

**IL SISTEMA  
DI CONTROLLO INTERNO  
NELLE IMPRESE  
NON GRANDI**

**Elementi costitutivi,  
dimensioni soggettive  
e tendenze  
di integrazione**

**Gruppo di lavoro SIDREA  
su Governance e Controlli Interni**

**a cura di  
Adele Caldarelli  
Luciano Marchi**



**Società Italiana di Ragioneria  
e di Economia Aziendale**

**FrancoAngeli**

OPEN  ACCESS



Il presente volume è pubblicato in open access, ossia il file dell'intero lavoro è liberamente scaricabile dalla piattaforma **FrancoAngeli Open Access** (<http://bit.ly/francoangeli-oa>).

**FrancoAngeli Open Access** è la piattaforma per pubblicare articoli e monografie, rispettando gli standard etici e qualitativi e la messa a disposizione dei contenuti ad accesso aperto. Oltre a garantire il deposito nei maggiori archivi e repository internazionali OA, la sua integrazione con tutto il ricco catalogo di riviste e collane FrancoAngeli massimizza la visibilità, favorisce facilità di ricerca per l'utente e possibilità di impatto per l'autore.

Per saperne di più:

[http://www.francoangeli.it/come\\_publicare/publicare\\_19.asp](http://www.francoangeli.it/come_publicare/publicare_19.asp)

I lettori che desiderano informarsi sui libri e le riviste da noi pubblicati possono consultare il nostro sito Internet: [www.francoangeli.it](http://www.francoangeli.it) e iscriversi nella home page al servizio "Informatemi" per ricevere via e-mail le segnalazioni delle novità.

# **IL SISTEMA DI CONTROLLO INTERNO NELLE IMPRESE NON GRANDI**

**Elementi costitutivi,  
dimensioni soggettive  
e tendenze  
di integrazione**

**Gruppo di lavoro SIDREA  
su Governance e Controlli Interni**

**a cura di  
Adele Caldarelli  
Luciano Marchi**



**Società Italiana di Ragioneria  
e di Economia Aziendale**

**FrancoAngeli**  
OPEN  ACCESS

Copyright © 2018 by FrancoAngeli s.r.l., Milano, Italy.

L'opera, comprese tutte le sue parti, è tutelata dalla legge sul diritto d'autore ed è pubblicata in versione digitale con licenza *Creative Commons Attribuzione-Non Commerciale-Non opere derivate 3.0 Italia* (CC-BY-NC-ND 3.0 IT)

*L'Utente nel momento in cui effettua il download dell'opera accetta tutte le condizioni della licenza d'uso dell'opera previste e comunicate sul sito*  
<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/it/legalcode>

# INDICE

<b>Prefazione</b>	pag.	9
<b>1. Il <i>management accounting</i> fra teoria e prassi. Le esigenze emergenti</b> , di <i>Alessandra Allini, Adele Caldarelli, Clelia Fiondella, Rosanna Spanò e Annamaria Zampella</i>	»	15
1.1. Le medie imprese e il <i>management accounting</i> . Un inquadramento preliminare	»	15
1.2. Il <i>management accounting</i> convenzionale e contemporaneo	»	18
1.3. Il <i>management accounting</i> nella prospettiva della prassi	»	28
1.4. Il contributo del <i>management accounting</i> alla creazione di valore nelle medie imprese	»	34
1.5. Considerazioni conclusive	»	38
Bibliografia	»	41
<b>2. Il <i>management accounting</i> nelle medie imprese. Logiche da integrare</b> , di <i>Luca Ferri, Gianluca Ginesti, Marco Maffei, Claudia Zagaria e Annamaria Zampella</i>	»	45
2.1. Inquadramento preliminare	»	45
2.2. Diffusione degli strumenti del <i>management accounting</i> nelle medie imprese	»	47
2.3. Il contributo del <i>management accounting</i> nelle medie imprese: profili strategici e operativi	»	52
2.4. <i>Management accounting</i> ed <i>enterprise risk management</i> : alcune possibili interrelazioni	»	58
2.5. <i>Management accounting</i> e <i>internal audit</i> : alcune possibili interrelazioni	»	62
2.6. Logiche da integrare	»	67
Bibliografia	»	73

<b>3. Il controllo di corporate governance nelle imprese non quotate</b> , di <i>Andrea Melis, Simone Aresu, Luigi Rombi e Chiara Crovini</i>	pag.	76
3.1. Concetto e ruolo del controllo di <i>corporate governance</i>	»	76
3.2. Controllo di <i>corporate governance</i> ed informazione esterna d'impresa	»	79
3.3. Controllo di <i>corporate governance</i> e allineamento degli interessi	»	89
3.4. Controllo di <i>corporate governance</i> e decisioni strategiche	»	94
3.5. Osservazioni conclusive	»	104
Bibliografia	»	105
<b>4. I controlli sull'informativa aziendale</b> , di <i>Giuseppe D'Onza, Romina Rakipi, Fabio la Rosa, Francesca Bernini, Federica De Santis, Giulio Greco, Velia Gabriella Cenciarelli e Pierluigi Martino</i>	»	113
4.1. Controlli amministrativo-contabili: definizione e perimetro	»	113
4.2. Il contributo dei controlli sull'informativa contabile al processo di creazione di valore	»	121
4.2.1. I controlli sull'informativa aziendale: effetti negativi sui flussi reddituali	»	126
4.2.2. I controlli sull'informativa aziendale: effetti positivi sui flussi reddituali	»	128
4.2.3. Gli impatti dei controlli sul rischio	»	132
4.3. Le relazioni tra gli attori del controllo sull'informativa aziendale	»	134
4.3.1. Il Collegio Sindacale e il soggetto incaricato della Revisione Legale	»	134
4.3.2. Il Chief financial Officer e gli attori del controllo	»	141
4.3.3. Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e gli organi di controllo nelle società quotate	»	144
4.3.4. L' <i>internal audit</i> nel quadro degli attori del controllo	»	148
4.3.5. L'Organismo di Vigilanza 231 tra controlli sull'informativa e verifiche di compliance normativa	»	153
4.4. Il controllo sull'informativa aziendale nelle PMI	»	158
Bibliografia	»	163

<b>5. I controlli di <i>compliance</i></b> , di <i>Giovanni Bronzetti, Romilda Mazzotta e Maria Assunta Baldini</i>	pag.	168
5.1. Introduzione	»	168
5.2. Il ruolo della <i>compliance</i> nell'ambito del controllo interno	»	170
5.3. La funzione di <i>compliance</i>	»	171
5.4. Il piano di <i>compliance</i>	»	173
5.5. I vantaggi e limiti del piano di <i>compliance</i> e relazioni/differenze delle funzioni di <i>compliance</i> e revisione interna	»	176
5.6. I soggetti coinvolti nella <i>compliance</i>	»	178
5.7. La <i>compliance</i> e la creazione di valore	»	181
5.8. Osservazioni conclusive	»	185
Bibliografia	»	186
 <b>Autori e curatori</b>	»	187

## 4. I CONTROLLI SULL'INFORMATIVA AZIENDALE

di Giuseppe D'Onza, Romina Rakipi, Fabio la Rosa, Francesca Bernini,  
Federica De Santis, Giulio Greco, Velia Gabriella Cenciarelli  
e Pierluigi Martino\*

### 4.1. Controlli amministrativo-contabili: definizione e perimetro

Nella letteratura accademica e nel mondo professionale sono presenti diverse definizioni del sistema dei controlli amministrativo-contabili (CAC) che, nello schema di analisi condiviso in questo lavoro, costituisce una parte vitale del SCI (Sistema dei Controlli Interni).

Per poter individuare la funzione del CAC come elemento del controllo aziendale<sup>1</sup>, possiamo partire dalla sua collocazione all'interno del più generale SCI. In base alla definizione del *Committee of Sponsoring Organisation*<sup>2</sup> (COSO), il SCI si configura come un processo attuato dalla direzione aziendale, dal management e da altro personale, al fine di fornire una ragionevole sicurezza in merito al raggiungimento di<sup>3</sup>:

\* Il capitolo è frutto di un lavoro congiunto svolto dall'unità di ricerca dell'Università di Pisa coordinata dal Prof. Giuseppe D'Onza. La Dott.ssa Romina Rakipi è autrice del paragrafo 4.1, il Prof. Fabio la Rosa è autore del paragrafo 4.2, la Dott.ssa Francesca Bernini ha realizzato i paragrafi 4.2.1, 4.2.2, 4.2.3; i paragrafi 4.3.1 e 4.4 sono stati realizzati dalla Dott.ssa Federica De Santis; il Prof. Giulio Greco è autore del paragrafo 4.3.2, il paragrafo 4.3.3 è a cura della Dott.ssa Velia Gabriella Cenciarelli mentre il Dott. Pierluigi Martino è autore del paragrafo 4.3.4. Il Prof. Giuseppe D'Onza è autore del paragrafo 4.3.5.

<sup>1</sup> Si veda sul punto Marchi L. (2012), *Revisione aziendale e sistemi di controllo interno*, Giuffrè, Milano, pp. 3-13, D'Onza G. (2008), *Il sistema di controllo interno*, Giappichelli, Torino, Corsi K. (2008), *Il sistema di controllo amministrativo-contabile. Prospettive e dinamiche evolutive alla luce degli IAS/IFRS*, Giappichelli, Torino.

<sup>2</sup> Ci riferiamo qui al sistema di controllo interno definito dal COSO nel modello integrato di controllo interno "Internal Control – Integrated Framework, Executive Summary", come aggiornato nel corso del 2013.

<sup>3</sup> Rispetto alla versione del 1992, vi sono state delle modifiche. Ad esempio, nella versione precedente, negli obiettivi operativi si faceva riferimento solo agli obiettivi di efficacia ed



- obiettivi riguardanti l'efficacia ed efficienza delle operazioni, inclusi obiettivi di *performance* finanziaria e la salvaguardia degli asset aziendali;
- obiettivi di comunicazione, relativamente all'affidabilità, trasparenza e tempestività della rendicontazione interna ed esterna, sia di natura finanziaria che non finanziaria, destinata ai vari stakeholders;
- obiettivi di compliance con le leggi e i regolamenti applicabili.

Al fine di raggiungere i suddetti obiettivi sono presenti in azienda diverse tipologie di controlli, progettati, eseguiti e monitorati da parte di attori talvolta differenti. Ad esempio, possiamo definire i controlli di compliance come quei controlli volti a verificare che i comportamenti delle persone siano in linea con le normative vigenti e le procedure interne, anche per prevenire frodi, furti ed irregolarità di vario genere. Questi controlli comprendono le verifiche che possono essere svolte dalla funzione compliance, dall'ispettore, dall'*internal auditor* o dall'OdV.

Con riferimento all'oggetto di questo capitolo, nel SCI troviamo i controlli relativi al sistema amministrativo-contabile che, in prima battuta, possono essere identificati con tutti quei processi di verifica che si realizzano all'interno del tessuto aziendale e che sono finalizzati al raggiungimento dell'obiettivo generale dell'attendibilità dell'informativa aziendale.

Il modello proposto dal COSO enfatizza due aspetti del sistema di CAC: l'obiettivo che si intende raggiungere e il processo di sviluppo dei controlli. Per quanto riguarda l'obiettivo, il CAC si propone di presidiare quella che è la correttezza e la veridicità dell'informativa, classicamente intesa come informativa finanziaria ma che alla luce dei cambiamenti che hanno interessato la comunicazione aziendale, oggi deve essere vista anche come informativa di natura non finanziaria, sia interna che esterna. Per quanto riguarda, invece, il processo di sviluppo dei controlli, secondo l'impostazione del COSO, esso dovrebbe partire dalla definizione di un ambiente interno che si caratterizza per condizioni di contesto che favoriscono il funzionamento del CAC, si snoda attraverso l'identificazione dei rischi amministrativo-contabili, la successiva progettazione delle attività di controllo e dei meccanismi di informazione, comunicazione e monitoraggio.

Dall'analisi della dottrina si rilevano altre definizioni di CAC che mettono in evidenza ulteriori elementi costitutivi di questo sistema individuabili con:

- le tecniche e gli strumenti utilizzati;
- gli attori coinvolti;

efficienza delle operazioni aziendali e negli obiettivi di reporting si parlava solo di reporting finanziario e di affidabilità dell'informativa finanziaria.

- le metodologie e i processi.

Con riferimento alle tecniche e agli strumenti utilizzati per regolare il funzionamento del processo amministrativo-contabile, si possono annoverare, ad esempio, le procedure amministrative e contabili, ossia quell'insieme di regole formalizzate che disciplinano lo svolgimento delle operazioni aziendali rilevanti ai fini della formazione del bilancio, dalle fasi a monte della rilevazione contabile a quelle che portano alla determinazione dei valori che compongono il rendiconto. Altri strumenti possono essere costituiti dai prospetti di riconciliazione, dalle autorizzazioni, dal riscontro documentale e dai controlli automatizzati. Questi sono soltanto alcuni degli strumenti per garantire che l'informativa non venga inficiata da frodi ed errori.

Per quanto riguarda gli attori coinvolti nel CAC, questi possono variare da azienda ad azienda a seconda di diversi fattori, tra cui la dimensione, il settore di operatività ed altri fattori.

Con riferimento alla dimensione aziendale, nelle aziende di piccole dimensioni il numero degli attori coinvolti sarà minore rispetto ad un'impresa di dimensioni maggiori, data anche la minor complessità dei processi amministrativo-contabili e l'articolazione più snella della struttura organizzativa.

Per quanto attiene al settore in cui l'azienda opera, ad esempio, nel CAC di aziende del settore bancario avremo un quadro maggiormente complesso di attori coinvolti rispetto alle aziende non finanziarie, in conseguenza anche della maggiore regolamentazione a cui queste attività sono sottoposte per la loro particolare funzione all'interno del sistema economico.

In generale nelle aziende di grandi dimensioni al CAC partecipano diversi attori. Ad esempio, nelle società quotate possiamo annoverare: il collegio sindacale, il dirigente preposto, l'*internal audit*, la società di revisione, l'organo di vigilanza del modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D.Lgs. 231/2001 (OdV 231) e altri. Un'analisi più approfondita delle relazioni tra l'OdV 231 e gli altri attori del CAC è sviluppata nei paragrafi successivi.

Infine, con riferimento alle metodologie e ai processi utilizzati, si possono distinguere:

- i processi di controllo di linea, ossia i controlli di primo livello effettuati dagli operatori della struttura al fine di garantire la corretta esecuzione delle transazioni aziendali. Questa tipologia di controlli sono di solito previsti e incorporati nelle procedure interne oppure automatizzati;
- i controlli affidati ad organi di secondo e terzo livello, gli uni affidati a funzioni interne all'azienda differenti da quelle produttive, con lo scopo di controllare la gestione dei vari rischi, compreso il rischio in-

formativo contabile, mentre i controlli di terzo livello sono finalizzati alla valutazione dell'adeguatezza e della completezza del sistema di controlli (ad esempio, possono trattarsi di verifiche campionaria effettuate da parte dell'*internal audit*).

A seconda del tipo di informativa oggetto di analisi e degli obiettivi particolari che questi controlli vogliono raggiungere all'interno del più ampio obiettivo generale dell'attendibilità dell'informativa aziendale, possiamo definire un perimetro di azione del CAC più o meno ampio.

Un perimetro più ristretto, che coincide con la visione più tradizionale del CAC, lo configura come un elemento necessario per garantire il raggiungimento dell'obiettivo di attendibilità dell'informativa economico-finanziaria contenuta nel bilancio e negli altri strumenti di comunicazione obbligatoria previsti dalla legge.

Nella concezione più tradizionale degli studi di *financial auditing*, infatti, il CAC ha come obiettivo quello di assicurare agli interlocutori esterni l'attendibilità dell'informativa economico-finanziaria divulgata dall'azienda. Con questo obiettivo, quindi, si vuole andare a garantire, con una ragionevole sicurezza, che l'informativa contenuta nelle diverse tipologie di bilanci aziendali (di esercizio, consolidato, ordinario, straordinario) sia attendibile, in un contesto in cui l'attendibilità è intesa come la capacità di questa informativa di fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'azienda<sup>4</sup>.

Si tratta di una finalità ineludibile nella ricerca di un rapporto trasparente e collaborativo con gli *stakeholder* esterni, poiché il bilancio è lo strumento principale di informazione sull'andamento gestionale di un'impresa per i vari portatori di interessi.

Per poter conseguire l'attendibilità dell'informativa economico-finanziaria, il CAC deve assicurare il raggiungimento di obiettivi intermedi, tra cui: verificare che le operazioni effettuate siano autorizzate dai dirigenti responsabili e siano registrate in maniera tempestiva, corretta, nel periodo contabile di competenza e in conti appropriati, il sistema di autorizzazioni ai vari accessi sia ben definito e vengano fatte le opportune registrazioni, inoltre, che venga effettuata la verifica dell'esistenza dei beni per poter comparare l'esistenza fisica con quella contabile. Questi obiettivi evidenziano che l'azione

<sup>4</sup> È interessante evidenziare che nella dottrina italiana si riscontrano più significati attribuiti al termine di attendibilità che variano in funzione del contesto specifico di indagine, delle finalità perseguite negli studi e dei tempi in cui sono state proposte le definizioni. Per approfondimenti si rinvia a Corbella S. (2008), *L'attendibilità del bilancio di esercizio: posizioni consolidate e nuove prospettive interpretative*, FrancoAngeli, Milano.

del CAC non si limita alle operazioni di registrazione dei fatti di gestione nella contabilità generale.

Nell'ambito di sistemi contabili integrati l'azione dei CAC, infatti, va ad indagare e monitorare tutte le fasi del processo che portano alla registrazione in contabilità generale: dal momento di origine delle transazioni (es. emissione della richiesta di acquisto e dell'ordine) per assicurare che le operazioni siano effettivamente avvenute, sino al momento finale della formazione del rendiconto, per assicurare la completezza e corretta esposizione in bilancio dei valori.

In questa visione più ristretta dei CAC volti a presidiare la correttezza dell'informativa economico-finanziaria contenuta nei bilanci, possiamo far rientrare anche i controlli che mirano a garantire la veridicità degli altri strumenti di comunicazione della realtà aziendale, quali ad esempio la relazione sulla gestione. È opportuno evidenziare, tuttavia, che quando il CAC estende la sua azione al processo di redazione della relazione sulla gestione, le valutazioni di attendibilità si estendono a informazioni non finanziarie (es. informazioni sul personale o sull'ambiente) che rendicontano eventi già avvenuti ma anche a informazioni di tipo prospettico sull'evoluzione prevedibile della gestione. Questo cambiamento potrebbe indurre anche delle riflessioni sul concetto di attendibilità che tende ad assumere significati differenti rispetto al concetto tradizionale di rispetto della normativa contabile e di come la stessa dovrebbe essere valutata nell'ambito delle attività di controllo amministrativo-contabile.

Nei primi anni del nuovo millennio i casi più noti di falsificazioni contabili che si sono verificati negli Stati Uniti ed in Europa (Enron, Worldcom, Parmalat) hanno condotto ad un inevitabile intervento dei legislatori al fine di introdurre numerose normative per rafforzare i CAC.

Il concetto di attendibilità dell'informativa economico-finanziaria assume significati differenti, anche in conseguenza dei cambiamenti subiti dall'informativa, di molte aziende italiane, con l'introduzione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS.

L'applicazione di questi standard che ha determinato, tra gli altri aspetti, un aumento dell'informativa finanziaria che ha una valenza prospettica e che comporta un grado di discrezionalità rilevante da parte dei redattori del bilancio, determina l'esigenza di dover procedere, in alcuni casi, ad un ridisegno dei CAC. Ad esempio, nei processi contabili in cui sono presenti valori congegnati frutto di ipotesi talvolta difficilmente verificabili (es. nel caso di procedure di impairment degli asset) sorge la necessità di prevenire il rischio che la discrezionalità sia utilizzata dai redattori del bilancio per fornire un quadro infedele della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica.

Questi cambiamenti portano ad un aumento dell'importanza di un'altra imprescindibile funzione del CAC, che è quella di contribuire all'affidabilità dei dati interni, anche di natura non finanziaria, utilizzati a supporto delle stime contabili. A titolo di esempio, il CAC deve ridurre i rischi insiti nei processi di stima dei flussi attesi che una unità organizzativa interna all'azienda è in grado di produrre in futuro e valutare che la stima si basi su delle ipotesi gestionali ragionevoli o se i tassi di attualizzazione applicati sono congrui. In questa prospettiva, il controllo amministrativo contabile diviene un fattore sempre più importante per assicurare la credibilità del reporting interno e delle informazioni prodotte dal controllo di gestione.

Si denota, dunque, un ampliamento del perimetro dei CAC: dalle informazioni economico-finanziarie incluse nella comunicazione esterna dell'azienda alle informazioni economico-finanziarie interne utilizzate nell'ambito dei sistemi di controllo gestionale.

In questa visione più ampia, il CAC dovrebbe soddisfare le esigenze conoscitive di un numero di utenti più elevato, consistente quindi in un allargamento dei soggetti a cui i risultati di questo tipo di controllo sono rivolti. Oltre all'obiettivo di andare a ridurre il rischio di eventuali politiche di bilancio, e di conseguenza abbattere diversi costi, tra cui quello per la revisione esterna, esso deve rivolgersi anche ai soggetti interni alla realtà aziendale, che devono utilizzare questi dati al fine di un continuo miglioramento del controllo di gestione strategico e direzionale.

Come abbiamo visto sinora, vi sono numerosi attori, i quali contribuiscono al medesimo obiettivo, ossia la creazione di valore<sup>5</sup> in termini di miglioramento dell'informativa, la quale, oltre a riferirsi a soggetti esterni si è allargata anche ad un uso interno per il miglioramento del controllo di gestione.

In una concezione ulteriormente allargata degli obiettivi perseguiti dai CAC, troviamo un ampliamento anche del tipo di informativa di cui questi controlli sono deputati a garantire la veridicità e la correttezza, passando da un'informativa di tipo economico-finanziaria ad un'informativa non di natura finanziaria.

Nel dibattito dottrinale attualmente in corso è assegnata molta enfasi al reporting integrato, ossia una rendicontazione che va al di là della sola informativa economico-finanziaria, ma comprende e integra diverse tipologie di informazioni. Queste fanno riferimento, ad esempio, alle *performance* azien-

<sup>5</sup> Tale visione è riconducibile dagli studi di D'Onza *et al.*, *Internal auditor's ability to add value*, e di D'Onza G., Sarens G. (2017), *Factors that enhance the quality of the relationships between internal auditors and auditees: Evidence from Italian companies*, International Journal of Auditing.

dali relativamente a tematiche ambientali e sociali, alla tutela dei diritti umani, alla lotta alla corruzione, ecc. Obiettivo di questo ampliamento è quello di fornire informazioni sulla capacità dell'azienda di creare valore non solo per gli azionisti, ma per tutti i vari *stakeholder* e vedere quindi l'informativa nell'ottica della sostenibilità nel medio-lungo termine<sup>6</sup>.

Questo percorso di ampliamento del raggio di azione del CAC viene riflesso di pari passo nell'evoluzione della normativa, in particolare la Direttiva 2014/95/UE con l'introduzione di alcuni obblighi di *disclosure* di informazioni non finanziarie e il D. Lgs. 254/2016 che ha ampliato la platea dei soggetti tenuti a divulgare queste informazioni<sup>7</sup>.

La *disclosure* non finanziaria contiene informazioni di carattere ambientale e sociale, informazioni inerenti alla gestione del personale, alla tutela dei diritti umani e alla lotta contro la corruzione attiva e passiva. Tutte queste informazioni devono essere rilevanti ed essere fornite relazionandole al modello di gestione, organizzazione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001<sup>8</sup>.

Questa nuova visione del CAC, si riflette di conseguenza su tutti quelle che sono le sue componenti viste in precedenza, dalle tecniche e gli strumenti utilizzati, agli attori coinvolti per arrivare, infine, alle metodologie e ai processi rilevanti.

Relativamente alle tecniche e agli strumenti impiegati, ad esempio, le procedure amministrativo-contabili dovranno essere estese ai processi di rilevazione di dati non finanziari (es. indicatori sulle *performance* sociali e ambientali) e prevedere lo svolgimento di controlli di linea e di secondo livello per assicurare l'attendibilità di queste informazioni. Le procedure con altri strumenti del controllo dovranno, inoltre, prevenire i rischi connessi alla divulgazione di informazioni non veritiere sui programmi e le iniziative in materia di sostenibilità che le aziende riportano nel report integrato.

Per quanto riguarda gli attori coinvolti nei CAC, nell'ambito dei controlli si possono annoverare non soltanto le persone che operano nell'area amministrativo-contabile, ma anche quei soggetti che si occupano di verificare la correttezza di dati ed informazioni su tematiche riguardanti l'ambiente, la gestione delle risorse umane, i processi di governance o la gestione dei rischi di corruzione.

In quest'ottica divengono attori del controllo amministrativo-contabile di primo livello il responsabile dei sistemi di gestione ambientale e della sicurezza. Spetterà, infatti, a queste figure il compito di verificare, in prima

<sup>6</sup> Incollingo A. (2013), *Le prime esperienze di bilancio integrato: Analisi e riflessioni*, International Integrated Reporting Council (IIRC), International Framework.

<sup>7</sup> Ex art. 7 comma 1, D. Lgs. 254/2016.

<sup>8</sup> Si rimanda al quinto paragrafo per un approfondimento sul CAC alla luce del modello 231.



battuta, la correttezza e veridicità dell'informativa ambientale e sociale che alimentano il reporting integrato. A questi attori si affiancherà anche l'azione di altre figure (es. l'*internal auditing* o la società di revisione) che dovrebbero ampliare il loro raggio di azione all'analisi dei controlli che presidiano la produzione di informazioni sociali, ambientali e di governance affidabili.

Nel momento in cui l'azione dei CAC si estende anche all'informativa relativa alle *performance* sociali, ambientali e per la sostenibilità, esso contribuirà a garantire l'attendibilità dell'informativa in oggetto sia per gli *stakeholder* esterni che per gli interlocutori interni. Ad esempio, un'informativa attendibile sugli aspetti socio-ambientali destinata al top management è condizione imprescindibile per aver contezza dei rischi ambientali e sociali a cui l'azienda è esposta e che possono minare anche la sostenibilità del business nel medio-lungo termine e per assicurare la credibilità delle informazioni utilizzate dall'alta direzione per valutare le performance socio-ambientali.

In sintesi, nell'esercitare la sua funzione di presidio della correttezza e veridicità dell'informativa aziendale, il CAC è un meccanismo molto importante anche per l'attendibilità delle comunicazioni che riguardano dati di natura non economico-finanziaria, ormai imprescindibili alla luce di future evoluzioni che tendono verso l'adozione da parte di molte aziende di modelli di comunicazione centrati sul *Sustainability Reporting*<sup>9</sup>. Alla luce di questo percorso evolutivo, che è tuttora in corso, anche il termine di controlli amministrativo-contabile potrebbe essere superato in quanto evoca una concezione in cui l'azione del controllo si limita ai soli processi amministrativi-contabili finalizzati alla produzione di informazioni di natura finanziaria, destinate prevalentemente agli investitori. L'espressione controlli sull'informativa aziendale sembra invece esprimere meglio il ruolo che questa componente del controllo interno svolge oggi nel tessuto aziendale.

Assicurando la trasparenza e la correttezza del reporting integrato, i controlli in questione contribuiscono, dunque, al processo di creazione di valore sia all'esterno che all'interno dell'impresa. Questi controlli infatti, come tutte le tipologie di controlli, devono offrire un contributo in un'ottica di generazione di valore in modo da giustificare il costo legato alla sua progettazione e al suo funzionamento. Nel secondo paragrafo verranno definite quelle che sono le modalità con cui i controlli sull'informativa aziendale (CIA) contribuiscono alla creazione di valore all'interno di una realtà aziendale, ossia in termini di costi e benefici che questo sistema di controlli comporta.

<sup>9</sup> Sul punto si vedano anche le linee guida G4 emanate dal Global Sustainability Standards Board.

## 4.2. Il contributo dei controlli sull'informativa contabile al processo di creazione di valore

Il controllo oggetto della nostra analisi, come noto, opera nell'intento di garantire l'attendibilità dell'informativa. In particolare, esso si rivolge sia alle informazioni di carattere economico-finanziario, come i bilanci e le informazioni richieste dalla normativa, sia a quelle volontariamente divulgate<sup>10</sup>. La suddetta attendibilità si pone come presupposto essenziale per lo sviluppo di un processo di creazione di valore a vantaggio di tutti gli *stakeholder*, siano essi le varie categorie di azionisti oppure gli altri interlocutori sociali.

La divulgazione di informativa attendibile e conforme alle normative e ai regolamenti, inoltre, contribuisce al processo di sedimentazione degli *invisible asset*<sup>11</sup> – ad esempio, l'immagine, la reputazione, la fiducia, a loro volta derivanti da un processo finalizzato alla responsabilità sociale<sup>12</sup> – che costituiscono un importante *driver* della creazione del valore<sup>13</sup>.

I contenuti e gli scopi dell'informativa divulgata dalle aziende hanno presentato una forte evoluzione negli ultimi anni portando, tra le altre cose, a un incremento del numero dei soggetti – oltre ai soci e ai finanziatori – interessati all'impatto sociale e ambientale della combinazione produttiva<sup>14</sup>. È in quest'ottica che si ritiene doveroso fare cenno al contributo fornito dal controllo sull'informativa aziendale al processo di creazione di valore. Esso, infatti, presenta come primo *output* il miglioramento della qualità dell'informativa divulgata, sia essa di tipo bilancistico oppure di tipo non economico-finanziario.

In questi paragrafi, intendiamo trattare alcuni possibili effetti del CIA, prodotti sul processo di creazione di valore, quest'ultimo inteso quale *outcome* derivante dal miglioramento della qualità dell'informativa divulgata.

La creazione di valore, come noto, è un concetto che può essere declinato nella prospettiva del valore azionario (*shareholder value*) oppure in modo

<sup>10</sup> D'Onza G. (2008), *Il Sistema di Controllo interno nella prospettiva del risk management*, Giuffrè, Milano, p. 74.

<sup>11</sup> Sul tema, si rinvia a: Itami H. (1988), *Le risorse invisibili*, Isedi, Torino.

<sup>12</sup> Mio C. (2005), *Corporate Social Responsibility e sistema di controllo: verso l'integrazione*, FrancoAngeli, Milano, p. 33.

<sup>13</sup> Gonnella E. (2014), *L'azienda di produzione. Elementi costitutivi, condizioni operative, creazione di valore*, FrancoAngeli, Milano, p. 36.

<sup>14</sup> Avallone F. (2008), *L'impatto dell'informativa contabile di tipo volontario sui mercati finanziari. Principali evidenze empiriche e problemi di misurazione*, Giappichelli, Torino, pp. 10-11.



più ampio nell'ottica del valore riferito all'intero novero dei portatori di interessi (*stakeholder value*)<sup>15</sup>.

La creazione del valore è diffusamente intesa in dottrina come l'incremento del valore economico del capitale, determinato dal fatto che il rendimento del capitale impiegato nella gestione aziendale è superiore al suo costo<sup>16</sup>. Tale accezione, riferibile al valore creato per gli investitori, chiama in causa due fondamentali parametri: i flussi prodotti dalla combinazione produttiva e il costo del capitale, parametro quest'ultimo fortemente legato al concetto di rischio aziendale, operativo e finanziario. Ecco allora che per valutare il valore creato dalle attività inerenti al controllo amministrativo-contabile occorre considerarne gli impatti sui flussi, di reddito o di cassa, e sui tassi rappresentativi del costo del capitale.

Tra i possibili approcci, indicati dalla dottrina per la stima del valore, di seguito si riportano due modelli, basati sui concetti di reddito residuale<sup>17</sup>, allo scopo di mettere in evidenza i parametri fondamentali della creazione del valore e gli impatti che su di essi vengono prodotti dal controllo amministrativo-contabile. Il processo di stima del valore creato, indipendentemente dallo specifico approccio seguito, prevede il superamento del solo parametro reddituale, in quanto questo non è capace di dare rappresentazione quantitativa del costo del capitale di rischio. Infatti quest'ultimo – interpretabile alla stregua di un costo-opportunità per gli investitori che potrebbero impiegare le loro risorse in attività alternative – richiama il concetto di rischio nella stima del valore d'azienda. In tal senso, il reddito residuale è dato dalla differenza tra il reddito contabile e il costo del capitale che rappresenta, appunto, il rendimento richiesto a fronte del rischio connesso all'attività d'azienda.

Partendo dalla nozione di reddito residuale, si riportano le formule degli indicatori che misurano la creazione di valore<sup>18</sup>.

Il primo indicatore di valore proposto è l'EVA® (Economic Value Added). L'azienda crea valore quando l'EVA® è positivo.

<sup>15</sup> Giannetti R. (2013), *Dal reddito al valore. Analisi degli indicatori di creazione di valore basati sul reddito residuale*, Giuffrè, Milano, pp. 24 e seguenti; Guatri L. (1998), *Trattato sulla valutazione delle aziende*, Egea, Milano, p. 28.

<sup>16</sup> Per approfondimenti, si rinvia a: Giannetti, *Dal reddito al valore*, op. cit.; Guatri L. (1998), *Trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, Egea; Donna G. (1999), *La creazione di valore nella gestione d'impresa*, Carocci, Roma.

<sup>17</sup> Si rimanda a: Donna G., Borsic D. (2000), *La sfida del valore. Strumenti e strategie per il successo dell'impresa*, Guerini e Associati, Milano; Gonnella, *L'azienda di produzione*, op. cit.; Giannetti, *Dal reddito*, op. cit.; Guatri, *Trattato*, op. cit.

<sup>18</sup> Nel testo, vengono riportate le formule allo scopo di trattare i possibili impatti del controllo amministrativo-contabile sui driver del valore. Per approfondimenti sui temi a cui si accenna, si rinvia a: Stewart G. B. (1991), *The Quest for Value: A Guide for Senior Managers*, Harper Business, New York; Donna, *La creazione*, op. cit.; Giannetti, *Dal reddito*, op. cit.

$$\begin{aligned} \text{EVA}^{\text{®}} &= \text{NOPAT} - \text{WACC} \times \text{COIN} \\ \text{EVA}^{\text{®}} &= (r - \text{WACC}) \times \text{COIN} \end{aligned}$$

dove:

NOPAT: reddito operativo al netto delle imposte, opportunamente normalizzato e rettificato<sup>19</sup>;

WACC: costo medio ponderato del capitale;

COIN: capitale operativo investito netto, opportunamente rettificato<sup>20</sup>;

r: tasso di rendimento dell'investimento, ottenuto come NOPAT/COIN.

Per completezza, si richiama brevemente, di sotto, la formula per la stima del costo medio ponderato del capitale:

$$\text{WACC} = K_e \times E/(E+\text{PFN}) + K_d (1-t) \times \text{PFN}/(E+\text{PFN})$$

dove:

$K_e$ : tasso espressivo del costo del capitale di proprietà;

$K_d$ : tasso espressivo del costo dell'indebitamento netto (ad es.: oneri finanziari netti/posizione finanziaria netta) al lordo dello scudo fiscale;

t: aliquota delle imposte sul reddito;

PFN: posizione finanziaria netta, determinata riclassificando lo stato patrimoniale secondo il criterio della pertinenza gestionale;

E: capitale netto, espresso al valore di mercato.

Il tasso espressivo del costo del capitale proprio, secondo l'approccio del Capital Asset Pricing Model<sup>21</sup>, può essere così determinato:

$$K_e = R_f + \beta \times \text{ERP}$$

dove:

$R_f$ : tasso di rendimento delle attività prive di rischio;

ERP: Equity Risk Premium;

$\beta$ : coefficiente di rischiosità sistematica non diversificabile dell'azienda.

<sup>19</sup> Stewart, *The Quest for Value*, op. cit.

<sup>20</sup> Ibidem.

<sup>21</sup> Si precisa che, oltre al tradizionale modello *Capital Asset Pricing*, la letteratura più recente ha suggerito, quali metodi alternativi per la stima del costo del capitale proprio, quelli basati sulla determinazione del tasso interno di rendimento che eguaglia i futuri flussi di cassa attesi dal mercato al prezzo azionario corrente. A titolo esemplificativo, rientrano tra questi metodi: il modello del *residual income valuation*, il modello dell'*abnormal earnings growth* e il modello del *price-earnings growth*.

Il secondo indicatore di valore proposto è la CVE (creazione di valore d'esercizio). L'azienda crea valore quanto il CVE è positivo.

$$\text{CVE} = \text{NI} - \text{Ke} \times \text{E}$$

dove:

NI: utile netto;

Ke: costo del capitale proprio;

E: capitale netto.

Le formule proposte mostrano come la creazione di valore sia quantificata dal divario tra redditività e costo del capitale. Nel caso dell'EVA®, il divario viene quantificato, in termini assoluti, come differenza tra i risultati operativi e il costo del capitale proprio e di debito oppure, se espresso in termini relativi, il divario è misurato come differenza tra due tassi: quello espressivo del rendimento dell'investimento e quello rappresentativo del costo medio ponderato dei capitali.

Una via alternativa per la definizione del valore creato o distrutto è quella identificata con la CVE, che esprime la creazione di valore come differenza tra il reddito netto, prodotto dall'investimento in capitale di rischio, e il costo del capitale proprio<sup>22</sup>.

L'equilibrio tra attese degli azionisti e degli altri portatori di interessi, nell'ottica della creazione del valore, è una questione delicata, cui la letteratura ha dedicato ampie dissertazioni. La crescita dell'azienda, infatti, è dipendente dalla sua attitudine a soddisfare le aspettative di tutti gli *stakeholder*<sup>23</sup>. Gli azionisti, invero, aspirano a un maggior rendimento del capitale di rischio. Per gli investitori l'obiettivo della creazione del valore si allinea all'ottica della creazione del valore per l'azienda. Diversamente, per gli speculatori il *focus* riguarda dividendi e capital gain. Ancora, i clienti si aspettano un alto valore dell'offerta di prodotti e servizi, i fornitori dirigono le loro aspettative verso la possibilità di vendere i loro prodotti in modo stabile e a prezzi e quantità sempre maggiori, i finanziatori sono interessati alla rischiosità dei prestiti concessi e alle loro condizioni<sup>24</sup>. Inoltre, la comunità e gli attori del contesto socio-economico sono animati dalla volontà di preservare i loro interessi, quelli della legge e quelli orientati al mantenimento delle condizioni socio-ambientali in cui l'azienda opera.

<sup>22</sup> Donna, *La creazione*, op. cit., pp. 78-79.

<sup>23</sup> Ivi, pp. 30-31.

<sup>24</sup> Giannetti, *Dal reddito*, op. cit., p. 27.

Nell'ottica della teoria della creazione del valore, tra gli interessi da soddisfare, quello degli azionisti risulta essere preminente in quanto essi vengono remunerati dopo tutti gli altri, sopportando peraltro il rischio più elevato<sup>25</sup>.

Come accennato, l'azienda per operare in modo duraturo non può prescindere dalla necessità di ottemperare le aspettative di tutti gli *stakeholder* senza mai scendere sotto una certa soglia di aspettative, considerando quanto detto sopra e cioè che il ruolo preminente è assunto dalle aspettative degli *shareholder*. Nonostante il tema sia dibattuto, la letteratura suggerisce che la creazione di valore per l'azionista sia la via per il perseguimento della creazione di valore per tutti gli altri portatori di interessi nel lungo periodo<sup>26</sup>. Tuttavia, affinché tale obiettivo possa tradursi in un obiettivo valido ai fini della vitalità aziendale, occorre che il fine della creazione di valore per gli azionisti sia inquadrato "nell'ambito del sistema degli obiettivi aziendali"<sup>27</sup>.

Affinché ciò possa essere ottenuto in modo fisiologico, occorre che l'azienda ponga in atto una serie di azioni mirate, ad esempio, alla formazione di una idonea cultura aziendale, alla definizione di un sistema di *corporate governance* orientato agli stakeholder<sup>28</sup> e alla definizione di un processo di controllo e di comunicazione orientati al soddisfacimento dei portatori di interessi<sup>29</sup>.

Nel tempo, si è assistito a una considerevole crescita del numero di portatori di interessi verso l'azienda, dell'impatto socio-ambientale del suo operato<sup>30</sup> e delle aspettative dei suoi *stakeholder*<sup>31</sup>. A ciò, si sono aggiunte le sempre più consistenti norme finalizzate a garantire la trasparenza informativa ai finanziatori<sup>32</sup>.

Accanto a una più ampia informativa di tipo obbligatorio, negli ultimi anni, vi è stato anche un incremento della comunicazione di tipo volontario e di natura non economico-finanziario (impatti ambientali, diritti umani,

<sup>25</sup> Donna, *La creazione*, op. cit., p. 32.

<sup>26</sup> Copeland T. E. (1994), *Why Value Value*, McKinsey Quarterly, 4.

<sup>27</sup> Giannetti, *Dal reddito*, op. cit., p. 36.

<sup>28</sup> Dallochio M., Tamarowski C. (2005), *Corporate Governance e Valore. L'esempio di Telecom Italia*, Egea, Milano.

<sup>29</sup> Coda V., Russo P. (2003), *Fisiologia e patologia della creazione di valore, Competizione globale e sviluppo locale tra etica e innovazione*, Atti del XXV convegno AIDEA, Milano, Giuffrè, pp. 1655-1667, Giannetti, *Dal reddito*, op. cit., p. 27.

<sup>30</sup> Matacena A. (1984), *Impresa e ambiente: il bilancio sociale*, Clueb, Bologna.

<sup>31</sup> Quagli A., Teodori C. (2005), *L'informativa volontaria per settori di attività*, FrancoAngeli, Milano.

<sup>32</sup> Avallone, *L'impatto dell'informativa contabile*, op. cit.

sicurezza, ecc.)<sup>33</sup>. La crescita dell'ampiezza del quadro informativo proposto e dei suoi destinatari rende il controllo amministrativo-contabile una leva ancora più efficace nell'intento di perseguire un obiettivo del valore omni-comprendivo, nei confronti della pluralità dei portatori d'interessi.

Partendo da tale presupposto, proponiamo un'analisi qualitativa del rapporto intercorrente tra *output* (miglioramento della qualità dell'informativa divulgata) e *outcome* (creazione di valore) del controllo amministrativo-contabile.

Per poter fare ciò, osserviamo gli impatti del controllo amministrativo-contabile sui principali parametri utilizzabili al fine di quantificare la creazione di valore. Come noto, i modelli volti alla quantificazione del valore creato sono fondati sull'impiego di parametri quali flussi di reddito o di cassa e tassi. Focalizzandoci prevalentemente sui modelli che impiegano parametri reddituali, quali EVA® e reddito residuale, procediamo dapprima con l'analisi che osserva l'impatto del miglioramento dell'informativa divulgata sui costi e sui ricavi e successivamente sul rischio.

#### *4.2.1. I controlli sull'informativa aziendale: effetti negativi sui flussi reddituali*

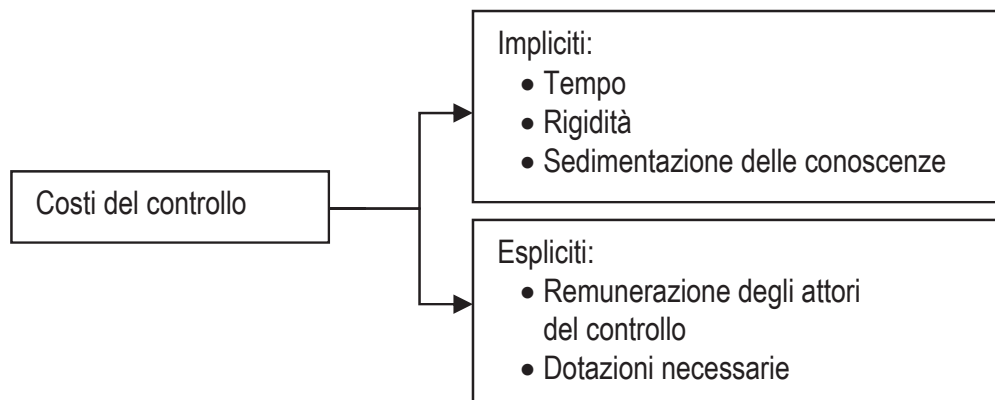
I costi generati dall'implementazione di un sistema di controlli sull'informativa aziendale possono essere di tipo implicito o esplicito ed impattano negativamente sui flussi di reddito da ricomprendere nella stima del valore creato. Come indicato in figura 1, il processo di controllo sull'informativa aziendale determina alcuni costi che l'azienda si trova a dover sopportare.

Tra quelli di natura implicita, ovvero privi di rappresentazione in bilancio, si riscontra l'investimento effettuato in termini di tempo dedicato alla suddetta attività e il costo-opportunità. Come noto, gli *invisible asset* rappresentano una variabile-chiave nella difesa del vantaggio competitivo e, quindi, per la redditività dell'azienda. Essi, inoltre, entrano a far parte della struttura aziendale mediante un processo di sedimentazione e apprendimento che risulta difficilmente valutabile e che si concreta con il tempo e con l'attività<sup>34</sup>.

<sup>33</sup> Fellegara A. M., D'Este C., Galli D. (2015), *Livelli di disclosure e scelte di integrated reporting nelle grandi imprese Italiane. L'informativa aziendale tra globalizzazione e identità territoriale*, FrancoAngeli, Milano.

<sup>34</sup> Gonnella, *L'azienda di produzione*, op. cit., pp. 33 e ss.

Fig. 1 – I costi del controllo



Tra i costi impliciti<sup>35</sup>, inoltre, è possibile osservare quello derivante dalla generazione di cultura aziendale tale da contribuire a costituire un efficace ambiente del controllo. Oltre a ciò, è possibile annoverare tra i suddetti costi anche quello implicitamente sostenuto per la definizione di un assetto organizzativo idoneo alla realizzazione di processi di controllo amministrativo-contabile, capaci di minimizzare la divulgazione di erronee informazioni. In questo contesto, il costo implicito consiste nella realizzazione dei processi di sedimentazione volti alla creazione di conoscenze e competenze adeguate per la realizzazione di processi di controllo di qualità capaci di generare *output* in termini di affidabilità dell'informativa. La realizzazione di un controllo di qualità, infatti, genera e richiede alcune specifiche risorse invisibili, quali le capacità, il capitale reputazionale, la competenza e l'esperienza<sup>36</sup>.

La realizzazione del controllo può originare, infine, una riduzione della flessibilità dei processi decisionali e operativi, in sostanza dell'attività dell'azienda.

L'impegno dell'azienda per la realizzazione di un processo di controllo di qualità, capace di produrre una informativa ritenuta affidabile, genera anche alcuni costi che presentano una remunerazione esplicita. Tra questi, un ruolo preminente è assunto dalla predisposizione delle risorse necessarie per la realizzazione i controlli di primo, secondo e terzo livello tra i quali si colloca l'attività di *internal auditing*, i cui ambiti di intervento risultano sempre

<sup>35</sup> Riguardo a questo tema, si fa riferimento al modello esplicitato in D'Onza G. (2008), *Il sistema di controllo interno*, Giappichelli, Torino, pp. 67 e ss.

<sup>36</sup> Duff A. (2004), *Audit quality: Dimensions of Audit Quality*, The Institute of Chartered Accountants of Scotland, Edinburgh.

crescenti. Essi infatti, a partire dalle verifiche a consuntivo, si sono allargati alla progettazione dei sistemi di controllo e al supporto nella gestione dei rischi<sup>37</sup>. I costi del controllo sono, inoltre, riconnessi al tempo dedicato e alle energie spese dall'amministrazione per svolgere correttamente la procedura di controllo stabilita e i processi dedicati alla valutazione dei rischi consistenti nella possibilità che il sistema aziendale divulghi informazioni non attendibili. Oltre a ciò, la costituzione di un valido processo di controllo sull'informativa-aziendale genera la necessità di effettuare investimenti per l'approvvigionamento di adeguate strumentazioni, quali ad esempio le risorse software e hardware.

#### 4.2.2. *I controlli sull'informativa aziendale: effetti positivi sui flussi reddituali*

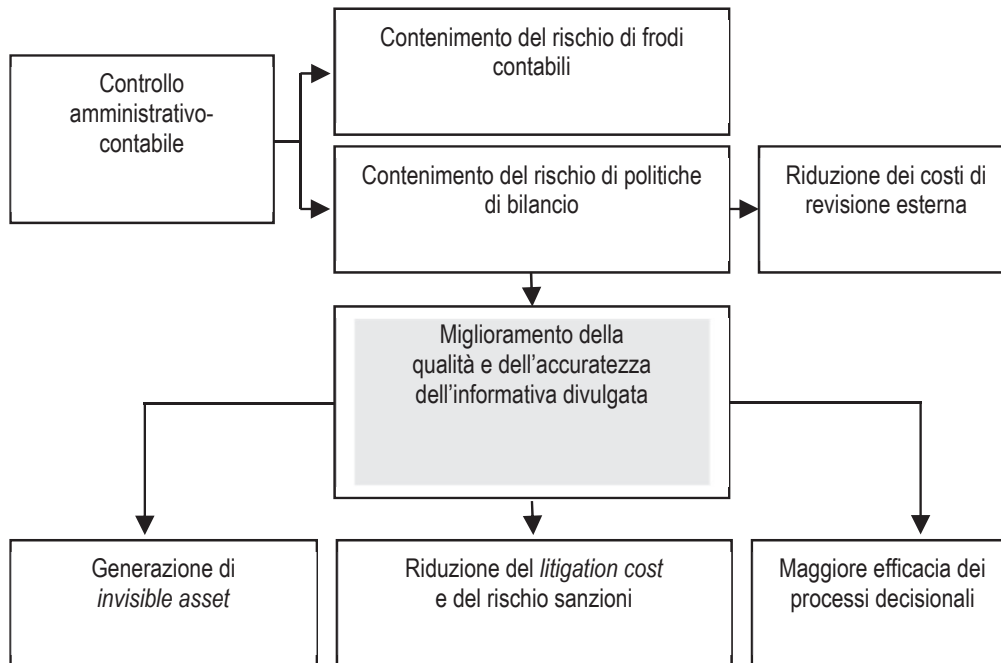
Il sistema di controllo amministrativo-contabile può generare alcuni importanti benefici, che ne rappresentano l'*output* in termini di produzione di flussi informativi affidabili e, quindi, di miglioramento dell'informativa di tipo economico-finanziario e non. La letteratura accademica ha studiato e dimostrato numerose relazioni capaci di illustrare come la qualità della *disclosure* possa, a sua volta, impattare sulla creazione del valore mediante gli effetti prodotti sui parametri ad essa strumentali. Il presente paragrafo si focalizza sugli *outcome* derivanti da un miglioramento dell'informativa divulgata sui parametri capaci di produrre incrementi dei flussi di reddito.

Come emerge dalla Figura 2, il controllo sull'informativa aziendale genera alcuni *output* che possono, in ultima analisi, originare effetti positivi sui flussi reddituali.

<sup>37</sup> D'Onza, *Il sistema di controllo interno*, op. cit., p. 246.



Fig. 2 – I benefici del controllo amministrativo-contabile



In prima battuta, è possibile individuare un contenimento dei rischi che riguardano le frodi contabili, che possono portare ad appropriazioni indebite da parte di alcuni *stakeholder* a scapito di altri.

Il contenimento delle frodi contabili, dovuto al potenziamento dell’attendibilità dell’informativa divulgata, inoltre, costituisce un fattore capace di arginare il cosiddetto “*entrenchment effect*”. L’*entrenchment effect* di tipo manageriale generalmente si riferisce ad azioni poste in essere dagli amministratori, quali ad esempio la diffusione di informativa non attendibile, allo scopo di evitare la revoca dalla loro funzione o di orientare una eventuale remunerazione legata ai risultati conseguiti<sup>38</sup>. Tale fenomeno assume una maggiore probabilità di manifestazione nelle società ad azionariato diffuso, peraltro maggiormente predisposte a manifestare conflitti di agenzia del primo tipo<sup>39</sup>. In quest’ambito, il sistema di controllo amministrativo-conta-

<sup>38</sup> Berger P. G., Ofek E., Yermack D. L. (1997), *Managerial Entrenchment and Capital Structure Decisions*, The Journal of Finance, 52, pp. 1411-1438. Per una più approfondita disamina del c.d. *entrenchment effect* nell’ambito delle società non quotate, con particolare riguardo al fenomeno di allineamento tra interessi e remunerazione degli amministratori, si rinvia al paragrafo 1.3 del presente volume.

<sup>39</sup> Fama E. F., Jensen M. C. (1983), *Separation of Ownership and Control*, Journal of Law and Economics, 26(2), pp. 301-325; Jensen M. C., Meckling W. H. (1976), *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, 3(4), pp. 305-360.



bile favorisce un contenimento dell'*entrenchment* manageriale, grazie a una maggiore attendibilità dell'informativa, e una riduzione dei costi legati al primo conflitto di agenzia.

Le società che, invece, presentano una elevata concentrazione delle quote proprietarie, come le aziende familiari, possono presentare un diverso profilo dell'*entrenchment*. In assenza di una efficace normativa volta a proteggere le minoranze, si osserva una più forte manifestazione del secondo conflitto di agenzia a cui può associarsi un *entrenchment* degli azionisti di maggioranza, che talora ricoprono anche il ruolo di manager, allo scopo di conseguire benefici privati del controllo a scapito delle minoranze<sup>40</sup>. Dal momento che, un più efficace sistema di controllo amministrativo-contabile è capace di arginare la possibilità di attuare politiche di bilancio, esso può limitare gli effetti dell'*entrenchment* di azionisti di controllo e manager perseguiti mediante l'attuazione di manipolazione dei bilanci. Oltre a ciò, l'efficacia di tale sistema costituisce un fattore capace anche di contenere i costi di agenzia legati al processo di auditing e al controllo sull'operato dei manager-azionisti volto, ad esempio, a nascondere andamenti economico-finanziari poco favorevoli, a mostrare maggiori profitti agli altri *stakeholder*<sup>41</sup> o, ancora, a ridurre gli utili ai fini di distribuire dividendi più bassi e trattenere valore<sup>42</sup>.

In seconda battuta, è possibile individuare un contenimento delle politiche di bilancio. Con riferimento a ciò, la letteratura mette in evidenza come la qualità del controllo interno sia associata a una contrazione delle politiche di bilancio poste in essere dall'azienda<sup>43</sup>. Una riduzione delle manipolazioni contabili che hanno ad oggetto il reddito, può generare, in primo luogo, effetti positivi derivanti da una riduzione dei costi sostenuti per la revisione esterna. Un efficace controllo amministrativo-contabile, oltre che contenere i costi legati alla revisione esterna, riduce anche le indicazioni del revisore volte a una corretta riformulazione del bilancio. La letteratura mostra come le indicazioni ricevute dagli auditor siano associate a una riduzione del valore di mercato dell'azienda, a una riduzione della qualità degli utili percepita e,

<sup>40</sup> Claessens S., Djankov S., Fan J., Lang L. H. P. (2002), *Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholders*, Journal of Finance, 57, pp. 2741-2771.

<sup>41</sup> Leuz C., Nanda D., Wysocki P. D. (2003), *Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison*, Journal of Financial Economics, 69, pp. 505-527.

<sup>42</sup> Gugler K., Yurtoglu B. B. (2003), *Corporate governance and dividend pay-out ratio policy in Germany*, European Economic Review, 4, pp. 731-758.

<sup>43</sup> Prawitt D. G., Jason L. Smith J. L., Wood D. A. (2009), *Internal Audit Quality and Earnings Management*, The Accounting Review, 84(4), pp. 1255-1280.

quindi, a un incremento dei tassi di rendimento richiesti dagli investitori ovvero del costo del capitale<sup>44</sup>.

In secondo luogo, emerge un miglioramento della qualità e dell'accuratezza dell'informativa divulgata a cui, a sua volta, conseguono taluni possibili *outcome* capaci di produrre effetti positivi sui flussi di reddito.

Si tratta, nello specifico, della generazione di *invisible asset*, quali la fiducia nell'azienda e la sua reputazione percepita da tutti gli *stakeholder*. Come anticipato nel paragrafo precedente, tali risorse, cruciali per la competitività dell'azienda e per la sua attitudine a creare valore, se da un lato originano costi impliciti, dall'altro generano effetti positivi sul reddito, difficilmente quantificabili ma di fondamentale importanza. La mancanza di fiducia nell'azienda o il venir meno della sua reputazione, infatti, possono generare effetti negativi con riferimento al rapporto azienda-ambiente e al suo interagire in modo economicamente conveniente sui mercati di riferimento<sup>45</sup>.

Oltre a quanto sopra riportato, un miglioramento della qualità della *disclosure* può originare una riduzione dei cosiddetti *litigation cost* e una contrazione del rischio di incorrere in sanzioni pecuniarie e interdittive (come ad esempio, le sanzioni previste dal D.Lgs. 231/2001), conseguenti ai reati di falso in bilancio. In entrambi i casi, si osserva un beneficio sul reddito conseguente alla riduzione dei costi imputabili a seguito delle suddette sanzioni o dei potenziali danni reputazionali e di immagine<sup>46</sup>, che potrebbero indebolire le relazioni con gli *stakeholder* (ad esempio, i clienti), determinando una contrazione dei ricavi. Inoltre, la maggiore accuratezza dell'informativa divulgata può favorire processi decisionali esterni ed interni maggiormente snelli ed efficaci. Una maggiore efficacia di questi ultimi contribuisce a contenere la rigidità dell'azienda e a determinare quindi una maggiore economicità.

<sup>44</sup> Hribar P., Jenkins N. T. (2004), *The Effect of Accounting Restatements on Earnings Revisions and the Estimated Cost of Capital*, Review of Accounting Studies, 9, pp. 337-356.

<sup>45</sup> Giannessi E. (1960), *Le aziende di produzione originaria. Le aziende agricole*, Vol. I., Pisa, Corsi, p. 46; Gonnella, *L'azienda di produzione*, op. cit., p. 53.

<sup>46</sup> Alcuni studi mettono in evidenza come la volontà di evitare azioni legali possa spingere le aziende ad anticipare la divulgazione delle cosiddette "bad news" (Lev B., 1992, *Information Disclosure Strategy*, California Management Review, summer, pp. 9-32). In tal modo, il management mira a proteggersi da eventuali azioni legali legate alla mancata divulgazione delle informazioni cosiddette "price sensitive". Per approfondimenti, si rinvia a: Avallone, *L'impatto dell'informativa contabile*, op. cit.

### 4.2.3. *Gli impatti dei controlli sul rischio*

Gli indicatori della creazione del valore, come detto, prevedono l'impiego di tassi di sconto che esprimono il profilo di rischio operativo e finanziario dell'azienda. Si tratta del costo del capitale proprio e di debito. Più elevati tassi di remunerazione del capitale determinano una contrazione del valore creato.

La letteratura sovente ha dimostrato il ruolo della qualità dell'informativa divulgata nel determinare l'entità del tasso del rendimento richiesto per l'investimento<sup>47</sup>. L'asimmetria informativa incrementa, infatti, il cosiddetto rischio informativo. Dal momento che le informazioni – prevalentemente riferite al reddito<sup>48</sup> – assumono un ruolo determinante nelle decisioni di investimento, i portatori di capitali richiedono tassi di rendimento più alti quando il rischio informativo è più elevato, generando così un più elevato costo del capitale<sup>49</sup>.

Diversi studi hanno ampiamente indagato la relazione tra la qualità del reddito e il costo del capitale proprio<sup>50</sup> e di debito<sup>51</sup>.

Gli studi prevalenti hanno, dunque, dimostrato che a una più bassa qualità dell'informativa e alla realizzazione di politiche di bilancio corrisponde un

<sup>47</sup> Francis J., LaFond R., Olsson P. M., Schipper K. (2005), *The market pricing of accruals quality*, Journal of Accounting and Economics, 39, pp. 295-327.

<sup>48</sup> Biddle G., Seow G., Siegel A. (1995), *Relative versus incremental information content*, Contemporary Accounting Research, 12, pp. 1-23; Francis, J., LaFond R., Olsson P. M., Schipper K. (2004), *Costs of Equity and Earnings Attributes*, The Accounting Review, 79(4), pp. 967-101; Liu J., Nissim D. (2002), Thomas J., *Equity valuation using multiples*, Journal of Accounting Research, 40, pp. 135-172.

<sup>49</sup> Francis et al., *Costs*, op. cit.; Aboody D., Hughes J., Liu J. (2005), *Earnings Quality, Insider Trading, and Cost of Capital*, Journal of Accounting Research, 43(5), pp. 651-673, Easley D., O'Hara M. (2004), *Information and the Cost of Capital*, Journal of Finance, 59, pp. 1553-1583; Gray P., Koh P. H., Tong Y. H. (2009), *Accruals Quality, Information Risk and Cost of Capital: Evidence from Australia*, Journal of Business Finance & Accounting, 36(1) & (2), pp. 51-72; Leuz C., Verrecchia R. (2004), *Firms' capital allocation choices, information quality, and the cost of capital*, University of Pennsylvania Working Paper.

<sup>50</sup> Ashbaugh-Skaife H., Collins D. W., LaFond R. (2006), *Corporate governance, risk and cost of equity capital*, Working paper, University of Wisconsin at Madison and University of Iowa; Bhattacharya N., Desai H., Venkataraman K. (2007), *Does Earnings Quality Affect Information Asymmetry? Evidence from Trading Costs*, Contemporary Accounting Research, 30(2), pp. 482-516; Botosan, C. A. (1997), *Disclosure level and the cost of equity capital*, The Accounting Review, 72(3), pp. 323-349; Francis et al., *Market*, op. cit.; Francis et al., *Costs*, op. cit.

<sup>51</sup> Francis et al., *Market*, op. cit.; Ge W., Kim J. B. (2014) *Real Earnings Management and the Cost of New Corporate Bonds*, Journal of Business Research, 67(4), pp. 641-647; Sengupta P. (1998), *Corporate Disclosure Quality and the Cost of Debt*, Accounting Review, 73(4), pp. 459-474.

più elevato costo del capitale proprio ( $K_e$ ), mentre a fronte di risultati più trasparenti, si riscontra un  $K_e$  più contenuto.

Con riferimento al capitale di terzi, gli studi hanno verificato che la qualità degli utili impatta sul costo del capitale di debito ( $K_d$ ), assumendo che la prima possa impattare sul rischio di default percepito. In linea con quanto sopra riportato, altri studi<sup>52</sup> dimostrano come le politiche di bilancio impattino negativamente sul costo del capitale di debito. Questo dimostra che i finanziatori sono capaci di valutare la qualità dell'informativa divulgata e di "proteggersi" richiedendo una remunerazione basata su essa.

Oltre a ciò, la divulgazione di informativa ritenuta affidabile, sia essa di tipo contabile, sia invece di tipo qualitativo o sociale, impattando positivamente sugli *invisible asset* dell'azienda, quali ad esempio la reputazione, l'immagine e la fiducia, può contribuire a migliorare la competitività dell'azienda sul mercato dei capitali. In tal senso, essa può spuntare condizioni più convenienti in termini sia di raccolta dei capitali propri e sia di reperimento di finanziamenti. Gli enti finanziatori, infatti, possono essere indotti, in caso di percepita affidabilità dell'informativa divulgata, a concedere maggiori finanziamenti o tassi meno elevati. La possibilità di ricorrere in quantità sufficienti e a prezzi convenienti al capitale di debito, come noto, consente vantaggi legati sia a una definizione conveniente del *leverage* aziendale, sia a un più opportuno "sfruttamento" della leva finanziaria<sup>53</sup>.

La letteratura, dunque, mette in evidenza come la qualità dell'informativa, potendo ridurre il costo del capitale, sia una leva efficace per creare valore. Il controllo sull'informativa aziendale, migliorando la qualità della

<sup>52</sup> Bharath S. T., Sunder J., Sunder S. V. (2008), *Accounting Quality and Debt Contracting*, The Accounting Review, 83(1), pp. 1-28; Francis *et al.*, *Market*, op. cit.; Prevost A. K., Skousen C. J., Rao R. P. (2008), *Earnings Management and the Cost of Debt*, in <http://ssrn.com/>.

<sup>53</sup> Con riferimento all'impatto dell'effetto leva sul costo del capitale, si consideri quanto segue: «... da un lato, l'incremento del leverage amplifica la volatilità del reddito netto, rispetto a quello operativo, aumentando il rischio finanziario; dall'altro lato esso potrebbe consentire uno sfruttamento più conveniente dell'effetto leva consistente, come noto, nell'incremento del reddito netto a seguito dell'aumento del leverage, entro i limiti in cui la redditività operativa sia superiore al tasso di remunerazione della posizione finanziaria netta», Bernini F., La Rosa F., (2009), *Un'analisi delle relazioni tra la struttura finanziaria e il costo del capitale nelle aziende del distretto cartario lucchese. Alcune evidenze empiriche*, in Lipari C., Guzzo G., *Ripensare l'azienda. Approcci generalisti e specialisti tra momenti, funzioni, settori*, FrancoAngeli, Milano. Si consultino, inoltre: Ferrero G. (1981), *Finanza aziendale*, Giuffrè, Milano, p. 35; Di Lazzaro F. (1990), *I tassi nella determinazione del capitale economico aziendale*, Giuffrè, Milano, p. 44; Poddighe F. (1993), *Le possibilità e i limiti dell'azione sull'effetto leva, in condizioni economiche stabili o perturbate*, Finanza, Credito e Assicurazione, Scritti in onore di Carlo Masini, Tomo quarto, Egea, Milano, p. 170.

disclosure, rappresenta, anche con riferimento a questo parametro, un processo necessario ai fini di orientare l'azienda ad una logica del valore.

### **4.3. Le relazioni tra gli attori del controllo sull'informativa aziendale**

#### *4.3.1. Il Collegio Sindacale e il soggetto incaricato della Revisione Legale*

Come già anticipato, le fasi di progettazione, esecuzione e verifica dei controlli sull'informativa aziendale (CIA) coinvolgono una pluralità di attori, strumenti e processi volti a favorire l'efficacia e l'efficienza con cui il sistema informativo aziendale è in grado di soddisfare le esigenze informative dei soggetti esterni ed interni all'impresa<sup>54</sup>.

Con specifico riferimento alla fase di verifica dei CIA posti in essere dalle aziende, assumono particolare rilievo il ruolo e la relazione che intercorre tra Collegio sindacale e soggetto incaricato della revisione legale dei conti<sup>55</sup>. Le attività di vigilanza e di verifica ad essi attribuite, infatti, rispondono alla necessità di offrire tutela a due distinti ordini di interessi. Da un lato, infatti, il legislatore ha inteso offrire ai soci, espressione della proprietà dell'impresa, una tutela di fronte all'autonomia gestionale dell'organo amministrativo. Dall'altro, la presenza di due distinti organi di controllo indipendenti, uno di fonte interna e l'altro squisitamente esterno, risponde all'esigenza di tutelare i terzi utilizzatori dell'informativa societaria, accrescendone il livello di fiducia.

Il Collegio sindacale, infatti, rappresenta il tipico e primo organo di controllo societario, incaricato dal legislatore di un ampio potere di vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e, in particolare, sull'adeguatezza e sul concreto funzionamento dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile della società (art. 2403 c.c.)<sup>56</sup>. Il soggetto incaricato della revisione legale dei conti,

<sup>54</sup> Per un approfondimento sul tema si vedano, tra gli altri, D'Onza, *Il sistema di controllo interno*, op. cit., pp. 62-75.

<sup>55</sup> Per semplicità espositiva, non si esporranno qui dettagliatamente i casi in cui la legge prevede la presenza del collegio sindacale, del revisore unico o della società di revisione. Inoltre, non si farà riferimento ai casi in cui al Collegio sindacale viene attribuita anche la revisione legale dei conti, come disposto dall'art. 2409 *bis* c.c.

<sup>56</sup> Sulle funzioni del Collegio Sindacale nell'ambito dei controlli interni aziendali si vedano Bertini U. (1987), *Le funzioni del Collegio Sindacale e il controllo della gestione*, in *Scritti in*



invece, è chiamato ad esprimere, ai sensi del D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39, un giudizio professionale in merito all'attendibilità del bilancio, nonché a verificare la corretta tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nei libri e nelle scritture contabili<sup>57</sup>.

Emerge con chiarezza, pertanto, come i ruoli rispettivamente assunti dai due attori del controllo considerati in questa sede presentino evidenti caratteri di complementarità. Da un lato, infatti, l'attività di vigilanza del Collegio sindacale è finalizzata all'accertamento dell'adeguatezza e del concreto funzionamento dei CIA, ossia della loro idoneità a garantire la completezza e la correttezza delle informazioni prodotte dal sistema informativo aziendale. Dall'altro, il soggetto incaricato della revisione legale dei conti costituisce un importante riferimento esterno e indipendente, con particolare riguardo agli aspetti di attendibilità del sistema amministrativo-contabile e, in particolare, dell'informativa di bilancio che da esso scaturisce.

Si è già ampiamente discusso di come i CIA non possano limitarsi ad intervenire nella fase finale di registrazione contabile dei fatti e delle operazioni aziendali, ma debbano estendersi a tutte le fasi della gestione e le aree dell'organizzazione nelle quali trovano origine le operazioni oggetto di rilevazione contabile. In tale prospettiva, pertanto, il Collegio sindacale svolge un'attività di vigilanza ad ampio spettro, finalizzata a valutare l'adeguatezza del sistema di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei rischi aziendali in essere, nonché a verificare l'adeguata e tempestiva applicazione delle azioni correttive proposte all'organo amministrativo al fine di ridurre ad un livello ritenuto accettabile i rischi aziendali.

Con particolare riferimento ai CIA, il Collegio sindacale vigila sull'insieme delle direttive, delle procedure e delle prassi operative adottate dall'organo amministrativo al fine di accertare: (i) l'idoneità a garantire la completa, tempestiva e attendibile rilevazione contabile e rappresentazione dei fatti di gestione, (ii) la produzione di informazioni valide e utili per le scelte di gestione e la salvaguardia del patrimonio aziendale, (iii) la produzione di dati attendibili per la formazione del bilancio<sup>58</sup>.

Il Comitato in parola vigila, inoltre, sull'adeguatezza e sul concreto funzionamento dell'intero processo di informativa finanziaria, nonché sulla revisione

*memoria di Domenico Amodeo*, Cedam, Padova, pp. 71-77; Bertini U. (2006), *Dissesti aziendali e sistemi di controllo interni*, in *Scritti in onore di Isa Marchini*, pp. 109-115; Marchi, *Revisione aziendale*, op. cit.

<sup>57</sup> Per approfondimenti sul tema si vedano, tra gli altri, Marchi, *Revisione aziendale*, op. cit.; Di Pietra R. (2005), *La revisione contabile in Italia e nella prospettiva internazionale*, Cedam, Padova.

<sup>58</sup> CNDCEC (2015), *Norme di comportamento del Collegio sindacale di società quotate*.

legale dei conti e sull'indipendenza del soggetto incaricato della revisione (art. 19 D. Lgs. 39/2010). Infine, il Collegio sindacale di società quotate, nell'ambito del più ampio dovere di vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto, è chiamato a verificare l'osservanza da parte degli amministratori delle disposizioni in materia di comunicazione di informazioni di carattere non finanziario, come previsto dal D. Lgs. 30 novembre 2016, n. 254<sup>59</sup>.

L'attività di verifica posta in essere dal soggetto incaricato della revisione legale è, invece, più marcatamente focalizzata su quei controlli che conducono alla formazione dell'informativa societaria rivolta verso l'esterno, di carattere finanziario e non finanziario. Obiettivo del revisore, infatti, è quello di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio nel suo complesso non contenga errori significativi, siano essi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali e che la relazione sulla gestione redatta dagli amministratori sia coerente con le informazioni fornite nel bilancio e conforme alla normativa di riferimento<sup>60</sup>. Il revisore o la società di revisione, inoltre, hanno il compito di verificare la corretta tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nei libri e nelle scritture contabili<sup>61</sup>. Nel caso di società quotate, inoltre, il soggetto incaricato della revisione ha il compito di verificare che gli amministratori abbiano predisposto la dichiarazione sulle informazioni di carattere non finanziario di cui al D. Lgs. 30 novembre 2016, n. 254 e di esprimere, con apposita relazione distinta da quella sul bilancio, un'attestazione circa la conformità delle informazioni fornite rispetto alla normativa vigente, nonché ai principi ed alle metodologie utilizzati nella redazione di tale dichiarazione<sup>62</sup>. In base a quanto disposto dalla Consob, l'attestazione rilasciata dal revisore deve indicare: (i) le metodologie ed i principi di rendicontazione adottati dalla società nella redazione della dichiarazione sulle informazioni non finanziarie, (ii) le procedure di

<sup>59</sup> L'articolo 3 del D. Lgs. 30 novembre 2016, n. 254 prevede, al primo comma, che gli EIP rilascino una dichiarazione sulle informazioni di carattere non finanziario «nella misura necessaria ad assicurare la comprensione dell'attività d'impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa prodotta» sui temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani e alla lotta contro la corruzione attiva e passiva. A norma del comma 7 del medesimo articolo, spetta all'organo di controllo interno di tali società vigilare sul rispetto di tali disposizioni da parte dell'organo amministrativo.

<sup>60</sup> Articolo 14, comma 1, lett. a) e lett. e) D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39; Principio di revisione ISA (Italia) 200 – *Obiettivi generali del revisore indipendente e svolgimento della revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (Isa Italia)*; Principio di revisione SA (Italia) 720B – *Le responsabilità del soggetto incaricato della revisione legale relativamente all'espressione del giudizio sulla coerenza*.

<sup>61</sup> Articolo 14, comma 1, lett. b) D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39; Principio di revisione internazionale SA (Italia) 250B – *Le verifiche della regolare tenuta della contabilità sociale*.

<sup>62</sup> Art. 3, comma 10, D. Lgs. 30 novembre 2016, n. 254.

revisione poste in essere ed i principi di revisione utilizzati ai fini dell'espressione del giudizio di conformità, (iii) le motivazioni che hanno condotto il revisore all'eventuale rilascio di un'attestazione con rilievi, negativa o di una dichiarazione di impossibilità di esprimere un'attestazione<sup>63</sup>.

Nell'ambito di tale attività, inoltre, il Collegio sindacale di società quotate assume il ruolo di Comitato per il controllo interno e la revisione, investito del compito di vigilare sull'adeguatezza e sul concreto funzionamento dei sistemi di gestione del rischio, di controllo interno e, se presente, di revisione interna. Il Comitato in parola vigila, inoltre, sull'adeguatezza e sul concreto funzionamento dell'intero processo di informativa finanziaria, nonché sulla revisione legale dei conti e sull'indipendenza del soggetto incaricato della revisione (art. 19 D. Lgs. 39/2010).

L'attività di verifica posta in essere dal soggetto incaricato della revisione legale è, invece, più marcatamente focalizzata su quei CIA che conducono alla formazione dell'informativa societaria rivolta verso l'esterno. Obiettivo del revisore, infatti, è quello di acquisire una ragionevole sicurezza che il bilancio nel suo complesso non contenga errori significativi, siano essi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali<sup>64</sup>. Il revisore o la società di revisione, inoltre hanno il compito di verificare la corretta tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nei libri e nelle scritture contabili<sup>65</sup>.

Al fine di perseguire tali obiettivi, il soggetto incaricato della revisione è anzitutto tenuto a valutare il sistema amministrativo-contabile e le scritture contabili che da esso scaturiscono e che trovano la loro naturale sintesi nel bilancio, esprimendo un giudizio circa l'attendibilità di tali valori e la loro conformità alle norme vigenti ed ai principi contabili adottati dalla società<sup>66</sup>. In secondo luogo, le attività di verifica poste in essere dal revisore o dalla società di revisione dovranno riguardare quelle procedure di controllo interno suscettibili di determinare un impatto rilevante sul bilancio allo scopo di valutare il rischio che questo presenti errori significativi dovuti a frodi. Ai fini della revisione legale dei conti, le tipologie di errori intenzionali (frodi) rilevanti riguardano: (i) errori derivanti da una falsa informativa finanziaria

<sup>63</sup> Art. 5, Regolamento Consob di attuazione del D. Lgs. 30 novembre 2016, n. 254, relativo alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario, adottato con delibera n. 20267 del 18 gennaio 2018.

<sup>64</sup> Art. 14, comma 1, lett. a) D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39; Principio di revisione ISA (Italia) 200 – *Obiettivi generali del revisore indipendente e svolgimento della revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (Isa Italia)*.

<sup>65</sup> Art. 14, comma 1, lett. b) D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39; Principio di revisione internazionale SA (Italia) 250B – *Le verifiche della regolare tenuta della contabilità sociale*.

<sup>66</sup> Marchi, *Revisione aziendale*, op. cit., pp. 17-18.



ed (ii) errori derivanti da appropriazioni indebite di beni ed attività dell'impresa. Infine, con riferimento al giudizio sulle dichiarazioni di carattere non finanziario, il soggetto incaricato della revisione legale dei conti negli EIP è tenuto ad effettuare una più ampia attività di controllo in merito all'adeguatezza dei sistemi, dei processi e delle procedure utilizzate ai fini della predisposizione di tale informativa.

Nell'espletamento delle attività di vigilanza e verifica dei CIA, il Collegio sindacale ed il soggetto incaricato della revisione legale dei conti adottano approcci e modalità non dissimili tra loro. Tenendo conto dei rispettivi ambiti di intervento, infatti, la normativa e le prassi professionali evidenziano come l'attività di vigilanza debba essere pianificata secondo un approccio basato sul rischio e svolta tramite verifiche di tipo sia diretto che indiretto<sup>67</sup>.

Il Collegio sindacale, infatti, deve pianificare la propria attività di vigilanza tenendo conto della rilevanza dei rischi individuati tramite le informazioni acquisite dall'organo amministrativo della società e, in generale, dagli altri attori coinvolti nella progettazione e nell'esecuzione dei CIA. Lo svolgimento delle attività di vigilanza spettanti al Collegio sindacale, infine, avviene essenzialmente mediante: (i) la partecipazione alle riunioni degli organi sociali; (ii) la periodica acquisizione di informazioni dagli amministratori e dalle altre funzioni aziendali; (iii) l'espletamento di operazioni di ispezione e controllo; (iv) lo scambio di informazioni con il soggetto incaricato della revisione legale dei conti.

La società di revisione legale (o il revisore legale) pianifica la propria attività al fine di ridurre ad un livello ritenuto accettabile il rischio di revisione, ossia il rischio di esprimere un giudizio non corretto sul bilancio. Il rischio di revisione viene determinato mediante (i) acquisizione di flussi informativi e documentali dalla direzione e dalle altre funzioni aziendali coinvolte nei CIA; (ii) procedure di analisi comparativa nel tempo e nello spazio dell'informativa societaria, di tipo sia economico-finanziario che non finanziario; (iii) osservazioni dirette ed ispezioni<sup>68</sup>.

Considerati, da un lato, la rilevanza del ruolo assunto dal Collegio sindacale e dal soggetto incaricato della revisione nel tutelare i soci e i terzi destinatari dell'informativa societaria e, dall'altro, gli evidenti caratteri di com-

<sup>67</sup> CNDCEC (2015), *Norme di comportamento del Collegio sindacale di società quotate*; Principio di revisione internazionale ISA (Italia) 300 – *Pianificazione della revisione contabile del bilancio*; Principio di revisione internazionale ISA (Italia) 315 – *L'identificazione e la valutazione dei rischi di errori significativi mediante la comprensione dell'impresa e del contesto in cui opera*.

<sup>68</sup> Per approfondimenti sul tema del processo di revisione, si rinvia a Marchi, *Revisione aziendale*, op. cit.; Hinna L., Messier W. F. (2007), *Auditing: fondamenti di revisione contabile*, McGraw-Hill, Milano.

plementarità e interconnessione delle rispettive attività di vigilanza, sembra opportuno indagare altresì i caratteri fondamentali della relazione che lega i due attori del controllo qui considerati. In particolare, la Figura 3 propone una schematizzazione di tali relazioni, articolata secondo le seguenti dimensioni di analisi: l'oggetto della relazione, gli *output* e gli *outcome* che esse dovrebbero produrre, nonché i fattori di moderazione in grado di influenzare le possibilità di conseguimento degli *output* e degli *outcome* ipotizzati.

In primo luogo, il Collegio sindacale interviene, con ruolo propositivo, nella fase di conferimento dell'incarico di revisione legale dei conti e, con funzioni consultive, in ipotesi di revoca dell'incarico per giusta causa, secondo quanto disposto dall'art. 13 D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39. All'organo di controllo interno, infatti, spetta il compito di redigere una proposta motivata in merito alla scelta del soggetto incaricato della revisione legale nella quale dovranno essere valutati gli aspetti inerenti all'indipendenza del revisore o della società di revisione, alla sua idoneità tecnica ed organizzativa, nonché all'adeguatezza del corrispettivo proposto in relazione alle caratteristiche ed alla complessità dell'incarico di revisione. Tale attività propositiva e consultiva posta a carico del Collegio sindacale trova fondamento nella sua stessa natura di organo di controllo interno delle società di capitali, posto a tutela dell'interesse dei soci e, in generale, dei terzi fruitori dell'informativa societaria. L'intervento di un organismo di controllo indipendente, sia pure interno alla società, nell'ambito del processo di conferimento dell'incarico di revisione consente di assicurare che il revisore legale o la società di revisione incaricati presentino adeguati livelli di competenza, indipendenza e professionalità in relazione alla natura ed alla complessità dello specifico incarico.

Nell'ambito dei più ampi poteri di vigilanza sull'adeguatezza dei CIA, al Collegio sindacale è inoltre attribuito il compito di monitorare l'attività di revisione legale dei conti attraverso analisi documentali e periodici scambi di informazioni circa la pianificazione della revisione, la sua esecuzione ed i risultati significativi emersi nel corso della stessa. Il Collegio, inoltre, deve vigilare in merito al possesso ed al mantenimento dei requisiti di indipendenza del soggetto incaricato della revisione previsti dalla legge e dai principi etici applicabili. Nel caso di società quotate<sup>69</sup>, il soggetto incaricato della revisione legale dei conti deve rilasciare con cadenza annuale al Collegio sindacale, nella sua funzione di Comitato per il controllo interno e la revisione contabile, una dichiarazione scritta in merito alla presenza del requisito

<sup>69</sup> Per semplicità espositiva, si fa qui riferimento alle società con azioni quotate. La normativa vigente, tuttavia, all'art. 16 D. Lgs. 27 gennaio 2010, n. 39 fa un più ampio riferimento agli Enti di Interesse Pubblico.

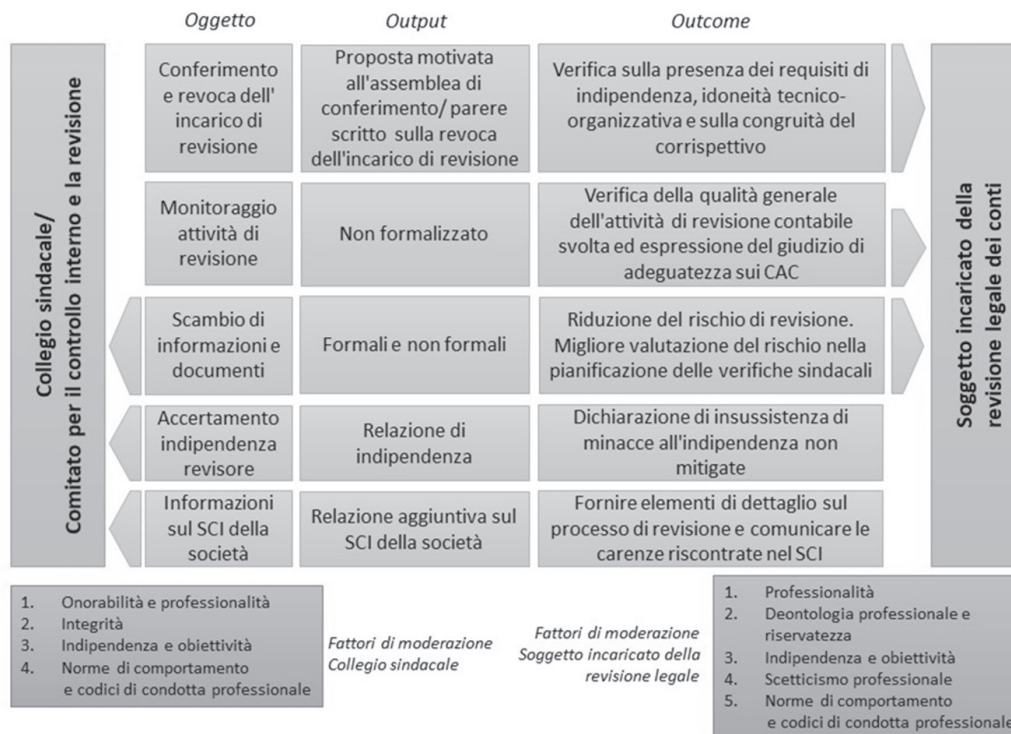
di indipendenza ed alle procedure adottate per mitigare eventuali rischi e minacce all'indipendenza del revisore. L'*outcome* derivante da tale relazione consiste, in primo luogo, nell'accertare che l'attività di revisione presenti adeguati livelli qualitativi. In secondo luogo, il confronto e lo scambio di informazioni con i diversi organi deputati ai controlli interni ed esterni in merito ai rischi rilevanti emersi nelle varie aree operative consente al Collegio di esprimere un giudizio sull'efficienza e la funzionalità dei CAC e sull'idoneità di questi ultimi ad assicurare la completezza e correttezza dei dati economico-finanziari.

Considerata la differente ma, sotto certi aspetti, complementare natura delle funzioni da essi svolte, un periodico scambio di dati ed informazioni tra Collegio sindacale e soggetto incaricato della revisione legale consente di realizzare rilevanti sinergie nello svolgimento delle rispettive attività. In particolare, il Collegio sindacale può evidenziare al revisore legale o alla società di revisione legale eventuali elementi del processo di informativa finanziaria, ovvero rappresentazioni di voci contenute nel progetto di bilancio, in esito all'attività di vigilanza di sua competenza, meritevoli di particolare analisi. Parallelamente, come già osservato in precedenza, gli elementi utilizzati dal revisore per pianificare e svolgere la propria attività, nonché gli esiti delle procedure effettuate, possono costituire per il Collegio sindacale un'utile base di riferimento nell'espressione del proprio giudizio di adeguatezza sui CIA posti in essere dalla società. Tale scambio di informazioni assume carattere obbligatorio e formalizzato in presenza di EIP, allorché la normativa vigente prevede, in capo al soggetto incaricato della revisione legale dei conti, il dovere di presentare una relazione aggiuntiva al Collegio sindacale che descriva la portata e la tempistica della revisione, espliciti le procedure di revisione svolte ed i risultati delle stesse, e segnali eventuali carenze nei CAC della società sottoposta a revisione.

Con riferimento, infine, ai fattori di moderazione che contribuiscono ad agevolare e/o ostacolare il conseguimento degli *outcome* ipotizzati, nonché i complessivi obiettivi di vigilanza e controllo sui CIA, un ruolo di primo rilievo assumono i requisiti di professionalità e di indipendenza sia dei soggetti che compongono il Collegio sindacale, sia del soggetto incaricato della revisione legale dei conti. La professionalità, intesa come il possesso di adeguate conoscenze non soltanto in materia contabile, ma anche in tema di efficacia ed efficienza dei controlli, agevola la pianificazione e lo svolgimento di verifiche appropriate alle caratteristiche e alla complessità dell'incarico. Risulta, infine, imprescindibile il possesso di requisiti di obiettività, indipendenza e scetticismo professionale, come richiesto non solo dalla normativa

vigente, ma anche dai codici deontologici e dalle norme di comportamento elaborati da associazioni e ordini professionali.

Fig. 3 – Le relazioni tra Collegio sindacale e Soggetto incaricato della revisione legale dei conti



#### 4.3.2. Il Chief financial Officer e gli attori del controllo

Nel contesto attuale, il Chief Financial Officer (CFO) o Direttore Amministrativo e Finanziario (DAF) è in generale la figura che ha la visione ultima del valore generato dall'azienda per gli azionisti. Nel corso dell'ultimo decennio, il CFO ha visto il suo ruolo espandersi sempre più da figura tecnica amministrativo-contabile a figura di supporto trasversale a decisioni aziendali complesse e interdisciplinari che spaziano dalla strategia, alle previsioni, alla gestione del rischio, al sistema di controllo interno, ai sistemi informativi aziendali<sup>70</sup>.

<sup>70</sup> Greco G. (2010), *La comunicazione economico-finanziaria nell'annual report. Modelli teorici e metodi di ricerca empirica*, Giappichelli, Torino.

Il CFO rappresenta anche un attore fondamentale dei controlli amministrativo-contabili nelle imprese di grandi e medie dimensioni, quotate e non. Il CFO sovrintende infatti all'intero processo amministrativo-contabile, dall'elaborazione dei documenti originari, fino alle rilevazioni contabili e alla redazione di rapporti infra-annuali e di bilanci<sup>71</sup>. I soggetti deputati al controllo amministrativo-contabile effettuano verifiche nel corso dell'esercizio sulla regolare tenuta della contabilità, sulla corretta rilevazione dei fatti nelle scritture contabili ed esprimono un giudizio sul bilancio. In questa attività, questi soggetti trovano naturale controparte nel CFO, che è deputato a fornire informazioni e documenti atti allo svolgimento dell'attività di controllo<sup>72</sup>.

Il CFO è inoltre naturale controparte della funzione *internal audit* nella sua attività operativa. La funzione *internal audit*, se presente, si rivolge al CFO nella sua attività di verifica di funzionalità ed efficacia del sistema di controllo interno e di conformità e regolarità dei comportamenti. Il CFO fornisce documenti e informazione all'*internal audit* nella verifica, ad esempio, dell'affidabilità dei sistemi informativi e di rilevazione contabile, all'adeguatezza dei sistemi di autorizzazione amministrativa volti a mitigare i rischi e reprimere o prevenire le frodi contabili o la violazione di leggi e regolamenti.

Avendo come riferimento uno schema generale di controllo amministrativo-contabile diffuso nelle associazioni professionali in Italia e nei Paesi Anglosassoni, possiamo declinare il contributo del CFO e i flussi informativi che lo collegano agli attori del controllo<sup>73</sup>.

Il CFO riveste un ruolo fondamentale sin dal momento della comprensione dell'impresa e del suo contesto, con la contestuale valutazione del rischio di controllo. Tra gli elementi su cui il controllo amministrativo-contabile focalizza nella analisi dell'ambiente di controllo vi sono ad esempio i valori, principi e regole di comportamento alla base dell'accuratezza dei rendiconti contabili, che il CFO trasmette. Tra gli altri fattori di contesto monitorati, in cui il CFO svolge un ruolo centrale, vi è la valutazione e la promozione della cultura del rischio dell'area amministrativo-contabile, e la supervisione del sistema informativo. Il CFO sovrintende al sistema ERP aziendale, all'automazione amministrativa e contabile nell'elaborazione dei dati e nella predisposizione automatica di situazioni contabili e bilanci. Il controllo

<sup>71</sup> Allegrini M. (2005), *Il CFO italiano. Funzioni assegnate e posizionamento organizzativo. Un'indagine empirica*. Atti del 30 Convegno Nazionale ANDAF, Tenerife.

<sup>72</sup> Per semplicità espositiva non si espongono qui dettagliatamente i casi in cui la legge prevede la presenza del collegio sindacale, il revisore unico o della società di revisione.

<sup>73</sup> Cfr. D'Onza G. (2008), *Il sistema di controllo interno nella prospettiva del risk management* (Vol. 81), Giuffrè, Milano, pp. 63 e ss.



dei revisori focalizza l'attenzione sull'architettura e il funzionamento di questi sistemi al fine di assicurare l'attendibilità delle informazioni fornite.

Nella comprensione dell'ambiente di controllo e nella valutazione dei rischi, i soggetti incaricati della revisione legale ottengono dal CFO documenti e notizie utili all'attività di controllo e possono procedere ad accertamenti, verifiche ed esame di atti e documentazione.

Per quanto riguarda il sistema informativo e i processi di gestione correlati e rilevanti per l'informativa economico-finanziaria, la disponibilità alle verifiche del CFO e i flussi informativi forniti sono essenziali per i controlli sulla validità, correlazione, ammissibilità e quadratura tra i dati immessi<sup>74</sup>. Similmente il CFO fornisce informazioni e documenti sui controlli specifici e generali. I controlli sull'immissione dei dati contabili, sull'elaborazione degli stessi e sul loro *output*, oltre ad essere oggetto di responsabilità diretta del CFO, vengono valutati dai soggetti deputati al controllo.

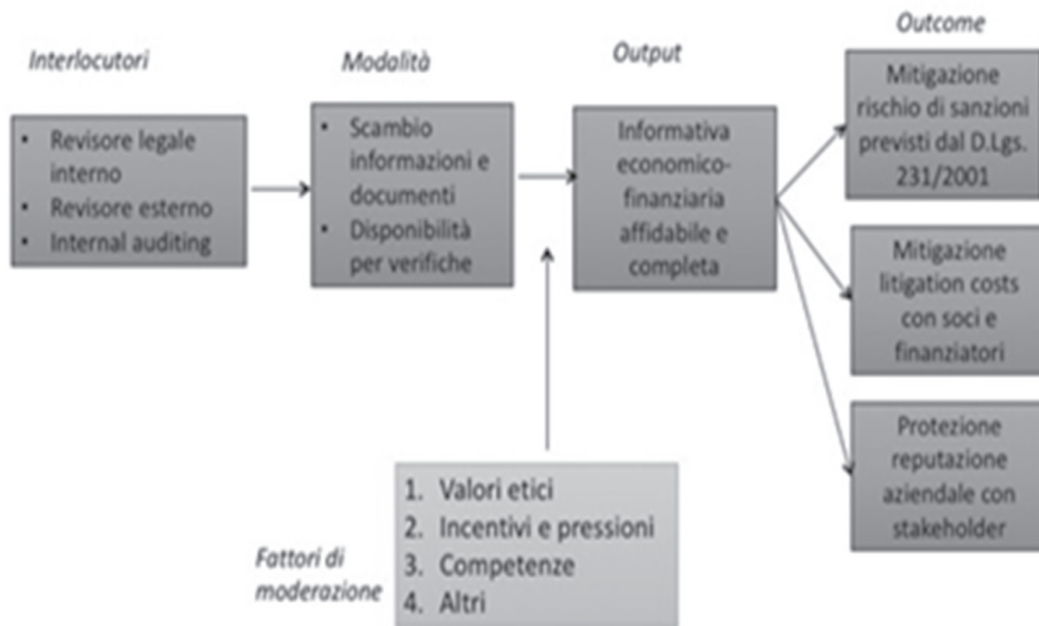
Per quanto riguarda il monitoraggio, il CFO collabora alla verifica periodica e continuativa dell'efficienza e dell'efficacia del controllo interno. Questo passaggio è essenziale, in quanto solo la regolare tenuta della contabilità e il regolare svolgimento dei processi amministrativi contabili è in grado di prevenire le frodi contabili e assicurare l'attendibilità dei bilanci e degli altri report, nell'interesse più generale di tutti gli *stakeholder*.

Gli *outcome* di un corretto funzionamento della relazione tra CFO e altri attori del controllo amministrativo-contabile sono di assoluto rilievo. In primo luogo, un *outcome* fondamentale è la mitigazione del rischio di sanzioni previste dal D. Lgs. 231/2001 e del rischio di contenzioso con soci e finanziatori. In secondo luogo, un *outcome* rilevante è la protezione della reputazione aziendale con gli *stakeholder*. La presenza di errori, l'inattendibilità dei bilanci, eventuali accuse di falso in bilancio, presentano conseguenze molto negative dal punto di vista reputazionale per un'ampia varietà di *stakeholder*. L'attendibilità del bilancio e dell'informativa esterna può essere invece un fattore di successo nell'attrazione di investitori, di finanziatori e in generale nella percezione di affidabilità trasmessa dall'azienda. In questo senso, essa può essere di aiuto alla crescita e allo sviluppo aziendale.

La Figura 4 traccia una mappa delle relazioni tra CFO ed altri attori del controllo sull'informativa aziendale, definendo l'*output* della relazione e gli *outcome*.

<sup>74</sup> Cfr. Marchi L. (1993), *I sistemi informativi aziendali*, Giuffrè, Milano.

Fig. 4 – Le relazioni tra CFO ed altri attori del controllo sull’informativa aziendale



#### 4.3.3. Il Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari e gli organi di controllo nelle società quotate

Nel corso degli ultimi anni si è assistito ad un rafforzamento dei sistemi di controllo sull’informativa contabile e ad un ampliamento degli organi in essi ricompresi. A seguito dei numerosi dissesti finanziari verificatisi sia in ambito internazionale che nazionale – a titolo esemplificativo si pensi ai casi Enron e Parmalat – il legislatore ha avvertito l’esigenza di fornire adeguati strumenti normativi per il miglioramento della correttezza e dell’attendibilità delle informazioni economico-finanziarie contenute nei *financial report* al fine di consentire una maggiore tutela degli interessi dei diversi *stakeholder*<sup>75</sup>.

Perseguendo tali obiettivi, il legislatore ha introdotto, per le società quotate, la figura del Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari (in seguito Dirigente Preposto)<sup>76</sup>.

<sup>75</sup> Allegrini M., Silvestri A., *Il dirigente preposto*, pp. 82-109; Corsi K. (2011), *Gli impatti della L. n. 262/2005*, in Allegrini M., *Risk reporting e sistemi di controllo interno. Un’analisi comparata tra Italia e Regno Unito*, FrancoAngeli, Milano.

<sup>76</sup> La legge sancisce l’obbligo per le sole società quotate tuttavia le società non quotate possono, su base volontaria, nominare il dirigente preposto. Art 154 *bis* del TUF.

La legge per la tutela del risparmio (legge 28 dicembre 2005, n. 262)<sup>77</sup> attribuisce al dirigente preposto significative funzioni di controllo sull'informativa contabile e finanziaria. In particolare, l'art. 154 bis del T.U.F. affida al dirigente preposto il compito di: (i) attestare con propria dichiarazione scritta la corrispondenza degli atti e delle comunicazioni societarie diffusi al mercato alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili; (ii) predisporre adeguate procedure amministrative e contabili riguardanti la formazione del bilancio d'esercizio; (iii) attestare, unitamente agli organi amministrativi delegati, con apposita relazione allegata al bilancio d'esercizio (e alla relazione semestrale) l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure organizzative e contabili, nonché la corrispondenza dei bilanci alle risultanze dei libri e delle scritture contabili e la loro idoneità a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale economica e finanziaria della società<sup>78</sup>. Il dirigente preposto ha, dunque, il compito fondamentale di implementare una serie di procedure e verifiche volte a garantire l'attendibilità dell'informativa contabile e l'efficacia del sistema dei controlli amministrativo-contabili.

Dall'analisi delle funzioni poste a capo del dirigente preposto emerge il ruolo determinante che esso svolge quale responsabile dell'attendibilità e correttezza dell'informativa economico-finanziaria della società nei confronti del mercato e degli *stakeholder*.

Data la significatività dei compiti attribuitigli dal legislatore, il dirigente preposto rientra a pieno titolo nell'ambito della funzione di controllo interno<sup>79</sup>. A tal riguardo, studi empirici hanno dimostrato che il dirigente preposto si identifica con il CFO o Direttore Amministrativo.

Nell'espletamento delle sue funzioni il dirigente preposto instaura una fitta rete di relazione con gli organi, sia interni che esterni alla società ed in particolare, con gli altri organi che contribuiscono alla formazione e alla verifica dei dati di bilancio e delle informative economico-finanziarie della società. Più specificatamente, il dirigente preposto interagisce con, il collegio sindacale che vigila sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile;

<sup>77</sup> La normativa italiana trae ispirazione dalle delle disposizioni statunitensi del Sarbanes Oxley Act (SOX) emanata nel 2002. Il SOX introduce l'obbligo per il Chief Executive Officer (CEO) e il Chief Financial Officer (CFO) di attestazione della correttezza e completezza dell'informativa contabile. Per approfondimenti sulle similitudini tra la legge 262/2005 e il SOX si rinvia a Allegrini, *Risk reporting*, op. cit., comparazione su Italia sox, pp. 127-129.

<sup>78</sup> Per semplicità espositiva non si è tenuto conto delle funzioni del dirigente preposto nel caso di gruppi aziendali e delle relazioni che intercorrono tra il dirigente preposto della controllante e i dirigenti preposti (se previsti) delle controllate. Per una disamina approfondita sul tema si veda: Allegrini M. (2008), *Il controllo interno nei gruppi aziendali*, McGraw-Hill, Milano.

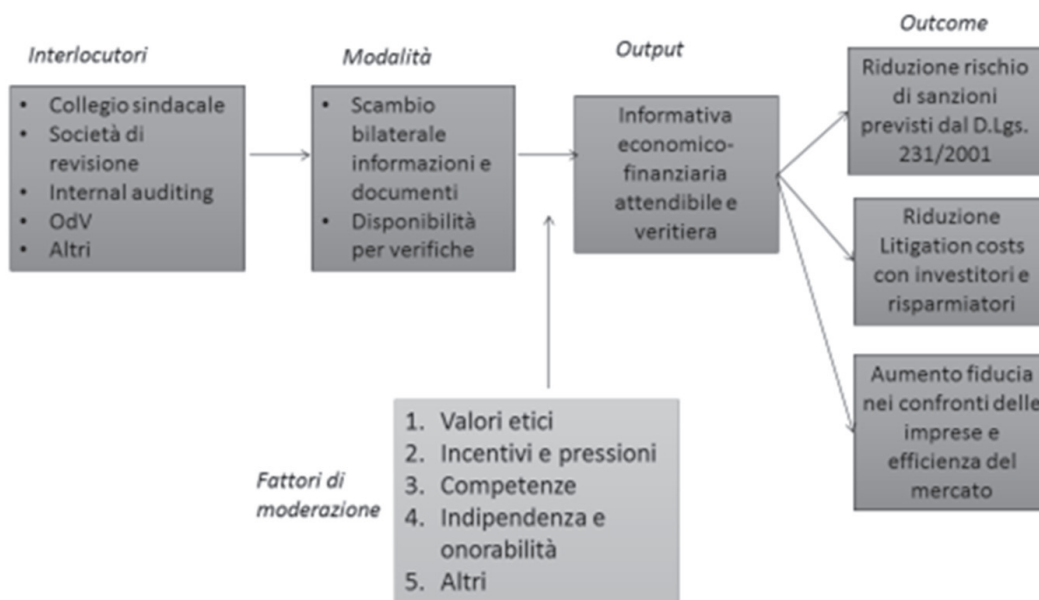
<sup>79</sup> D'Onza, *Il sistema di controllo interno nella prospettiva del risk management*, op. cit., p. 248.



la società di revisione cui è affidato il compito di verificare la corrispondenza dei bilanci alle scritture contabili e la funzione di *internal audit* che contribuisce alla valutazione dell'adeguatezza dei processi amministrativo-contabili. Inoltre, qualora la società abbia adottato un sistema di controllo interno ai sensi del D. Lgs. 231/2001, il dirigente preposto si interfacerà anche con l'organismo di vigilanza (OdV). È, dunque, necessario analizzare il rapporto funzionale e i flussi informativi del dirigente preposto con gli altri organi sociali al fine di comprendere gli *output* e gli *outcome* a cui tali relazioni consentono di pervenire.

La Figura 5 descrive le relazioni che intercorrono tra il dirigente preposto e gli altri organi del controllo sull'informativa aziendale, evidenziando una serie di elementi che caratterizzano tali relazioni. In particolare, oltre agli interlocutori con cui il dirigente preposto si interfaccia, si evidenziano anche le modalità secondo cui si sviluppano le relazioni tra il dirigente preposto e gli altri attori del controllo amministrativo-contabile e i fattori di moderazione che determinano il concreto raggiungimento degli *output* e degli *outcome* che tali relazioni mirano a raggiungere.

Fig. 5 – Le relazioni tra Dirigente Preposto ed altri attori del controllo amministrativo-contabile



In primo luogo, il dirigente preposto interagisce con il collegio sindacale a cui è deputato il compito di vigilare, tramite ispezioni e richiesta di informazioni, sull'operato del dirigente preposto. Per il corretto svolgimento dell'attività ispettiva da parte del collegio sindacale è necessario, dunque che

il dirigente preposto metta a disposizione dell'organo collegiale tutte le informazioni e i documenti necessari per lo svolgimento delle verifiche e dei controlli a cui il collegio sindacale è deputato.

I compiti e le funzioni svolte dalla figura del dirigente preposto sono oggetto di controllo anche da parte della società di revisione contabile. Risulta, pertanto, necessario che tra le due figure si instauri un rapporto di collaborazione attraverso uno scambio continuo di informazioni e documenti al fine di migliorare l'efficienza dei controlli sull'informativa contabile.

Le relazioni che intercorrono tra il dirigente preposto e la funzione di *internal auditing* assumono valenza biunivoca. In particolare, l'*internal auditing* deve garantire un adeguato scambio di informazioni nei confronti del dirigente preposto sullo stato del sistema di controllo amministrativo-contabile e al contempo il dirigente preposto fornisce informazioni alla funzione di *internal auditing*, nell'ambito del processo di *risk assessment* fornendo le proprie valutazioni sulle aree ritenute maggiormente esposte al rischio. Tra le due figure si determina, dunque, un costante flusso informativo al fine di garantire un efficace sistema di controllo interno<sup>80</sup>.

Infine, si denota un rapporto bilaterale anche tra il dirigente preposto e l'OdV. Più precisamente, il dirigente preposto fornisce all'OdV informazioni tempestive sull'attività svolta. A sua volta l'OdV fornisce al dirigente preposto informazioni sull'applicazione del modello di prevenzione dei rischi di reato rilevanti in ambito amministrativo-contabile<sup>81</sup>.

Obiettivo primario delle relazioni che intercorrono tra il dirigente preposto e gli altri organi del controllo amministrativo-contabile è rappresentato dalla produzione di un'informativa economico-finanziaria attendibile, completa e veritiera. Fornire un'informativa veritiera sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria consente, infatti, all'azienda una maggiore capacità di attrarre capitali, siano essi di rischio o di debito, nonché una migliore allocazione delle risorse aziendali.

Dunque, un'informativa contabile attendibile e completa riduce il rischio di incorrere in una delle sanzioni previste dal D. Lgs. 231/2001 e previene il rischio di contenziosi con azionisti e investitori.

La qualità e la trasparenza delle informazioni economiche-finanziarie rivolte all'esterno è, dunque, requisito fondamentale affinché si instauri un rapporto di fiducia tra l'azienda e i diversi *stakeholder* che a vario titolo ri-

<sup>80</sup> Per approfondimenti sul tema si veda Allegrini, Silvestri, *Il dirigente preposto*, op. cit., pp. 82-109; Corsi K. (2008), *Il sistema di controllo amministrativo-contabile. Prospettive e dinamiche evolutive alla luce degli IAS/IFRS*, Giappichelli, Torino.

<sup>81</sup> Associazione Italiana Internal Auditors (2008), *Approccio integrato al sistema di controllo interno*, Corporate governance paper.

sultano interessati alla *performance* aziendale. Questo consente da un lato, una maggiore creazione di valore da parte dell'azienda e dall'altro una più ampia tutela dei risparmiatori e dei portatori d'interessi in generale.

Affinché le relazioni tra il dirigente preposto e gli altri organi del controllo amministrativo-contabile consentano l'adeguato raggiungimento degli *output* e *outcome* descritti è necessario tener conto di una serie di elementi (in Figura 5 denominati fattori di moderazione).

Nello specifico, è necessario che gli organi predisposti al controllo dei documenti contabili operino secondo i requisiti di professionalità e onorabilità previsti dallo statuto societario e abbiano competenze specifiche che gli consentano di comprendere pienamente i dati e le informazioni contabili e finanziarie dell'azienda. È inoltre fondamentale che tali figure mantengano un comportamento etico nell'espletamento delle proprie funzioni anche nel caso in cui si verificano situazioni che possono generare incentivi alla manipolazione delle informazioni contabili. A tal riguardo, la letteratura accademica ha dimostrato che in periodi di sofferenza finanziaria e declino aziendale vi è una più elevata probabilità che gli organi preposti alla redazione e al controllo delle scritture contabili attuino politiche di bilancio volte a mascherare la condizione di difficoltà dell'azienda con l'obiettivo, ad esempio, di ottenere credito da parte degli istituti finanziari.

#### 4.3.4. *L'internal audit nel quadro degli attori del controllo*

Tra i vari soggetti coinvolti nel controllo sull'informativa aziendale (CIA), un ruolo importante è assolto, inoltre, dalla funzione di *internal auditing* (IA). In particolare negli ultimi anni, in conseguenza degli interventi normativi che hanno determinato l'esigenza di rafforzare i sistemi di controllo interno nelle aziende, l'unità di *internal auditing* è divenuta una delle figure chiavi nell'assicurare il corretto funzionamento del controllo amministrativo-contabile. Soprattutto nel settore degli intermediari finanziari, in cui l'istituzione dell'IA è imposta dalle disposizioni contenute nel quadro regolamentare della vigilanza, la funzione in questione può svolgere un ruolo importante per migliorare i controlli amministrativo-contabili a presidio dell'attendibilità del bilancio<sup>82</sup>.

<sup>82</sup> Per un esame più approfondito sul ruolo della funzione di *internal auditing* nel settore degli intermediari finanziari si vedano Baravelli M., Viganò A. (2000), *L'internal audit nelle banche. Sistema dei controlli interni e linee di cambiamento nelle banche italiane*, Bancaria editrice, Roma; Frigerio E. (1990), *Internal audit nelle banche*, Edibank, Milano; Cappiello A.

La funzione di *internal auditing* infatti, si pone l'obiettivo di valutare e migliorare il sistema dei controlli interni e la capacità del medesimo di prevenire i rischi che possono portare alla produzione di bilanci non conformi alla normativa di riferimento.

Gli obiettivi e le attività della funzione di *internal auditing* possono variare considerevolmente da azienda ad azienda e dipendono dalla dimensione e dalla struttura dell'impresa, dal suo settore di operatività e dalle richieste provenienti dalla direzione e dagli altri organi di controllo.

In passato nelle società quotate una delle principali attività affidate alla funzione di *internal auditing*, nell'ambito dei controlli amministrativo contabili, è stata quella di supportare i soggetti incaricati della revisione esterna tramite lo svolgimento di attività di verifica sui controlli presenti nella struttura aziendale per valutarne l'esistenza, l'effettivo funzionamento e il grado di affidabilità.

Quest'attività continua ad essere svolta in molte aziende, anche se la frequenza può variare anche in funzione del fatto che, in certi contesti, il CdA e gli organi di controllo possono richiedere all'IA di orientare la sua attenzione verso l'analisi di processi gestionali che non hanno natura contabile.

Negli ultimi anni, a seguito dell'introduzione della legge sulla Tutela del Risparmio (262/2005), che richiede alle società quotate di attestare l'esistenza e l'effettiva applicazione di adeguate procedure amministrativo-contabili, la funzione di *internal auditing* è stata chiamata a svolgere anche attività di analisi, valutazione e miglioramento dei controlli sui processi di formazione del bilancio.

Nello specifico, la sua attività può essere rivolta alla progettazione del controllo amministrativo-contabile, allo svolgimento di test di verifica del funzionamento effettivo delle procedure implementate, al riesame degli strumenti utilizzati nell'identificare, quantificare, classificare e rappresentare i rischi relativi alle informazioni finanziarie, così come allo svolgimento di indagini specifiche su singole voci, incluse le verifiche di dettaglio sulle operazioni e sui saldi contabili.

Dunque, sostanzialmente, l'*internal audit* ha, soprattutto, il compito di accertare l'esistenza, l'operatività e l'adeguatezza del sistema di controllo contabile interno.

Nell'ambito di tali attività, si crea un campo di azione comune tra la funzione di *internal auditing* e gli altri soggetti sia interni che esterni all'azienda che, a vario titolo, sono coinvolti nel controllo amministrativo-contabile: il Comitato

(2008), *Regolamentazione e risk management nelle imprese assicurative. Profili evolutivi*. FrancoAngeli, Milano.

per il Controllo Interno, il soggetto incaricato della revisione legale dei conti, il Collegio Sindacale, l'Organismo di vigilanza 231 e il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari (DP).

Sulla base dello schema utilizzato in altre parti del lavoro, la Figura 6 propone uno schema di sintesi delle principali relazioni che l'IA stabilisce con gli altri attori coinvolti nel CAC, delle modalità con cui si svolgono tali relazioni e dei principali *output* e *outcome* che ne derivano.

Per quanto riguarda i principali interlocutori della funzione di *internal auditing*, assume particolare rilievo la relazione instaurata con il soggetto incaricato della revisione legale dei conti. È opinione diffusa nella dottrina e nella prassi professionale, infatti, che una stretta collaborazione tra i due attori possa rendere più efficace e meno costosa la revisione di bilancio. Dal punto di vista dell'*external audit*, il principio di revisione ISA Italia n. 610 (utilizzo del lavoro dei revisori interni)<sup>83</sup> stabilisce che, qualora la natura delle responsabilità della funzione di *internal audit* e le attività svolte dalla stessa siano connesse all'informazione finanziaria dell'impresa, la funzione di revisione interna dell'impresa può essere rilevante ai fini della revisione contabile. Dunque, in tal caso, il revisore esterno può prevedere di utilizzare il lavoro già svolto dai revisori interni e/o richiedere la loro assistenza, al fine di modificare la natura o la tempistica delle procedure di revisione da svolgere, ovvero di ridurne l'estensione. In particolare, le società di revisione possono utilizzare il lavoro già svolto dall'IA per evitare duplicazioni, per assumere informazioni sulla società oggetto di revisione, sul suo ambiente di controllo e per identificare e valutare i rischi riguardanti errori significativi relativi ai bilanci aziendali. Una stretta collaborazione tra i due attori può creare, inoltre, un ambiente in cui il revisore esterno può essere informato su questioni significative che possono influire sul suo lavoro.

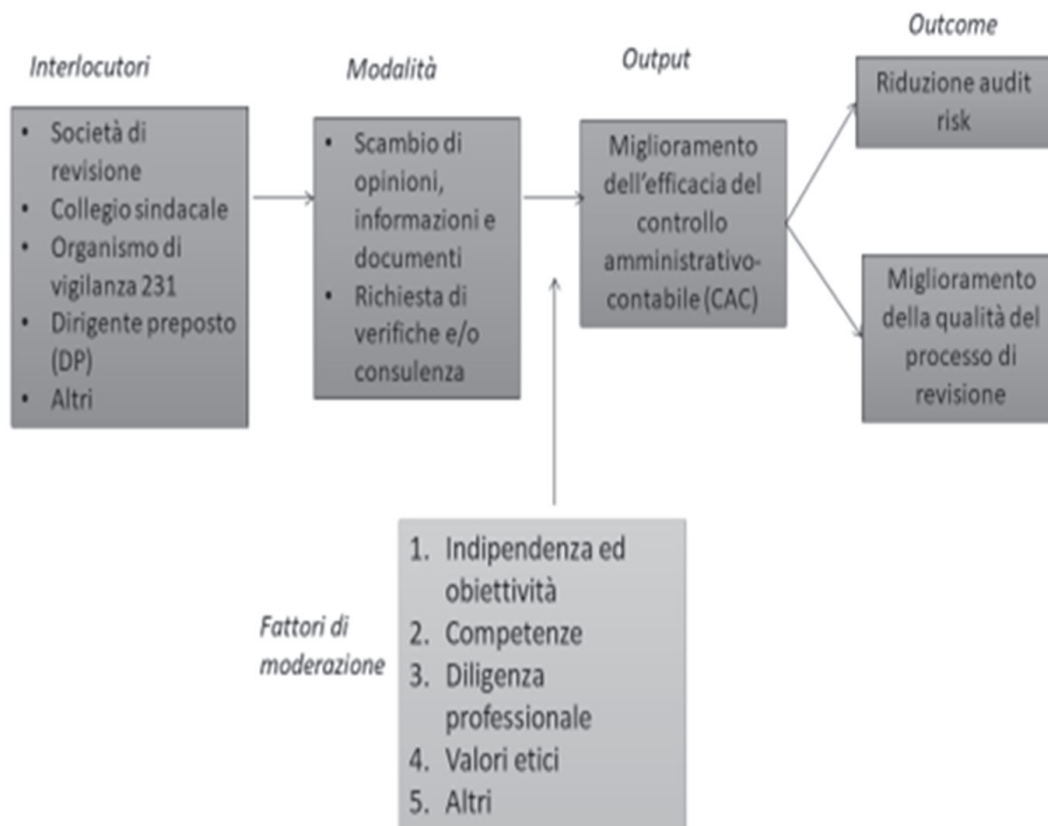
Anche dal punto di vista dell'IA, gli standard internazionali per la pratica professionale dell'*internal auditing* (in particolare lo standard 2050 – Coordinamento e affidamento, 2017) suggeriscono di condividere le informazioni, coordinare le attività e considerare la possibilità di affidarsi all'operato di altri prestatori di servizi di *assurance* e consulenza, al fine di ricevere supporto nel raggiungimento degli obiettivi.

Per quanto riguarda le modalità con cui si sviluppano le relazioni tra i due attori, la Figura 6 mostra come il coordinamento e la cooperazione tra l'IA e la società di revisione (*external audit*) possa includere il coordinamento delle

<sup>83</sup> Il principio tratta sostanzialmente delle responsabilità del revisore esterno relativamente al lavoro dei revisori interni nel caso in cui si è stabilito, a seguito dello svolgimento delle procedure richieste dal paragrafo 23 dell'ISA Italia n. 315, che la funzione di revisione interna possa essere rilevante ai fini della revisione contabile.

attività svolte dai due attori tramite una programmazione congiunta delle attività e, al tempo stesso, la condivisione e lo scambio di informazioni, opinioni e reports.

Fig. 6 – Le relazioni tra IA ed altri attori del controllo amministrativo-contabile



Tra i numerosi interlocutori dell'IA, merita particolare attenzione anche la relazione con il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili e societari (DP). Con l'entrata in vigore della legge sulla tutela del risparmio infatti, la funzione di *internal auditing* si è trovata, inoltre, ad operare a stretto contatto con il Dirigente preposto intervenendo, come anticipato precedentemente, nelle attività di analisi e di miglioramento dei controlli amministrativo-contabili.

Le attività svolte dalla funzione di *internal auditing* possono svolgere un ruolo chiave nel processo di controllo del rischio di non veridicità delle informazioni fornite dal Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari e, possono costituire un utile strumento di valutazione per il DP nell'assunzione delle proprie responsabilità. In particolare, la dottrina



evidenzia una serie di attività che la funzione di *internal auditing* può svolgere a supporto del DP. Per esempio, l'IA può fornire un'importante funzione consultiva fornendo informazioni sui principi di controllo, sulle migliori prassi e metodologie e strategie di controllo interno; può assistere direttamente il DP e l'organizzazione aziendale nell'identificare, valutare e implementare il sistema di gestione dei rischi e di controllo o, svolgere attività indipendenti di analisi e verifica, fornendo i propri risultati al DP ed alla linea manageriale al fine di offrire suggerimenti per identificare le azioni correttive e di miglioramento; inoltre, l'IA può attuare specifici controlli su aree critiche al fine di fornire l'*assurance* sull'adeguatezza e il funzionamento del sistema di controllo sui processi contabili.

In tale contesto, le relazioni tra i due attori si sviluppano attraverso degli interventi di controllo realizzati dalla funzione di *internal auditing* negli ambiti di interesse del DP e degli altri organi di controllo dell'azienda, quali il Collegio Sindacale e l'OdV 231.

Come riportato nella Figura 6, l'insieme delle relazioni che la funzione di *internal auditing* instaura con i vari interlocutori coinvolti nel CAC, dovrebbe generare un miglioramento dell'efficacia del sistema di controllo interno amministrativo-contabile, che garantisce l'implementazione di procedure contabili e amministrative idonee a garantire la veridicità delle informazioni economico-finanziarie. L'implementazione di un efficace controllo interno consente di migliorare la qualità del processo di revisione e riduce la probabilità di incorrere nel rischio di audit.

Tuttavia, la probabilità di ottenere gli *output* e gli *outcome* derivanti dalle relazioni tra gli attori sopramenzionati, risente di un insieme di fattori di moderazione riportati nella Figura 6.

In particolare, affinché la funzione di *internal auditing* sia in grado di supportare gli altri attori al fine di migliorare l'efficacia dei controlli amministrativo-contabili, è necessario che sia assicurata un'adeguata indipendenza organizzativa, al fine di garantire l'obiettività nell'espletamento di tutti i suoi incarichi. È ampiamente riconosciuto in letteratura come i due requisiti di indipendenza e obiettività, che dovrebbero caratterizzare l'attività della funzione di *internal auditing*, siano necessari al fine di garantire che le sue valutazioni siano oggettive, imparziali e libere da condizionamenti. Inoltre, è necessario che sia assicurata la possibilità all'IA di comunicare liberamente con gli altri attori coinvolti nel CAC, al fine di beneficiare degli *output* derivanti dalle loro relazioni.

Altro aspetto rilevante è che gli *internal auditors* dispongano di quelle conoscenze, capacità e competenze tecniche adeguate per adempiere efficacemente alle proprie funzioni. Inoltre, è fondamentale che gli stessi osservino il



Codice Etico della professione ed operino secondo gli standard della pratica professionale dell'IA (come per esempio i programmi di *quality assurance*), al fine di garantire che le attività da essi svolte siano eseguite da persone competenti, in osservanza degli orientamenti professionali e delle regole di comportamento improntate ad obiettività, diligenza professionale ecc.

#### *4.3.5. L'Organismo di Vigilanza 231 tra controlli sull'informativa e verifiche di compliance normativa*

Si è detto che il quadro degli attori del CIA varia da azienda ad azienda. In quelle realtà in cui è presente un modello di organizzazione, gestione e controllo ai sensi del D. Lgs. 231/2001 (d'ora, in poi, modello 231), il novero degli attori che vigilano sul funzionamento dei controlli amministrativo-contabili è ancora più ampio, poiché anche l'Organismo di Vigilanza 231 (OdV) potrebbe svolgere un ruolo attivo, contribuendo a migliorare l'efficacia di questo elemento dei controlli interni.

L'OdV vigila, infatti, sull'osservanza e sull'effettivo funzionamento del modello 231 e ne cura l'aggiornamento con riferimento alle sue diverse componenti, tra le quali si collocano anche i controlli amministrativo-contabili. È opinione diffusa nella dottrina e nella prassi professionale che un valido modello 231 non possa prescindere da un efficace sistema di controllo sui processi amministrativo-contabili. Questi processi presentano, infatti, dei rischi rispetto al decreto in esame, per prevenire i quali è indispensabile far leva su controlli amministrativo-contabile adeguati e funzionanti, che devono essere costantemente monitorati dall'OdV e aggiornati in funzione dei cambiamenti che intervengono sia all'interno che all'esterno del perimetro aziendale<sup>84</sup>.

Tra i rischi che caratterizzano i processi contabili quelli che destano maggiori preoccupazioni sono legati al verificarsi di circostanze che potrebbero dar luogo al reato di false comunicazioni sociali (c.d. falso in bilancio). L'ipotesi che possano manifestarsi alterazioni fraudolente dell'informativa finanziaria determina l'esigenza di strutturare all'interno del perimetro aziendale un adeguato sistema di controllo sui processi che portano alla redazione del bilancio di esercizio, di quello consolidato e di ogni altra tipologia di comunicazione finanziaria obbligatoria. Considerata l'importanza di questi controlli, l'attività

<sup>84</sup> Per un esame più approfondito sulle componenti e sulle finalità dei controlli amministrativo-contabili si vedano D'Onza, *Il sistema di controllo interno nella prospettiva del risk management*, op. cit.; Corsi K. (2008), *Il sistema di controllo amministrativo-contabile. Prospettive e dinamiche evolutive alla luce degli IAS/IFRS*, Giappichelli, Torino.

dell'OdV, conseguentemente, non potrà prescindere dal monitoraggio dei controlli amministrativo-contabili, che devono essere valutati in relazione alla loro capacità di prevenire i rischi più rilevanti che caratterizzano gli specifici processi contabili presenti in una determinata realtà aziendale.

Nel primo paragrafo sono state esaminate le caratteristiche principali del CAC ed è stato evidenziato che, con riferimento all'informativa di bilancio, l'azione di questi controlli deve essere estesa a tutte le fasi del processo formativo del rendiconto, partendo dal momento iniziale in cui una transazione ha origine fino al momento in cui avviene la registrazione in contabilità generale e la rappresentazione nei prospetti contabili. Questo significa che l'azione dei CAC non può rivolgersi soltanto alle fasi del processo che riguardano la registrazione in contabilità, ma deve estendersi anche a quelle operazioni che hanno luogo in altre aree dell'organizzazione, da cui scaturiscono le rilevazioni in contabilità generale.

L'azione dei CAC deve rivolgersi, inoltre, non soltanto all'informativa contenuta nei prospetti che compongono il bilancio di esercizio e quello consolidato, ma comprendere anche quelle informazioni che riguardano la situazione economica, finanziaria e patrimoniale, che trovano rappresentazione in altri documenti che compongono la comunicazione obbligatoria dell'impresa.

Questi aspetti che determinano il perimetro di azione dei CIA, sono importanti anche ai fini della programmazione dell'attività di vigilanza da parte dell'OdV e, più in generale, della validità dei Modelli 231. Per prevenire il reato di falso in bilancio, l'attività di vigilanza dell'OdV dovrà riguardare, pertanto, due diverse tipologie di controlli.

La prima comprende quei CIA che regolano i processi di formazione dei bilanci aziendali nelle loro diverse forme e tipologie (di esercizio, consolidato, intermedi; ordinari e straordinari). Questi controlli, che rappresentano il nucleo essenziale dei meccanismi che presidiano la veridicità e correttezza dell'informativa finanziaria, sono valutati dall'OdV in relazione alla loro capacità di mitigare alcuni rischi. In estrema sintesi, questi rischi riguardano: (i) l'esposizione nei prospetti contabili di fatti di gestione inesistenti e di asset patrimoniali fittizi; (ii) procedimenti valutativi non coerenti con le norme o con la tecnica contabile ed (iii) eventuali comportamenti omissivi che possono creare situazioni di vantaggio per l'azienda presentando risultati non veritieri.

La seconda tipologia riguarda, invece, quei controlli che regolano il processo di formazione di altri strumenti della comunicazione economico-finanziaria obbligatoria. Rientrano in questione categoria, ad esempio, i controlli sulle informazioni prospettiche da includere nella relazione sulla gestione o che alimentano le comunicazioni *price sensitive* delle società quotate. Si tratta di controlli che, in molte aziende, non sono presenti o non sono cor-

rettamente formalizzati, ma che devono essere istituiti e monitorati per ridurre il rischio di incorrere in sanzioni previste dal D. Lgs. 231/2001.

Nell'esercitare l'attività di vigilanza sui CIA, l'OdV svolge sia verifiche dirette che indirette. Indagine empiriche evidenziano che per quanto riguarda i CIA sono più frequenti le verifiche indirette<sup>85</sup>, che consistono nell'acquisizione di notizie ed informazioni sulla qualità di questo sub-sistema dagli altri attori del controllo.

La coesistenza di più attori chiamati a vigilare sui CIA determina l'esigenza di governare le relazioni tra i diversi organi/soggetti che intervengono nei processi valutativi. Il governo delle relazioni è fondamentale per favorire il coordinamento tra le attività svolte dai vari player, evitare sovrapposizioni, ottimizzare le risorse impiegate e migliorare l'efficacia delle verifiche svolte.

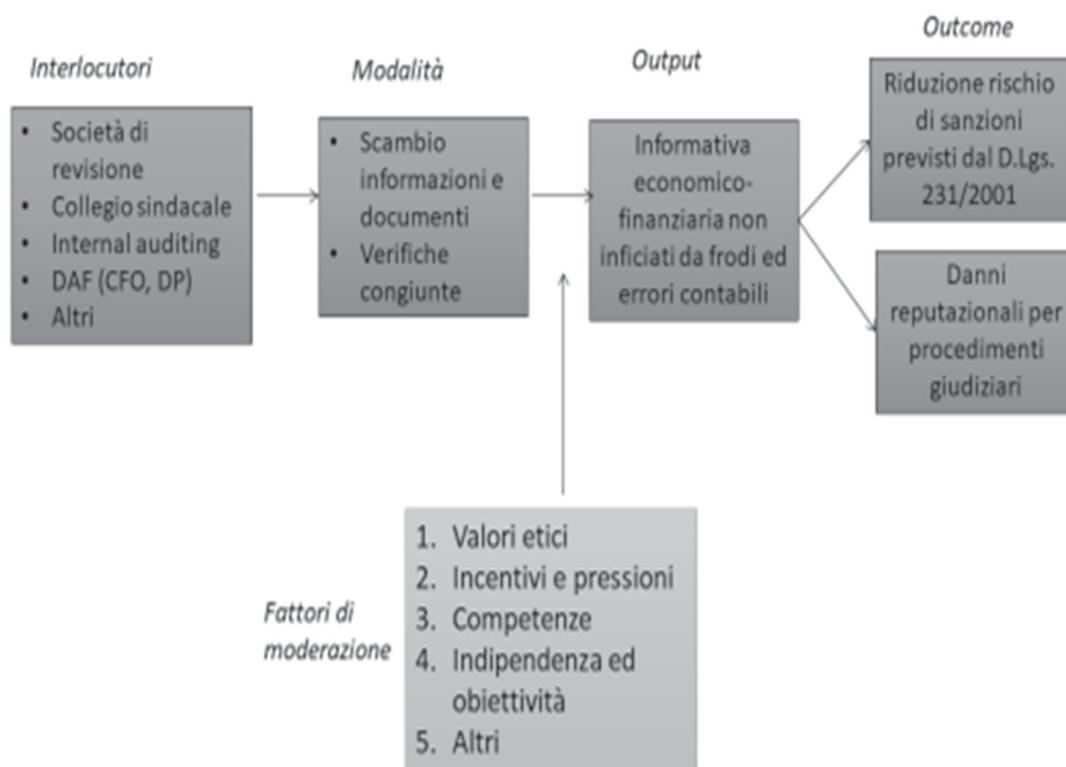
Più in particolare, la Figura 7 propone uno schema di sintesi delle relazioni tra l'OdV e gli altri attori del CIA in cui sono identificati i seguenti elementi qualificanti: gli interlocutori, con cui gli OdV intrattengono relazioni nel corso dell'attività di vigilanza sui CIA, le modalità secondo cui si sviluppano le relazioni tra l'OdV e gli altri attori del controllo, gli *output* e gli *outcome* che queste relazioni dovrebbero produrre ed i fattori di moderazione che possono influire sulla probabilità che le relazioni tra i vari player producano gli *output* e gli *outcome* ipotizzati.

Per quanto riguarda gli interlocutori, l'OdV intrattiene relazioni con gli organi di controllo sia interni che esterni all'azienda che, a vario titolo, analizzano e valutano i CIA: la società di revisione, il collegio sindacale e la funzione di *internal auditing*<sup>86</sup>. Queste relazioni gli permettono di acquisire informazioni sul livello di adeguatezza e di efficacia dei CIA. L'OdV potrebbe anche interagire con il responsabile dell'area amministrativa, nel caso in cui svolga delle verifiche dirette sui controlli amministrativo-contabili o laddove dovessero sorgere delle esigenze di aggiornare i Modelli 231 per la parte che riguarda questa componente del controllo interno. L'OdV può confrontarsi anche con altri attori. A titolo di esempio, se una società è quotata in borsa, gli interlocutori saranno costituiti dal Dirigente Preposto alla redazione dei documenti contabili e societari (DP), avente il compito di verificare l'adeguatezza e l'effettiva applicazione delle procedure amministrativo-contabili, e, laddove presente, dallo staff del DP, che è un organo di controllo che supporta il DP nello svolgimento dei compiti previsti dalla Legge 262 del 2005.

<sup>85</sup> Si veda, in particolare, Allegrini A., D'Onza G. (2013), *Corporate governance, risk management e responsabilità sociale fra presente e futuro dell'attività di internal auditing*, Management Control, vol. 1, pp. 62-75.

<sup>86</sup> Per approfondimenti su questo aspetto si rinvia a Bastia P. (2010), *I modelli organizzativi*, in Lattanzi G., *Reati e responsabilità degli enti*, Giuffrè, Milano, p. 162.

Fig. 7 – Le relazioni tra OdV ed altri attori del controllo amministrativo-contabile



Con riferimento alle modalità secondo cui si sviluppano queste relazioni, nella Figura 7 sono riportate due ipotesi: lo scambio di informazioni e di documenti e la possibilità di realizzare delle verifiche congiunte. In genere nelle aziende prevale la prima modalità, poiché generalmente gli organi di controllo progettano e svolgono autonomamente le loro verifiche e, successivamente, scambiano le informazioni relativamente alla qualità dei controlli amministrativo-contabili. Meno frequente è, invece, il caso dello svolgimento di verifiche svolte congiuntamente dagli attori del controllo sopra menzionati.

Per quanto riguarda, invece, l'*output* che queste relazioni dovrebbero produrre, nello schema proposto si identifica la predisposizione di un'informativa economico-finanziaria non inficiata da frodi ed errori, ottenuta grazie al rafforzamento del livello di adeguatezza e di efficacia dei controlli amministrativo-contabili. Le relazioni tra gli attori del controllo dovrebbe portare, infatti, ad un miglioramento della capacità del sistema dei CIA di identificare, prevenire e correggere frodi ed errori che producono una rappresentazione non veritiera e corretta della situazione economica, finanziaria e patrimoniale di un'azienda.

Con riferimento agli *outcome*, nella Figura 7 si è deciso di limitarli a quelli più strettamente attinenti al meccanismo della responsabilità amministrativa, così come previsto dal D. Lgs. 231/2001. Nello specifico la produzione di un’informativa finanziaria veritiera, corretta e completa ha due importanti conseguenze: la riduzione del rischio di incorrere in una delle sanzioni previste dal D. Lgs. 231/2001 e la prevenzione di potenziali danni reputazionali, conseguenti alla divulgazione di notizie che riguardano indagini a carico della società in relazione al meccanismo della responsabilità amministrativa. Relativamente a questo secondo aspetto, è opportuno evidenziare che un peggioramento della reputazione aziendale potrebbe impattare negativamente sui risultati competitivi ed economici con conseguenze, in termini entità del danno, che potrebbero essere ben più ampie rispetto all’ammontare delle sanzioni applicate dall’autorità giudiziaria<sup>87</sup>.

La probabilità che le relazioni tra gli attori producano gli *output* e gli *outcome* ipotizzati risente dei fattori di moderazione riportati nella Figura 7. Nello schema si individuano sia fattori esterni che interni che condizionano l’efficacia della relazione intesa come la possibilità di raggiungere gli *output* e *outcome* ipotizzati. I fattori esterni si riferiscono a variabili esogene alle relazioni tra gli attori del CAC che condizionano la possibilità di prevenire frodi ed errori contenuti nei documenti della comunicazione economico-finanziaria.

Nella letteratura in materia di *fraud auditing*<sup>88</sup>, i due fattori più ricorrenti che influiscono sulla probabilità del verificarsi di frodi contabili sono: la solidità dei valori etici di coloro che predispongono l’informativa finanziaria e l’esistenza di pressioni ed incentivi che possono portare imprenditori e manager a commettere illeciti. In particolare, la probabilità che si verifichino alterazioni fraudolente dell’informativa finanziaria e, dunque il fallimento dell’azione del controllo amministrativo-contabile, aumenta quando i comportamenti dei redattori del bilancio non sono ispirati dai principi etici di correttezza, onestà e trasparenza. La tendenza al compimento di frodi aumenta anche nel caso di circostanze (es. difficoltà economico-finanziarie, piani di remunerazione azionaria) che generano pressioni ed incentivi da cui possono scaturire degli illeciti contabili.

<sup>87</sup> Sugli effetti reputazionali conseguenti a frodi contabili si rinvia a Lamboglia R., D’Onza G. (2013), *Un modello di gestione del rischio reputazionale. Dall’identificazione al fronteggiamento*, Management Control, vol. 3, pp. 7-34.

<sup>88</sup> Per approfondimenti sui fattori che possono generare comportamenti fraudolenti si rinvia a Allegrini M., D’Onza G., Garzella S., Mancini D. (2003), *Le frodi aziendali. Frodi amministrative, alterazioni di bilancio e computer crime*, FrancoAngeli, Milano, pp. 24-45.

Per quanto riguarda, invece, i fattori interni alle relazioni tra gli attori dei CIA, nello schema si individuano la competenza dell'OdV, poiché un'adeguata conoscenza delle tematiche contabili migliora le capacità dell'Organismo di valutare il grado di efficacia dei CIA e i principi di indipendenza ed obiettività che devono caratterizzare l'atteggiamento mentale di coloro che, come l'OdV, sono chiamati a vigilare sui sistemi di controllo interno.

#### **4.4. Il controllo sull'informativa aziendale nelle PMI**

Nel trattare delle caratteristiche del controllo sull'informativa aziendale nei paragrafi precedenti si è fatto riferimento ad aziende di dimensioni medio-grandi, nelle quali una pluralità di attori viene coinvolta nelle fasi di progettazione, esecuzione e monitoraggio di questa componente del controllo interno. Nelle realtà di maggiori dimensioni, inoltre, il CIA possiede una fisionomia ben delineata, che trova espressione attraverso specifici strumenti (es. procedure, report, prospettivi) e processi di controllo di primo, secondo e terzo livello, con una altrettanto ben definita suddivisione dei ruoli e delle responsabilità.

Nelle imprese di piccole e medie dimensioni (PMI)<sup>89</sup>, il controllo sull'informativa aziendale assume connotati molto diversi rispetto alle realtà di grandi dimensioni. Tale differenziazione trova giustificazione nella necessità di rispondere alle specificità ed alle esigenze peculiari di queste aziende, caratterizzate da processi amministrativi spesso non formalizzati e relativamente poco complessi. In tali contesti strutture di controllo molto articolate risulterebbero sovradimensionate e penalizzanti con riferimento all'efficienza, alla flessibilità ed alla rapidità dei processi decisionali. Di conseguenza, si ritiene che nel progettare il controllo sull'informativa aziendale di una PMI sia necessario partire dalle specificità degli assetti di governance,

<sup>89</sup> La dottrina economico-aziendale italiana propende nel rifiutare le definizioni di PMI che si fondano unicamente su parametri quantitativi, ritenendoli insufficienti per qualificare correttamente questa fenomenologia aziendale. Pur condividendo il pensiero degli studiosi di economia aziendale, in questo lavoro, per esigenze esemplificative, per imprese di piccole e medie dimensioni si intendono quelle che rispondono ai parametri quantitativi definiti dalla Commissione Europea. La Raccomandazione della Commissione Europea n. 361/2003, infatti, definisce medie le imprese che occupano meno di 250 dipendenti, il cui fatturato annuo non supera i 50 milioni di euro, oppure il cui totale di bilancio annuo non supera i 43 milioni di euro. Sono, invece, piccole imprese quelle che occupano meno di 50 dipendenti e realizzano un fatturato annuo o un totale di bilancio annuo non superiori a 10 milioni di euro. Infine, si escludono dalla trattazione del presente lavoro le cosiddette micro imprese, ossia quelle imprese che occupano meno di 10 dipendenti e realizzano un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiori a 2 milioni di euro.



organizzativi e gestionali di queste realtà e modellare le caratteristiche del CIA in funzione delle peculiarità che caratterizzano i processi amministrativi e i sistemi contabili di questa tipologie di aziende.

Di seguito saranno evidenziate alcune di queste peculiarità e si procederà ad analizzarne il potenziale impatto sulle caratteristiche strutturali e di funzionamento del CIA. È opportuno, tuttavia, premettere che la categoria delle PMI comprende realtà aziendali molto diverse tra loro per forma giuridica, assetti proprietari e parametri dimensionali e che tali differenze possono esercitare un impatto non trascurabile sulle caratteristiche strutturali e di funzionamento del CIA. Si pensi, a titolo di esempio, alla figura del Collegio sindacale la cui presenza in qualità di organo di controllo interno e la cui composizione dipendono dalla forma giuridica scelta dall'azienda e, nel caso delle società a responsabilità limitata, dai parametri dimensionali entro i quali essa si colloca. Forma giuridica e soglie dimensionali contribuiscono altresì a delineare il ruolo assunto dal Collegio sindacale nell'ambito del CIA, potendo lo stesso essere investito non soltanto della vigilanza sui sistemi di controllo, organizzativo e amministrativo-contabile della società, ma anche della funzione di revisione legale dei conti<sup>90</sup>. Date le differenze che sussistono tra le diverse tipologie di PMI, per semplicità e chiarezza espositiva, le considerazioni che seguono sono state sviluppate pensando a realtà aziendali non finanziarie, aventi una dimensione media inferiore a 100 dipendenti e con una proprietà interamente a controllo familiare<sup>91</sup>.

Procedendo con l'analisi delle peculiarità di questa tipologia di imprese, una prima caratteristica rilevante in grado di impattare sugli obiettivi del CIA è costituita dall'assenza, in molti casi, di *una separazione tra proprietà e governo* dell'azienda<sup>92</sup>. Se, infatti, nelle imprese di grandi dimensioni obiettivo principale del CIA (e degli attori in esso coinvolti) è quello di contribuire all'attendibilità dell'informativa aziendale al fine di salvaguardare gli interessi degli azionisti che non partecipano al governo, nelle realtà medio-piccole, nelle quali proprietà e management tendono a coincidere, tale obiettivo perde gran parte della sua importanza. Pertanto, nei contesti aziendali medio-piccoli la funzione del CIA di garante dell'accuratezza dell'informativa finanziaria e di

<sup>90</sup> L'articolo 2477 del codice civile lascia all'autonomia costitutiva e statutaria delle società a responsabilità limitata che rispettano determinate caratteristiche dimensionali la facoltà di affidare la revisione legale dei conti all'organo di controllo interno (monocratico o collegiale).

<sup>91</sup> La scelta operata in questo senso si giustifica sulla base del fatto che recenti ricerche hanno evidenziato come il contesto imprenditoriale nazionale sia costituito in larga parte da aziende familiari, le quali rappresentano circa l'85% del totale delle imprese operanti in Italia. Rapporto AIDAF 2014 (Associazione Italiana delle Aziende Familiari).

<sup>92</sup> Corbetta G. (1995), *Le imprese familiari. Caratteri originali, varietà e condizioni di sviluppo*, Egea, Milano.



riduzione delle asimmetrie informative tra proprietà e management perde smalto rispetto ai contesti di dimensioni e complessità più elevate.

Quanto appena osservato, tuttavia, non deve condurre all'erronea conclusione che il CIA non costituisca una componente rilevante del sistema di controllo interno delle PMI, in grado di creare valore per la proprietà aziendale. Al contrario, preme sottolineare che in tali contesti gli investimenti in sistemi e procedure di controllo sull'informativa aziendale trovano giustificazione nel perseguimento di altri obiettivi, quali ad esempio la prevenzione delle frodi interne ed esterne che impattano negativamente sul patrimonio dell'azienda e, indirettamente, su quello dei soci, la mitigazione del rischio fiscale nell'ambito di un più ampio programma di *tax control* finalizzato a produrre benefici fiscali ed il miglioramento dei processi decisionali interni attraverso una maggiore accuratezza del reporting per il controllo gestionale.

La seconda peculiarità delle PMI italiane avente un impatto non di scarso rilievo sulla definizione ed il funzionamento del CIA è rappresentata da *una struttura finanziaria fortemente sbilanciata verso l'indebitamento bancario*. Secondo numerose ricerche empiriche<sup>93</sup>, infatti, per far fronte al proprio fabbisogno finanziario, le PMI ricorrono in larga parte al capitale di terzi e, in particolare, a quello bancario. La centralità del sistema bancario e le più recenti disposizioni in materia di sistemi di rating per la stima del rischio di credito possono influenzare i processi di produzione e controllo dell'informativa aziendale<sup>94</sup>. Numerosi studi<sup>95</sup>, infatti, hanno evidenziato che, da un lato, la diffusione dei sistemi di rating ha determinato un incremento della quantità di informazioni che le banche richiedono alle PMI rispetto a quanto accadeva in passato. Dall'altro, si pone per le imprese una crescente necessità di garantire una elevata qualità, intesa in termini di attendibilità, credibilità e correttezza, dell'informativa rivolta al sistema bancario che include sia dati storici che prospettici contenuti nei bilanci, nei report periodici, nei piani aziendali e in altri documenti. La qualità delle informazioni, e dunque il CIA come sistema preposto a garantirla, diventa sempre di più una variabile fondamentale per instaurare relazioni banca-impresa (e, più in generale, relazioni di finanziamento) efficaci e fiduciarie. Infatti, soprattutto nelle PMI, caratterizzate talvolta da processi amministrativi strutturati in modo non ottimale, la

<sup>93</sup> Si fa riferimento, tra gli altri, allo studio condotto da CRIF S.p.A. nel 2016 intitolato "Special Report: Struttura finanziaria delle PMI italiane" il quale evidenzia che, alla fine del 2015, l'indebitamento bancario rappresentava circa l'89% delle passività finanziarie delle PMI.

<sup>94</sup> Paolini A. (a cura di) (2003), *Banche e comunicazione economico-finanziaria delle imprese. I risultati di una ricerca empirica*, Giappichelli, Torino.

<sup>95</sup> Cattaneo C., Modina M. (2006), *Basilea 2 e PMI. Impatti sulla gestione e sulla relazione banca-impresa*, FrancoAngeli, Milano.

presenza di un adeguato CIA potrebbe permettere di individuare e correggere errori ed irregolarità assicurando l'accuratezza delle informazioni finanziarie e anche di quelle non finanziarie trasmesse alle banche che, come detto, costituisce un primo e fondamentale passaggio per la creazione e lo sviluppo del capitale relazionale.

Dall'analisi di queste due peculiarità emerge dunque con chiarezza che, nell'ambito delle PMI, il CIA può assumere un'importante valenza sia esterna, con riferimento in particolare ai rapporti con il sistema bancario, ma anche interna, in termini di riduzione del rischio di frodi, di miglioramento dei processi contabili e fiscali e di accuratezza del reporting gestionale. Considerata l'utilità del CIA in ottica di creazione di valore per l'interno e per l'esterno, risulta necessario che la sua progettazione tenga conto anche di altre caratteristiche delle PMI al fine di massimizzare la sua efficacia.

In primo luogo, uno dei tratti caratteristici delle PMI è rappresentato dalla *centralità della figura dell'imprenditore-proprietario*. Questo aspetto si riflette inevitabilmente anche sul CIA dal momento che, in questo caso, l'imprenditore rappresenta uno degli attori chiave del controllo amministrativo. In assenza di una struttura articolata e basata sulle deleghe, infatti, il proprietario-imprenditore svolge direttamente numerose attività di controllo, definisce gli assetti di governance e organizzativi, supervisiona le attività amministrative decentrate e monitora il funzionamento del controllo interno nel suo complesso<sup>96</sup>. Al tempo stesso, l'imprenditore è il soggetto che, disponendo dei più ampi poteri gestionali, si trova anche nella condizione di poter eludere o forzare i controlli presenti nella struttura aziendale. Nelle PMI, pertanto, la qualità dell'ambiente di controllo risente ampiamente dei valori che l'imprenditore trasmette attraverso i suoi comportamenti e i suoi atteggiamenti che finiscono per condizionare sensibilmente il livello di efficacia del CIA. Pertanto, un requisito preliminare per un efficace CIA nell'ambito delle PMI è costituito dalla presenza di un solido impianto etico delle figure direzionali e da un atteggiamento favorevole dell'imprenditore verso i controlli interni e la definizione di meccanismi formali di verifica della qualità dell'informazione.

Le imprese di dimensioni minori, inoltre, sono spesso caratterizzate dall'*assenza di attori di controllo distinti dai soggetti che gestiscono i processi amministrativi*. Questa situazione porta all'assenza di una adeguata separazione tra chi è chiamato a svolgere compiti operativi e chi, invece, ha la responsabilità di verificare la corretta attuazione degli stessi, assumendo una

<sup>96</sup> Quagli A. (1991), *Considerazioni sul controllo di gestione con particolare riferimento alle imprese minori*, Egea, Milano.

posizione di indipendenza<sup>97</sup>. Anche l'articolazione del CIA su più livelli, come analizzata con riferimento alle aziende di grandi dimensioni, viene meno nel contesto delle PMI. Infatti, molti degli attori menzionati nei paragrafi precedenti (es. l'*internal auditor*, la società di revisione legale, il DP, l'OdV, lo stesso collegio sindacale) non sono presenti nelle imprese di dimensioni minori e, pertanto, la distinzione tra controlli di primo, secondo, terzo e finanche di quarto livello, perde di significato. Soprattutto nelle realtà in cui non è presente il Collegio sindacale, il CIA si avvale del contributo di poche figure che hanno contestualmente responsabilità di gestione e di controllo. In particolare, i soggetti coinvolti sono il personale della funzione amministrativa, che svolge controlli di linea spesso in concomitanza con l'esecuzione di operazioni contabili, il responsabile dell'area amministrativa, anche in collaborazione con i professionisti (dottori commercialisti o esperti contabili) ai quali è affidata la tenuta della contabilità, la redazione del bilancio e la gestione degli aspetti tributari e fiscali e, infine, dallo stesso imprenditore che, come accennato in precedenza, interviene in alcune fasi dei processi amministrativi. In questi casi il rischio di inefficacia del CIA è legato alla mancanza di competenze in tema di controlli da parte delle figure suddette chiamate a svolgere altre funzioni. Al fine di migliorare la capacità del CIA di assolvere ai propri obiettivi è opportuno ricorrere a figure professionali con adeguate competenze in materia.

Un altro fattore che caratterizza il funzionamento delle PMI è rappresentato dalla presenza di *assetti organizzativi informali*, in cui i ruoli e le responsabilità del personale presentano contorni sfumati e non chiaramente definiti; inoltre, i processi amministrativi e contabili sono caratterizzati da una scarsa o assente formalizzazione. A questi fattori si aggiunge, talvolta, l'assenza di un sistema informativo integrato che copra le diverse aree in cui si articola la struttura organizzativa, dunque la mancanza di uno strumento in grado di supportare i processi di comunicazione verso l'interno, di incrementare la razionalità e tempestività dei processi decisionali, nonché di migliorare la qualità e la tempestività dell'informativa aziendale<sup>98</sup>. Questi fattori inevitabilmente esercitano un'influenza non di scarso rilievo sulle caratteristiche di funzionamento del CIA. L'assenza di assetti organizzativi scarsamente formalizzati, privi di una chiara definizione dei ruoli e delle responsabilità dei soggetti coinvolti a vario titolo nella gestione implica altresì una

<sup>97</sup> Marchini I. (1995), *Il governo della piccola impresa*, vol. I, Le basi delle conoscenze, Aspi, Genova.

<sup>98</sup> Cesaroni F.M., Demartini P. (a cura di) (2008), *ICT e informazione economico-finanziaria. Saggi sull'applicazione delle nuove tecnologie nelle grandi e nelle piccole e medie imprese*, FrancoAngeli, Milano.

scarsa formalizzazione delle attività di controllo. Queste, infatti, tendono ad essere anch'esse non documentate in procedure, in prospetti o report di verifica, limitate a singole operazioni anziché ad un processo nella sua globalità e non perfettamente integrate con il funzionamento del sistema informativo. Sebbene una eccessiva formalizzazione dei controlli possa determinare un irrigidimento dei processi decisionali e operativi, è altresì imprescindibile introdurre delle attività di controllo in grado di mitigare i rischi più rilevanti che riguardano l'informativa aziendale bilanciandoli con le esigenze di flessibilità gestionale e di capacità innovativa che costituiscono fattori di successo delle PMI.

In conclusione, nelle imprese di piccole e medie dimensioni il CIA assume caratteristiche peculiari, significativamente influenzate dalle specificità degli assetti organizzativi, gestionali e di governance delle aziende in cui viene implementato. La funzione del CIA di garante della qualità dell'informativa aziendale mantiene la sua rilevanza soprattutto nei rapporti con il sistema bancario, che richiede alle PMI una maggiore quantità e qualità informativa. Nei confronti dei proprietari-imprenditori il CIA può creare valore quando permette di prevenire frodi a danno del patrimonio aziendale e di assicurare la qualità dei dati per il controllo operativo, direzionale e strategico. Pertanto, considerata l'utilità per le PMI di adottare un adeguato CIA, la sua progettazione dovrà tener conto delle loro peculiari caratteristiche per evitare di creare strutture eccessivamente rigide e sovradimensionate rispetto alle esigenze che è chiamato a soddisfare. Diversamente, i costi del controllo potrebbero eccedere i suoi benefici.

## Bibliografia

- Aboody D., Hughes J., Liu J. (2005), *Earnings Quality, Insider Trading, and Cost of Capital*, *Journal of Accounting Research*, 43(5), pp. 651-673.
- Allegrini M. (2005), *Il CFO italiano. Funzioni assegnate e posizionamento organizzativo. Un'indagine empirica*. Atti del Convegno Nazionale ANDAF, Tenerife.
- Allegrini M. (2008), *Il controllo interno nei gruppi aziendali*, McGraw-Hill, Milano.
- Allegrini M. (2011), *Risk reporting e sistemi di controllo interno. Un'analisi comparata tra Italia e Regno Unito*, FrancoAngeli, Milano.
- Allegrini M., D'Onza G. (2013), *Corporate governance, risk management e responsabilità sociale fra presente e futuro dell'attività di internal auditing*, *Management Control*, vol. 1, pp. 62-75.
- Allegrini M., D'Onza G., Garzella S., Mancini D. (2003), *Le frodi aziendali. Frodi amministrative, alterazioni di bilancio e computer crime*, FrancoAngeli, Milano.
- Allegrini, M., D'Onza, G., Paape, L., Melville, R., Sarens, G. (2006), *The European*

- literature review on internal auditing*, *Managerial Auditing Journal*, 21(8), pp. 845-853.
- Ashbaugh-Skaife H., Collins D. W., LaFond R. (2006), *Corporate governance, risk and cost of equity capital*, Working paper, University of Wisconsin at Madison and University of Iowa.
- Associazione Italiana Internal Auditors (2008), *Approccio integrato al sistema di controllo interno*, Corporate governance paper.
- Avallone F. (2008), *L'impatto dell'informativa contabile di tipo volontario sui mercati finanziari. Principali evidenze empiriche e problemi di misurazione*, Giapichelli, Torino.
- Baravelli M., Viganò A. (2000), *L'internal audit nelle banche. Sistema del controllo interni e linee di cambiamento nelle banche italiane*, Bancaria editrice, Roma.
- Bastia P. (2010), *I modelli organizzativi*, in Lattanzi G., *Reati e responsabilità degli enti*, Giuffrè, Milano, pp. 162-168.
- Berger P. G., Ofek E., Yermack D. L. (1997), *Managerial Entrenchment and Capital Structure Decisions*, *The Journal of Finance*, 52, pp. 1411-1438.
- Bernini F., La Rosa F. (2009), *Un'analisi delle relazioni tra la struttura finanziaria e il costo del capitale nelle aziende del distretto cartario lucchese. Alcune evidenze empiriche*, in Lipari C., Guzzo G., *Ripensare l'azienda. Approcci generalisti e specialisti tra momenti, funzioni, settori*, FrancoAngeli, Milano.
- Bertini U. (2006), *Dissesti aziendali e sistemi di controllo interni*, in *Scritti in onore di Isa Marchini*.
- Bertini U. (1987), *Le funzioni del Collegio Sindacale e il controllo della gestione*, in *Scritti in memoria di Domenico Amodeo*, Cedam, Padova.
- Bharath S. T., Sunder J., Sunder S. V. (2008), *Accounting Quality and Debt Contracting*, *The Accounting Review*, 83(1), pp. 1-28.
- Bhattacharya N., Desai H., Venkataraman K. (2013), *Does earnings quality affect information Asymmetry? Evidence from Trading Costs*, *Contemporary Accounting Research*, 30(2), pp. 482-516.
- Biddle G., Seow G., Siegel A. (1995), *Relative versus incremental information content*, *Contemporary Accounting Research*, 12, pp. 1-23.
- Botosan C. A. (1997), *Disclosure level and the cost of equity capital*, *The Accounting Review*, 72(3), pp. 323-349.
- Cappiello A. (2008), *Regolamentazione e risk management nelle imprese assicurative. Profili evolutivi*, FrancoAngeli, Milano.
- Cattaneo C., Modena M. (2006), *Basilea 2 e PMI. Impatti sulla gestione e sulla relazione banca-impresa*, FrancoAngeli, Milano.
- Cesaroni F. M., Demartini P. (a cura di) (2008), *ICT e informazione economico-finanziaria. Saggi sull'applicazione delle nuove tecnologie nelle grandi e nelle piccole e medie imprese*, FrancoAngeli, Milano.
- Claessens S., Djankov S., Fan J., Lang L. H. P. (2002), *Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholders*, *Journal of Finance*, 57, pp. 2741-2771.
- CNDCEC (2015), *Norme di comportamento del Collegio sindacale di società quotate*.



- Coda V., Russo P. (2003), *Fisiologia e patologia della creazione di valore, Competizione globale e sviluppo locale tra etica e innovazione*, Atti del XXV convegno AIDEA, Giuffrè, Milano, pp. 1655-1667.
- Committee of Sponsoring Organisation (COSO) (2013), *Internal Control – Integrated Framework, Executive Summary*.
- Copeland T. E. (1994), *Why Value Value*, McKinsey Quarterly, 4.
- Corbella S. (2008), *L'attendibilità del bilancio di esercizio: posizioni consolidate e nuove prospettive interpretative*, FrancoAngeli, Milano.
- Corbetta G. (1995), *Le imprese familiari. Caratteri originali, varietà e condizioni di sviluppo*, Egea, Milano.
- Corsi K. (2008), *Il sistema di controllo amministrativo-contabile. Prospettive e dinamiche evolutive alla luce degli IAS/IFRS*, Giappichelli, Torino.
- D'Onza G. (2008), *Il sistema di controllo interno nella prospettiva del risk management*, Giuffrè, Milano.
- D'Onza G., Selim G. M., Melville R., Allegrini M. (2009), *A study on internal auditor perceptions of the function ability to add value*, International Journal of Auditing, 19, pp. 182-194.
- D'Onza G. (2006), *Le condizioni di efficacia dei modelli di organizzazione, gestione e controllo ex D.Lgs 231/2001*, Revisione contabile, n. 72.
- D'Onza G. (2008), *Il sistema di controllo interno*, Giappichelli, Torino.
- D'Onza G. (2013), *L'internal auditing: Profili organizzativi, dinamica di funzionamento e creazione del valore*, Giappichelli, Torino.
- D'Onza G., Sarens G. (2017), *Factors that enhance the quality of the relationships between internal auditors and auditees: Evidence from Italian companies*, International Journal of Auditing.
- Dalocchio M., Tamarowski C. (2005), *Corporate Governance e Valore. L'esempio di Telecom Italia*, Egea, Milano.
- Di Lazzaro F. (1990), *I tassi nella determinazione del capitale economico aziendale*, Giuffrè, Milano.
- Di Pietra R. (2005), *La revisione contabile in Italia e nella prospettiva internazionale*, Cedam, Padova.
- Dittmeier C. A. (2011), *Internal auditing. Chiave per la corporate governance*, Egea, Milano.
- Donna G., Borsic D. (2000), *La sfida del valore. Strumenti e strategie per il successo dell'impresa*, Guerini e Associati, Milano.
- Donna G. (1999), *La creazione di valore nella gestione d'impresa*, Carocci, Roma.
- Duff A. (2004), *Audit quality: Dimensions of Audit Quality*, Edinburgh, The Institute of Chartered Accountants of Scotland.
- Easley D., O'Hara M. (2004), *Information and the Cost of Capital*, Journal of Finance, 59, pp. 1553-1583.
- Fama E. F., Jensen M. C. (1983), *Separation of Ownership and Control*, Journal of Law and Economics, 26(2), pp. 301-325.
- Fellegara A. M., D'Este C., Galli D. (2015), *Livelli di disclosure e scelte di integrated reporting nelle grandi imprese Italiane. L'informativa aziendale tra globalizzazione e identità territoriale*, FrancoAngeli, Milano.
- Ferrero G. (1981), *Finanza aziendale*, Giuffrè, Milano.



- Francis J., LaFond R., Olsson P.M., Schipper K. (2005), *The market pricing of accruals quality*, Journal of Accounting and Economics, 39, pp. 295-327.
- Francis J., Lafond R., Olsson P.M., Schipper K. (2004), *Costs of Equity and Earnings Attributes*, The Accounting Review, 79(4), pp. 967-101.
- Frigerio E. (1990), *Internal audit nelle banche*, Edibank, Milano.
- Ge W., Kim J. B. (2014), *Real Earnings Management and the Cost of New Corporate Bonds*, Journal of Business Research, 67(4), pp. 641-647.
- Giannessi E. (1960), *Le aziende di produzione originaria. Le aziende agricole*, Vol. I., Cursi, Pisa.
- Giannetti R. (2013), *Dal reddito al valore. Analisi degli indicatori di creazione di valore basati sul reddito residuale*, Giuffrè, Milano.
- Gonnella E. (2014), *L'azienda di produzione. Elementi costitutivi, condizioni operative, creazione di valore*, FrancoAngeli, Milano.
- Gramling A. A., Maietta M., Schneider A., Church B., Brian K. (2004), *The role of the internal audit function in corporate governance: A synthesis of the extant internal auditing literature and directions for future research*, Journal of Accounting literature, 23, 194.
- Gray P., Koh P. H., Tong Y. H. (2009), *Accruals Quality, Information Risk and Cost of Capital: Evidence from Australia*, Journal of Business Finance & Accounting, 36(1) & (2), pp. 51-72.
- Greco G. (2010), *La comunicazione economico-finanziaria nell'annual report. Modelli teorici e metodi di ricerca empirica*, Giappichelli, Torino.
- Guatri L. (1998), *Trattato sulla valutazione delle aziende*, Milano, Egea.
- Gugler K., Yurtoglu B. B. (2003), *Corporate governance and dividend pay-out ratio policy in Germany*, European Economic Review, 4, pp. 731-758.
- Hinna L., Messier W. F. (2007), *Auditing: fondamenti di revisione contabile*, McGraw-Hill, Milano.
- Hribar P., Jenkins N. T. (2004), *The Effect of Accounting Restatements on Earnings Revisions and the Estimated Cost of Capital*, Review of Accounting Studies, 9, pp. 337-356.
- Incollingo A. (2014), *Le prime esperienze di bilancio integrato: Analisi e riflessioni*, Giappichelli, Torino.
- International Integrated Reporting Council (IIRC) (2013), *International <IR> Framework*.
- Itami H. (1988), *Le risorse invisibili*, Isedi, Torino.
- Jensen M. C., Meckling W. H. (1976), *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial Economics, 3(4), pp. 305-360.
- Lamboglia R., D'Onza G. (2013), *Un modello di gestione del rischio reputazionale. Dall'identificazione al fronteggiamento*, Management Control, vol. 3, pp. 7-34.
- Leuz C., Nanda D., Wysocki P. D. (2003), *Earnings Management and Investor Protection: An International Comparison*, Journal of Financial Economics, 69, pp. 505-527.
- Leuz C., Verrecchia R. (2004), *Firms' capital allocation choices, information quality, and the cost of capital*, University of Pennsylvania Working Paper.
- Lev B. (1992), *Information Disclosure Strategy*, California Management Review, pp. 9-32.

- Liu J., Nissim D., Thomas J. (2002), *Equity valuation using multiples*, Journal of Accounting Research, 40, pp. 135-172.
- Marchi L. (2012), *Revisione aziendale e sistemi di controllo interno*, Giuffrè, Milano.
- Marchi L. (1993), *I sistemi informativi aziendali*, Giuffrè, Milano.
- Marchini I. (1995), *Il governo della piccola impresa*, vol. I, Le basi delle conoscenze, Aspi, Genova.
- Matacena A. (1984), *Impresa e ambiente: il bilancio sociale*, Clueb, Bologna.
- Mio C. (2005), *Corporate Social Responsibility e sistema di controllo: verso l'integrazione*, FrancoAngeli, Milano.
- Paolini A. (a cura di) (2003), *Banche e comunicazione economico-finanziaria delle imprese. I risultati di una ricerca empirica*, Giappichelli, Torino.
- Parretta E. (2007), *Controllo interno e assicurazioni. L'attività dell'Internal Auditor nel sistema di governance delle imprese assicuratrici*, FrancoAngeli, Milano.
- Poddighe F. (1993), *Le possibilità e i limiti dell'azione sull'effetto leva, in condizioni economiche stabili o perturbate*, Finanza, Credito e Assicurazione, Scritti in onore di Carlo Masini, Tomo quarto, Egea, Milano.
- Prawitt D. G., Jason L. Smith J. L., Wood D. A. (2009), *Internal Audit Quality and Earnings Management*, The Accounting Review, 84(4), 1255-1280.
- Prevost A. K., Skousen C. J., Rao R. P. (2008), *Earnings Management and the Cost of Debt*, in <http://ssrn.com/>.
- Quagli A., Teodori C. (2005), *L'informativa volontaria per settori di attività*, FrancoAngeli, Milano.
- Quagli A. (1991), *Considerazioni sul controllo di gestione con particolare riferimento alle imprese minori*, Egea, Milano.
- Schneider A. (1985) *The reliance of external auditors on the internal audit function*, in *Journal of Accounting Research*, 911-919.
- Sengupta P. (1998), *Corporate Disclosure Quality and the Cost of Debt*, Accounting Review, 73(4), pp. 459-474.
- Stewart G. B. (1991), *The Quest for Value: A Guide for Senior Managers*, Harper Business, New York.