati nei bilanci comprendono anche quelli relativi al leasing finanziario: vista l'omogeneità del trattamento contabile con i beni di proprietà in termini di ammortamento e svalutazione, non si è ritenuto necessario effettuare distinzioni, operando dunque sull'intero valore indicato.

³³ La sostanza economica dell'operazione si individua in base al soggetto su cui gravano rischi e benefici connessi alla proprietà del bene, seguendo alcuni criteri specificati nello IAS 17.

³⁴ Il metodo finanziario si contrappone a quello patrimoniale, che secondo gli IAS/IFRS si utilizza quando il leasing rappresenta un contratto di affitto; in tal caso il bene rimane iscritto tra le attività dell'azienda cedente, mentre il locatario registra i canoni come costi d'esercizio.

3.3 – Il rapporto tra principi contabili e falso valutativo

Le società quotate espongono in bilancio i dati relativi alle immobilizzazioni seguendo quanto disposto dagli IAS/IFRS e segnalato nei paragrafi 3.1 e 3.2.

Come già evidenziato, l'osservazione del dato falso in termini di valutazione va ricercato non tanto nei valori contabili degli asset esposti dagli amministratori (di cui non esiste un ammontare preciso da ritenersi l'unico corretto), quanto piuttosto nella scorretta applicazione dei principi contabili.

L'individuazione del dato inattendibile risulta dunque un procedimento molto complesso, in quanto in sede giudiziaria ci si dovrà soffermare sul processo valutativo utilizzato dai managers, che dovrebbe fondarsi su "un'adeguata base informativa e su adeguate metodologie e assunzioni logiche" (Strampelli, 2016, p. 130) e, seppur potendo condurre a diversi valori tutti "corretti", non dovrebbe risultare eccessivamente prudentiale o, al contrario, troppo ottimistico.

A causa della soggettività insita in tale processo valutativo, è dunque richiesta un'indagine approfondita per riuscire ad individuare comportamenti fraudolenti da parte dei managers.

Sulla base dei criteri contabili sopra esposti si possono comunque riconoscere alcuni dati meno discrezionali rispetto ad altri.

Ad esempio, per quanto riguarda i nuovi investimenti (da cui dipende l'incremento nel valore contabile delle immobilizzazioni), i valori relativi alla prima iscrizione dei beni al costo di acquisto, che deve corrispondere alla somma pagata; in questo caso il fatto inattendibile sarebbe relativo all'attribuzione all'asset di un valore incoerente con quello corrisposto dalla società (Strampelli, 2016, p. 138).

Anche la capitalizzazione di costi che incrementano il valore degli asset è riscontrabile in modo appena "più oggettivo" di altre operazioni, in quanto essa riguarda, per esempio, il verificarsi di manutenzioni straordinarie, che possono eventualmente essere dimostrate. In alcuni casi, tuttavia, il management potrebbe portare alcuni costi ad incremento del valore dell'asset giustificandone l'utilità pluriennale che invece non è reale.

Altri comportamenti sono invece particolarmente soggettivi, come indicato per il processo di ammortamento e di impairment delle immobilizzazioni.

In questi casi infatti il principio secondo cui gli asset a vita utile definita vengono sistematicamente ammortizzati dipende in prima istanza (per le attività immateriali) dal riconoscimento o meno della limitatezza nei benefici economici futuri. Il punto cruciale riguarda poi (per le immobilizzazioni materiali e immateriali sottoposte ad ammortamento) la

“libertà” lasciata ai redattori del bilancio nella definizione del periodo in cui il bene darà la sua utilità (cui conseguono determinate aliquote di ammortamento). Il principio in questione sembrerebbe dunque applicato correttamente ad un primo impatto, ma l’inganno potrebbe celarsi dietro una decisione circa la durata della vita utile sproporzionata rispetto a quella ragionevole.

In termini di impairment va poi considerato il fatto che per i beni a vita utile definita, la stessa decisione di effettuare o meno il test dipende da una scelta del management, che potrebbe ad esempio giustificare l’assenza del procedimento con la mancata rilevazione di indizi circa perdite di valore che in realtà si verificano, al fine di evitare svalutazioni. Inoltre, per modellare l’ammontare della svalutazione che vogliono far figurare in bilancio, gli amministratori potrebbero per esempio modificare i risultati dell’impairment; in quest’ottica rileva il value in use (da confrontare con il valore contabile), determinato sulla base di previsioni circa i flussi di cassa futuri (dipendenti dalle prospettive circa i risultati aziendali, i tassi di crescita ipotizzati e il fattore di sconto per l’attualizzazione), ancora una volta discendenti dalle aspettative dei managers.

Capitolo 4 - I potenziali effetti della riforma sulla valutazione delle immobilizzazioni: una preliminare indagine empirica

4.1 – Metodologia di analisi

L'analisi empirica in oggetto ha lo scopo di indagare se la riforma del falso in bilancio abbia già avuto delle conseguenze sulla valutazione delle immobilizzazioni.

Il metodo utilizzato consiste in un confronto tra gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2014 e 2015, individuabili rispettivamente come “pre-riforma” e “post-riforma” con riferimento alla l. 69/2015; si ricorda infatti che al momento di elaborazione dell'ultimo rendiconto essa era già efficace (essendo entrata in vigore l'1 giugno 2015).

L'analisi riguarda i bilanci consolidati di un campione di aziende (esposto in dettaglio al paragrafo 4.1.2) in relazione all'esposizione di dati e informazioni sulle immobilizzazioni materiali e immateriali, reperiti nella nota integrativa che accompagna il rendiconto.

Dopo aver stimato il rischio di false comunicazioni sociali in base all'incidenza dell'attivo immobilizzato sul totale degli asset (distinguendo tra quelli tangibili e intangibili), l'indagine si è focalizzata sulla procedura di ammortamento e di impairment.

Per motivi di praticità nella rilevazione dei dati e al fine di agevolarne il confronto, l'analisi ha riguardato solo alcune classi delle due macrocategorie prese in considerazione.

Per quanto riguarda gli asset intangibili, si sono analizzati quelli a vita utile definita per permettere una comparazione sull'aliquota di ammortamento; non si è tenuto conto dunque di avviamento e altre immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita, seguendo le distinzioni specificate nella note esplicative al bilancio.

Per i beni materiali è stato fatto riferimento alla voce immobili, impianti e macchinari, lasciando fuori gli investimenti immobiliari che prevedono un trattamento particolare secondo quanto disposto dallo IAS 40.

Il valore totale della posta in questione comprende invece quello di beni in leasing contabilizzati secondo il metodo finanziario (IAS 17), essendo anch'essi registrati tra le attività e ammortizzati.

4.1.1 – I dati

Tutte le società del campione hanno utilizzato il modello del costo per la valutazione delle macrocategorie oggetto di analisi, per cui le svalutazioni sono rilevate soltanto a seguito di impairment test svolto in presenza di indizi circa possibili perdite di valore, mentre le eventuali rivalutazioni riguardano esclusivamente ripristini (non si sono rilevate cioè rivalutazioni per allineare il valore degli asset ad un eventuale fair value più elevato).

Per entrambe le categorie si è osservato il costo storico totale al 31 dicembre 2014 e 2015, per considerare incrementi, dismissioni e perdite di valore; da questo si è escluso il valore di immobilizzazioni in corso e acconti, non essendo sottoposti alla procedura di ammortamento (di tale esclusione si è tenuto conto al momento di rilevazione delle svalutazioni, non conteggiando quelle relative alla voce in questione).

Per ciascuna società è stata calcolata un'aliquota di ammortamento per ognuna delle due categorie, rapportandone il valore dell'esercizio (iscritto a Conto Economico e reperibile in nota) a quello del costo storico.

E' importante precisare che il coefficiente così individuato è utile esclusivamente per un confronto tra un esercizio e l'altro (dato che le modalità di calcolo sono omogenee), ma non rappresenta una vera e propria aliquota di ammortamento "media" della categoria, visti alcuni limiti che non consentono di svolgere un calcolo del tutto esatto (oltre al normale margine di errore); tra questi, ad esempio, l'indicazione in un'unica voce di Terreni e Fabbricati tra i beni materiali, che non consente di distinguere le due classi per poter tener conto del fatto che i primi non sono ammortizzati (perché considerati beni a vita utile infinita). Ciò comporta un ammontare su cui vengono computate aliquote di ammortamento e svalutazione più alto di quello "effettivo".

Lo stesso procedimento si è svolto per la rilevazione dell'impairment: pur riconoscendo la non sistematicità di tale procedura e il fatto che essa non si realizza tramite l'applicazione di aliquote, si è calcolata una percentuale (in termini di svalutazione su costo storico) esclusivamente per permettere un confronto tra i due esercizi; anche per questo motivo, si è rilevato spesso un confronto in termini di presenza o meno di svalutazioni, più che di variazione nelle aliquote

Inoltre gli importi sono stati rilevati in milioni di euro, per cui si segnala la presenza di errori di arrotondamento (per esprimere i valori in milioni) e di conversione³⁵ (per esprimere i valori in euro).

4.1.2 – Il campione

L'indagine è stata svolta su un campione di aziende individuato selezionando le prime società italiane quotate, in base ai dati di capitalizzazione al 30 giugno 2016 resi disponibili da Borsa Italiana³⁶.

Sono state escluse da queste banche e società di assicurazioni, in quanto il focus è posto sulle immobilizzazioni materiali e immateriali, oltre al fatto che esse sono tenute a seguire una disciplina speciale prevista dalle rispettive autorità di vigilanza. Oltre alle società che si occupano di servizi finanziari, nel campione non sono state ricomprese alcune altre imprese³⁷.

Dell'elenco ottenuto in questo modo si sono isolate le prime 50 società, di cui si sono analizzati i bilanci consolidati reperiti nei siti aziendali (elenco completo in Allegato 1).

Le imprese analizzate operano in diversi settori, classificati da Borsa Italiana come segue (tra parentesi il numero di società del campione rientranti nel settore): *industrial goods and services* (11), *utilities* (7), *personal & households goods* (5), *oil & gas* (4), *health care* (3), *construction and materials* (3), *technology* (3), *telecommunications* (2), *automobiles and parts* (2), *retail* (2), *food and beverage* (2), *media* (2), *basic resources* (1).

Si segnalano alcuni casi particolari: per le società Italcementi e CIR non è stato possibile analizzare ammortamento e impairment in modo separato, essendo indicati in un'unica voce; le note esplicative delle società Ansaldo, Tod's ed Engineering forniscono indicazioni limitatamente al valore contabile delle immobilizzazioni materiali e immateriali, senza specificare i valori del costo storico o del fondo ammortamento; per lo stesso motivo

³⁵ Le società Tenaris e CNH Industrial esprimono i dati in dollari U.S., per cui sono stati convertiti usando il tasso di cambio al 31/12/2014 (1€ = 1,2162\$) e al 31/12/2015 (1€ = 1,0934\$) (Da Yahoo Finance, al link: <https://it.finance.yahoo.com/valute/convertitore/#from=EUR;to=USD;amt=1>).

³⁶ Dati reperibili direttamente al link: <http://www.borsaitaliana.it/borsaitaliana/statistiche/statistiche-storiche/capitalizzazioni/2016/201606/capitalizzazioneellesocietaquotate.pdf.htm>.

³⁷ Si segnala l'esclusione delle seguenti società: Ferrari, Ovs e Technogym, di cui non è disponibile il bilancio 2014; Inwit, fondata a gennaio 2015; Cerved Information Solutions, fondata a marzo 2014, per cui il confronto tra esercizi sarebbe risultato poco agevole; Danieli & C., di cui non è ancora disponibile il bilancio 2015 (essendo il periodo d'esercizio al 30/06).

non è stato possibile procedere ai calcoli di cui sopra per gli asset intangibili delle società A2A, Acea e SOL, delle quali si è analizzata soltanto la categoria di beni materiali.

Di conseguenza il campione “definitivo” è formato da 45 aziende per la categoria immobili, impianti e macchinari e 42 per la classe di attività immateriali a vita utile indefinita.

4.2 – I risultati

Il paragrafo presenta i risultati della ricerca analizzando anzitutto il rischio di falso valutativo per ciascuna azienda sulla base dell’incidenza delle immobilizzazioni rispetto al totale degli asset; si concentra poi sulle variazioni di ammortamenti e impairment distinguendo tra attività materiali e immateriali e infine traccia un quadro dell’intera situazione per rispondere alla domanda di ricerca.

La maggior parte delle società analizzate (31 nel 2014 e 34 nel 2015) risulta “rigida”, nel senso che l’attivo non corrente incide per più del 50% rispetto all’intero patrimonio (l’altra parte del campione invece vede una maggior incidenza dell’attivo corrente rispetto al totale). Questo implica un maggior rischio in termini di false comunicazioni relative alla valutazione di immobilizzazioni rispetto ad imprese più “elastiche”.

Tra queste, 18 presentano una maggior incidenza di attività immateriali (che ricordiamo essere ancor più soggette a discrezionalità e quindi a rischio di falso valutativo) e 16 di quelle materiali, per cui il campione è diviso in modo circa eguale.

Per la categoria di immobili, impianti e macchinari, (analizzata per 45 aziende) si rilevano nella maggior parte dei casi scostamenti dell’aliquota di ammortamento tra il 2014 e il 2015 di entità molto limitata che, tenendo conto anche dell’inevitabile presenza di errore, si ritiene non debbano considerarsi come variazioni rilevanti.

Si segnalano 2 casi³⁸ in cui il coefficiente (che si ricorda non rappresentare un’aliquota di ammortamento vera e propria, ma un valore determinato semplicemente per permettere un confronto nella presente analisi) si discosta tra un esercizio e il seguente di almeno un punto percentuale.

Si tratta tuttavia di situazioni isolate, di cui in nota non viene data rilevanza in termini di vita utile o aliquota utilizzata; si può dunque affermare che per gli ammortamenti di beni

³⁸ Non si tiene conto di Yoox Net-a-Porter Group, Erg e Rai Way, il cui dato sull’ammortamento risulta fortemente discostante tra 2014 e 2015 a causa, rispettivamente, di: fusione con efficacia contabile dal 5 ottobre 2015 per la prima; acquisizione con effetti dal 30 novembre 2015 per la seconda; rinnovo di un contratto di servizio che da finanziario diventa operativo (dal 1 luglio 2014) per la terza.

materiali non vi siano stati cambiamenti nell'esercizio 2015 rispetto al 2014; ciò è confermato, oltre che dalle singole osservazioni, anche dai valori del campione complessivamente considerato: media e mediana del coefficiente di ammortamento diminuiscono rispettivamente di 0,05 e 0,09 punti percentuali nell'esercizio 2015 rispetto al precedente, in base ai dati di sintesi riportati nella Tabella 1.

Tabella 1. Ammortamento % di Immobili, Impianti e Macchinari.

	2014	2015
MEDIANA	5,33	5,28
MEDIA	5,91	5,82
DEVIAZIONE STANDARD	2,93	2,72

Anche considerando le svalutazioni, non si sono riscontrate evidenze che portino a rilevare variazioni tra i due esercizi; circa un terzo delle aziende considerate ha ricorso maggiormente al procedimento di impairment nel 2015, un terzo è risultato costante (tipicamente non ha eseguito svalutazioni in nessuno degli esercizi) e per la parte rimanente si sono registrate svalutazioni per importi inferiori nel 2015 rispetto al 2014. Si ricorda che questo metodo è utile esclusivamente per un confronto e che comunque le differenze sono da ritenersi non significative (solamente in 3 casi la variazione supera un punto percentuale).

Analizzando il processo di impairment in nota integrativa, si riconosce il fatto che alcune aziende sono state più "prudenti" nel 2015 (con conseguente necessità di svalutazione e ad importi più elevati) e altre invece più "ottimiste"; questo emerge dai dati utilizzati per il calcolo del value in use (ad esempio tassi di sconto più elevati o flussi di cassa previsti più bassi nel primo caso e viceversa nel secondo).

Tuttavia la contabilizzazione di una svalutazione dipende da molteplici fattori, che non si possono imputare con sicurezza assoluta ad una maggiore o minore "cautela" da parte degli amministratori nella valutazione degli asset aziendali.

Per quanto riguarda le immobilizzazioni immateriali a vita utile definita (analizzate per 42 aziende) le osservazioni relative alle aliquote individuate per gli ammortamenti dimostrano una volatilità più elevata rispetto a quelle materiali (coerentemente con il maggior grado di soggettività a cui sono sottoposte le valutazioni). Gli scostamenti tra i due esercizi sono più

rilevanti (in 13 casi superano un punto percentuale); tra questi è data giustificazione nelle note integrative di Yoox Net-a-Porter Group, Erg e Rai Way (nota 38); Eni, per la quale nel 2015 gli investimenti in attività mineraria (che vengono ammortizzati interamente nell'anno di sostenimento) diminuiscono in modo consistente nel 2015 rispetto al 2014; IMA, indica che la vita utile media dei marchi e dei costi di sviluppo è aumentata nel 2015; Saras, precisa che la differenza deriva principalmente dall'effetto di un recupero di valore di un contratto ed una svalutazione di un impianto entrambi registrati nel quarto trimestre del 2014.

Si può ritenere comunque che questa differenza nella valutazione in termini di ammortamento dipenda dalla maggior soggettività cui sono sottoposte le immobilizzazioni immateriali in generale e non possa essere imputata con certezza agli effetti della riforma sul falso in bilancio; inoltre i dati di sintesi indicati in Tabella 2 confermano la scarsa rilevanza delle variazioni nel campione considerato in generale.

Tabella 2. Ammortamento % di Attività Immateriali a vita utile definita.

	2014	2015
MEDIANA	7,52	7,05
MEDIA	7,77	7,28
DEVIAZIONE STANDARD	4,63	3,43

Sia il valore medio che quello mediano del coefficiente di ammortamento si discostano tra un esercizio e il successivo di quasi mezzo punto percentuale (in diminuzione, come per le gli asset materiali); questo non può considerarsi un segnale a favore di una variazione significativa attribuibile al cambiamento della normativa sul falso in bilancio, per gli stessi motivi indicati sopra.

Anche in termini di impairment, continuando a considerare i limiti insiti in un'analisi di questo tipo per le svalutazioni, valgono gli stessi apprezzamenti; solamente in 3 casi si segnalano variazioni abbastanza consistenti.

Procedendo ad una valutazione d'insieme, si può affermare che la ricerca non ha portato a risultati significativi in termini di variazioni nelle aliquote di ammortamento o nella procedura di impairment. Vanno tuttavia considerati i limiti dell'analisi (che è "semplificata" per permettere un confronto più pratico) e il fatto che essa è circoscritta solo a determinate

categorie di immobilizzazioni (non sono state analizzate le immobilizzazioni finanziarie), delle quali tra l'altro si è ulteriormente ristretta la portata tenendo conto soltanto di determinate classi.

Ciò non consente di confermare in assoluto che la riforma del falso in bilancio non abbia avuto alcun impatto sulle scelte degli amministratori in termini di valutazione delle immobilizzazioni, dovendo per questo esaminare i rapporti annuali delle società in modo più approfondito.

Conclusioni

Il falso in bilancio rappresenta un problema rilevante nel contesto politico-economico italiano; come è emerso dalle vicende che si sono verificate nel corso degli anni, la falsificazione dei dati è stata quasi sempre strumentale alla formazione di “fondi neri” per altri scopi quali finanziamenti illeciti ai partiti politici, corruzione, appropriazione indebita, ecc. (Balducci, 2002).

La debolezza della disciplina che regolava il reato di false comunicazioni sociali in Italia fino allo scorso anno, ha fatto sorgere la necessità di un intervento legislativo volto a “rivitalizzare” il reato in questione. Il provvedimento con cui si sono rivisti gli artt. 2621 e 2622 del Codice Civile è la l. 69/2015, in vigore dal 14 giugno dello stesso anno, cui si riconosce il “merito” di aver introdotto modifiche positive in termini di maggior punibilità per la commissione del reato.

Come accade spesso per le riforme, quella del 2015 non è stata esente da critiche da parte di dottrina e giurisprudenza; il tema specifico che ha fatto sorgere dubbi e opinioni contrastanti è stato quello del falso valutativo. La falsificazione delle “mere” valutazioni era indubbiamente rilevante secondo la disciplina previgente, mentre le modifiche introdotte con la riforma hanno comportato incertezze circa la loro punibilità; la questione si è risolta definitivamente soltanto a maggio 2016, quando le Sezioni Unite penali della Corte di Cassazione hanno depositato le motivazioni giustificative della pronuncia a favore circa la punibilità del falso valutativo.

La redazione dei bilanci per l'esercizio 2015 delle imprese italiane si è quindi inserita in un contesto “particolare” dal punto di vista del diritto penale societario: la falsificazione dei dati di bilancio è oggi punita in modo più pesante rispetto al passato, sia per l'introduzione di pene più elevate, sia per il fatto che gli amministratori non possono più contare sulla presenza di soglie di punibilità, che consentiva un certo margine di “serenità” nell'esposizione di valori discordanti da quelli corretti.

Inoltre, considerando le osservazioni sul falso valutativo, la situazione era incerta in termini di rilevanza penale delle valutazioni, essendo il momento di redazione del bilancio anteriore rispetto a quello della decisione risolutiva da parte Sezione Unite.

Le valutazioni riguardano gran parte delle poste di bilancio, dovendo questo prospetto rappresentare dati relativi ad operazioni ancora in corso alla fine dell'esercizio; oggetto di valutazione soggettiva, tra le attività del patrimonio aziendale, sono le immobilizzazioni.

La determinazione del loro ammontare è sottoposta alla discrezionalità del management, il quale assume determinate decisioni circa le politiche di ammortamento e i valori da utilizzare nel processo di impairment per rilevare eventuali svalutazioni.

Aspettandosi che la riforma del falso in bilancio abbia delle conseguenze sulle scelte di esposizione dei dati da parte dei redattori dei prospetti contabili, si è cercato di capire se l'impatto si possa rilevare già dalle relazioni presentate per l'esercizio 2015.

L'elaborato fornisce una risposta parziale alla proposta appena citata, visti i limiti dell'analisi quantitativa svolta e presentata in dettaglio al quarto capitolo.

Anzitutto vanno considerati i limiti insiti in qualsiasi studio che prende in esame un campione e non un'intera popolazione, rappresentati dai "normali" errori della statistica inferenziale. Inoltre si sottolinea che l'esame è circoscritto a due classi di attività patrimoniali, delle quali si sono osservate solamente due macrocategorie (immobili, impianti e macchinari da una parte, attività immateriali a vita utile definita dall'altra).

I risultati esposti al quarto capitolo consentono di affermare che non vi siano state variazioni rilevanti circa le aliquote di ammortamento e l'impairment nella valutazione delle immobilizzazioni che possano imputarsi alle modifiche della disciplina sul falso in bilancio.

Ovviamente quest'affermazione dev'essere valutata alla luce delle osservazioni appena esposte e tenendo conto di altri fattori: gli effetti della riforma potrebbero riscontrarsi a partire da esercizi successivi, per cui sarebbe interessante svolgere una ricerca simile dopo alcuni anni; per avere una visione completa, dovrebbero studiarsi anche gli altri elementi che compongono il bilancio d'esercizio su cui la riforma potrebbe avere un impatto nella valutazione (ad esempio le immobilizzazioni finanziarie, i crediti, i fondi per rischi e oneri).

Queste specificazioni per "rassicurare" sul fatto che la risposta di ricerca specifica non è estendibile ad una valutazione generale della riforma introdotta con la l. 69/2015; essa avrà probabilmente degli effetti di altro tipo o comunque futuri sulle scelte dei managers, che potranno riscontrarsi negli anni osservando le conseguenze e l'evoluzione della fattispecie di falso in bilancio nelle società italiane.

Allegati

1 - Campione aziende

	SOCIETA'	SETTORE
1	ENI	oil & gas
2	ENEL	utilities
3	LUXOTTICA	personal & households goods
4	SNAM	utilities
5	ATLANTIA	industrial goods and services
6	TENARIS	basic resources
7	TELECOM ITALIA	telecommunications
8	TERNA	utilities
9	CNH INDUSTRIAL	industrial goods and services
10	FIAT CHRYSLER AUTOMOBILES	automobiles and parts
11	RECORDATI	health care
12	LEONARDO - FINMECCANICA	industrial goods and services
13	CAMPARI	food and beverage
14	PARMALAT	food and beverage
15	PRYSMIAN	industrial goods and services
16	MEDIASET	media
17	ITALCEMENTI	construction & materials
18	HERA	utilities
19	SAIPEM	oil & gas
20	A2A	utilities
21	MONCLER	personal & household goods
22	BREMBO	automobiles and parts
23	DE' LONGHI	personal & household goods
24	DIASORIN	health care
25	SALVATORE FERRAGAMO	personal & household goods
26	BUZZI UNICEM	construction & materials
27	ACEA	utilities
28	IMA	industrial goods and services
29	ANSALDO STS	industrial goods and services
30	AMPLIFON	health care
31	AUTOGRILL	travel & leisure
32	YOOX NET-A-PORTER GROUP	retail
33	SIAS	industrial goods and services
34	IREN	utilities
35	TOD'S	personal & household goods
36	INTERPUMP GROUP	industrial goods and services
37	ERG	oil & gas
38	SARAS	oil & gas
39	EI TOWERS	technology
40	BENI STABILI	real estate
41	SALINI IMPREGILO	construction & materials
42	MARR	retail

43	BRUNELLO CUCINELLI	personal & household goods
44	RAI WAY	media
45	REPLY	technology
46	ASTM	industrial goods and services
47	ENGINEERING	technology
48	DATALOGIC	industrial goods and services
49	SOL	chemicals
50	CIR	industrial goods and services

Riferimenti bibliografici

BALDUCCI D., CECCARONI, S., 2002. *Falso in bilancio e frodi contabili*. 2° ed. Milano: Edizioni Fag.

BORSA ITALIANA (www.borsaitaliana.it).

BORSARI, R., SANTINI, R., 2002. *Il falso in bilancio. La nuova disciplina con la giurisprudenza più recente*. 1° ed. Milano: Il Sole 24 Ore.

CANTINO, V., DE BERNARDI, P., DEVALLE A., 2015. *Sistemi di rilevazione e misurazione delle performance aziendali. Dalla redazione del bilancio di esercizio al controllo di gestione*. 2° ed. Torino: Giappichelli Editore.

CAPODAGLIO, G., 2006. Valutazioni e falso in bilancio. Attualità e prospettive, in *Rivista italiana di ragioneria e di economia aziendale*. Vol. 106, fascicolo 5/6, pp. 259-268.

CAPRIGLIONE, F., a cura di, 2006. *La nuova legge sul risparmio. Profili societari, assetti istituzionali e tutela degli investitori*. Padova: Cedam.

CAPUSSELA, A., INTINI, V., 2015. Reforms in Italy: the political economy of accounting fraud. Nel blog *EUROPP* di *The London School of Economics*. Disponibile su <<http://bit.ly/1O6ndbs>> [data accesso: 04/07/2016].

COLOMBO, G.E., 1996. La “moda” dell’accusa di falso in bilancio nelle indagini delle Procure della Repubblica. In: MARTIELLO. G., 2007.

CRESPI, A., 2001. Le false comunicazioni sociali: una riforma faceta, in *Rivista delle società*. Vol. 46, fascicolo 6, pp. 1345-1368.

FERRARELLA, L., 2015a. Fatti materiali o valutazioni. Falso in bilancio da chiarire. *Il Corriere della Sera*, 01 apr. Disponibile su <http://www.corriere.it/opinioni/15_aprile_01/anticorruzione-falso-in-bilancio-e69a4e0e-d83b-11e4-9d80-6397ff38e0a5.shtml> [data accesso: 27/06/2016].

FERRARELLA, L., 2015b. La Cassazione e la nuova legge: il falso in bilancio più debole. *Il Corriere della Sera*, 17 giu. Disponibile su <http://www.corriere.it/cronache/15_giugno_17/cassazione-nuova-legge-falso-bilancio-piu-debole-7df77d6a-14b1-11e5-9e87-27d8c82ea4f6.shtml?refresh_ce-cp> [data accesso: 27/06/2016].

IPSOA Quotidiano, 2016. *Falso in bilancio: per le Sezioni Unite è ancora reato il falso valutativo*, 01 apr. Disponibile su <<http://www.ipsoa.it/documents/bilancio-e-contabilita/bilancio/quotidiano/2016/04/01/falso-in-bilancio-per-le-sezioni-unite-e-ancora-reato-il-falso-valutativo>> [data accesso: 02/07/2016].

LANZI, A., 2002. La riforma del reato di falso in bilancio: la nuova frontiera del diritto penale societario. In: MARTIELLO. G., 2007.

- MARTIELLO, G., 2007. La tutela penale del capitale sociale nella società per azioni. *Quaderno di studi e ricerche, 16*. Firenze: Firenze University Press.
- MAZZACUVA, N., 1997. Lo straordinario sviluppo delle false comunicazioni sociali. In: MARTIELLO, G., 2007.
- PARBONETTI, A., 2010. *I principi contabili internazionali. Immobilizzazioni e strumenti finanziari*. 1° ed. Roma: Carocci editore.
- PEDRAZZI, C., 2001. In memoria del “falso in bilancio”, in *Rivista delle società*. Vol. 46, fascicolo 6, pp. 1369-1373.
- QUAGLI, A., 2015. *Bilancio di esercizio e principi contabili*. 7° ed. Torino: Giappichelli Editore.
- RAZZANTE, R., a cura di, 2015. *La nuova regolamentazione anticorruzione*. Torino: Giappichelli Editore.
- RICCI, R., 2015. *Il nuovo reato di false comunicazioni sociali. Commento alla legge 27 maggio 2015, n.69*. Torino: Giappichelli Editore.
- SÒSTERO, U., et al., 2014. *L'analisi economico-finanziaria di bilancio*. 2° ed. Milano: Giuffré.
- STASIO, D., 2016. Falso in bilancio anche per le stime. *Il Sole 24 Ore* del 01 apr. n.89, p. 41.
- STRAMPELLI, G., 2016. Le valutazioni di bilancio tra non veridicità (civile) e falsità (penale): spunti sulla punibilità dei falsi valutativi, in *Rivista delle società*. Vol. 61, fascicolo 1, pp. 118-151.
- TEODORI, C., et al., 2013. *I principi contabili internazionali: caratteristiche, struttura, contenuto*. Torino: Giappichelli Editore.
- VITALI, F., 2016. Falso valutativo, reato «limitato». *Il Sole 24 Ore* del 05 apr. n.93, p. 42.
- YAHOO! FINANZA (<https://it.finance.yahoo.com>).