

BASE INFORMATIVA E VALUTAZIONE D'AZIENDA: LE INDICAZIONI DEI PRINCIPI ITALIANI DI VALUTAZIONE

di Marco Billone e Tommaso Ridi

Il processo di formazione e apprezzamento della base informativa rappresenta uno dei fondamentali elementi capaci di incidere sulla qualità di una valutazione. Parallelamente, la piena comprensione della validità e dei limiti di una valutazione non può prescindere da una precisa indicazione della base informativa utilizzata. Proprio per questo motivo i Principi Italiani di Valutazione dedicano ampio spazio all'argomento. In questo contributo ne vengono illustrate le indicazioni principali.

I Principi Italiani di Valutazione (PIV)

L'Organismo Italiano di Valutazione (OIV), nel mese di giugno 2015, ha emanato i Principi Italiani di Valutazione (PIV). La loro applicazione avrà decorrenza dal 1° gennaio 2016.

L'adesione ai PIV, al momento, è su base volontaria (a differenza di quanto accade, ad esempio, con i principi OIC, la cui adozione integra a tutti gli effetti la normativa civilistica relativa alla redazione del bilancio d'esercizio) e dovrà essere appositamente dichiarata da parte dall'esperto valutatore nell'ambito della propria relazione¹.

I PIV, oltre a rappresentare l'eccellenza di quanto elaborato dalla dottrina aziendalistica e finanziaria italiana degli ultimi anni, risultano in linea con i principi emanati a livello internazionale dall'International Valuation Standards Council e contenuti negli *International Valuation Standards* (IVS). Si propongono pertanto quali autorevoli linee guida per l'attività del professionista incaricato di svolgere attività di stima e valutazione nel contesto italiano.

Il loro obiettivo principale consiste nel tentativo di ridurre i margini di discrezionalità del valutatore, garantendo maggiore omogeneità circa l'approccio metodologico della stima. Una maggiore uniformità del procedimento tramite cui deve essere individuata la soluzione del problema valutativo consentirà certamente più elevati standard qualitativi e di riflesso una migliore tutela per tutti gli *stakeholders*, con particolare riguardo ai casi in cui la perizia di stima è richiesta dalla legge in occasione di determinate operazioni (conferimenti, fusioni, trasformazioni, ecc.).

La base informativa

La qualità di una valutazione, in parte, è certamente funzione della base informativa utilizzata. Notevole attenzione, difatti, viene posta dai PIV proprio sulla base informativa – definita quale *“insieme delle informazioni (storiche e prospettiche) necessarie allo svolgimento dell'incarico, tenuto conto dell'incarico ricevuto dall'esperto, della data della valutazione, della configurazione di valore ricercata e della finalità della valutazione”*² – la cui costituzione rappresenta la prima fase del processo valutativo.

In particolare, i PIV individuano cinque tipologie di incarichi esperibili da parte di un professionista nel

¹ L'adesione ai PIV comporta anche l'accettazione delle previsioni del *Code of Ethical Principles for Professional Valuers* emanato dall'International Valuation Standards Council e richiede inoltre che l'esperto dichiari espressamente la propria competenza in relazione alla valutazione richiesta.

² Cfr. PIV, Glossario.

campo della valutazione, cui consegue, tra l'altro, una diversa ampiezza delle attività da compiere con riferimento alla formazione e all'apprezzamento della base informativa da utilizzare. Le tipologie, in estrema sintesi, vengono identificate nelle seguenti:

- a) valutazione (cosiddetta "valutazione piena", che si articola in cinque processi consistenti in: formazione ed apprezzamento della base informativa; svolgimento dell'analisi fondamentale; individuazione del metodo di stima; apprezzamento dei fattori di rischio; costruzione di una sintesi valutativa);
- b) parere valutativo (svolgimento solamente parziale rispetto all'intero processo di valutazione piena di cui al punto precedente, con limitazione di indagine della base informativa e conseguente limitazione della responsabilità professionale);
- c) parere di congruità (giudizio parziale di una determinazione già assunta o ipotizzata);
- d) calcolo valutativo (mera esecuzione di un calcolo del valore di attività e/o passività);
- e) revisione di un lavoro di un altro esperto (revisione di valutazioni, pareri valutativi o pareri di congruità già predisposti).

A seconda del caso specifico, l'esperto dovrà compiere un lavoro più o meno articolato ed approfondito, variando l'estensione della base informativa da acquisire (massima per la valutazione, con limitazioni di vario grado per le altre tipologie), nonché l'intensità e le modalità delle analisi da compiere sulla stessa, anche al fine di temperare la responsabilità professionale propria dell'incarico ricevuto.

Di estrema rilevanza appare inoltre la precisazione formulata nell'ambito del commento al principio I.4.3, laddove si escludono dal perimetro del processo valutativo – e dall'ambito di operatività dei PIV – le attività di verifica tecnica e asseverazione dei dati costituenti la base informativa. Lo svolgimento di eventuali attività di accertamento/revisione dovrà pertanto seguire gli specifici standard elaborati in relazione ad esse, anche qualora siano affidate allo stesso professionista incaricato della valutazione³.

I requisiti fondamentali che la base informativa deve possedere sono:

- completezza – la base informativa può definirsi completa quando non risultino mancare informazioni rilevanti ai fini della valutazione⁴.

In caso di criticità presenti nella base informativa, l'esperto dovrà identificare quali sono le informazioni a cui non ha avuto accesso, i conseguenti impatti sulla ragionevolezza della stima e valutare attentamente se le limitazioni incontrate siano tali da impedirgli di redigere una valutazione o anche un parere valutativo.

Pertanto, proprio al fine di garantire la corretta assunzione di informazioni da parte del perito, l'adesione ai PIV (principio I.5.1) impone di non accettare incarichi in cui vi sia una remunerazione incompatibile con i costi necessari ad acquisire una completa base informativa o con i tempi richiesti per la consegna dell'elaborato finale;

- coerenza – questo carattere si articola a sua volta in più declinazioni: coerenza interna tra i vari input informativi; coerenza tra base informativa a disposizione e metodica di stima prescelta; coerenza tra base informativa e configurazione di valore da adottare⁵; coerenza, infine, con la finalità della stima;
- obiettività e attendibilità – la base informativa deve comprendere le migliori informazioni acquisibili alla data di riferimento della valutazione e superare il vaglio critico dell'esperto, improntato al cosiddetto *professional skepticism*⁶, in merito all'adeguatezza del suo livello di obiettività, affidabilità e veridicità.

³ Occorre tuttavia osservare che, nel caso in cui l'incarico non precisi alcunché, il principio II.2.10 richiede all'esperto di adoperarsi in autonomia al fine di accertare affidabilità, completezza e veridicità della base informativa. Inoltre, il commento al principio I.4.3 chiarisce che qualora la valutazione richieda l'impiego di dati previsionali, l'esperto deve comunque esprimere un giudizio su di essi, finalizzato all'apprezzamento dell'incertezza che li connota, ed effettuare "un'analisi della coerenza complessiva del piano ai fini e nei limiti dell'esercizio valutativo".

⁴ Di norma, nella valutazione di aziende, la base informativa dovrebbe essere composta da elementi inerenti al contesto economico generale, al settore di mercato di riferimento, all'azienda oggetto di analisi, al mercato finanziario e a soggetti comparabili (cfr. principio III.1, premessa).

⁵ Per le attività sono possibili le seguenti diverse configurazioni di valore: valore di mercato, valore d'investimento; valore negoziale equitativo, valore convenzionale, valore di smobilizzo, valore intrinseco o fondamentale; per le passività: valore di mercato, valore negoziale equitativo, valore convenzionale, valore di adempimento. Il valore può poi consistere in un valore "in atto" o in uno solo potenziale (cfr. principi I.6).

⁶ Lo spirito critico o *professional skepticism* viene definito nel glossario dei PIV come l'"esercizio da parte dell'esperto delle proprie competenze per valutare la ragionevolezza e l'utilizzabilità delle informazioni prodotte da fonti non indipendenti. Tale esercizio richiede il confronto con altre informazioni o evidenze esterne o indipendenti non coerenti con quelle di fonte non indipendenti".

L'analisi delle informazioni a disposizione deve essere parametrata, oltre alla tipologia di incarico ricevuto (valutazione, parere valutativo, ecc.), anche alla finalità della stima, alla rilevanza dell'informativa rispetto ai risultati della stima, all'indipendenza della fonte informativa rispetto al committente ed all'utilizzatore finale della valutazione. Questo ultimo aspetto sembra essere particolarmente rilevante. Si pensi alle valutazioni obbligatorie per legge (cosiddette valutazioni legali), previste ad esempio nell'ambito di conferimenti, fusioni, trasformazioni, o altre operazioni straordinarie, basate su piani industriali predisposti direttamente dal management (committente della valutazione); l'attività di analisi critica della base informativa ricevuta, con particolare riguardo all'attendibilità delle informazioni prospettiche ed alla competenza tecnica del redattore del piano industriale, è un aspetto cui i PIV dedicano grande attenzione⁷, ben sapendo che la mancanza di obiettività, analiticità ed affidabilità dei dati prospettici utilizzati potrebbe condurre a marcati errori di stima, che potrebbero condurre a conseguenze anche pregiudizievoli nei confronti dei soggetti coinvolti nell'operazione.

Nell'ambito delle valutazioni legali, al fine di garantire la maggior tutela possibile agli *stakeholders*, il principio IV.2 indica che la relazione deve fornire tutti gli elementi che consentano di apprezzare la base informativa utilizzata e che la valutazione deve attribuire un maggior peso alle informazioni esterne ed indipendenti, indicando chiaramente quali siano i principali fattori di rischio; nelle valutazioni legali, inoltre, il perito non può considerare all'interno della base informativa le "ipotesi speciali", ovvero quelle *assumptions* che un altro soggetto partecipante al mercato non formulerebbe.

Per quanto riguarda i pareri valutativi, invece, al fine di ottenere un risultato ragionevole, il professionista è tenuto ad effettuare un'analisi di coerenza fra gli input valutativi ricevuti ed i dati autonomamente raccolti (principio I.5.3).

La base informativa nelle valutazioni contemporanee e retrospettive

E' importante identificare la data cui la valutazione si riferisce, in quanto i fatti, le circostanze e i dati disponibili in un determinato momento possono cambiare con una certa rapidità. Il principio I.8.1 chiarisce infatti che una stima di valore è funzione dell'informazione disponibile alla data di riferimento.

Rispetto alla data di riferimento, pertanto, è possibile distinguere le valutazioni contemporanee, ovvero riferite ad una data recente, dalle valutazioni retrospettive, nelle quali la stima è compiuta avendo riguardo ad una specifica data nel passato, attraverso l'utilizzo dei soli dati (storici e/o prospettici) disponibili in tale momento.

Nelle analisi retrospettive (ad esempio nei pareri di congruità e nelle revisioni di lavori di terzi) il lavoro dell'esperto è assai complesso, in quanto le sue valutazioni devono prescindere totalmente dalla conoscenza dell'andamento degli eventi successivi, cercando di isolare la sola base informativa disponibile all'epoca della valutazione. Si pensi, ad esempio, alla difficoltà di ricostruzione retrospettiva di un tasso di sconto e di eventuali premi di rischio, conoscendo l'effettivo andamento di un'azienda nel periodo oggetto di indagine, ma dovendo considerare solamente le informazioni effettivamente disponibili nel passato all'epoca in cui la stima è stata effettuata.

Il principio I.8.4 rileva inoltre che sia nelle analisi contemporanee che in quelle retrospettive, l'esperto non deve trascurare di considerare l'incertezza concernente la base informativa. Nelle conclusioni del proprio lavoro il perito dovrà quindi chiarire se la valutazione si fonda su basi ipotetiche e, in caso affermativo, quale sia la rischiosità attribuita alle suddette condizioni ipotetiche e se la loro considerazione ha effetti rilevanti sulla determinazione del valore dell'azienda.

Informazioni prospettiche e classificazione delle *assumptions*

La base informativa di cui un esperto deve disporre è storica, corrente e prospettica: maggiore è l'uso di tutte queste tre tipologie di informazioni e maggiore sarà il grado di affidabilità della valutazione⁸. L'informazione prospettica, tuttavia, è ovviamente molto più difficile da verificare rispetto a quella storica

⁷ Cfr. Principio IV.2. Si vedano anche le riflessioni in merito alla base informativa da considerare quando si elaborano scenari funzionali alla stima di configurazioni di valore diverse, Guatri L. e Uckmar V., «Linee guida per le valutazioni economiche», EGEA, 2009, pag. 44 e ss.

⁸ Cfr. principio I.5.8.

ed è pertanto necessario che il perito proceda ad identificare e analizzare criticamente le ipotesi (*assumptions*) alla base delle stime prospettiche⁹. A loro volta le ipotesi sono determinate in base alle informazioni di cui si dispone alla data della valutazione.

Il principio I.5.5. evidenzia inoltre come la complessità dell'azienda e del contesto competitivo possa talvolta determinare una significativa incertezza delle previsioni, suggerendo alcuni correttivi da apportare in tali casi alla stima, quali ad esempio limitare il peso dell'informazione prospettica oppure ridurre l'orizzonte temporale di previsione¹⁰.

Passando all'analisi delle ipotesi, il principio I.5.6. individua le seguenti fattispecie¹¹:

- a) *hypothetical assumptions*: ovvero le ipotesi per cui non necessariamente ci si attende una loro manifestazione ma che risultano coerenti con l'obiettivo della stima;
- b) *special assumptions*: ovvero quelle ipotesi che un normale partecipante al mercato non formulerebbe nel caso oggetto di esame;
- c) *key assumptions*: ipotesi chiave che incidono sul risultato finale in maniera determinante;
- d) *sensitive assumptions*: ipotesi rilevanti sul risultato finale e con un'elevata probabilità di subire variazioni nel corso del tempo.

Nel caso di valutazione (principio III.1.24), l'esperto dovrà necessariamente analizzare e comprendere le *assumptions* sottostanti le previsioni ed evidenziare quali siano i fattori di rischio (in particolare con riferimento alle *hypothetical assumptions*). L'analiticità del piano industriale sottoposto al perito deve essere tale da consentirgli di formulare un giudizio di ragionevolezza¹².

Nel caso di parere valutativo (principio III.1.25) l'esperto potrebbe essere impossibilitato ad esprimere un giudizio di ragionevolezza complessiva, a causa delle limitazioni alla base informativa necessaria, ma prescrive comunque un'analisi che conduca ad un giudizio sulla completezza e accuratezza delle ipotesi alla base dell'informazione prospettica utilizzata, anche al fine di decidere se impiegarle o meno.

Infine, nel parere di congruità (principio III.1.26) l'esperto deve analizzare la base informativa messa a disposizione, ma è esentato dal fornire un giudizio in merito all'accuratezza e completezza delle ipotesi alla base dell'informazione prospettica, di fatto riducendo sensibilmente la responsabilità professionale circa la correttezza delle ipotesi sottostanti il processo valutativo.

Utilizzo del lavoro di terzi

Nell'ambito delle valutazioni di azienda capita sovente di dover recepire, fra gli input del procedimento di stima, analisi e perizie predisposte da terzi professionisti in possesso di competenze specialistiche in relazione a determinate voci dell'attivo o del passivo.

⁹ Utili riferimenti, oltre al principio PIV III.1.24, sono costituiti dal principio International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400 - *The Examination of Prospective Financial Information*, emanato dall'IFAC (International Federation of Accountants), nonché da quanto prescritto dalle «Linee Guida per il finanziamento delle imprese in crisi», seconda edizione, 2015, Università degli Studi di Firenze, Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, Assonime: «In particolare l'attestatore dovrà, tra l'altro: a) accertare che i dati previsionali siano stati redatti sulla base di principi contabili omogenei rispetto ai principi utilizzati per la preparazione dei bilanci storici; b) confrontare e valutare la coerenza delle ipotesi poste a fondamento del piano con il quadro macroeconomico e di settore; c) accertare la coerenza dei dati previsionali rispetto alle ipotesi eseguendo sia procedure di verifica dell'accuratezza dei dati elaborati, sia analisi in merito alla coerenza interna di tali dati; d) analizzare con particolare attenzione le variabili del piano che potrebbero avere un elevato tasso di volatilità e modificare quindi significativamente i risultati attesi». In ogni caso, i PIV puntualizzano che la valutazione di piani previsionali compiute dall'esperto nell'ambito del processo valutativo non debbono intendersi quali attestazioni ISAE 3400.

¹⁰ Cfr. anche il principio I.5.7.

¹¹ Interessante risulta il confronto con la classificazione operata dal principio International Standard on Assurance Engagements (ISAE) 3400 - *The Examination of Prospective Financial Information*, che distingue tra *best estimate assumption*, riferite ad eventi futuri reputati ragionevolmente realizzabili o ad azioni che, alla data di redazione del piano, sono considerate attuabili, e *hypothetical assumption*, relative invece ad eventi futuri ed azioni del management che non necessariamente si verificheranno.

¹² Il principio III.1.24 evidenzia anche l'opportunità di ricorrere ad un'analisi di sensitività al fine dell'individuazione delle variabili aleatorie critiche (o *driver* di valore) e della misurazione del grado di rischio proprio dello scenario ipotizzato. Tale prescrizione, peraltro, è in linea con quanto disposto dalle «Linee guida alla redazione del Business Plan» del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, pag. 64 e ss.

facenti parte del bagaglio conoscitivo dell'esperto¹³. Vi possono inoltre essere casi in cui è lo stesso incarico ricevuto ad affidare ad altri la stima di determinate voci.

Tale circostanza viene espressamente consentita anche dai PIV (principio I.4.8¹⁴), i quali provvedono tuttavia anche a normare l'attività e l'approccio richiesti al professionista valutatore in caso di recepimento di lavori effettuati da altri soggetti (principio I.5.2¹⁵).

L'esperto incaricato della valutazione, infatti, risulta comunque tenuto ad assicurare la coerenza e l'attendibilità delle stime elaborate da terzi, rispetto all'intero processo valutativo e alle complessive finalità del lavoro. Particolare attenzione dovrà essere posta:

- sulla base informativa utilizzata dallo specialista ausiliario, della quale dovrà sempre essere valutata affidabilità e credibilità;
- sulla configurazione di valore ricercata dall'ausiliario, che deve risultare coerente rispetto a quella oggetto dell'incarico complessivo;
- sulla coerenza di prospettiva di valutazione (partecipante al mercato o soggetto specifico), presupposto di valutazione (in funzionamento o in liquidazione), unità di valutazione e aggregazione di attività;

- sui criteri di valutazione assunti dallo specialista, i quali devono essere coerenti e non in contrasto con quelli impiegati nel lavoro principale, con particolare riferimento a possibili rischi di duplicazioni di voci/flussi e alla coerenza dei tassi di attualizzazione utilizzati.

Decisamente interessante appare infine la previsione della necessità, da parte dell'incaricato principale, di verificare:

- competenza, esperienza e giudizio critico dello specialista;
- adesione a un codice etico da parte dello specialista;
- adesione e conformità del lavoro dello specialista ai PIV o ad altri principi comunque in linea con lo stesso *conceptual framework*.

A tal fine, l'approccio richiesto all'esperto valutatore (incaricato principale) è necessariamente quello dello "scetticismo professionale", tipico del campo della revisione contabile e consistente in un atteggiamento mentale critico, dubitativo e ragionato in merito ai vari elementi raccolti¹⁶.

Qualora l'esperto non sia in grado di esprimersi sul grado di affidabilità dei risultati raggiunti dai terzi specialisti, tale circostanza dovrà essere illustrata e motivata nell'ambito della relazione finale. Se oltretutto gli input valutativi provenienti dall'ausiliario specialista – e la cui ragionevolezza non viene garantita dall'esperto valutatore – assumono un peso rilevante ai fini dei risultati finali, il lavoro complessivo dovrà essere qualificato non già come valutazione ma bensì come parere valutativo.

Appare peraltro interessante osservare la presenza di una stretta analogia con quanto indicato, in merito all'utilizzo del lavoro di terzi, nell'ambito di standard elaborati in campi affini, e segnatamente dalle "Linee Guida per il finanziamento delle imprese in crisi", elaborate da Università di Firenze, Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e Assonime¹⁷, dai "Principi di attestazione dei piani di

¹³ Tipico nella valutazione di azienda è il ricorso a perizie di stima di immobili redatte da tecnici del settore.

¹⁴ "I.4.8 Nel caso di valutazioni complesse o che richiedono più competenze disciplinari l'esperto può avvalersi del lavoro di altri specialisti (ausiliari). L'esperto deve tuttavia garantire la coerenza delle stime richieste a terzi con lo scopo del lavoro affidatogli".

¹⁵ "I.5.2 Quando sono utilizzate le analisi di altri specialisti (ausiliari), basate su competenze diverse, l'esperto deve esercitare spirito critico (professional skepticism) al fine di attestare che a sua conoscenza non vi sono ragioni per dubitare della credibilità e dell'affidabilità della base informativa utilizzata, come pure che non vi sono elementi di contesto tali da far ritenere che il processo svolto e i risultati ottenuti non siano attendibili. Se l'esperto non è in grado di esprimersi sulla ragionevolezza dei risultati raggiunti dallo specialista deve riportare esplicitamente nella relazione le ragioni di ciò".

¹⁶ Cfr. ISA Italia 200 "Obiettivi generali del revisore indipendente e svolgimento della revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali (ISA Italia)" e ISA Italia - Glossario.

¹⁷ Università degli Studi di Firenze, Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, Assonime, «Linee Guida per il finanziamento delle imprese in crisi», seconda edizione, 2015, Raccomandazione n. 11: "in presenza di dati recenti verificati da un revisore, è legittimo per il professionista fare un sia pur non completo e incondizionato

risanamento” elaborati da IRDCEC (oggi FNC), AIDEA, ANDAF, APRI, OCRI e validato dal CNDCEC, con particolare riferimento al principio 4.6 intitolato “L'utilizzo del lavoro di terzi nella verifica sulla veridicità”¹⁸, nonché dai principi di revisione internazionale ISA Italia 610 “Utilizzo del lavoro dei revisori interni”¹⁹ e ISA Italia 620 “Utilizzo del lavoro dell'esperto del revisore”²⁰.

Tratto comune di tutti i documenti citati, infatti, risulta consistere nella ritenuta necessità dell'espletamento da parte del professionista di una propria attività di riscontro dell'adeguatezza del lavoro svolto da altri soggetti; solo in caso di un vaglio positivo potranno esserne recepire le relative risultanze, non essendo, al contrario, ammissibile un affidamento passivo e incondizionato.

Contenuto minimo della relazione di valutazione, di parere valutativo o parere di congruità, in merito a costituzione e apprezzamento della base informativa

In base a quanto previsto dai PIV, il lavoro dell'esperto dovrà sempre concretizzarsi in una relazione scritta²¹, che nella parte introduttiva conterrà tutte le informazioni necessarie a definirne l'ambito di riferimento. Tra i contenuti minimali di ogni relazione, il principio II.4.2 richiede, per quanto attiene la base informativa, l'indicazione di:

- natura e fonti delle informazioni utilizzate;
- eventuali limitazioni che caratterizzano la base informativa.

In caso di ricorso a terzi specialisti per determinati segmenti del processo valutativo, il medesimo principio prevede la necessità di specificare, sempre nella parte introduttiva:

- quali attività sono state affidate a terzi;
- la qualificazione degli specialisti/ausiliari;
- i motivi che hanno indotto all'utilizzo del lavoro di terzi;
- una espressa dichiarazione di assenza di elementi che possano porre in dubbio credibilità e affidabilità della base informativa utilizzata dallo specialista;
- una ulteriore dichiarazione di assenza di elementi che possano porre in dubbio l'attendibilità del processo valutativo e dei risultati ottenuti²².

Il successivo principio II.4.3 si occupa poi di definire più nello specifico il contenuto minimo della relazione di valutazione. In particolare, limitando la disamina a quanto concerne l'oggetto del presente contributo, al fine di fornire ogni elemento utile per un completo apprezzamento della base informativa utilizzata, la relazione di valutazione dovrà esplicitare in modo chiaro e non ambiguo:

- i dati reperiti²³;

affidamento sul lavoro già svolto. Lo stesso può dirsi, limitatamente ai dati che ne sono oggetto, in presenza di perizie, verifiche e pareri di congruità provenienti da soggetti qualificati in relazione all'indagine concretamente effettuata. Anche in presenza di verifiche fatte da altri, tuttavia, qualora emergano elementi di anomalia (c.d. “red flags”), il professionista deve indagare al fine di giungere al giudizio di veridicità dei dati”.

¹⁸ IRDCEC (oggi FNC), AIDEA, ANDAF, APRI, OCRI, «Principi di attestazione dei piani di risanamento», 2014. Di particolare significatività è la norma 4.6.6: “L'utilizzo del lavoro già svolto da altro revisore (revisore legale, internal auditor, altro revisore) non deve comunque rappresentare passiva accettazione delle conclusioni altrui”.

¹⁹ Ad esempio, l'ISA Italia 610, al par. 9, prevede che “Per stabilire se il lavoro dei revisori interni possa essere adeguato ai fini della revisione contabile, il revisore esterno deve valutare: a) l'obiettività della funzione di revisione interna; b) la competenza tecnica dei revisori interni; c) se è probabile che il lavoro dei revisori interni sia svolto con la dovuta diligenza professionale; d) se sia possibile una comunicazione efficace tra i revisori interni e il revisore esterno”.

²⁰ ISA Italia 620, par. 3: “Il revisore ha l'esclusiva responsabilità del giudizio di revisione espresso e tale responsabilità non è attenuata dall'utilizzo di un lavoro di un proprio esperto. Nondimeno, se il revisore, utilizzando il lavoro di un proprio esperto come previsto nel presente principio di revisione, conclude che il lavoro di tale esperto è adeguato rispetto ai propri scopi, il revisore può accettare i risultati o le conclusioni con cui l'esperto è giunto nel proprio settore di competenza quali elementi probativi appropriati”. La lettura del principio l'ISA Italia 620, nei paragrafi successivi, risulta inoltre estremamente istruttiva per quanto attiene alla valutazione dell'adeguatezza del lavoro da recepire da altri soggetti, e ad esso si rimanda.

²¹ Cfr. principio II.4.1.

²² Si veda anche il principio I.5.2.

²³ Qualora la base informativa contenga anche informazioni

successive alla data di riferimento della valutazione, la relazione darne adeguata illustrazione, indicando anche le ragioni del loro impiego nel processo valutativo. Si veda il commento al principio I.8.1.

- le ipotesi formulate;
- il grado di rilevanza attribuito alle informazioni di

natura storica, piuttosto che a quelle correnti o prospettiche, le ragioni di tale scelta, nonché i motivi di una eventuale esclusione o mancanza di una di tali categorie di informazioni²⁴;

- la coerenza fra la scelta della metodica di valutazione, la configurazione di valore ricercata²⁵ e la finalità della stima: la base informativa disponibile, infatti, può determinare vincoli e condizionamenti circa le metodologie valutative impiegabili e in generale sull'intero processo valutativo²⁶.

Eventuali limitazioni derivanti dalla base informativa dovranno trovare adeguata descrizione nell'ambito della relazione di valutazione, la quale dovrà anche contenere una motivata illustrazione delle scelte compiute in riferimento a tali criticità riscontrate²⁷.

Qualora le limitazioni siano rilevanti, non potrà essere rilasciata una relazione di valutazione ma solo un parere valutativo. In tal caso, l'esperto è tenuto a descrivere con particolare attenzione quali siano le informazioni mancanti e le conseguenze sui risultati della stima (principi I.5.4, I.8.5 e II.4.4).

Il contenuto minimale del parere di congruità è infine disciplinato dal principio II.4.5, che in tema di base informativa richiede:

- oltre all'illustrazione dei limiti rilevati nella costituzione e nell'apprezzamento della base informativa, necessaria anche in questo caso;
- l'elencazione delle principali informazioni su cui si è basato l'esperto;
- l'espressa indicazione dell'incidenza delle limitazioni della base informativa sulle metodologie di valutazione applicabili.

Nel caso in cui le limitazioni della base informativa siano gravi, e cioè tali da comprometterne completezza, coerenza e obiettività, e da non consentire un risultato affidabile, l'esperto dovrà necessariamente rinunciare al mandato²⁸.

Carte di lavoro e base informativa

I principi di valutazione, analogamente a quanto codificato per l'attività di revisione contabile, prevedono infine la necessità di conservazione di tutti i documenti e le informazioni raccolte nel processo di costituzione della base informativa, unitamente a tutte le altre carte di lavoro (principio II.5).

Lo scopo è quello di consentire ad un terzo soggetto competente in materia di ripercorrere e verificare l'attività svolta dall'esperto valutatore, per tutto il tempo per il quale il professionista potrebbe essere tenuto a rispondere circa la bontà e la correttezza del proprio operato e dei risultati raggiunti. In tal senso, una ordinata, completa e sistematica archiviazione delle carte di lavoro e della documentazione di base reperita nel corso dello svolgimento dell'incarico rappresenta un valido ausilio a tutela dello stesso professionista.

In merito alle tecniche di raccolta, strutturazione e conservazione delle carte di lavoro, risulterà senz'altro utile il riferimento ai principi di revisione, ed in particolare al principio di revisione internazionale ISA Italia 230 "La documentazione della revisione contabile"²⁹.

29 marzo 2016

Marco Billone e Tommaso Ridi

²⁴ Cfr. anche il principio I.5.8.

²⁵ Cfr. nota 5.

²⁶ Cfr. il principio I.5.7.

²⁷ Cfr. il commento al principio I.4.3.

²⁸ Si veda in particolare il principio I.8.5, nonché il commento al principio I.5.4.

²⁹ Il principio ISA Italia 230, dopo aver definito le carte di lavoro (o documentazione della revisione) come "*evidenza documentale delle procedure di revisione svolte, degli elementi probativi acquisiti e delle conclusioni raggiunte dal revisore*" tratta, tra gli altri, il tema di forma, contenuto e ampiezza delle carte di lavoro e degli elementi probativi, e quello della raccolta della documentazione.