

Rischi d'impresa e informativa non contabile nel bilancio d'esercizio: alcune osservazioni alla luce del Codice della crisi e dell'insolvenza

Business risks and non-financial information in the annual accounts: some remarks in light of the Business Crisis and Insolvency Code

Paolo Butturini *

ABSTRACT

Il contributo analizza il rilievo dell'informativa non contabile nella descrizione in bilancio dei principali rischi cui è esposta la società, anche considerando le implicazioni di alcune norme di recente introdotte, come l'obbligo di adeguatezza degli assetti e le norme in materia di bilancio dettate nel contesto dell'emergenza sanitaria da Covid-19. Essendo l'informativa non contabile prevalentemente offerta nella relazione sulla gestione, si esamina il possibile rilievo dei vizi di questa sulla validità della delibera di approvazione del bilancio d'esercizio.

Parole chiave: informativa non contabile – rischi d'impresa – adeguatezza degli assetti – relazione sulla gestione

This article analyses the importance of non-financial information in order to describe the main risks faced by companies, also in light of recent reforms enacted in the Italian jurisdiction. Specifically, the impact of the need to provide the company with an adequate governance system will be dealt with, as will some possible implications of the rules about annual accounts enacted in the context of the Covid-19 pandemic legislation. As non-financial information is mainly provided by the annual report, particular attention will be paid to its relevance with regard to the validity of the resolution approving the annual accounts.

Keywords: non-financial information – business risks – adequate governance system – annual report

* Ricercatore confermato di diritto commerciale presso l'Università degli studi di Verona; email: paolo.butturini@univr.it.

SOMMARIO

1. Introduzione. – 2. L’informativa non contabile nella nota integrativa: i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell’esercizio. – 3. L’informativa non contabile nella relazione sulla gestione: principali rischi e incertezze. – 4. *Segue*: indicatori di risultato (finanziari e) non finanziari. – 5. *Segue*: evoluzione prevedibile della gestione. – 6. La funzione informativa della relazione sulla gestione e l’impatto delle sue carenze sulla delibera di approvazione del bilancio d’esercizio. – 7. *Segue*: dalla tradizionale tesi dell’annullabilità della delibera per vizi della relazione alla progressiva apertura alla nullità. – 8. *Segue*: la prosecuzione del dibattito dottrinale e l’evoluzione della giurisprudenza verso la tesi più rigorosa. – 9. La c.d. dichiarazione non finanziaria e la relazione annuale della società benefit: il loro possibile impatto sulla descrizione dei rischi di impresa (cenni).

1. *Introduzione.*

Le osservazioni che seguono intendono approfondire un argomento correlato alla riforma della crisi di impresa, e, in particolare, ai suoi riflessi sulla disciplina del bilancio d’esercizio. Si analizzerà, infatti, l’accresciuto rilievo delle informazioni di carattere non contabile, consistenti, come il termine stesso suggerisce, nella descrizione di circostanze o dati non aventi diretta derivazione dagli schemi contabili, e attinenti alla dimensione prospettica dell’impresa (o all’impatto della sua attività sui vari soggetti interessati). Tali informazioni sono contenute nella nota integrativa e in allegati al bilancio come la relazione sulla gestione e, ove richiesta, la c.d. dichiarazione non finanziaria¹. L’esame verrà condotto alla luce dell’evoluzione normativa e giurisprudenziale in materia di bilancio e in seguito alla menzionata riforma, in merito agli specifici aspetti di interesse della quale si offriranno essenzialmente note a prima lettura. Non consta, infatti, una vera e propria elaborazione delle implicazioni che la novella avrà in materia di bilancio d’esercizio, né questa circostanza stupisce, dal momento che le sue altre ricadute sono davvero numerose, e in alcuni casi probabilmente anche di maggiore rilievo.

Il tema dell’informativa di bilancio si intreccia, come si potrà vedere, in modo significativo con quello dell’adeguatezza degli assetti; le considerazioni che seguono riguarderanno, però, la validità della delibera di approvazione del bilancio, non la responsabilità degli amministratori, su cui impatta l’obbligo,

¹In altri termini, ci si riferisce per brevità all’informativa non contabile nel bilancio d’esercizio, anche se tale informativa si colloca prevalentemente nella relazione sulla gestione, che è corredo del bilancio (vedi sul punto *infra*, § 6), e in altri documenti richiesti da specifiche discipline (vedi *infra*, § 9), pure non costituenti parte integrante del bilancio in senso stretto.

ormai generalizzato, di dotare l'impresa di modelli organizzativi in grado, in primo luogo, di accertare tempestivamente situazioni di difficoltà².

Ancora una volta, la ben nota centralità del bilancio d'esercizio trova ulteriore conferma. Non solo perché, in termini generali, trattandosi dello strumento destinato a garantire la corretta trasmissione delle informazioni rilevanti, su di esso «gravita in buona misura la bontà del sistema delle società per azioni»³. Ma anche perché, sul piano operativo, le vicende relative alla delibera di approvazione del bilancio finiscono per intersecare, oltre alle istanze informative ad essa naturalmente correlate, le tensioni tra maggioranza e minoranza, diventando molto spesso l'impugnazione di questa delibera il momento di emersione di tali tensioni. Entrambe le considerazioni, pur così diverse fra loro, rendono sempre attuale la necessità di analizzare la disciplina del bilancio e dei suoi allegati, e la sua evoluzione per mezzo di modifiche che anche solo indirettamente la riguardano, per capire quali e quante informazioni devono essere fornite.

Il collegamento tra rischi di impresa e informazione non contabile verrà indagato adottando un metodo almeno in parte interdisciplinare; il dialogo tra giuristi, aziendalisti e revisori si presenta, infatti, come approccio particolarmente fecondo in questo caso, data l'interrelazione tra norme giuridiche, principi contabili e principi di revisione. Pur nella chiarezza della distinzione tra norme giuridiche e principi contabili e dell'attribuzione a questi della natura di regole tecniche, non giuridiche⁴, non si può non considerare la frequenza con

² Vedi, in merito alla riforma della crisi di impresa, e senza pretesa di completezza, F. DI MARZIO, *La riforma delle discipline della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, Milano, Giuffrè, 2018, 34; N. ABRIANI, A. ROSSI, *Nuova disciplina della crisi d'impresa e modificazioni del codice civile: prime letture*, in *Società*, 2019, 393, 401; S. FORTUNATO, *Codice della crisi e codice civile: impresa, assetti organizzativi e responsabilità*, in *Riv. soc.*, 2019, 952, 965; R. RORDORF, *Doveri e responsabilità degli organi di società alla luce del codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza*, in *Riv. soc.*, 2019, 929, 938; M.S. SPOLIDORO, *Note critiche sulla «gestione dell'impresa» nel nuovo art. 2086 c.c. (con una postilla sul ruolo dei soci)*, in *Riv. soc.*, 2019, 253, 266. Si tratta, comunque, di un'affermazione sostanzialmente pacifica anche prima dell'ultima riforma: vedi, ad esempio, I. KUTUFÀ, *Adeguatezza degli assetti e responsabilità gestoria*, in *Amministrazione e controllo nel diritto delle società*. Liber amicorum Antonio Piras, Torino, 2010, 718; V. BUONOCORE, *Adeguatezza, precauzione, gestione, responsabilità: chiose sull'art. 2381, commi terzo e quinto, del codice civile*, in *Giur. comm.*, 2006, I, 5, 28 ss.

³ F. FERRARA JR., F. CORSI, *Gli imprenditori e le società*¹⁴, Milano, Giuffrè, 2009, 738, i quali formulano alcuni esempi delle possibili conseguenze di una «arbitraria compilazione» del bilancio.

⁴ G. GARELIO, sub 2423, in O. CAGNASSO, L. DE ANGELIS, G. RACUGNO, *Il bilancio d'esercizio*, in *Commentario Schlesinger*, Milano, Giuffrè, 2018, 43 s.; S. FORTUNATO, *Gli*

la quale, in giurisprudenza⁵, la violazione di norme e principi tende ad essere, di fatto, equiparata (anche se, bene inteso, sul presupposto che i principi contabili disattesi costituiscano condivisibili indicazioni di dettaglio rispetto alle norme civilistiche⁶).

Dopo aver, sia pur sinteticamente, accennato all'oggetto di queste note, alle correlazioni e al metodo che si seguirà, giova premettere due ultime osservazioni di carattere introduttivo.

Il rilievo delle informazioni non contabili nel bilancio si è progressivamente accentuato. Le riforme succedutesi nel tempo in merito alla relazione sulla gestione (e alla nota integrativa, per quanto attiene alla descrizione dei fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio) dimostrano, infatti, una linea di tendenza univoca nel senso del sempre maggior aumento dell'importanza di tali informazioni, la cui particolare significatività deriva dalla dimensione prospettica e previsionale che possono offrire⁷. La riforma della crisi di impresa ha comportato, secondo quanto si cercherà di dimostrare, un ulteriore aumento della loro importanza; la chiave prospettica sarà, in questo caso, declinata sullo scopo specifico di prevenire l'aggravarsi della crisi.

La trattazione terrà, poi, conto, per quanto di rilievo, della norma relativa alla redazione del bilancio di esercizio emanata nel contesto dei provvedimenti originati dall'emergenza sanitaria da Covid-19⁸, nonché di alcune implicazio-

obiettivi informativi del "nuovo" bilancio d'esercizio, in *Giur. comm.*, 2017, I, 498, 517; G. STRAMPELLI, sub 2423, in *Le società per azioni*, diretto da P. ABBADESSA e G.B. PORTALE, a cura di M. CAMPOBASSO, V. CARIELLO, U. TOMBARI, Milano, Giuffrè, 2016, 2186, chiarendo il ruolo interpretativo e integrativo che può essere riconosciuto ai principi contabili; S. FORTUNATO, *I principi contabili internazionali e le fonti del diritto (pluralismo giuridico, diritto riflessivo e "governance" nel modello europeo)*, in *Giur. comm.*, 2010, I, 5 ss.

⁵ Sul ruolo dei principi contabili in sede di impugnazione del bilancio vedi, da ultimo, Trib. Catania, 16 marzo 2018, disponibile all'indirizzo www.giurisprudenzadelleimprese.it; Trib. Milano, 6 luglio 2016, banca dati Pluris, peraltro con riferimento specifico ai principi contabili relativi al caso del venire meno della continuità aziendale, particolarmente rilevante ai fini di queste riflessioni; Trib. Napoli, 11 dicembre 2014, in *Società*, 2015, 1353, 1359.

⁶ Trib. Catania, 16 marzo 2018, (nt. 5), 3, ove è reputata non conforme ai principi generali in materia di bilancio d'esercizio un'iscrizione di debiti tributari effettuata in modo non rispettoso dei principi contabili; Trib. Napoli, 11 dicembre 2014, (nt. 5), 1359, con riferimento ad una violazione evidente delle norme e dei principi al tempo stesso.

⁷ Sottolinea, a tal proposito, la «funzione predittiva» svolta dal bilancio d'esercizio, proprio con riferimento alle informazioni contenute nella nota integrativa e nella relazione sulla gestione, G. RACUGNO, *La funzione predittiva del bilancio d'esercizio*, in corso di pubblicazione in *Giur. comm.*, 2021, II, manoscritto letto per cortesia dell'Autore, §§ 1 e 10.

⁸ Ci si riferisce all'art. 7 d.l. c.d. liquidità (d.l. 8 aprile 2020, n. 23, convertito, senza modificazioni rilevanti ai nostri fini, in l. 5 giugno 2020, n. 40), che, per quanto qui interessa, te-

ni della particolare situazione venutasi a creare in seguito a tale emergenza, in merito alle quali pure si offriranno essenzialmente note a prima lettura, con la finalità non di approfondire gli aspetti relativi alla redazione di bilancio e allegati in tale congiuntura⁹, ma solo di contestualizzare meglio la trattazione del tema dei rischi di impresa e delle informazioni non contabili.

2. *L'informativa non contabile nella nota integrativa: i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio.*

I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio possono essere identificati, grazie ai principi contabili¹⁰, in quei fatti suscettibili di influenzare le valutazioni dei destinatari dell'informazione societaria. Si tratta di una specificazione senz'altro condivisibile, in quanto coerente con il principio ge-

stualmente dispone: «1. Nella redazione del bilancio di esercizio in corso al 31 dicembre 2020, la valutazione delle voci nella prospettiva della continuazione dell'attività di cui all'articolo 2423 -bis, comma primo, n. 1), del codice civile può comunque essere operata se risulta sussistente nell'ultimo bilancio di esercizio chiuso in data anteriore al 23 febbraio 2020 (...). Il criterio di valutazione è specificamente illustrato nella nota informativa anche mediante il richiamo delle risultanze del bilancio precedente.

2. Le disposizioni di cui al comma 1 si applicano anche ai bilanci chiusi entro il 23 febbraio 2020 e non ancora approvati».

⁹ Merita brevemente accennare solo a due questioni.

È comune in dottrina il rilievo secondo il quale la norma avrebbe sostanzialmente introdotto una *fictione iuris*: M. VENTORUZZO, *Continuità aziendale, perdite sul capitale e finanziamenti soci nella legislazione emergenziale da Covid-19*, in *Società*, 2020, 525, 526; M. IRRERA, E. FREGONARA, *La crisi d'impresa e la continuità aziendale ai tempi del Coronavirus*, in *Il diritto dell'emergenza: profili societari, concorsuali, bancari e contrattuali*, a cura di M. IRRERA, in I quaderni di RES, 2020, disponibile all'indirizzo www.centrores.org, 33.

Meno pacifico, invece, è l'impatto di questa scelta, e, in particolare, la sua idoneità a garantire il raggiungimento della funzione informativa del bilancio: in senso positivo vedi FONDAZIONE NAZIONALE COMMERCIALISTI E CONSIGLIO NAZIONALE DOTTORI COMMERCIALISTI ED ESPERTI CONTABILI, *Le novità dei decreti sull'emergenza da Covid-19. Documento di ricerca*, disponibile all'indirizzo <https://www.fondazioneazionalecommercialisti.it/cat/3>, 139, ritenendo che la norma miri a consentire «di fornire una chiara rappresentazione della realtà»; M. DI SARLI, *Redazione del bilancio e dintorni ai tempi del Coronavirus: prime riflessioni*, in *Il diritto dell'emergenza*, (nt. 9), 52, secondo la quale la previsione ha lo scopo «di preservare la funzione informativa del bilancio»; mette, però, condivisibilmente in luce i rischi derivanti dalla finzione adottata dal legislatore M. VENTORUZZO, (nt. 9), 526, il quale rileva la possibilità che in tal modo si nascondano «falsi positivi ma anche “veri” positivi».

¹⁰ Cfr. principio OIC 29, § 64, disponibile all'indirizzo <https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2011/02/2017-12-OIC-29-Cambiamenti-di-principi-contabili.pdf>.

nerale della rilevanza delle informazioni contenute nel bilancio, e, specularmente, degli eventuali vizi che le riguardano, oggetto di una consolidata elaborazione dottrinale e giurisprudenziale¹¹ e, da ultimo, di un sostanziale esplicito riferimento da parte del legislatore nell'art. 2423, quarto comma, c.c., che ammette la possibile omissione della rilevazione di dati in virtù dell'irrilevanza degli effetti dell'informazione al fine di dare una rappresentazione veritiera e corretta¹². Il criterio per considerare rilevante un'informazione e, conseguentemente, la sua assenza è sempre consistito, infatti, nel verificarne l'impatto sui destinatari del bilancio¹³.

I fatti di rilievo sono attualmente da indicare in nota integrativa, in virtù della riforma operata dal d.lgs. n. 139/2015, che non solo ha spostato questa informazione dalla relazione sulla gestione, corredo del bilancio, al documento discorsivo che ne è, invece, parte integrante, ma ne ha anche ampliato i contenuti, richiedendo una descrizione degli effetti dei fatti di rilievo sul piano economico, patrimoniale, finanziario.

A rigore, di informativa non contabile correlata ai fatti di rilievo si parlerà in senso proprio solo in questa ipotesi, ossia quando sia necessaria la descri-

¹¹ Vedi, tra gli altri, G. STRAMPELLI, sub 2434 bis, in *Le società per azioni*, (nt. 4), 2421; S.A. VILLATA, *Impugnazioni di delibere assembleari e cosa giudicata*, Milano, Giuffrè, 2006, 230; S. FORTUNATO, *Sanzioni civilistiche e sanzioni penali nella riforma del bilancio*, in *Riv. soc.*, 2004, 167, 171; A. LOLLI, *La nota integrativa nel bilancio delle s.p.a.*, Milano, Giuffrè, 2003, 395; G.E. COLOMBO, *Il bilancio d'esercizio*, in *Trattato delle società per azioni*, diretto da Colombo e Portale, 7, 1, Torino, UTET, 1994, 451; G. COTTINO, *Noterelle in tema di diritto di opzione e di invalidità delle delibere assembleari: con una breve appendice sulla disciplina dei bilanci tra il vecchio e il nuovo regime*, in *Giur. it.*, 1994, I, 1, 13; in giurisprudenza, Arb., 19 giugno 2014, in *Giur. it.*, 2015, 2416; Cass., 2 maggio 2007, n. 10139, in *Società*, 2008, 53, 59; Trib. Milano, 5 aprile 2006, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, II, 205; Cass., 29 aprile 2004, n. 8204, in *Giust. civ.*, 2005, I, 3111, 3114 s.; App. Napoli, 13 maggio 2002, in *Società*, 2002, 1123, 1128; Cass., sez. un., 21 febbraio 2000, n. 27, in *Nuova giur. civ. comm.*, 2001, I, 331, 334. Per ulteriori riferimenti dottrinali e giurisprudenziali sia consentito il rinvio a P. BUTTURINI, *L'impugnazione del bilancio d'esercizio*, in *Trattato Galgano*, XLIV, Padova, Cedam, 2007, 115, nt. 67.

¹² Secondo G. STRAMPELLI, (nt. 4), 2181 s., l'esistenza del principio non era controversa prima della riforma riguardante l'art. 2423, quarto comma, c.c., anche in virtù di una serie di riferimenti normativi; all'indomani di tale riforma vedi C. SOTTORIVA, *Il D.Lgs. n. 139/2015 per il recepimento della Direttiva 2013/34/UE in tema di bilanci*, in *Società*, 2015, 1061.

¹³ BALP, *La nota integrativa*, in *La disciplina giuridica del bilancio d'esercizio*, a cura di L.A. BIANCHI, Milano, Il Sole 24 Ore, 2001, 961; A. LOLLI, sub art. 10, in *Normativa su bilancio e bilancio consolidato*, a cura di A. MAFFEI ALBERTI, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1996, 314. Per ulteriori riferimenti dottrinali, anche di natura economico aziendale, sia consentito il rinvio a P. BUTTURINI, (nt. 11), 116 nota 68.

zione in nota integrativa, ma non si debba procedere al recepimento negli schemi contabili. La dottrina giuscommercialistica, infatti, in linea con i principi contabili¹⁴, distingue fatti di rilievo che devono essere recepiti negli schemi contabili in quanto inerenti a poste relative all'esercizio; fatti di rilievo che non devono essere recepiti ma descritti in nota integrativa; fatti di rilievo che possono incidere sulla continuità aziendale¹⁵.

Qualora il fatto di rilievo debba essere recepito in bilancio, non ci si troverà più innanzi ad un'ipotesi di informativa non contabile propriamente detta, dal momento che gli effetti del fatto di rilievo entreranno a pieno titolo negli schemi contabili.

Nella menzionata tripartizione, giocano un ruolo indubbiamente non secondario i fatti di rilievo correlati alla crisi di impresa: qualora essi fossero tali da pregiudicare la prospettiva della continuazione dell'attività, sarà necessario rilevarli in bilancio¹⁶; qualora, invece, tale ulteriore specifica circostanza non ricorresse, si renderebbe necessaria la sola descrizione in nota integrativa, e si potrebbe, pertanto, apprezzare l'importanza prospettica di un'informazione di natura descrittiva, ad esempio relativa all'annuncio o all'avvio di piani di ristrutturazione¹⁷.

Contestualizzando queste osservazioni generali rispetto all'emergenza sanitaria, può sostenersi che la stessa costituisca un fatto di rilievo accaduto dopo la chiusura dell'esercizio (2019)¹⁸. Quasi sicuramente sarà tale per moltissime imprese, se non per tutte, sia pur producendo effetti molto diversi, e, con una certa approssimazione, negativi per la grande maggioranza delle imprese, in relazione all'arresto della produzione dovuto ai provvedimenti conseguenti

¹⁴ Vedi principio OIC 29, (nt. 10), §§ 59 e 60.

¹⁵ G. RACUGNO, *La nota integrativa*, in *Riv. dir. comm.*, 2018, I, 267, 292 s.

¹⁶ Principio OIC 29, (nt. 10), §§ 59 e 60; in un'ottica coerente, anche se relativamente ad una fattispecie non sempre coincidente con quella in esame, il principio OIC 11, <https://www.fondazioneoic.eu/wp-content/uploads/2011/02/2018-03-OIC-11.pdf>, § 24, impone di abbandonare il principio di continuità quando l'accertamento di una causa di scioglimento della società avviene tra la chiusura dell'esercizio e la redazione del bilancio.

¹⁷ Si tratta di uno degli esempi di fatto successivo alla chiusura dell'esercizio non rilevato in bilancio e che richiede informativa in nota integrativa formulati dal principio OIC 29, (nt. 10), § 63. In dottrina vedi C. CINCOTTI, sub 2428, in O. CAGNASSO, L. DE ANGELIS, G. RACUGNO, (nt. 4), 509; P. BUTTURINI, *I vizi della relazione sulla gestione e il loro rilievo sul bilancio d'esercizio: una questione ancora aperta*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 883, 888 s.; M. TALIEN-TO, *Informativa societaria e audit degli eventi successivi alla data del bilancio. Alcune considerazioni critiche*, in *Il controllo nelle società e negli enti*, 2011, 357, 361 nota 4.

¹⁸ Così anche M. DI SARLI, (nt. 9), 48.

all'emergenza in senso stretto e per la prevedibile compressione dei ricavi in molti settori, ma inaspettatamente positivi o comunque non solo negativi per le imprese che hanno visto crescere la domanda dei propri prodotti o che hanno riconvertito la propria produzione in modo da allinearsi con nuovi bisogni¹⁹.

Il già menzionato intervento specifico del legislatore in materia di bilancio d'esercizio si è soffermato su un unico, ma fondamentale, profilo: se l'emergenza dovesse essere qualificabile come fatto di rilievo che toglie la prospettiva della continuazione dell'attività, ipotesi non ovvia ma certamente non da escludere, il legislatore (con norma applicabile ai bilanci 2019 e 2020) consente di non tenerne conto e di prendere a riferimento la situazione della società nell'ultimo bilancio chiuso prima del 23 febbraio 2020, dandone informazione nella nota integrativa (o, in assenza di questa, in una «nota informativa», come testualmente la chiama la norma²⁰). In questo modo, per mezzo di una norma eccezionale, si è esclusa quella che, altrimenti, sarebbe stata la conseguenza di un fatto di rilievo suscettibile di escludere la continuità, ossia il suo recepimento negli schemi di bilancio²¹.

Per quanto poi attiene al rilievo della nuova disciplina contenuta nel Codice della crisi di impresa, si può ritenere che, pur non impattando in modo diretto sulla questione, essa svolgerà presumibilmente un ruolo non secondario nel processo di identificazione e qualificazione dei fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio. Imponendo, infatti, alle società l'adozione di un adeguato assetto «anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale» (art. 2086, secondo com-

¹⁹ Per alcuni riferimenti ai vari casi ipotizzabili vedi FNC, SIDREA, *L'impatto dell'emergenza sanitaria sulla continuità aziendale e sull'applicazione dei principi contabili nazionali. Prime indicazioni*, disponibile all'indirizzo <https://www.fondazione nazionale commercialisti.it/node/1444>, 12, sottolineando che in alcuni settori le attività non si sono fermate, mentre in altri si sono registrate rilevanti perdite.

²⁰ Secondo M. DI SARLI, (nt. 9), 53, questo termine è stato utilizzato per imporre a tutte le società, anche se non tenute a redigere la nota integrativa, di fornire le informazioni in esame.

²¹ Così anche M. DI SARLI, (nt. 9), 49, la quale rileva che questa circostanza ricorrerà «nei casi più critici»; come già sottolineato, del resto (vedi *supra*, all'inizio di questo paragrafo), il principio OIC 29, (nt. 10), § 59 espressamente ammette che fatti di rilievo successivi alla chiusura dell'esercizio possano riverberarsi sugli schemi di bilancio, non solo sulla nota integrativa, nella misura in cui, per quanto qui interessa, possano escludere le condizioni di continuità.

Di diverso avviso parrebbe FNC, SIDREA, (nt. 19), 8 s., ove si esclude, in termini generali, che i valori del bilancio d'esercizio 2019 possano tenere conto degli effetti derivanti dall'emergenza sanitaria (pur accennandosi, poco prima, al possibile impatto sulla continuità aziendale, che parrebbe integrare proprio questa ipotesi, in assenza della norma eccezionale dettata dal legislatore).

ma, c.c., come modificato dall'art. 375, codice della crisi), la nuova disciplina, se correttamente applicata, dovrebbe rendere più agevole la rappresentazione in bilancio, e più precisamente, a seconda dei casi, negli schemi contabili o nella nota integrativa, dei fatti di rilievo.

Essendo quello in esame l'unico caso di informazione non contabile contenuta nella nota integrativa (sempre tenendo conto dei distinguo già accennati), è opportuno interrogarsi sulle conseguenze di una irregolarità o manchevolezza di tale informazione²².

Va sottolineato, a tal proposito, il significato sistematico dello spostamento di questo dato dalla relazione sulla gestione alla nota integrativa (peraltro con la richiesta di un livello maggiore di dettaglio): i vizi della nota integrativa possono, infatti, essere considerati vizi del bilancio, dal momento che la stessa ne fa parte ai sensi dell'art. 2423, primo comma, c.c., non costituendone mero corredo, al pari della relazione sulla gestione. Va, tuttavia, osservato che non è pacifico che tali vizi costituiscano causa di nullità della delibera di approvazione, come ritiene un orientamento più rigoroso²³, dato che, secondo un'altra impostazione, potrebbero configurarsi dei casi in cui la conseguenza si pone sul piano della mera annullabilità, dipendendo dal tipo di informazione che non viene data²⁴. Prescindendo, in questa sede, da un approfondito esame della questione²⁵, giova osservare che, nel caso ora analizzato, il potenziale im-

²² Il tema è, infatti, diverso da quello delle conseguenze di una inesatta o manchevole informazione fornita in merito agli aspetti non contabili in relazione sulla gestione, dato che questa è allegata al bilancio, ma non ne fa parte (vedi *infra* § 6).

²³ Vedi in dottrina G. STRAMPELLI, sub 2427, in *Le società per azioni*, (nt. 4), 2324 s., ove ulteriori riferimenti, optando per la soluzione più rigorosa, secondo la quale un vizio rilevante della nota integrativa potrebbe condurre alla nullità della delibera di approvazione; in tal senso, tra gli altri, G.E. COLOMBO, (nt. 11), 139 s.; R. SACCHI, *La nota integrativa nel d. lgs. 127/91*, in *Giur. comm.*, 1992, I, 59, 70 s.; in giurisprudenza, tra le altre, Trib. Napoli, 11 dicembre 2014, (nt. 5), 1359; Trib. Milano, 23 marzo 2012, in *Società*, 2012, 713.

²⁴ Vedi G. RACUGNO, (nt. 15), 300, con riferimento alle ipotesi di «lacune minori» della nota integrativa, salva, però, la nullità ove i vizi della nota pregiudichino l'informazione nel suo complesso; A. LOLLI, (nt. 11), 398 ss., con riguardo alle informazioni non necessarie per il raggiungimento della rappresentazione veritiera e corretta della situazione della società richiesta dall'art. 2423, secondo comma, c.c.

²⁵ Merita solo evidenziare che, accedendo all'orientamento da ultimo descritto, in alcune ipotesi la differenza effettiva di trattamento sanzionatorio rispetto al caso delle informazioni offerte dalla relazione sulla gestione potrebbe essere meno marcata rispetto a quanto di primo acchito potrebbe sembrare; sul punto vedi comunque i §§ 6 e seguenti, ove si evidenzia come stia raccogliendo crescenti consensi l'orientamento che anche nel caso di vizi della relazione sulla gestione ammette una possibile nullità della delibera di approvazione del bilancio.

patto del vizio della nota integrativa sulla rappresentazione della situazione della società offerta dal bilancio pare difficilmente contestabile: non dovrebbe, in altri termini, configurarsi una di quelle ipotesi, pur variamente definite, di vizi in qualche misura meno rilevanti del documento in esame. Con la conseguenza che un'assente o incompleta informazione su un fatto di rilievo potrebbe ragionevolmente comportare la nullità della delibera di approvazione, bene inteso qualora fosse ritenuta rilevante ai fini di pregiudicare la rappresentazione veritiera e corretta della situazione della società²⁶.

Va, però, anche sottolineato che in questo caso la distinzione tra i documenti che appartengono in senso stretto al bilancio e il corredo di questo non ha sempre influenzato in modo determinante la giurisprudenza di merito. Ben prima della riforma che ha spostato questa informazione nella nota integrativa, la Corte d'appello di Napoli ha, infatti, dichiarato la nullità della delibera di approvazione del bilancio perché la relazione sulla gestione non riportava fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio (nella specie, consistenti in importanti alienazioni immobiliari a prezzo di favore a società con compagine analoga a quella della capogruppo della società del cui bilancio si discuteva)²⁷. In questo modo si è, quindi, equiparato il vizio della relazione sulla gestione al vizio contenutistico del bilancio, in una fattispecie in cui ben difficilmente si sarebbe potuta contestare la rilevanza dei dati omessi, per quanto non (ancora) suscettibili di recepimento negli schemi contabili.

3. L'informativa non contabile nella relazione sulla gestione: principali rischi e incertezze.

La sede privilegiata per l'informativa non contabile è costituita dalla relazione sulla gestione, il cui rilievo rispetto al tema qui trattato verrà ora esaminato distinguendo i diversi tipi di informazioni a tal proposito rilevanti.

Rientra a pieno titolo tra le informazioni di carattere non contabile la descrizione dei principali rischi e incertezze cui la società è esposta, richiesta dall'art. 2428 c.c.

Giova, a tal proposito, ricapitolare brevemente come si possono tipizzare questi rischi, non tanto allo scopo, forse non realizzabile e comunque poco utile in questa sede, di fornirne un catalogo esaustivo, quanto per dare una prima

²⁶ Secondo la condivisibile specificazione di G. STRAMPELLI, (nt. 23), 2325, ove ulteriori riferimenti.

²⁷ App. Napoli, 23 novembre 2007, disponibile sulla banca data Pluris.

idea della potenziale complessità della fattispecie in esame, necessariamente ampia e dipendente dalle peculiarità della società di cui si redige il bilancio.

Il punto di partenza può senz'altro essere costituito da alcune caratteristiche generali di tali rischi; in primo luogo, la loro mera possibilità, e non probabilità, che richiederebbe l'iscrizione in bilancio di un fondo²⁸; in secondo luogo, la loro individuabilità, pur restando eventi futuri e incerti²⁹; in terzo luogo, la possibilità di considerare rilevante un loro impatto sul bilancio nel suo complesso non solo dal punto di vista quantitativo, ma anche sotto un diverso profilo qualitativo, potendo in ipotesi concernere poste di non grande entità, ma di notevole rilievo informativo³⁰.

Passando ora agli esempi formulati in dottrina, il catalogo è indubbiamente vario, riferendosi sia a vicende contrattuali suscettibili in potenza di alterare le condizioni della società³¹, che a più generali condizioni di esercizio dell'attività di impresa, anche sotto il profilo della competitività, dell'efficienza, del livello di indebitamento³². La dottrina aziendalistica risulta particolarmente sensibile al tema, e ha provato a categorizzare i rischi, distinguendoli in esterni e interni; a livello globale e di attività; strategici, operativi e finanziari³³ (dei quali ultimi un esempio classico è dato dal rischio di liquidità³⁴).

Nel contesto attuale, ossia in seguito all'emergenza sanitaria, sono con ogni probabilità numerosi e gravi i rischi per moltissime imprese, operanti nei settori più svariati, anche in quelli che non hanno subito sospensioni dell'attività, solo considerando come l'interconnessione con molte altre imprese che invece li hanno subiti (o che hanno, a loro volta in modo indiretto, comunque subito effetti negativi derivanti dalla congiuntura) potrebbe impattare, ad esempio, su un'ampia serie di rapporti contrattuali.

²⁸ C. CINCOTTI, (nt. 17), 513 s.; in generale su questo profilo cfr., in precedenza, G.E. COLOMBO, (nt. 11), 346.

²⁹ C. CINCOTTI, (nt. 17), 512.

³⁰ G. STRAMPELLI, sub 2428, in *Le società per azioni*, (nt. 4), 2352.

³¹ C. CINCOTTI, (nt. 17), 512, ove gli esempi relativi all'inadempimento di un cliente e al mancato rinnovo di un contratto. Per una esemplificazione di alcune tipologie di rischi non finanziari vedi F. DEZZANI, L. DEZZANI, *Relazione sulla gestione: rischi e incertezze gravanti sulla società*, in *Fisco*, 2013, 916, 919.

³² P. BALZARINI, *Dalla relazione degli amministratori alla relazione sulla gestione: è migliorata l'informazione contabile?*, in *NDS*, 2012, 17, 30 s. nt. 56, ove anche altri esempi.

³³ R. RIVA, S. TOGNONI, *I rischi da valutare nella relazione sulla gestione*, in *NDS*, 2010, 85, 88 ss.

³⁴ Vedi, ad esempio, F. DEZZANI, L. DEZZANI, (nt. 31), 917; R. RIVA, S. TOGNONI, (nt. 33), 91.

In questo panorama, il vero problema³⁵ è individuare i rischi specifici corsi dalla società, in modo da fornire un'informazione significativa per il lettore e non sovrabbondante: come del resto la norma stessa impone di fare, dal momento che, non a caso, menziona solo i «principali» rischi e incertezze. Del tutto condivisibile, allora, sottolineare i pericoli insiti in un'informazione prolissa e generica, come del resto si è fatto in termini generali in merito alla relazione sulla gestione³⁶, che, in quanto documento discorsivo, si potrebbe prestare ad una pericolosa elusione degli effettivi obblighi informativi, attuata fornendo troppe informazioni, a discapito della comprensibilità. Parimenti condivisibile il suggerimento di quella dottrina aziendalistica che ritiene applicabile il principio di rilevanza anche alla relazione sulla gestione, pur trattandosi, come già accennato, di un corredo del bilancio, non di un elemento costitutivo dello stesso³⁷.

Questo aspetto risulta di stretta attualità anche in merito ai rischi derivanti dall'emergenza sanitaria. Se un riferimento agli stessi è assai probabile quasi in ogni bilancio, esso andrà, però, offerto in modo da rispettare il parametro di rilevanza e significatività, in particolare evitando di dedurre da tale congiuntura rischi che non si attagliano alle condizioni specifiche della società di cui si redige il bilancio, per non incorrere nel menzionato eccesso di informazioni che potrebbe compromettere la reale efficacia dei dati forniti.

Un profilo di indiscussa rilevanza e di grande delicatezza è quello della connessione tra rischi (e incertezze) e prospettive di continuazione dell'attività, evidenziato in dottrina già prima della riforma della crisi di impresa³⁸. Il diritto contabile ha rappresentato, in effetti, la prima sede dell'ordinamento in cui il principio di continuità aziendale è stato codificato, sia pur allo specifico fine di chiarire che il *going concern* è il presupposto per l'applicazione della disciplina codicistica del bilancio d'esercizio. Non è un caso, pertanto, che la relazione di revisione debba dedicare specifica attenzione alla continuità aziendale, visto l'art. 14, secondo comma, lett. f), d.lgs. n. 39/2010, aggiunto per effetto di una successiva riforma del decreto, che impone di segnalare «eventuali incer-

³⁵ Puntualmente evidenziato da CNDEC, *La relazione sulla gestione dei bilanci d'esercizio alla luce delle novità introdotte dal d. lgs. N. 32/2007*, Roma, 14 gennaio 2009, in *Il controllo nelle società e negli enti*, 2009, 32, 43.

³⁶ P. BALZARINI, (nt. 32), 31 s.

³⁷ R. MAGGI, *La relazione sulla gestione*, in G.B. ALBERTI, C. LEARDINI, G. ROSSI, R. MAGGI, *Il bilancio d'esercizio. Formazione, lettura, interpretazione*, Milano, Franco Angeli, 2018, 198.

³⁸ A. LOLLI, *Vizi della relazione sulla gestione, responsabilità degli amministratori e impugnativa della delibera di approvazione del bilancio*, in *Giur. comm.*, 2011, II, 962, 966 s.

tezze significative relative a eventi o a circostanze che potrebbero sollevare dubbi significativi sulla capacità della società sottoposta a revisione di mantenere la continuità aziendale». Per altro verso, la relazione di revisione deve anche soffermarsi sulla coerenza tra relazione sulla gestione e bilancio (art. 14, secondo comma, lett. e), d.lgs. n. 39/2010, presente già nella versione originaria del decreto, poi ampliata con ulteriori informazioni relative a conformità a legge della relazione sulla gestione ed eventuali errori significativi nella stessa contenuti); e la relazione sulla gestione, come già evidenziato, deve descrivere i principali rischi e incertezze riguardanti la società. Un'ipotesi di possibile incoerenza tra relazione e bilancio potrebbe proprio essere quella dell'enucleazione di gravi rischi e incertezze cui non facciano seguito conseguenti scelte in merito alla compilazione del bilancio. In particolare, se rischi e incertezze sono tali da mettere in forte dubbio la continuità aziendale, può diventare difficile fondare una ragionevole aspettativa di una prosecuzione delle attività nel futuro, su cui potrebbe basarsi la redazione del bilancio secondo il principio di continuità. Studi empirici hanno dimostrato una certa frequenza di casi del genere, nei quali la relazione di revisione si è spesso chiusa con l'impossibilità di emettere un giudizio a causa delle gravi incertezze, piuttosto che con un giudizio negativo per mancanza di coerenza tra relazione sulla gestione e bilancio, che sarebbe stato probabilmente più corretto³⁹ (come del resto pare potersi desumere anche dal principio di revisione 720/B, relativo a questa ipotesi⁴⁰).

Questo pur rapido accenno a quanto emerge, talora, nella prassi in merito all'indicazione di rischi e incertezze nella relazione sulla gestione rappresenta un dato interessante per comprendere meglio l'impatto sul tema delle modifiche apportate al codice civile dal codice della crisi, non solo su un piano di sistema, ma anche in una prospettiva più schiettamente operativa.

Sul piano sistematico, infatti, il già richiamato obbligo di dotare l'impresa collettiva di un assetto adeguato «anche in funzione della rilevazione tempestiva della crisi dell'impresa e della perdita della continuità aziendale» non può che conferire una rinnovata importanza alla norma che impone di descrivere nella relazione sulla gestione i rischi principali cui la società è esposta. Dovrebbero diventare più efficaci le modalità di individuazione dei rischi, poi descritti nel menzionato corredo del bilancio, e, soprattutto, dovrebbe diventa-

³⁹ Vedi, sulla base di un'indagine empirica condotta con riferimento alle società quotate, F. LA ROSA, *Il giudizio sulla coerenza tra bilancio e relazione sulla gestione. Opportunità, limiti e prime evidenze empiriche*, in *Riv. dott. comm.*, 2010, 35, 58 s.

⁴⁰ Vedi il § 18 del principio, disponibile all'indirizzo <https://www.revisionelegale.mef.gov.it>.

re, auspicabilmente, comune la possibilità di accorgersi tempestivamente, tramite tali assetti, dei fatti che rappresentano rischi di rilievo cui la società è esposta⁴¹. In tale prospettiva, l'adeguatezza dell'assetto, che è profilo rilevante per quanto attiene alla responsabilità degli amministratori, come si è detto, tenderebbe, almeno idealmente, a migliorare questo profilo dell'informazione fornita nella relazione sulla gestione. E il codice della crisi darebbe, pertanto, dignità normativa a un principio già enucleato, almeno dalla dottrina aziendalistica che aveva in precedenza evidenziato come l'identificazione e l'analisi di rischi e incertezze presupponessero l'adozione di un processo continuo di controllo interno⁴², che altro non pare essere che un esempio di assetto adeguato.

Sul piano operativo, però, non ci si può nascondere che l'emersione anticipata e più chiara del rischio, in ipotesi derivante dall'adozione di un assetto adeguato, metterà spesso il redattore del bilancio in una posizione molto scomoda: rappresentare il rischio potrebbe voler dire, infatti, velocizzare l'eventuale emersione della situazione di difficoltà per l'impresa, allarmando i creditori; non rappresentarlo potrebbe, viceversa, sembrare, almeno di primo acchito e in un'ottica di breve periodo, opzione preferibile, per quanto non corretta alla luce degli obblighi informativi di legge, e suscettibile di comportare conseguenze di varia natura derivanti dall'inadempimento di tali obblighi.

Per concludere su questo specifico punto, e con l'ovvia avvertenza che si tratta, come già anticipato in generale, essenzialmente di osservazioni a prima lettura, pare potersi affermare che il rafforzamento degli strumenti interni di rilevazione di rischi e incertezze, ancor più chiaramente doveroso rispetto al passato, potrà riflettersi positivamente sulla qualità dell'informazione non contabile solo se si svilupperà, soprattutto in capo al ceto creditizio, una tendenza ad apprezzare lo sforzo di trasparenza delle società esposte a rischi rilevanti e ad accettare che, entro il limite dato dalla continuità aziendale, tali rischi possono rientrare nel normale ciclo di vita dell'impresa. In altri termini, l'auspicio è che un'accurata descrizione dei rischi non comporti, di per sé sola, l'interruzione dei rapporti di credito, perché se così fosse si rischierebbe di incentivare, di fatto, rappresentazioni omissive degli stessi.

Tanto più che, nell'attuale congiuntura, è verosimile che i rischi derivanti (direttamente o indirettamente) dall'emergenza sanitaria diverranno, per un periodo la cui durata è allo stato difficilmente prevedibile, una parte

⁴¹ In tal senso anche G. RACUGNO, (nt. 7), § 6, sottolineando la connessione tra la predisposizione di un «sistema di rilevazione dei principali rischi» e l'obbligo di dotare la società di assetti organizzativi adeguati.

⁴² R. RIVA, S. TOGNONI, (nt. 33), 88.

rilevante dei rischi da governare per moltissime imprese. E la rilevazione e descrizione di tali rischi paiono strettamente correlate alla loro corretta assunzione.

4. Segue: indicatori di risultato (finanziari e) non finanziari.

Ulteriori informazioni che la relazione sulla gestione deve contenere, rilevanti ai fini del tema del collegamento tra rischi di impresa e informativa non contabile, sono quelle relative agli indicatori di risultato non finanziari. Non ci si soffermerà, invece, sugli indicatori finanziari, pur molto importanti, in quanto non rientrano nell'ambito dell'informativa non contabile, rappresentando un'elaborazione di dati di derivazione contabile⁴³.

Va preliminarmente sottolineato che gli indicatori non finanziari, secondo la dottrina largamente prevalente, sono necessari qualora quelli finanziari non bastino a descrivere la situazione della società, dato che la relazione li deve contenere «se del caso» ai sensi dell'art. 2428 c.c.⁴⁴. Il dato letterale, di per sé chiaro, va inquadrato in più ampie considerazioni di sistema che si sono già anticipate: in particolare, la necessità di non fornire informazioni sovrabbondanti e confusorie può declinarsi, in questa ipotesi specifica, nell'avvertenza di descrivere gli indicatori non finanziari solo quando questo serva a migliorare la qualità della rappresentazione della situazione della società desumibile dal sistema del bilancio d'esercizio.

⁴³ Considerando, infatti, i principali indicatori finanziari, ossia ROE (*return on equity*), ROI (*return on investment*) e ROS (*return on sales*), citati anche da C. CINCOTTI, (nt. 17), 515 s. (e per una definizione dei quali sia consentito un rinvio ai riferimenti in P. BUTTURINI, *La relazione sulla gestione e la relazione di revisione dopo il d.lgs. 32/07*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2008, 1287, 1295, nt. 42), si può osservare che essi si fondano su dati reddituali, definiti a partire da una rilevazione basata sul criterio di competenza. Circostanza, questa, che peraltro distingue tali informazioni da quelle contenute nel rendiconto finanziario, basato su una rilevazione dei flussi finanziari che avviene per cassa (v. G. RACUGNO, *Il rendiconto finanziario secondo le nuove norme sul bilancio d'esercizio, con una postilla sui flussi finanziari dei derivati*, in *Giur. comm.*, 2016, I, 270, 272). L'autonomia delle informazioni a tal proposito offerte dalla relazione sulla gestione rispetto al contenuto del rendiconto finanziario è affermazione condivisa da C. CINCOTTI, (nt. 17), 501.

⁴⁴ C. CINCOTTI, (nt. 17), 516 nota 44; R. MAGGI, (nt. 37), 200; F. DEZZANI, L. DEZZANI, *Gli indicatori non finanziari nella Relazione sulla gestione*, in *Fisco*, 2013, 291; M. CONDINI, M. BONAFINI, *La relazione sulla gestione fra nuovi indicatori e nuove informazioni richiesti dal comma 1 bis dell'art. 2428 c.c.*, in *Società*, 2009, 823, 824; C. CRIPPA, *Gli indicatori non finanziari da considerare nella relazione sulla gestione*, in *NDS*, 2010, n. 14, 50, 54.

Gli indicatori non finanziari, che possono distinguersi in tecnico operativi, organizzativi, qualitativi⁴⁵, dovranno essere forniti tenendo conto delle specificità della società di cui si redige il bilancio⁴⁶, e, in particolare, del loro possibile impatto sul rischio di impresa e sul risultato futuro della gestione⁴⁷. Tra i molti possibili esempi che spiegano queste indicazioni generali sono stati portati quelli dei dati sulla forza lavoro se il costo del personale è una voce di spesa molto rilevante; sull'ambiente se l'attività ha un impatto significativo in tale ambito; sulla soddisfazione dei clienti se il settore si connota per un'alta volatilità della clientela⁴⁸. Mentre indicazioni di carattere più generale sono quelle relative all'innovazione e all'efficienza dei fattori o dei processi produttivi⁴⁹.

Anche su questo aspetto potrebbe, talora, influire il contesto venutosi a creare a seguito dell'emergenza sanitaria; a mero titolo esemplificativo, potrebbero, infatti, essersi verificate alterazioni nella domanda dei prodotti offerti dall'impresa o attuate modifiche alle modalità produttive che, se ed in quanto rilevanti sotto i profili appena evidenziati, impatteranno sul tema ora in esame.

In termini generali, gli indicatori non finanziari paiono potersi qualificare come informazioni di natura non contabile, trattandosi di dati di natura per lo più quantitativa, ma solo in piccola parte ricavati dalla contabilità, e in ogni caso, come accennato, molto diversi a seconda del tipo di attività esercitata dalla società.

Si tratta di dati che dimostrano interessanti potenzialità di arricchimento dell'informativa prospettica contenuta nella relazione sulla gestione, in quanto in grado di segnalare le tendenze dei risultati dell'impresa anche nel medio lungo periodo⁵⁰. Per quanto qui specificamente interessa, si è sottolineato che gli indicatori non finanziari potrebbero servire per comprendere il pericolo di

⁴⁵ Per questa categorizzazione vedi G. RACUGNO, *Crisi d'impresa delle società a partecipazione pubblica e doveri degli organi sociali*, in *Giur. comm.*, 2018, I, 195, 201 s., il quale sottolinea altresì che tali indici possono fornire «informazioni anticipatorie rispetto ai segnali che possono desumersi dagli indicatori bilancistico-contabili». La specificità della prospettiva adottata nel contributo, inerente alla crisi delle società a partecipazione pubblica, non sembra, peraltro, togliere rilievo alla categorizzazione appena riportata ai fini della presente indagine.

⁴⁶ C. CINCOTTI, (nt. 17), 516; G. STRAMPELLI, (nt. 30), 2353; F. DEZZANI, L. DEZZANI, (nt. 44), 292; C. CRIPPA, (nt. 44), 54.

⁴⁷ C. CINCOTTI, (nt. 17), 517.

⁴⁸ C. CINCOTTI, (nt. 17), 516 s.

⁴⁹ C. CRIPPA, (nt. 44), 55 ss.

⁵⁰ F. DEZZANI, L. DEZZANI, (nt. 44), 292.

crisi dell'impresa in anticipo rispetto a quanto accadrebbe utilizzando gli indici finanziari⁵¹. Non a caso, nella prassi, si sta accentuando la sensibilità per gli indicatori non finanziari, che in una certa misura sono qualificabili come indicatori "pre-finanziari", in quanto di interesse per l'investitore e il potenziale investitore per capire in anticipo cosa potrebbe succedere in futuro⁵², anche e soprattutto sotto il profilo della stabilità della società. Si tratta di un aspetto interessante anche perché rappresenta un'ipotesi in cui la distinzione tra informazioni quantitative e qualitative sembra appannarsi: da un dato quantitativo, qual è normalmente quello relativo all'indicatore non finanziario, si traggono informazioni qualitative, e in particolare prospettiche.

Se quanto osservato si può ritenere condivisibile, giova ora contestualizzare l'istituto nell'ambito delle novità apportate dal codice della crisi. Sempre tenendo conto dell'estrema variabilità degli indicatori a seconda dell'attività concretamente svolta, pare potersi affermare che un assetto sarà veramente adeguato alla rilevazione (dei rischi e) della crisi se terrà in considerazione le criticità dimostrabili per mezzo degli indicatori non finanziari e ne consentirà una sollecita individuazione (e, per quanto possibile, soluzione). Le potenzialità di tali indicatori inducono, infatti, a considerarli come un campanello di allarme potenzialmente più efficiente rispetto ad un esame che riguardi solo o principalmente la liquidità; almeno in tutte le ipotesi in cui il disequilibrio finanziario sia la conseguenza di precedenti inefficienze o, in senso più lato, di problematiche descrivibili per mezzo dei menzionati indicatori, che, se correttamente utilizzati, potrebbero quindi svolgere un importante ruolo nella prevenzione del declino e in seguito della crisi.

5. Segue: *evoluzione prevedibile della gestione.*

L'ultima informazione di carattere non contabile su cui è opportuno soffermarsi brevemente è data dall'evoluzione prevedibile della gestione, che in-

⁵¹ E. MENICUCCI, *La relazione sulla gestione tra fondamenti storico-dottrinali e recenti indirizzi internazionali*, in *Riv. dott. comm.*, 2011, 511, 527.

⁵² Come si è già accennato, si è segnalata in dottrina l'idoneità di tali indicatori a fornire informazioni in anticipo rispetto agli indicatori finanziari: G. RACUGNO, (nt. 45), 201; F. DEZZANI, L. DEZZANI, (nt. 44), 292, i quali sottolineano che la peculiarità degli indicatori non finanziari rispetto a quelli finanziari è data dalla «capacità di segnalare le tendenze dei risultati economico-finanziari, anche e soprattutto in una prospettiva di lungo periodo». Gli indicatori di origine contabile vengono talora definiti «indicatori ritardati»: vedi E. MENICUCCI, (nt. 51), 527 nota 37.

dubbiamente enfatizza il carattere anche prospettico dell'informativa data nell'allegato discorsivo del bilancio⁵³. Secondo la più accreditata dottrina, si tratta di «indicazioni di massima sulla programmazione aziendale»⁵⁴; spunto, questo, recentemente valorizzato considerando opportuni, a tal proposito, riferimenti a business plan e budget approvati dall'organo gestorio, peraltro ritenuti in virtù di tale previsione necessari sotto il profilo dell'adeguatezza degli assetti per le società soggette all'obbligo di redazione della relazione sulla gestione⁵⁵.

In merito all'impatto, a tal proposito, dell'emergenza sanitaria, essendo verosimile una frequente incertezza sugli scenari futuri, l'informazione ora in esame potrà riguardare una serie ampia di variabili, come, ad esempio, il progettato ritorno alla produzione ordinariamente condotta prima dell'emergenza o l'affiancamento ad essa di quella introdotta in tale particolare contesto.

Giova analizzare il rapporto che si può ritenere sussistere tra questa informazione e il «prevedibile andamento della gestione» di cui all'art. 14 del codice della crisi (in vigore dal 1° settembre 2021⁵⁶), oggetto di necessaria costante valutazione da parte dell'organo amministrativo, insieme all'adeguatezza dell'assetto organizzativo dell'impresa e alla sussistenza dell'equilibrio economico-finanziario.

A dispetto dell'inegabile prossimità lessicale tra le due espressioni, non pare che, sotto questo profilo, gli obblighi stabiliti dal codice della crisi in capo ad amministratori e sindaci siano automaticamente rilevanti in merito alla relazione sulla gestione. Si può, infatti, ritenere che il prevedibile andamento di cui all'art. 14, codice della crisi, abbia un contenuto più limitato rispetto all'evoluzione prevedibile di cui all'art. 2428 c.c., dato il contesto in cui è previsto, ossia insieme allo scrutinio sulla sussistenza dell'equilibrio economico finanziario e all'obbligo di segnalazione di fondati indizi della crisi. In altri termini, mentre l'evoluzione prevedibile della gestione dovrebbe ragionevolmente risentire della previsione effettuata a norma dell'art. 14, codice della crisi, dal momento che l'emersione di fondati timori in merito al mantenimen-

⁵³ Così anche G. RACUGNO, (nt. 7), § 4, ove ulteriori argomenti a favore dell'attribuzione al bilancio di questa ulteriore funzione di natura, appunto, prospettica.

⁵⁴ G.E. COLOMBO, (nt. 11), 155; G. RACUGNO, (nt. 7), § 4, reputa a tal proposito opportuno uno specifico riferimento alle «politiche di investimento e finanziamento».

⁵⁵ Vedi C. CINCOTTI, (nt. 17), 520, il quale deduce da tale regola la necessità, per una società tenuta alla redazione della relazione sulla gestione, di una programmazione preventiva della gestione, basata su documenti approvati dall'organo gestorio.

⁵⁶ Vista la modifica all'art. 389 cod. crisi apportata dall'art. 5 d.l. c.d. liquidità (d.l. 8 aprile 2020, n. 23, convertito in l. 5 giugno 2020, n. 40).

to di una condizione di equilibrio economico finanziario è destinata ad impattare sulla descrizione dei piani futuri dell'impresa, non pare che sussista anche un collegamento in senso inverso. In molti casi, infatti, le prospettive future dell'impresa descritte nella relazione sulla gestione si fonderanno su una valutazione di presumibile equilibrio della stessa anche in chiave prospettica, ma non l'arricchiranno o influenzeranno.

Anche sotto questo profilo, come negli altri casi considerati, pare che la disciplina del codice della crisi sia essenzialmente mirata ad una più rapida e precisa individuazione delle eventuali criticità, prevedendo una rilevazione pressoché costante nel tempo, e non solo annuale, del disequilibrio economico-finanziario e una formulazione delle correlate analisi previsionali avente una simile cadenza. Ma, come si è accennato, questo avviene con una finalità ben precisa, che influenza necessariamente l'oggetto di tale rilevazione, restringendolo rispetto a quello considerato dagli amministratori nell'indicare, sia pur a grandi linee, qual è il prevedibile futuro della società.

Del resto, ancora una volta a dispetto della prossimità semantica, il prevedibile andamento della gestione di cui all'art. 14, codice della crisi, è oggetto di una valutazione destinata, almeno in prima battuta, a restare interna alla società, esaurendo la sua funzione nella dialettica tra organo amministrativo ed organo di controllo (e revisore). Mentre l'evoluzione prevedibile della gestione di cui all'art. 2428 c.c. è destinata a divenire conoscibile ad ogni terzo interessato (concorrenti della società compresi) per mezzo del deposito della relazione al registro delle imprese⁵⁷.

6. La funzione informativa della relazione sulla gestione e l'impatto delle sue carenze sulla delibera di approvazione del bilancio d'esercizio.

Dopo aver esaminato le informazioni di natura non contabile che la relazione sulla gestione contiene, e aver proposto alcune prime considerazioni in merito all'impatto in materia della disciplina introdotta per mezzo del codice della crisi, è ora opportuno considerare quali conseguenze possono derivare da un inesatto adempimento di tali obblighi informativi, in particolare sotto il profilo della validità della delibera di approvazione del bilancio d'esercizio.

⁵⁷ Aspetto, questo, che implica la necessità di rispettare la riservatezza della società dando le relative informazioni: G. STRAMPELLI, (nt. 30), 2355, ove ulteriori riferimenti.

È comune osservare che la funzione informativa della relazione è andata progressivamente accentuandosi in virtù delle diverse riforme succedutesi nel tempo⁵⁸. Volendo proporre un rapido *excursus* storico, si può dire di essere passati dalla relazione «inesistente» nel cod. comm., a quella «reticente» nel codice del 1942, a quella «trasparente» prevista dall'art. 2429-*bis* come inserito nel c.c. dalla l. n. 216/1974⁵⁹, a quella prevista dalla disciplina del bilancio riformata dal d.lgs. n. 127/1991⁶⁰, che potremmo definire “più che trasparente”, a quella attuale, che, con una licenza, si direbbe addirittura “illuminante” il resto del bilancio d'esercizio. Si ritiene, infatti, che le specifiche informazioni fornite nella relazione, e in particolare alcune di quelle qui prese in considerazione, come rischi e indicatori di risultato, possano realmente “far luce” sugli schemi contabili, pur in ipotesi correttamente compilati, ossia possano guidare il lettore in modo da rendergli realmente comprensibile la situazione patrimoniale ed economica della società.

Il progressivo aumento delle informazioni fornite dalla relazione sulla gestione deve, inoltre, essere considerato alla luce della forma discorsiva del documento⁶¹, che lo rende veicolo privilegiato per la trasmissione dei dati in esso contenuti ai lettori del bilancio. Come noto, si ritiene tradizionalmente che il bilancio si rivolga a soci e terzi «di media cultura contabile»⁶², e questo può senz'altro valere anche per l'allegato ora in esame. Si consideri, però, che un documento discorsivo come la relazione sulla gestione sarà, almeno normalmente, più agevolmente comprensibile, anche da un terzo provvisto della necessaria competenza. E si noti, inoltre, che, visti gli obblighi stabiliti a proposito della relazione di revisione dall'art. 14, d.lgs. n. 39/2010, già sopra richiamati, dalla lettura di queste due relazioni il destinatario dell'informazione contabile può – o almeno dovrebbe poter – ricavare importanti dati inerenti alla società, ad esempio per quanto riguarda rischi e incertezze, sulla affidabi-

⁵⁸ Nella dottrina giuscommerciale vedi G. STRAMPELLI, (nt. 30), 2348; P. BALZARINI, (nt. 32), 26; sia poi consentito un rinvio a P. BUTTURINI, (nt. 17), 886 s. Nella dottrina aziendalistica vedi, ad esempio, R. MAGGI, (nt. 37), 197 s.; E. MENICUCCI, (nt. 51), 522.

⁵⁹ Secondo le felici espressioni proposte da G. CASTELLANO, *La relazione degli amministratori al bilancio d'esercizio*, in *Giur. comm.*, 1983, I, 307 ss.

⁶⁰ Cui si riferisce G. TANTINI, *Il bilancio dopo la riforma societaria*, Padova, Cedam, 2007, 106.

⁶¹ P. BALZARINI, (nt. 32), 30, sottolinea l'importanza, a tal proposito, della forma discorsiva del documento, «in grado di attenuare l'aridità delle cifre dei prospetti contabili».

⁶² G. STRAMPELLI, (nt. 4), 2178. Per ulteriori riferimenti dottrinali, anche in ambito economico aziendale, sia consentito il rinvio a P. BUTTURINI, (nt. 11), 3 nota 7.

lità dei quali è normale contare, proprio in virtù dei menzionati obblighi gravanti sul revisore.

Tanto premesso in merito alla funzione informativa che la relazione sulla gestione svolge, prima di approfondire le conseguenze di una sua irregolare redazione sulla delibera di bilancio, va ricordato che il documento qui in esame non costituisce parte integrante del bilancio, ma corredo dello stesso, secondo l'espressione utilizzata dal legislatore nell'art. 2428 c.c., spesso forse enfatizzata dalla dottrina giuscommercialistica⁶³. Ma va altresì ricordato che tale distinzione, pur indubitabile sotto il profilo giuridico, è stata poi in concreto ridimensionata non solo dalla dottrina aziendalistica, per mezzo della considerazione della relazione sulla gestione come parte integrante del sistema informativo del bilancio d'esercizio⁶⁴, ma anche, ed è dato più rilevante ai nostri fini, da taluna giurisprudenza, visto che, a fronte di sentenze che abbracciano l'impostazione tradizionale, secondo la quale il carattere di mero corredo della relazione è risolutivo per distinguere i vizi dai vizi dei documenti che compongono il bilancio⁶⁵, altre, viceversa, tendono a sminuire, peraltro scientemente, la portata dell'argomento della collocazione della relazione al di fuori del bilancio in senso stretto⁶⁶. Un'attenta dottrina⁶⁷, in chiave *de iure condendo*, mette in discussione la scelta di lasciare fuori dal bilancio la relazione; è senz'altro un'intuizione condivisibile, che va, tuttavia, considerata anche alla luce del diritto vivente, che come detto ha talora superato le distinzioni proposte dal legislatore.

Le conseguenze dei vizi della relazione sulla gestione sulla delibera di approvazione del bilancio verranno analizzate partendo dagli orientamenti dot-

⁶³ Come verrà a breve evidenziato (*infra*, § 7), il fatto che la relazione non faccia formalmente parte del bilancio d'esercizio, ma ne costituisca un corredo, è stato spesso posto a fondamento dell'orientamento favorevole all'annullabilità della delibera di approvazione in caso di vizi della relazione sulla gestione.

⁶⁴ P. GOLIA, *La relazione sulla gestione*, in A. PALMA (a cura di), *Il bilancio di esercizio*, Milano, 2008, 537; E. MENICUCCI, (nt. 51), 525, ove riferimento anche alle prassi internazionali in materia.

⁶⁵ Vedi i precedenti citati *infra*, § 8.

⁶⁶ Vedi App. Napoli, 23 novembre 2007, (nt. 27), ove si legge che la relazione «costituisce un allegato esterno al bilancio» e che «tuttavia, ... eventuali vizi di tale documento possono inficiare la validità dell'intero bilancio»; più di recente, in linea con questo principio pur senza approfondire il profilo della non appartenenza in senso stretto della relazione al bilancio, Cass., 2 marzo 2016, n. 4120, su cui vedi *infra*, § 8.

⁶⁷ E. BOCCHINI, *Balanced Scorecard e relazione sulla gestione nel sistema dei documenti informativi di bilancio*, in *Giur. comm.*, 2013, I, 503, 509.

trinali in materia, che denotano una maggiore articolazione rispetto ai precedenti giurisprudenziali, su cui ci si intratterà in seguito.

7. Segue: *Dalla tradizionale tesi dell'annullabilità della delibera per vizi della relazione alla progressiva apertura alla nullità.*

La tesi secondo la quale dai vizi della relazione può derivare annullabilità della delibera di approvazione del bilancio d'esercizio è stata tradizionalmente sostenuta essenzialmente in base alla natura del documento, che, come già ricordato, è un corredo del bilancio, non costituendone parte integrante⁶⁸. Si tratterebbe, pertanto, di ipotesi equiparate ai vizi procedurali relativi alla formazione del bilancio d'esercizio⁶⁹.

Sempre in relazione al rilievo procedimentale, non contenutistico, delle problematiche relative alla relazione sulla gestione, si è ulteriormente sottolineato che si pone solo su tale piano il controllo della coerenza tra relazione sulla gestione e bilancio d'esercizio svolto dal revisore⁷⁰, e che dai vizi delle altre relazioni allegare (la relazione del collegio sindacale e quella del revisore) non deriva la nullità della delibera di approvazione del bilancio⁷¹. In merito a questi due ultimi argomenti, si può, però, replicare che il giudizio espresso dal revisore sulla relazione sulla gestione, potendo in ipotesi evidenziarne la discrepanza rispetto ai documenti contabili, si pone, al contrario, sul piano contenutistico, non su quello procedimentale⁷²; e che il parallelismo proposto con le altre relazioni al-

⁶⁸ G. RACUGNO, *Libri sociali e bilancio*, in A. MAMBRIANI, G. RACUGNO, *Bilancio e libri sociali. Gruppi di società*, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, 2019, 148 nota 4; P. BALZARINI, *Impugnazione della delibera di approvazione del bilancio: interesse ad agire, vizi della relazione sulla gestione*, in *Società*, 2014, 542, 548 s.; G. RUSSO, *Osservazioni in tema di invalidità del bilancio*, in *Giur. comm.*, 2006, II, 432, 437; P. BALZARINI, sub artt. 2428–2429, in *Obbligazioni. Bilancio*, a cura di M. NOTARI e L.A. BIANCHI, nel *Commentario alla riforma delle società*, diretto da P. MARCHETTI, L.A. BIANCHI, F. GHEZZI, M. NOTARI, Milano, Egea, 2006, 600; G.E. COLOMBO, (nt. 11), 151, sia pur con l'eccezione descritta in seguito, *ivi*, 433.

⁶⁹ P. BALZARINI, (nt. 68), 548 s.; G. RUSSO, (nt. 68), 437.

⁷⁰ P. BALZARINI, (nt. 68), 551, la quale, se bene si intende, qualifica come vizio procedimentale l'ipotesi in cui il revisore non possa attestare la coerenza tra relazione e bilancio.

⁷¹ Vedi C. CINCOTTI, (nt. 17), 507; P. BALZARINI, (nt. 68), 551.

⁷² Peraltro il revisore non è, per definizione, in grado di dare un giudizio sulla correttezza del procedimento di formazione del bilancio, che si conclude solo dopo che il giudizio sul bilancio è stato comunicato nelle modalità previste dalla legge, e che pertanto non potrebbe comunque diventare oggetto del suo scrutinio.

legate al bilancio è fuorviante, dato che le stesse non contengono ulteriori e specifiche informazioni, come quelle richieste dall'art. 2428 c.c.

Come si è notato, l'unico argomento di per sé non confutabile posto a fondamento del rilievo solo procedimentale dei vizi della relazione sulla gestione è la sua natura di corredo del bilancio. Si tratta, però, come già accennato, di un aspetto che non pare decisivo, e che, in particolare, non ha impedito l'emersione (prima) e la diffusione (poi) di una diversa teoria, che reputa configurabile uno spazio per la nullità della delibera di approvazione del bilancio nel caso in esame, muovendo dalla portata informativa dei dati che la relazione sulla gestione deve contenere e richiamando costantemente l'attenzione sulla presumibile rarità dei casi in cui tale più grave vizio si potrà verificare. Riportando, però, correttamente il dibattito dal piano procedimentale a quello sostanziale, e non escludendo, pertanto, che le manchevolezze della relazione sulla gestione possano avere un impatto sulla rappresentazione della situazione della società.

Agli iniziali accenni in tal senso, rinvenibili già nei primi contributi successivi alla riforma del 1991⁷³, ha fatto poi seguito un'ulteriore diffusione di aperture a questa impostazione⁷⁴, anche se talora condivisibilmente caute e circoscritte ad ipotesi presumibilmente limitate⁷⁵, peraltro emersa anche nella dottrina aziendalistica⁷⁶. Il progressivo arricchimento dell'importanza informativa della relazione sulla gestione⁷⁷, veicolo, tra l'altro, di dati inerenti alla situazione finanziaria della società e ai rischi cui questa è esposta⁷⁸, ha costi-

⁷³ R. SACCHI, (nt. 23), 72, ritiene necessario un esame delle informazioni in concreto carenti per definire le conseguenze del vizio della relazione; V. SALAFIA, *Relazione amministrativa: contenuto e funzione alla luce del d. lgs. n. 127/91*, in *Società*, 1992, 1639, 1641, a detta del quale «l'illegittimità della relazione amministrativa comporta l'illegittimità dell'intero bilancio di esercizio»; G.E. COLOMBO, (nt. 11), 433, afferma la nullità della delibera di bilancio se i vizi della relazione «abbiano causato illegalità del contenuto del bilancio approvato».

⁷⁴ G. TANTINI, (nt. 60), 111, ove particolare riferimento alle informazioni che «devono in ogni caso risultare» dalla relazione.

⁷⁵ Secondo E. BOCCHINI, *Diritto della contabilità delle imprese – II, Bilancio di esercizio*, Torino, UTET, 2010, 367 s., è un caso limite quello in cui da una «relazione infedele» derivi una violazione della clausola generale della rappresentazione veritiera e corretta.

⁷⁶ Vedi, relativamente ai casi in cui il vizio riguardi informazioni della relazione sulla gestione inerenti alla situazione finanziaria, patrimoniale e reddituale della società, M.S. AVI, *La relazione sulla gestione: obbligatoria ma inutile oppure sostanziale “quarto elemento” del bilancio?*, in *Fisco*, 2014, 615, 625.

⁷⁷ Vedi, se occorre, i riferimenti citati *supra*, § 6 (in apertura).

⁷⁸ A. LOLLI, (nt. 38), 966.

tuito ulteriore e decisivo argomento per sviluppare compiutamente e consolidare questo inquadramento, in particolare evidenziando che il presupposto per l'invocazione della sanzione della nullità della delibera rimane la possibilità (tutt'altro che scontata) di provare che le manchevolezze della relazione sulla gestione sono di tale gravità da compromettere la rappresentazione della società contenuta nel bilancio d'esercizio⁷⁹. Sottolineatura, quest'ultima, del tutto equilibrata e condivisibile, non solo per evitare di proporre soluzioni suscettibili di essere strumentalizzate e di condurre ad un aumento non giustificato del contenzioso, ma anche alla luce dei principi generali che governano l'impugnazione del bilancio d'esercizio, e in particolare della rilevanza delle violazioni necessaria per fondare la caducazione della delibera di approvazione⁸⁰.

Volendo proporre qualche esempio di stretta attualità, non è da escludere che alcune ipotesi di vizi rilevanti della relazione sulla gestione derivino da un'inesatta descrizione dei rischi derivanti dall'emergenza sanitaria e, forse, sia pur in casi verosimilmente meno frequenti, degli indicatori di risultato non finanziari; in entrambe le ipotesi, sempre e solo nella misura in cui il deficit informativo si ripercuota sul bilancio nel suo complesso, rendendolo inidoneo allo svolgimento della funzione descritta dall'art. 2423 c.c.

8. Segue: *La prosecuzione del dibattito dottrinale e l'evoluzione della giurisprudenza verso la tesi più rigorosa.*

L'orientamento appena descritto, allo stato definibile maggioritario in dottrina, non è andato esente da critiche fondate su argomenti ulteriori e diversi da quelli, già esaminati, tradizionalmente addotti nel senso della mera annullabilità della delibera di bilancio in questo caso. In particolare, meritano una distinta analisi le obiezioni che non si risolvono nel ricondurre le irregolarità della relazione sulla gestione all'ambito dei vizi procedimentali, ma si collocano su un piano sostanziale.

Si è ritenuta, a tal proposito, rilevante la diversità delle funzioni del bilancio d'esercizio, che deve rappresentare la situazione della società, e della relazione sulla gestione, che fornisce «una chiave di comprensione» del bilan-

⁷⁹ Vedi, in termini particolarmente chiari, G. STRAMPELLI, (nt. 30), 2348 s., il quale, pur limitando l'affermazione alle ipotesi in cui la relazione sulla gestione sia affetta da «vizi di particolare gravità», rileva altresì che il necessario riferimento a rischi e incertezze aumenta la probabilità di un'influenza della manchevolezza dell'allegato sulla rappresentazione della situazione societaria desumibile dal bilancio nel suo complesso.

⁸⁰ Vedi i riferimenti citati *supra*, § 2.

cio⁸¹. Pur essendo questa notazione di per sé condivisibile in termini generali, non può, tuttavia, reputarsi decisiva, considerando che la relazione sulla gestione contiene anche specifiche informazioni, come quelle relative a rischi e incertezze e quelle di natura finanziaria, sprovviste di altre collocazioni nel bilancio. Dalla menzionata distinzione non si può, pertanto, trarre un'automatica differenziazione delle sanzioni applicabili, a seconda che la violazione riguardi la disciplina del bilancio o della relazione sulla gestione, risultando, piuttosto, opportuno interrogarsi sulla effettiva portata del vizio di volta in volta considerato.

Si è, poi, escluso che le informazioni contenute nella relazione possano influenzare la rappresentazione veritiera e corretta della situazione della società che il bilancio d'esercizio deve fornire. In primo luogo, rilevando in generale che il vizio della relazione sulla gestione non può comportare la nullità della delibera di approvazione del bilancio, così come il vizio del bilancio non potrebbe essere sanato fornendo nella relazione sulla gestione un dato mancante⁸². In secondo luogo, e con specifico riferimento alle informazioni contenute nella relazione sulla gestione che possono influenzare il giudizio sulla continuità aziendale, segnalando la presenza del «cortocircuito» che si verificherebbe ritenendo rilevanti le indicazioni a tal proposito offerte ai sensi dell'art. 2428 c.c., dal momento che queste «non cambiano la sostanza» e che ciò che conta ai fini della validità del bilancio è solo la sussistenza, o meno, della continuità⁸³.

Entrambi gli aspetti evidenziati meritano un attento esame, per la loro originalità e perché, come già accennato, l'opinione ora analizzata si fonda su argomenti di rilievo sostanziale. Si tratta di argomenti, che, tuttavia, non paiono risolutivi.

Il ragionamento *a contrario*, tratto dal principio della topica legale dell'informazione, non convince. Secondo l'impostazione che si reputa preferibile, pur se tutt'altro che pacifica, specialmente in giurisprudenza⁸⁴, il contenuto della relazione sulla gestione non può sanare la carenza del bilancio perché i dati e le informazioni devono essere forniti nella sede a ciò deputata dal legi-

⁸¹ P. BALZARINI, (nt. 68), 550.

⁸² C. CINCOTTI, (nt. 17), 510.

⁸³ C. CINCOTTI, (nt. 17), 510.

⁸⁴ Vedi, da ultimo, in una fattispecie di integrazione nella relazione sulla gestione di dati mancanti in nota integrativa, Trib. Milano, 9 ottobre 2017, in *Società*, 2018, 866, 872, ove richiami ad altre sentenze. Per ulteriori riferimenti sia consentito un rinvio a P. BUTTURINI, (nt. 11), 109 ss. e in part. nota 58.

slatore, che, come noto, ha adottato schemi contabili rigidi e comparabili. Ma questo non preclude una comunicazione, per così dire, in senso “opposto” del vizio della relazione al bilancio d’esercizio, sia pur nella specifica ipotesi di rilevanza del vizio sulla rappresentazione veritiera e corretta della situazione della società. Il possibile collegamento tra le informazioni richieste dall’art. 2428 c.c. e il generale obbligo di risultato posto dall’art. 2423 c.c. può essere, infatti, affermato sulla scorta di diversi indizi testuali. L’art. 2428, secondo comma, c.c. chiede che vengano forniti gli indicatori di risultato finanziari nella misura necessaria alla comprensione della situazione della società, instaurando chiaramente il menzionato collegamento; la relazione di revisione deve, come già ricordato, contenere un giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, oltre a segnalarne gli eventuali errori significativi⁸⁵. Si tratta, peraltro, di una circostanza evidenziata anche dalla S.C., che ha di recente reputato ovvio il «ruolo essenziale» svolto dalla relazione sulla gestione «ai fini della chiarezza delle informazioni desumibili dal bilancio»⁸⁶.

In altri termini, escludere, correttamente, che il contenuto della relazione sulla gestione possa sanare irregolarità degli schemi contabili non può implicare, simmetricamente, che i vizi della relazione sulla gestione non si ripercuotano in alcun caso sul bilancio. Del resto, evitare trapianti di dati dagli schemi contabili alla relazione sulla gestione e fornire le informazioni obbligatoriamente richieste nella relazione stessa sono adempimenti di distinti obblighi di legge, collegati alla funzione generale del bilancio, che è offrire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione della società. Il rispetto della topica legale è collegato direttamente a tale obiettivo, ma, come si è detto, anche le ulteriori informazioni contenute nell’allegato al bilancio possono essere ad esso ricondotte.

Le considerazioni svolte in merito al rapporto tra informazioni contenute nella relazione sulla gestione e continuità aziendale, oltre a riguardare uno specifico aspetto del tema più ampio del rilievo delle irregolarità dell’allegato in merito al bilancio⁸⁷, e a non poter, quindi, essere comunque considerate de-

⁸⁵ Si è persuasivamente sottolineata, a tal proposito, la «intrinseca interdipendenza tra il contenuto della relazione [...] e il contenuto degli altri documenti di bilancio»: A. LOLLI, (nt. 38), 967.

⁸⁶ Cass., 2 marzo 2016, n. 4120, il cui passo menzionato nel testo è riportato in P. BUTTURINI, *Vizi della relazione sulla gestione e nullità della delibera di approvazione del bilancio*, in *Contr. impr.*, 2018, 639, 645, cui sia consentito un rinvio anche per un inquadramento dell’importanza del precedente in esame nell’ambito del dibattito in materia.

⁸⁷ Non si può escludere, infatti, che tale rilievo sussista anche in ipotesi ulteriori a quelle ora in esame; sia consentito sul punto un rinvio a P. BUTTURINI, (nt. 17), 889.

cisive in ogni caso, si fondano, se bene si intende, sull'ipotesi in cui la relazione sulla gestione porti ad escludere la continuità aziendale, invece esistente e dimostrabile nel caso di impugnativa del bilancio basata su tali false informazioni fornite dall'allegato⁸⁸. Il punto sembra, però, un altro, e riguarda il caso opposto, che pare peraltro assai più probabile, della relazione che tace circostanze che farebbero capire al lettore che la continuità aziendale è probabilmente (destinata a venir o) venuta meno, e del bilancio che, coerente nella volontà di non rappresentare la vera situazione della società, è redatto su tale presupposto. Può darsi che sia già necessario abbandonare una prospettiva di continuazione dell'attività nella redazione del bilancio: in tal caso, il vizio della relazione si accompagnerebbe ad un più rilevante vizio del bilancio nel suo complesso⁸⁹ (dal quale verrebbe, per così dire, "assorbito"). Qualora, invece, la relazione omettesse di riportare circostanze che non sono di per sé tali al momento da escludere la continuità, ma che in prospettiva la potrebbero mettere in dubbio, le considerazioni paiono divenire più articolate, venendo a mancare per i lettori del bilancio un'informazione prospettica di grande rilievo, pur nella correttezza degli schemi contabili. Non si può, in simili circostanze, dare per scontata una comunicazione dell'irregolarità dell'allegato al bilancio; ma, data l'indubitabile enfaticizzazione della portata informativa della relazione sulla gestione, non sembra prudente escludere che, sia pur in casi probabilmente limitati, e soggetti ad una prova rigorosa sotto il profilo della loro rilevanza rispetto al complesso del bilancio, i dati diversi da quelli contabili e consuntivi che la relazione contiene possano impattare sulla veridicità e correttezza della rappresentazione della situazione della società, dal momento che sono suscettibili di influenzare in modo determinante le decisioni dei destinatari dell'informazione societaria.

In conclusione, la soluzione più rigorosa, che ammette – pur con le avvertenze già evidenziate – una possibile equiparazione tra vizi della relazione sulla gestione e vizi del bilancio d'esercizio, appare preferibile e non efficacemente contestata dalla dottrina di diverso avviso.

Giova, infine, prendere in esame l'evoluzione della giurisprudenza in materia, che, come accennato, è meno articolata e complessa, anche per la sinteticità delle motivazioni.

La tesi tradizionale della mera annullabilità della delibera in caso di carenze della relazione sulla gestione, basata sulla sua natura di corredo del bilan-

⁸⁸ C. CINCOTTI, (nt. 17), 510.

⁸⁹ G. STRAMPELLI, (nt. 30), 2349; C. CINCOTTI, (nt. 17), 508 nota 21, ove ulteriori riferimenti. Per un'applicazione giurisprudenziale vedi Trib. Milano, 6 luglio 2016 (nt. 5).

cio, tendeva, fino a pochi anni fa, a prevalere⁹⁰, essendo rimasta in sostanza isolata (e poco conosciuta) una sentenza di contrario avviso della Corte di appello di Napoli, che peraltro aveva preso consapevolmente posizione contro il rilievo della non appartenenza in senso stretto al bilancio della relazione⁹¹. In questo scenario, è, pertanto, significativa l'apertura all'impostazione "contenutistica", con conseguente possibile nullità della delibera di bilancio per vizi della relazione, che appare in una decisione del Tribunale di Milano, sia pur con un mero *obiter*⁹².

Ancor più significativa è, però, senza dubbio, la successiva sentenza n. 4120/2016 della Cassazione, che accoglie la tesi più rigorosa, optando per la nullità della delibera di approvazione del bilancio (solo) in dipendenza di un vizio della relazione sulla gestione. Come si è già avuto modo di osservare⁹³, al netto di una forse troppo sintetica motivazione, comunque chiara nell'ancorare il vizio di nullità alla funzione informativa del bilancio, adempiuta anche per mezzo della relazione sulla gestione, il precedente segna una fondamentale svolta nel dibattito in materia. Considerata la sussistenza del solo vizio in parola, infatti, e la disciplina applicabile alla fattispecie *ratione temporis*, consistente nella versione dell'art. 2428 c.c. anteriore alla riforma del 2007, che ha ampliato sensibilmente la portata informativa dell'allegato, la sentenza in esame contiene un principio specificamente applicabile alla questione che ci occupa e verosimilmente destinato a trarre ulteriore conferma dalla successiva evoluzione normativa.

Merita, inoltre, sottolineare che la fattispecie decisa dal S.C. non era relativa all'assenza di informazioni specificamente richieste nella relazione o da fornire nella nota integrativa omettendo la redazione della relazione in caso di bilancio in forma abbreviata, trattandosi della confusoria descrizione di un fur-

⁹⁰ Trib. Milano, 23 gennaio 2014, disponibile all'indirizzo www.giurisprudenzadelleimprese.it; Trib. Milano, 25 febbraio 2013, disponibile sulla banca data Pluris, sia pur con la specificazione citata *infra*; Trib. Milano, 7 gennaio 2010, in *Giur. it.*, 2010, 598; Trib. Milano, 7 novembre 2003, in *Giur. it.*, 2004, 342.

⁹¹ App. Napoli, 23 novembre 2007, (nt. 27), in merito alla quale vedi *supra*, § 6; si tratta di sentenza che non risulta pubblicata, e che probabilmente per questa ragione non compare generalmente nelle trattazioni relative al tema.

⁹² Trib. Milano, 25 febbraio 2013, (nt. 90), pur ritenendo, in termini generali, che dal vizio della relazione non possa derivare nullità della delibera di approvazione del bilancio, fa espressamente salvi i «casi di specifica incidenza di carenze o falsità dell'informazione resa nella relazione sulla gestione sulla veridicità e chiarezza dell'informazione sulla situazione finanziaria della società».

⁹³ Per un approfondimento della tematica sia consentito un rinvio a P. BUTTURINI, (nt. 86), 644 ss.

to subito dalla società (la cui rilevanza rispetto al bilancio nel suo complesso è stata, non a caso, evidenziata nella motivazione), presumibilmente collocata nella parte della relazione relativa all'andamento della gestione. La sentenza ha, pertanto, adottato un approccio apprezzabilmente "sostanzialista", ravvisando, nel caso specifico, gli estremi per attrarre le violazioni relative al corredo del bilancio al regime più severo applicabile alle violazioni contenutistiche del bilancio stesso.

In conclusione, la possibilità di equiparare vizi della relazione e vizi del bilancio, pur non potendo considerarsi scontata, e nei limiti che si sono già evidenziati, incontra un crescente apprezzamento sia da parte della dottrina che in giurisprudenza.

9. La c.d. dichiarazione non finanziaria e la relazione annuale della società benefit: il loro possibile impatto sulla descrizione dei rischi di impresa (cenni).

Qualche cenno sembra poi opportuno in merito a due allegati del bilancio d'esercizio che contengono informazioni di natura non contabile, potenzialmente rilevanti in merito ai rischi di impresa.

Si tratta, va precisato, di fattispecie aventi un ambito applicativo limitato, poiché la dichiarazione non finanziaria è richiesta solo agli enti di interesse pubblico che presentano le caratteristiche specificate nell'art. 2 del d.lgs. n. 254/2016, e la relazione annuale è richiesta alle sole società benefit. Fattispecie che, peraltro, denotano una certa somiglianza, riferendosi la dichiarazione non finanziaria ai «temi ambientali, sociali, attinenti al personale» (art. 3, primo comma, d.lgs. n. 254/2016) e riguardando la relazione annuale le attività poste in essere a favore di «persone, comunità, territori e ambiente» (secondo quanto riporta la legge di stabilità 2016, comma 378, lett. a) in relazione al comma 376).

In termini generali, il potenziale rilievo di questi documenti rispetto al tema dei rischi di impresa emerge considerando che informazioni falsamente positive in merito agli aspetti oggetto di trattazione potrebbero, di fatto, obliterare la corretta rappresentazione di rischi legati ad una gestione in realtà censurabile degli aspetti dell'attività di impresa collegati agli interessi dei terzi e della comunità. Il collegamento è più chiaro nel caso della dichiarazione non finanziaria, meno immediato nel caso della relazione annuale della società benefit, che dovranno, pertanto, essere ora distintamente analizzate.

Uno degli aspetti su cui la dichiarazione non finanziaria deve intrattenersi⁹⁴ è, infatti, la descrizione dei «principali rischi, generati o subiti», connessi ai temi ambientali, sociali, attinenti al personale, «e che derivano dalle attività dell'impresa, dai suoi prodotti, servizi o rapporti commerciali»⁹⁵. Il collegamento tra questo onere informativo e gli assetti amministrativi della società è stato fin da subito evidenziato⁹⁶, rendendosi necessaria a tal fine una mappatura di questi rischi, che potrebbe rappresentare anche un'opportunità di miglioramento della reputazione della società e della sua attrattività per gli investitori⁹⁷.

Tornando all'aspetto più strettamente informativo, per quanto si sia evidenziata l'accezione ampia in cui devono essere intesi tali rischi⁹⁸, la loro intrinseca delimitazione agli elencati ambiti socialmente sensibili⁹⁹ fa sì che essi rappresentino una parte soltanto della trattazione più generale richiesta alla relazione sulla gestione in materia di rischi e incertezze. Tant'è che si è segnalato come la dichiarazione non finanziaria possa esentare dal fornire nella relazione sulla gestione le informazioni attinenti all'ambiente e al personale¹⁰⁰, ma non quelle di carattere generale relative a rischi e incertezze cui la società è esposta. Tuttavia, nella misura in cui i menzionati rischi non vengano correttamente descritti nella dichiarazione non finanziaria, non si può escludere un impatto sul bilancio nel suo complesso, considerando che le informazioni sui temi ambientali e sociali sono richieste «nella misura necessaria ad assicurare

⁹⁴ Parla a tal proposito di «contenuto descrittivo minimo» S. FORTUNATO, *L'informazione non-finanziaria nell'impresa socialmente responsabile*, in *Giur. comm.*, 2019, I, 415, 422 s.

⁹⁵ Art. 3, primo comma, lett. c), d.lgs. n. 254/2016, in relazione all'*incipit* del medesimo comma.

⁹⁶ L'analisi dei rischi di sostenibilità deve infatti essere integrata nel sistema di gestione interno, allo scopo di rendere possibile la valutazione e gestione di tali rischi: L. ANDRIOLA, M. IORIZZO, *Il bilancio di esercizio e le informazioni non finanziarie "ambientali, sociali e sulla governance": stato dell'arte*, in *Europa, Ambiente & sviluppo*, 2017, 653, 654.

⁹⁷ Vedi E. RIMINI, *I valori della solidarietà sociale nelle dichiarazioni non finanziarie*, in *A.G.E.*, 2018, 187, 189 nota 8; A. MINICHILLI, F. PERRINI, *La dichiarazione non finanziaria: obbligo o opportunità*, in *AAVV., Le rotte della sostenibilità*, Milano, Egea, 2018, 118.

⁹⁸ E. BELLISARIO, *Rischi di sostenibilità e obblighi di "disclosure": il d. lgs. n. 254/16 di attuazione della dir. 2014/95/UE*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2017, 19, 32.

⁹⁹ Vedi ASSONIME, *Circolare n. 13 del 12 giugno 2017, Gli obblighi di comunicazione delle informazioni non finanziarie*, disponibile all'indirizzo www.assonime.it, 17 s., ove riferimento, in particolare, «agli eventi, accadimenti o scenari che possono determinare un impatto negativo sui temi socio/ambientali».

¹⁰⁰ E. BELLISARIO, (nt. 98), 35.

la comprensione dell'attività di impresa»¹⁰¹ e in quanto «rilevanti tenuto conto delle attività e delle caratteristiche dell'impresa» (art. 3, primo comma, d.lgs. n. 254/2016), e che, pertanto, esse contribuiscono al perseguimento della rappresentazione della situazione della società offerta dal bilancio d'esercizio¹⁰².

La trattazione diventa ancora più delicata (e la conclusione incerta) se si considera la c.d. relazione benefit, che alla tematica dei rischi di impresa può essere collegata solo indirettamente, ove avvalorasse l'ipotesi dell'inesistenza di rischi, in realtà presenti, attestando azioni di beneficio comune mai attuate. Peraltro, con l'ulteriore variabile data dall'intrinseca mutevolezza delle finalità di beneficio comune delle singole società, che non necessariamente denotano (nemmeno) il menzionato indiretto legame con i rischi di impresa, potendo darsi l'ipotesi in cui una loro falsa attestazione non sia idonea a mascherare un rischio in realtà esistente e a influire, per tale via, sull'informazione societaria contenuta nel bilancio¹⁰³. Una simile influenza si potrebbe, invece, verificare in casi limite, nei quali si riscontrino omissioni o inesattezze tali da compromettere la rappresentazione della situazione societaria offerta dal bilancio, ad esempio descrivendo falsamente attività volte al perseguimento del beneficio comune in materia ambientale a fronte di una gestione in concreto di tutt'altro segno, che potrebbe in quanto tale nascondere rilevanti rischi futuri per la società¹⁰⁴.

In conclusione, anche in queste due fattispecie, pur con le avvertenze evidenziate, si può enucleare un importante nesso tra informativa non contabile, rischi d'impresa e rappresentazione della situazione della società offerta dal bilancio d'esercizio.

¹⁰¹ C. DEL PRETE, D. RICCI, *Comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità*. D.lgs. n. 254/2016: introduzione alla disciplina e problematiche applicative, in *Riv. dott. comm.*, 2017, 509, 512, evidenziano che tali informazioni «vanno fornite solo nella misura in cui ... risultino significative alla luce dell'attività svolta dall'impresa e delle sue caratteristiche».

¹⁰² Per ulteriori approfondimenti sul punto sia consentito un rinvio a P. BUTTURINI, *La relazione annuale della società benefit nel sistema del bilancio d'esercizio*, in *Giur. comm.*, 2020, I, 572, 583 ss.

¹⁰³ Si pensi al caso in cui tali attività di beneficio comune consistano in interventi positivi a favore della comunità di riferimento, alla cui mancata realizzazione, diversamente da quanto accade in merito ad altre attività, difficilmente può conseguire (quanto meno in modo diretto e inequivocabile) un rischio d'impresa. La falsità della relazione potrebbe, beninteso, provocare conseguenze sul piano della repressione della pubblicità ingannevole e della responsabilità degli amministratori.

¹⁰⁴ Per ulteriori approfondimenti sul punto sia consentito un rinvio a P. BUTTURINI, (nt. 102), 577 ss.

