



Università  
Ca' Foscari  
Venezia

Corso di Laurea Magistrale  
in Amministrazione,  
Finanza e Controllo

Tesi di Laurea

**L'identificazione di frodi contabili  
nell'attività di revisione legale:  
l'attendibilità del Beneish Model  
alla luce del caso Wirecard**

**Relatore**

Ch. Prof. Marco Fasan

**Laureanda**

Laura Zamuner

Matricola 863124

**Anno Accademico**

2020 / 2021



*“Il vostro tempo è limitato, perciò non sprecatelo vivendo la vita di qualcun’altro. Non rimanete intrappolati nei dogmi, che vi porteranno a vivere secondo il pensiero di altre persone. Non lasciate che il rumore delle opinioni altrui zittisca la vostra voce interiore. E, ancora più importante, abbiate il coraggio di seguire il vostro cuore e la vostra intuizione: loro vi guideranno in qualche modo nel conoscere cosa veramente vorrete diventare. Tutto il resto è secondario”*

Steve Jobs, Discorso all’Università di Stanford



# SOMMARIO

INTRODUZIONE .....	1
--------------------	---

## **Capitolo 1: LA REVISIONE LEGALE DEI CONTI**

1.1 <i>Lo sviluppo del quadro normativo di riferimento</i> .....	5
1.2 <i>Il D.Lgs 27 gennaio 2010, n. 39</i> .....	8
1.2.1 I principi etici dell'attività di revisione .....	12
1.2.2 Le modifiche introdotte dal Decreto Legislativo 135/2016 .....	15
1.3 <i>I Principi di revisione internazionale: gli ISA Clarified in Italia</i> .....	20
1.3.1 Principi generali e responsabilità (ISA 200 – 265) .....	21
1.3.2 Individuazione e risposta ai rischi individuati (ISA 300 – 450) .....	24
1.3.3 Audit evidence (ISA 500 – 580) .....	27
1.3.4 Utilizzo del lavoro di altri (ISA 600 – 620) .....	30
1.3.5 Conclusione del lavoro e giudizio (ISA 700 – 720) .....	31
1.4 <i>La responsabilità del revisore e le sanzioni applicabili</i> .....	34
1.4.1 La responsabilità civile del revisore .....	35
1.4.2 La responsabilità amministrativa del revisore .....	36
1.4.3 La responsabilità penale del revisore .....	37

## **Capitolo 2: ALL'ORIGINE DELLA FRODE**

2.1 <i>Cos'è la frode</i> .....	41
2.1.1. Frodi interne e frodi esterne .....	44
2.1.2. White Collar Crime .....	47
2.2 <i>L'evoluzione delle teorie alla base delle frodi</i> .....	48

2.2.1 Il triangolo della frode di Cressey .....	48
2.2.2 Lo S.C.C.O.R.E. model .....	55
2.2.3 “Convenience Theory of white collar crimes” .....	59
2.3 <i>Classificazione delle frodi</i> .....	62
2.3.1 Corruption .....	64
2.3.2 Asset Misappropriation .....	65
2.3.3 Financial Statement Fraud .....	68
2.3.4 Cyber crime .....	71
2.4 <i>Red Flags</i> .....	73

### **Capitolo 3: IL CASO WIRECARD**

3.1 <i>Ricostruzione storica</i> .....	77
3.2 <i>I segnali di allarme di uno schema di frode apparentemente complesso</i> .....	86
3.3 <i>Applicazioni delle teorie al caso di studio</i> .....	92
3.3.1 Il triangolo della frode di Wirecard .....	93
3.3.2 Wirecard’s S.C.C.O.R.E. model .....	93
3.3.3 Convenience Theory of Wirecard’s CEO .....	95
3.4 <i>Le verifiche sulle mancanze della società di revisione</i> .....	96

### **Capitolo 4: L’ATTENDIBILITA’ DEL BENEISH MODEL**

4.1 <i>Metodi di individuazione delle azioni di earnings manipulation</i> .....	105
4.1.1 Beneish model .....	110
4.1.2 Adattamento del Beneish Model alla realtà delle piccole e medie imprese italiane .....	119
4.2 <i>Applicazione pratica del Beneish model al caso Wirecard</i> .....	122

4.2.1 Premessa sulle modalità di implementazione dei modelli .....	123
4.2.2 Presentazione dei risultati ottenuti .....	128
4.2.3 Analisi dei risultati .....	133
4.3 <i>Applicazione del Beneish model ad un'impresa non manipolatrice: PayPal Holdings, Inc.</i> .....	134
4.3.1 Presentazione dei risultati ottenuti .....	135
4.3.2 Analisi dei risultati .....	138
4.4 <i>Considerazioni generali sul modello</i> .....	139
4.5 <i>Suggerimenti di modifica del modello</i> .....	141
<b>CONCLUSIONI</b> .....	149
<b>BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA</b> .....	153
<b>RIFERIMENTI NORMATIVI</b> .....	156



## INTRODUZIONE

La presente trattazione trova le proprie radici dalla crescente importanza che l'attività di revisione legale dei conti ha assunto nel corso del tempo all'interno del sistema economico alla luce dei sempre maggiori scandali finanziari che hanno coinvolto, e coinvolgono ancora a oggi, il panorama societario internazionale negli ultimi decenni. Quest'ultimi hanno messo in luce la primaria necessità di sottoporre i bilanci societari al giudizio di professionisti indipendenti, quali revisori e società di revisione, al fine di tutelare tutti gli interessi di quei soggetti che, a vario titolo, hanno un legame con la società.

La disciplina relativa all'attività di revisione legale ha attraversato negli anni diverse evoluzioni fino a giungere ad un'uniformità di principi a livello comunitario ed internazionale mediante l'adozione degli *ISA Clarified* e del D.Lgs. 39/2010.

Il perfezionamento dell'attività di revisione legale è stata il frutto dei numerosi rischi a cui incorre un revisore legale durante lo svolgimento della propria attività, primo tra i quali il rischio di frode, capace di falsare il giudizio espresso dal revisore e di indirizzare gli investitori di capitali verso imprese che non godono di buona salute dal punto di vista patrimoniale, reddituale e finanziario.

Con l'obbiettivo di mettere in luce ogni aspetto del rischio di frode nonché di illustrare i possibili mezzi a disposizione dell'attività di revisione per individuare potenziali segnali di allarme di azioni manipolative, si è cercato di fornire inizialmente una prima panoramica su quella che è l'attività di revisione legale, i suoi obbiettivi, i principi internazionali a cui deve attenersi e le responsabilità civili, penali ed amministrative che ne conseguono.

Successivamente, si dimostrerà come il revisore legale non necessiti solamente di avere tra i propri strumenti una vasta esperienza ed un atteggiamento di scetticismo critico per svolgere il proprio compito, ma anche una conoscenza profonda delle caratteristiche che contraddistinguono un frodatore. La letteratura negli anni, infatti, ha sviluppato diverse teorie capaci di individuare l'origine dei comportamenti fraudolenti e delle motivazioni che spingono – specialmente un individuo interno all'organizzazione sociale – a compiere una frode.

Si esporranno, inoltre, anche le tipologie di frode che l'ACFE (*Association of Certified Fraud Examiners*) ha individuato e come queste possano essere ricostruite grazie alla presenza di alcuni segnali di allarme tipici per ogni schema fraudolento.

La trattazione continuerà con l'analisi specifica di uno scandalo finanziario internazionale verificatosi nel 2020: la società tedesca di intermediazione bancaria appartenente al gruppo fintech Wirecard AG ha dichiarato fallimento in seguito al rifiuto della società di revisione di certificare il bilancio consolidato 2018 a causa della mancanza di 2,2 miliardi di euro in liquidità.

Sulla base delle teorie in precedenza illustrate, sarà possibile delineare le motivazioni che hanno spinto i vertici aziendali a perpetrare la frode nonché ipotizzare le modalità di sviluppo della stessa ed i segnali di allarme che la società di revisione non ha saputo cogliere. Inoltre, si analizzeranno le procedure di revisione che saranno oggetto di riesame in sede giudiziale atte a verificare l'idoneità ed eventuali inadempienze dell'operato della società di revisione.

Nell'ultimo capitolo, in considerazione del fatto che il falso in bilancio corrisponda alla tipologia di frode più comune, si è voluto introdurre l'argomento delle azioni manipolative dei dati contabili (*earnings manipulation*) perpetrate per mezzo della stima discrezionale di determinate poste, i c.d. "*accruals*".

In particolare, si concentrerà l'attenzione su una serie di indicatori quantitativi capaci di analizzare la qualità dei bilanci e l'affidabilità delle informazioni societarie e che, raggruppati all'interno di una formula matematica, consentono di ottenere un valore di *Manipulation Score* identificativo del livello di probabilità della presenza di azioni manipolative dei dati contabili. Il modello in parola è quello ideato dal professore Messod D. Beneish nel 1999, del quale si comprenderà: il metodo di applicazione, la sua affidabilità, i pregi e i difetti mediante l'applicazione dello stesso al caso di studio oggetto di esame (Wirecard AG) e la comparazione dei risultati ottenuti con quelli registrati da una società inserita nella medesima industry di Wirecard e suo principale competitor: Paypal Holdings, Inc.

Lo scopo principale del presente lavoro non si sostanzia solamente nel comprendere quale sia l'ambito di applicazione e l'affidabilità del Beneish model ma di suggerire anche

dei possibili indicatori che, accostati al modello, ne permettano l'ampliamento dello spettro investigativo a schemi di frode diversi da quelli basati sugli *accruals*.

In definitiva, sulla base delle considerazioni maturate circa l'affidabilità del Beneish model, si valuterà la possibilità della sua introduzione quale strumento utile nell'attività di revisione legale per l'identificazione delle frodi.



# **Capitolo 1: LA REVISIONE LEGALE DEI CONTI**

## **1.1 Lo sviluppo del quadro normativo di riferimento**

La revisione legale dei conti consiste in un complesso processo di verifiche e procedure svolte in conformità ai principi internazionali di revisione, finalizzata a verificare che il bilancio d'esercizio o consolidato sia conforme alle norme e ai principi che ne disciplinano la redazione e rappresenti in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'impresa sottoposta a revisione.

Ma facciamo un passo indietro. È a partire dalla ripresa economica verificatosi nel secondo dopoguerra - caratterizzata dalla globalizzazione dei mercati, dalla circolazione dei capitali e dalla diffusione delle società quotate in Borsa - che nasce la volontà di identificare un insieme di regole e principi che potessero garantire gli interessi di tutti i soggetti che avessero, a vario titolo, un interesse nei confronti di una determinata impresa. La necessità di delineare un quadro normativo di riferimento per il controllo delle imprese nasce dal bisogno di limitare la soggettività concessa agli amministratori fino a quel momento nel rappresentare la situazione contabile delle imprese da loro dirette.

In particolare, in Italia, la prima forma di controllo esterno ed indipendente introdotta sui bilanci aziendali fu disciplinata dall'art. 2 della Legge del 7 giugno 1974, n. 216 la quale regolamentava l'oggetto, le finalità, le modalità ed i soggetti autorizzati a svolgere l'attività di revisione contabile. Nello specifico, l'obbligo di revisione e di certificazione del bilancio venne prevista per tutte le Società per Azioni aventi titoli quotati nel mercato borsistico. Quest'ultime, per ottenere tale certificazione, dovevano rispettare la regolare tenuta della contabilità, presentare una corrispondenza tra le scritture contabili e il risultato finale d'esercizio ed, infine, rispettare le norme di legge in materia di bilancio.

Nello stesso anno venne istituita anche la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CO.N.SO.B), ente preposto a tutelare gli investitori e a garantire l'efficienza, la trasparenza e lo sviluppo del mercato mobiliare italiano. La CONSOB, inoltre, fu configurata al fine di vigilare sull'operato delle società incaricate della revisione contabile verificandone l'indipendenza dei revisori e la loro idoneità tecnica a svolgere tale professione.

Nel 1975 per far fronte all'esigenza di istituire dei principi contabili nazionali, già presenti in altri Paesi – gli stati di origine anglosassone, infatti, disponevano da tempo dei “*General Accepted Accounting Principles*” (GAAP) -, venne costituita una Commissione avente l'onere di approfondire le eventuali problematiche connesse all'introduzione dell'obbligatorietà della revisione contabile in Italia. I principi contabili emanati dalla Commissione identificavano da un lato le finalità, l'oggetto ed i criteri di formazione del bilancio d'esercizio; mentre, dall'altro, definivano le modalità di rilevazione di specifiche operazioni di gestione.

Un importante punto di svolta è stato registrato nel 1991, anno in cui venne promulgato il Decreto Legislativo n. 127, del 9 aprile 1991, mediante il quale vennero recepite la IV Direttiva CEE (78/660/CEE) e la VII Direttiva CEE (83/349/CEE) rispettivamente riguardanti le materie del bilancio d'esercizio e del bilancio consolidato della società. In particolare, la IV Direttiva introduceva all'art. 51 la figura del revisore legale<sup>1</sup> e l'obbligatorietà della revisione per tutte le società di capitali che superavano determinati limiti dimensionali<sup>2</sup>. Per mezzo di tale Direttiva, la Comunità Europea perseguiva l'obiettivo di garantire l'omogeneità dei bilanci di tutti gli stati membri, individuandone una struttura e dei principi di redazione comuni e stabilendo altresì un regime di controllo esterno.

In seguito ai numerosi scandali verificatisi nel decennio seguente – primo tra tutti il fallimento, nel 2001, del colosso americano Enron ed il crollo della società di revisione Arthur Andersen<sup>3</sup> – il mercato mobiliare mondiale subì una notevole perdita di fiducia e,

---

<sup>1</sup> IV Direttiva CEE (78/660/CEE), Art. 51, comma 1, lett. a): “Le società devono far controllare i loro conti annuali da una o più persone abilitate ai sensi della legge nazionale alla revisione dei conti”.

<sup>2</sup> La IV Direttiva CEE (78/660/CEE), all'art. 27 stabiliva l'obbligatorietà della revisione legale per tutte le società che alla data di chiusura del bilancio superassero almeno due dei tre criteri stabiliti:

- Totale attivo dello stato patrimoniale: 4.000.000 di UCE,
- Importo netto del volume d'affari: 8.000.000 di UCE,
- Numero dei dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 250.

<sup>3</sup> La Enron Corporation ha rappresentato fino al 2001 una delle più grandi multinazionali statunitensi nel settore dell'energia elettrica. L'improvviso ed inaspettato fallimento smascherò una prassi amministrativa basata su bilanci gonfiati e società costituite all'estero con lo scopo di nasconderli. Lo scandalo nato dal fallimento di Enron ha portato allo scioglimento della società di revisione Arthur Andersen, una delle cinque più grandi multinazionali di audit e contabilità al mondo. Per maggiori approfondimenti: GIBNEY A., Enron, Feltrinelli, 2006.

conseguentemente, sorsero numerosi interrogativi circa l'utilità e l'efficacia effettiva della revisione contabile. Per porre rimedio a questa situazione, venne introdotta in America nel luglio 2002 la legge "Sarbanes-Oxley Act", la quale aveva il compito di colmare le mancanze fin ad ora presenti circa l'operato e la responsabilità dei soggetti preposti alla revisione legale, promuovendo maggiore trasparenza delle scritture contabili.

Al contempo, il legislatore europeo abbracciò l'idea di un processo di standardizzazione della disciplina della revisione legale con l'obiettivo di innalzare lo standard qualitativo generale della revisione stessa e rafforzare l'indipendenza degli auditors.

A questo fine, il 17 maggio 2006 venne approvata da parte del Parlamento Europeo e del Consiglio la Direttiva 2006/43/CE volta a regolamentare il concetto di legalità della revisione, rendendolo obbligatorio. Nello specifico, la Direttiva in esame nasceva come ponte di unione tra i sistemi di controllo societari a tutela dei terzi e i diversi corpus normativi nazionali preesistenti, disegnano gli estremi generali ma lasciando la facoltà ai singoli Stati membri di prevedere delle norme ancora più stringenti rispetto a quanto stabilito.

Grazie alla Direttiva in parola si giunse a definire il Revisore Legale come una figura dotata di competenze riconosciute sia in ambito nazionale, sia comunitario. La possibilità di operare in tutta la Comunità Europea venne garantita dall'adozione degli "*International Standards on Auditing*" (ISA), un corpus di principi contabili individuato dall'*International Auditing and Assurance Standards Board* (IAASB), comitato interno dell'*International Federation of Accountants* (IFAC).

Il nuovo set di principi internazionali (ISA Clarified) entrò in vigore a partire dal 15 dicembre 2009, in seguito ad un complesso processo di riscrittura dei preesistenti *International Standards on Auditing* volto a garantire una più immediata comprensione e chiarificazione degli obiettivi e dei requisiti dell'attività di revisione.

In Italia, gli ISA Clarified vennero tradotti ed inseriti in un manuale operativo intitolato "Principi internazionali di revisione e controllo della qualità" a partire dal 31 gennaio 2011 in un documento pubblicato da parte del Consiglio Nazionale dei Commercialisti e degli Esperti Contabili.

## **1.2 Il Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010**

Il processo di armonizzazione dei principi contabili di revisione a livello comunitario culmina nel nostro Paese con l'emanazione del D.Lgs. del 27 gennaio 2010 n. 39 in recepimento della Direttiva 2006/43/CE.

Con tale decreto vennero incorporate in un unico documento le disposizioni in materia di revisione legale e, allo stesso tempo, furono oggetto di coordinamento od abrogazione le disposizioni già presenti nel panorama normativo contenute sia nel Codice Civile sia in altri dispositivi normativi (D.Lgs 58/1998 – Testo Unico della Finanza, D.Lgs. 285/1993 – Testo Unico Bancario, D.Lgs 209/05 – Testo Unico delle Assicurazioni, D.Lgs. 127/1991 in materia di Bilanci Consolidati).

In particolare, il Decreto disciplina i seguenti aspetti:

- Abilitazione e formazione continua (artt. 2 – 5bis);
- Registro dei revisori legali e delle società di revisione (artt. 6 – 8);
- Svolgimento della revisione legale (artt. 9 – 15);
- Disposizioni specifiche riguardanti gli enti di interesse pubblico (EIP) e gli enti sottoposti a regime intermedio (ESRI) (artt. 16 – 19ter);
- Controllo della qualità (art. 20);
- Vigilanza, sanzioni amministrative e penali (art. 21 -32);
- Aspetti internazionali (artt. 33 – 36);
- Modifiche e abrogazioni alla normativa vigente (artt. 37 – 43).

Il Testo Unico della Revisione Legale (D.Lgs 39/2010), inoltre, può essere suddiviso in base a tre differenti linee di macro-argomenti: l'attività di revisione legale dei conti che deve essere svolta in presenza di società di capitali (S.p.a, S.r.l. e S.a.p.A.) e società soggette a quotazione borsistica; gli incarichi che devono essere svolti in presenza di Enti di Interesse Pubblico (EIP) e, infine, la disciplina di alcune tematiche specifiche.

Procediamo ad un'analisi separata per ogni macro-argomento.

Per le società che non rientrano nella categoria “Enti di Interesse Pubblico” o “Enti soggetti a regime intermedio”, il D.Lgs 39/2010 rimanda alle norme contenute nel Codice Civile ed effettua una distinzione in base alla forma giuridica della società.

Per le Società per Azioni e per le Società in Accomandita per Azioni, disciplinate dall'art. 2409 bis c.c., l'attività di revisione legale deve essere sempre svolta da un revisore legale

persona fisica o da una società di revisione. Qualora non sia presente per Statuto l'obbligo di redigere il bilancio consolidato, è possibile che la società oggetto di verifica possa prevedere l'affidamento dell'attività di revisione al Collegio Sindacale, il quale deve essere in contropartita costituito interamente da revisori legali.

Nelle società a responsabilità limitata, invece, la cui disciplina è contenuta nell'art. 2477 c.c., l'obbligo di revisione legale sussiste solamente in determinate circostanze, quali:

- i) È previsto dallo Statuto;
- ii) La società oggetto di verifica esercita il controllo in una società tenuta a revisione legale;
- iii) La società è tenuta alla redazione del bilancio consolidato;
- iv) Per due esercizi consecutivi la società ha superato almeno uno dei tre limiti previsti dall'ex art. 2435 bis c.c. per la redazione del bilancio abbreviato;
- v) La società ha superato i limiti contenuti nel nuovo Codice della Crisi e dell'Insolvenza<sup>4</sup>.

Quando nelle S.r.l. la revisione legale dei conti è obbligatoria, è concessa la facoltà di scegliere se nominare un revisore (persona fisica o società), se nominare un organo di controllo (quale il Collegio Sindacale) al quale attribuire anche la revisione legale<sup>5</sup> oppure, infine, se nominare sia un organo di controllo sia una società di revisione.

Nel caso in cui, invece, la nomina del soggetto incaricato alla revisione legale sia facoltativa, ovvero prevista dallo Statuto, la società a responsabilità limitata può optare per:

1. La nomina di un revisore (persona fisica o società)
2. La nomina di un sindaco unico a cui affidare il controllo di gestione e di un revisore a cui affidare l'attività di revisione legale;

---

<sup>4</sup> Casistica prevista in seguito all'adozione del nuovo "Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza", approvato in attuazione della legge delega 19 ottobre 2017, n. 155. Nello specifico, il legislatore della riforma ha stabilito come la nomina dell'organo di controllo o del revisore diviene obbligatoria al superamento, per due esercizi consecutivi, di almeno una delle seguenti soglie:

1. Euro 2 milioni di totale dell'attivo patrimoniale,
2. Euro 2 milioni di ricavi delle vendite e delle prestazioni, e
3. 10 dipendenti occupati in media durante l'esercizio.

<sup>5</sup> Tale opzione è concessa solamente se prevista espressamente dallo Statuto societario ed è esclusa ogni qualvolta la Società a Responsabilità Limitata sia soggetta alla redazione del bilancio consolidato.

3. La nomina di un sindaco a cui attribuire sia l'attività di controllo di gestione sia la revisione legale dei conti.

Come anticipato sopra, le società a responsabilità limitata sono tenute a predisporre l'attività di revisione legale quando superano i limiti previsti per la redazione del bilancio in forma abbreviata (art. 2435 bis Codice Civile) ossia quando nel primo esercizio o, successivamente, per due esercizi consecutivi, abbiano superato almeno uno (due nella previgente normativa) dei seguenti limiti:

1. Totale dell'attivo dello stato patrimoniale: euro 2.000.000,00 (euro 4.400.000 nella previgente normativa);
2. Ricavi delle vendite e delle prestazioni: euro 2.000.000,00 (euro 8.800.000 nella previgente normativa);
3. Dipendenti occupati in media durante l'esercizio: 10 unità (50 unità nella previgente normativa).

In relazione alla seconda categoria di argomenti, il D.Lgs 39/2010 va a delineare norme particolare per gli Enti di Interesse Pubblico (EIP) per i quali si avverte la necessità di maggiori cautele vista l'importanza di tali soggetti.

Ricadono all'interno del gruppo in esame (art. 16 del decreto):

- Società italiane emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione su mercati regolamentati italiani e dell'Unione Europea;
- Istituti di credito;
- Imprese di assicurazione;
- Imprese di riassicurazione.

L'art. 16 del D.Lgs 39/2010 dispone che per gli EIP, le controllate di EIP, le controllanti di EIP e per le società sottoposte a comune controllo di EIP, la revisione legale non può essere affidata al Collegio Sindacale ma solamente ad una società di revisione o al revisore legale.

L'incarico ha una durata complessiva di nove anni, non rinnovabili, ed è prevista la sostituzione obbligatoria del revisore "responsabile dell'incarico" dopo sette esercizi.

La durata novennale dell'incarico scelta dal legislatore pone le proprie radici sulla volontà, da una parte, di garantire che l'attività venga svolta con un senso di continuità e, dall'altra, il termine è considerato il periodo massimo di indipendenza del revisore.

Infine, dal punto di vista normativo, il decreto disciplina alcune tematiche specifiche in merito a:

- *Conferimento dell'incarico*: l'incarico di revisione legale deve essere conferito dall'Assemblea sulla base di una proposta motivata avanzata dal Collegio Sindacale (ovvero dal Consiglio di Sorveglianza o del Comitato per il Controllo sulla Gestione).
- *Corrispettivo*: è obbligatorio indicare in nota integrativa l'ammontare dei corrispettivi riconosciuti a favore del revisore legale o della società di revisione per lo svolgimento dell'attività di revisione, i corrispettivi versati per i servizi di consulenza fiscale ed i corrispettivi di competenza per altri servizi diversi dalla revisione contabile.
- *Svolgimento della revisione*: il revisore è tenuto a rispettare nello svolgimento della sua attività i principi di revisione adottati dalla Commissione Europea (ISA Italia omologati) e dei principi di revisione internazionali OIC. Inoltre, è chiamato a rispettare i principi riguardanti la deontologia professionale, la riservatezza e il segreto professionale, l'indipendenza e l'obiettività.
- *Controllo della qualità*: i soggetti iscritti al Registro dei Revisori Legali dei conti sono assoggettati a un controllo della qualità almeno ogni sei anni se non svolgono la revisione su Enti di Interesse pubblico, altrimenti il controllo avviene ogni tre anni. Detto controllo avviene mediante una verifica campionaria dei documenti di revisione che il revisore è tenuto a conservare sui quali viene compiuta un'analisi di conformità ai principi di revisione in vigore.
- *Responsabilità patrimoniale*: i revisori legali e le società di revisione legale rispondono in solido tra loro e con gli amministratori nei confronti della società sottoposta alla revisione, dei suoi soci e dei terzi per i danni derivanti dall'inadempimento dei loro incarichi. La responsabilità patrimoniale del revisore è limitata al contributo effettivo al danno cagionato dal revisore ed investe non solamente il revisore ma anche i suoi collaboratori a cui ha affidato parte del lavoro di revisione. L'azione di risarcimento nei confronti dei responsabili si prescrive nel termine di cinque anni dalla data della relazione di revisione sul bilancio emessa al termine dell'attività di revisione.
- *Conservazione delle carte di lavoro*: l'art. 14, comma 6 del D.Lgs. 39/2010 introduce l'obbligo di conservazione dei documenti e delle carte di lavoro per il soggetto

incarico della revisione per un periodo di almeno 10 anni dalla data della relazione di revisione.

- *Registro unico*: ogni professionista è tenuto all'iscrizione nel Registro dei revisori legali disciplinato dal Ministero dell'Economia e delle Finanze il quale, mediante tre decreti, stabilisce: le modalità di iscrizione e cancellazione dal Registro, i requisiti necessari per poter accedere a tale registro ed il regolamento concernente il tirocinio per l'attività di revisione.

### **1.2.1 I principi etici per lo svolgimento della revisione legale**

Al fine di garantire il corretto svolgimento dell'attività di revisione da parte dei soggetti preposti, il D.Lgs. 39/2010 delinea i principi etici a cui il revisore deve meticolosamente attenersi per poter esplicare l'incarico. In particolare:

- Art. 9: Deontologia e scetticismo professionale
- Art. 9-bis: Riservatezza e segreto professionale
- Art. 10: Indipendenza e obbiettività

Inoltre, l'art. 10-bis del Decreto impone al revisore legale o alla società di revisione di verificare e documentare l'effettiva esistenza dei requisiti etici prima di accettare o proseguire un incarico.

Gli art. 9 e 9-bis del D.Lgs 39/2010 prevedono l'obbligo per i soggetti abilitati all'esercizio dell'attività di revisione legale di rispettare i principi di deontologia professionale, di riservatezza e segreto professionale elaborati da associazioni e ordini professionali e approvati dal Ministero dell'Economia e delle Finanze (di seguito MEF), in collaborazione con la CONSOB e il Ministero della Giustizia. Inoltre, al secondo comma vengono introdotte norme imperative circa lo scambio di informazioni tra revisore uscente e revisore entrante in occasione dei passaggi di consegne nelle successioni degli incarichi. Importante notare come la stessa formulazione del comma 4 dell'art. 9 del Decreto attribuisca una particolare importanza allo scetticismo professionale, inteso come: *“atteggiamento caratterizzato da un approccio dubitativo, dal costante monitoraggio delle condizioni che potrebbero indicare l'esistenza di una potenziale inesattezza dovuta a errore o frode nonché da una valutazione critica della documentazione inerente alla revisione”*.

Le novità introdotte con il Decreto Legislativo 135/2016<sup>6</sup> hanno comportato l'introduzione all'art. 9-bis dei principi di riservatezza e segreto professionale in relazione alle informazioni e ai documenti ottenuti dal revisore nello svolgimento del suo incarico, oltre che l'osservanza delle ulteriori prescrizioni di merito stabilite dalle norme. Tali obblighi persistono anche successivamente al termine dell'incarico.

L'art. 10 si presenta come l'articolo più innovativo di tutto il Decreto dal momento che risolve gran parte dei problemi interpretativi circa la verifica della sussistenza dei requisiti di indipendenza del revisore. Ciò avviene ponendo come obiettivi primari l'efficienza e l'elevata qualità del sistema di revisione e minimizzando i conflitti di interesse tra società sottoposta al controllo e il soggetto incaricato di svolgere l'attività di revisione.

Il primo comma statuisce l'obbligo di indipendenza del revisore legale o della società di revisione, ai quali viene altresì imposto di non essere in alcun modo coinvolti nei processi decisionali della società revisionata.

Il secondo comma dell'art. 10 detta minuziosamente un elenco di casistiche per le quali il revisore o la società di revisione non potranno svolgere l'attività di controllo dei conti data la presenza tra le parti di:

- a. Relazioni finanziarie.
- b. Relazioni d'affari
- c. Relazioni di lavoro o di altro genere, dirette o indirette, comprese quelle derivanti dalla prestazione di servizi diversi dalla revisione contabile, delle quali un terzo informato, obiettivo e ragionevole trarrebbe la conclusione che l'indipendenza del revisore legale o della società di revisione risulti compromessa.

Inoltre, qualora l'indipendenza possa essere compromessa da rischi quali l'auto-esame, la presenza di interessi personali<sup>7</sup>, familiarità, fiducia eccessiva o intimidazione, il revisore legale è chiamato a ridurre tali rischi e, in caso di notevole rilevanza di questi, di rinunciare all'incarico. È fondamentale per il revisore l'adozione di procedure idonee a prevenire e rilevare tempestivamente le situazioni che possono compromettere

---

<sup>6</sup> Si veda paragrafo 1.2.2 - Modifiche introdotte dal Decreto Legislativo 135/2016.

<sup>7</sup> La casistica più frequente consiste nella detenzione di strumenti finanziari emessi, garantiti o altrimenti oggetto di sostegno da un ente sottoposto a revisione legale. Fa eccezione il caso in cui gli interessi siano detenuti indirettamente attraverso regimi di investimento collettivo diversificati - compresi fondi gestiti - quali fondi pensione o assicurazioni sulla vita (comma 3).

l'indipendenza nonché documentare nelle carte di lavoro tutti i rischi rilevanti e le azioni adottate per il loro contenimento.

Di notevole rilievo per la valutazione dell'indipendenza del revisore è il comma 9 dell'art. 10 inerente al corrispettivo per l'incarico di revisione legale, i quali non possono essere *“subordinato ad alcuna condizione – con particolare riferimento al risultato della revisione -, né dipendere in alcun modo dalla prestazione di servizi diversi dalla revisione alla società che conferisce l'incarico, alle sue controllate e controllanti, da parte del revisore legale o delle società di revisione legale o della loro rete”*. Il corrispettivo per l'incarico deve essere determinato in modo da garantire la qualità e l'affidabilità dei lavori.

Allo stesso modo, anche la retribuzione dei dipendenti delle società di revisione legale che partecipano allo svolgimento dell'attività di verifica non può essere in alcun modo determinata in base all'esito delle revisioni da essi compiute.

Infine, è stato istituito il divieto per il revisore – oltre che per tutti i soggetti comunque abilitati all'esercizio della professione di revisore legale direttamente coinvolti in tale attività – di assumere per la società revisionata cariche di natura amministrativa o dirigenziale (sia a titolo di lavoro autonomo che subordinato), se non sia trascorso almeno un anno dal momento di cessazione dell'incarico<sup>8</sup>.

È interessante notare come, per gli incarichi di revisione contabile, oltre ai principi finora enunciati il soggetto in esame sia tenuto a rispettare anche i principi generali esplicitati nelle parti A e B del *Code of Ethics for Professional Accountants* dell'IFAC (principio di revisione 200 del Codice IFAC) nel quale sono contenute le misure che devono essere attuate per lo svolgimento dell'incarico.

I principi in questione sono:

1. *Indipendenza*: il revisore deve essere in una posizione di indipendenza formale e sostanziale nell'espletamento dell'incarico;
2. *Integrità*: Il revisore e i suoi collaboratori devono svolgere il loro incarico con integrità e obiettività e nell'assenza di qualsiasi interesse che essi possano avere,

---

<sup>8</sup> In relazione agli Enti di Interesse pubblico, l'art. 17 comma 5 del Decreto prevede l'estensione del divieto di assumere cariche amministrative o di prestare lavoro autonomo o subordinato con funzioni dirigenziali di rilievo per la società revisionata per un biennio dalla cessazione dell'incarico di revisione. Questo divieto è esteso non solamente al revisore titolare dell'incarico ma anche ai dipendenti, ai soci ed altri soggetti sottoposti al controllo del revisore/società di revisione.

- direttamente o indirettamente, con la società che ha conferito l'incarico, i soci, gli amministratori e la direzione generale di quest'ultima;
3. *Obiettività*: il revisore deve svolgere il proprio incarico in modo imparziale e libero da vincoli che possano in qualsiasi modo influire sul suo giudizio professionale;
  4. *Competenza e diligenza*: il revisore deve acquisire un adeguato livello di competenza professionale (ottenimento di un titolo universitario adeguato, svolgimento di un tirocinio professionale, sostenimento di un esame di abilitazione all'esercizio della professione, aggiornamento costante per il mantenimento delle competenze) e svolgere la propria attività di revisione con diligenza professionale (osservanza dei principi di revisione);
  5. *Riservatezza*: il revisore ha l'obbligo di non divulgare le informazioni riservate di cui è venuto a conoscenza nel corso dello svolgimento del proprio incarico. Tale dovere continua anche dopo la fine della relazione professionale con la società conferente l'incarico;
  6. *Rispetto dei principi tecnici*: il revisore professionista deve operare in conformità alle norme di legge, ai principi di revisione e, ove applicabili, alle raccomandazioni emanate dalla Consob.

### **1.2.2 Le modifiche introdotte dal Decreto Legislativo 135/2016**

Il processo di armonizzazione in materia di revisione legale in tutti i Paesi Comunitari iniziato con la Direttiva n. 43 del 2006 – recepita in Italia mediante il D.Lgs. 39/2010 – ha registrato una battuta di assestamento con la crisi finanziaria del 2007-2010 che ha evidenziato alcune mancanze dell'attività di revisione volte ad impedire il fallimento di numerose imprese.

In questo contesto, la Commissione Europea ha avviato una consultazione pubblica con l'obiettivo di migliorare la disciplina della revisione legale dei conti al fine di prevenire o limitare al massimo fenomeni come quelli accaduti durante la crisi.

Il risultato delle consultazioni è stato l'adozione da parte della Commissione della Direttiva 2014/56/UE e del Regolamento UE 537/2014 volti a riformare la disciplina della revisione legale. In particolare, il Regolamento 537/2014/UE contenente norme specifiche e più stringenti applicabili alla revisione dei bilanci di società operanti in mercati finanziari – data la sua natura – ha trovato diretta applicazione in ciascuno Stato

membro dell'Unione Europea a partire dal 17 giugno 2016; mentre, la Direttiva 2014/56/UE – introduttiva di norme con portata generale applicabili alla revisione delle società - è stata recepita in Italia mediante il D.Lgs. n. 135/2016.

Il nuovo decreto ha modificato ed ampliato nel nostro Paese tutta l'attività di revisione legale con lo scopo di:

- Rinforzare gli strumenti utili a prevenire le crisi finanziarie;
- Assicurare maggiore rigore ed uniformità della disciplina dei riguardi degli Enti di interesse pubblico;
- Rafforzare l'indipendenza del revisore;
- Innalzare la qualità della revisione legale.

Una delle principali novità introdotte con il D.lgs. 135/2016 è la distinzione tra Enti di interesse pubblico (EIP) ed Enti Sottoposti a Regime Intermedio (ESRI). Quest'ultimi sono:

- Società emittenti strumenti finanziari che, ancorchè non quotati su mercati regolamentati, sono diffusi tra il pubblico in maniera rilevante;
- Società di gestione dei mercati regolamentati;
- Società che gestiscono i sistemi di cooperazione e di garanzia;
- Società di gestione accentrata di strumenti finanziari;
- Società di intermediazione mobiliare;
- Società di gestione del risparmio ed i relativi fondi comuni gestiti;
- Società di investimento a capitale variabile;
- Istituti di pagamento di cui alla direttiva 2009/64/CE;
- Istituti di moneta elettronica;
- Intermediari finanziari iscritti nell'Elenco speciale di cui all'art. 106 del TUB (Testo Unico Bancario).

Tali soggetti, prima della riforma, erano considerati all'interno dell'art. 16 del D.Lgs. 39/2010 e rientravano all'interno della categoria degli EIP. In seguito alle modifiche introdotte dal nuovo Decreto, le tipologie di società sopracitate sono state eliminate dall'art. 16 e spostate nell'art. 19-bis del D.Lgs. 39/2010<sup>9</sup>.

---

<sup>9</sup> La categoria degli Enti Sottoposti a Regime Intermedio (ESRI) è stata creata solamente in Italia.

Ciò che distingue principalmente gli ESRI dagli EIP è il parziale assoggettamento alla disciplina introdotta dal Regolamento 537/2014 ed il fatto che l'attività di revisione legale non può essere attribuita al Collegio Sindacale non solamente in presenza di società considerate ESRI, ma la limitazione si estende anche per le società controllate da ESRI, le società controllanti di ESRI e quelle sottoposte a comune controllo con ESRI, dove l'incarico può essere conferito solamente ad un revisore persona fisica oppure ad una società di revisione legale.

Infine, per gli Enti Sottoposti a Regime Intermedio non è previsto l'obbligo di nominare il Comitato per il controllo interno e la revisione contabile (CCIRC) e di affidare l'incarico di revisione legale tramite una procedura di selezione, diversamente da quanto è invece previsto per gli Enti di Interesse Pubblico.

Con lo scopo di innalzare la qualità della revisione legale, l'art. 3 e l'art. 5 del D.Lgs. 135/2016 si occupano di disciplinare l'attività di tirocinio e la successiva formazione continua in capo al soggetto che svolge l'attività di controllo sui bilanci.

Come precedentemente accennato, per poter svolgere l'attività di revisione legale è necessario svolgere un tirocinio e sostenere un esame di abilitazione all'esercizio della professione. Il nuovo decreto ha esteso la durata del tirocinio per i futuri revisori legali a tre anni presso un revisore legale o una società di revisione abilitati in uno Stato membro dell'UE. Inoltre, al fine di assicurare un corretto processo di formazione dei tirocinanti, è stato fissato un numero massimo di tre tirocinanti per dominus.

In tema di formazione continua, invece, è stato stabilito che i contenuti del programma di aggiornamento devono essere almeno per il 50% dedicati a "materie caratterizzanti", cioè affrontare aspetti specifici dell'attività di revisione (ad esempio: gestione del rischio e controllo interno, principi di revisione nazionali ed internazionali, deontologia e tecnica professionale della revisione, etc.). I programmi di formazione obbligatoria sono definiti annualmente dal MEF per tutti i revisori, i quali devono maturare almeno 20 crediti su base annua per un totale di 60 crediti nel triennio per poter mantenere l'iscrizione al Registro.

Il capo IV del D.Lgs. 39/2010 è stato quello con il maggior numero di modifiche ad opera del D.Lgs. 135/2016, data l'introduzione di quattro nuovi articoli relativi alla modalità di svolgimento dell'incarico:

- Art. 10 *bis*: preparazione della revisione e valutazione dei rischi di impresa,
- Art. 10 *ter*: organizzazione interna,
- Art. 10 *quarter*: organizzazione del lavoro,
- Art. 10 *quinquies*: revisione del bilancio consolidato.

La disciplina contenuta in questi nuovi articoli era precedentemente inclusa nei principi professionali di revisione ma, con la presente riforma, vi è stata la volontà di attribuire a questi principi un'importanza maggiore, elevandoli a rango di legge.

Per quanto attiene alla preparazione della revisione e la valutazione dei rischi (art. 10 *bis*), il revisore legale o la società di revisione è chiamata, prima di accettare l'incarico o di proseguirlo, a verificare il possesso dei requisiti di indipendenza e svolgere una valutazione dei potenziali rischi presenti che possano minare tale indipendenza e, nel caso, adottare delle misure per attenuarli.

In relazione all'organizzazione interna, sussiste l'obbligatorietà di servirsi di direttive e procedure volte ad assicurare l'indipendenza e l'obiettività dell'incarico, di adottare procedure amministrative e contabili adeguate in coordinamento con in sistema di controllo interno della qualità e di procedure efficaci per la valutazione del rischio.

La documentazione raccolta relativa ad eventuali violazioni riscontrate, a richieste di pareri a consulenti esterni nonché i documenti utilizzati per svolgere l'attività di revisione devono essere conservati in un fascicolo creato per ogni cliente e per ogni esercizio revisionato. Tali documenti devono essere conservati per dieci anni.

In caso di revisione del bilancio consolidato (art. 10 *quinquies*), infine, il revisore del gruppo di imprese deve assumere la piena responsabilità per la relazione di revisione: ciò comporta l'onere di visionare anche il lavoro svolto da eventuali altri revisori e conservare la documentazione relativa alla natura, alla tempistica e all'estensione del lavoro svolto da altri revisori, riesaminando, ove opportuno, le parti pertinenti della documentazione di revisione.

Il D.Lgs. 135/2016 ha modificato la disciplina relativa alla relazione di revisione ed il giudizio sul bilancio. In particolare, il nuovo art. 14 precisa - rispetto al medesimo articolo del D.Lgs. 39/2010 - che i controlli sulla relazione sulla gestione non devono essere limitati alla sola coerenza della gestione stessa con i dati di bilancio ma è necessaria un'estensione della valutazione anche alla sua conformità alle norme di legge (ISA

720B)<sup>10</sup>. Il professionista deve individuare eventuali errori significativi nella relazione sulla gestione.

Ulteriori novità introdotte nella disciplina riguardano il controllo di qualità, disciplinato all'art. 20 del D.Lgs. 39/2010, dove è stato stabilito che i revisori legali, le società di revisione e i colleghi sindaci che svolgono l'attività di revisione legale sono sottoposti a controllo di qualità da parte del MEF. Il controllo di qualità ha come oggetto gli incarichi di revisione in società non Enti di Interesse Pubblico<sup>11</sup> e prevede una verifica di:

- Documentazione contenuta nel fascicolo della revisione,
- Conformità dell'attività svolta ai principi di revisione e ai requisiti di indipendenza,
- Qualità e quantità delle risorse,
- Corrispettivi.

Inoltre, viene abolita la periodicità del controllo – precedentemente obbligatoria ogni sei anni – sostituita da una verifica sulla base di un'analisi del rischio.

Il risultato del controllo di qualità può essere, in caso di controllo positivo, in una relazione sugli esiti dell'attività svolta e, in caso negativo, in una raccomandazione con la determinazione di un termine entro il quale porre rimedio alle carenze oppure in una sanzione erogata dal MEF<sup>12</sup>.

Infine, all'art. 26 bis del D.Lgs. 39/2010, è stato previsto l'obbligo di adozione di un sistema interno di segnalazioni delle irregolarità da parte del personale delle società di

---

<sup>10</sup> Si veda paragrafo 1.3.5 – Conclusione del lavoro e giudizio (ISA 700 – 720).

<sup>11</sup> Per le società considerate Enti di Interesse Pubblico il controllo di qualità è svolto dalla CONSOB.

<sup>12</sup> Il regime sanzionatorio introdotto con il nuovo Decreto prevede che il MEF in caso di irregolarità nello svolgimento dell'attività di revisione legale possa applicare le seguenti sanzioni:

- Una dichiarazione nella quale è indicato che la relazione di revisione non soddisfa i requisiti di cui all'art.14;
- Una dichiarazione pubblica di biasimo (censura) indicante la persona responsabile e la natura della violazione;
- Una sanzione amministrativa pecuniaria da euro 1.000 a euro 150.000;
- La sospensione dal Registro, per un periodo non superiore a tre anni;
- La revoca di uno o più incarichi di revisione;
- Il divieto di accettare nuovi incarichi di revisione legale per un periodo non superiore a tre anni;
- La cancellazione dal Registro.

revisione legale (il c.d. “*whistleblowing*”). Grazie a tale sistema ciascun dipendente delle società di revisione legale ha la possibilità di segnalare la presenza di irregolarità poste in essere da altri colleghi, tutelato dalla garanzia che tale segnalazione è coperta dalla riservatezza. In contropartita, al soggetto segnalato è garantito il diritto di essere ascoltato prima che venga preso qualsiasi provvedimento.

### **1.3 I Principi di revisione internazionale: gli ISA Clarified in Italia**

Come precedentemente accennato, al fine di favorire un’armonizzazione a livello globale della disciplina e tecnica professionale dell’attività di revisione legale, l’*International Federation of Accountants* (IFAC) ha avviato nel 2004 un complesso progetto di riscrittura dei preesistenti *International Standards on Auditing* (ISA) volto a garantire una più immediata comprensione degli obiettivi e dei requisiti dei principi di revisione, eliminando alcune ambiguità.

Il recepimento dei principi di revisione internazionale in Italia realizza un iter che inizia il 17 maggio 2006 - in recepimento della Direttiva 2006/43/CE - e termina il 23 dicembre 2014 quando si ufficializza l’adozione degli ISA Italia per tutti i revisori legali (persone fisiche e società) e tutte le revisioni legali<sup>13</sup>.

Con l’adozione del Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010, in Italia si introdusse l’obbligo per la disciplina della revisione legale di conformità ai principi di revisione adottati dalla Commissione Europea. In questo senso, il Consiglio Nazionale dei Commercialisti e degli Esperti Contabili venne incarico di tradurre in lingua italiana gli ISA Clarified pubblicati in lingua inglese dall’IFAC. L’operazione di traduzione terminò nell’ottobre 2011 con la pubblicazione di un manuale operativo intitolato “Principi internazionali di revisione e controllo della qualità”, nel quale vennero presentati gli ISAs tradotti e suddivisi in cinque macro-categorie.

---

<sup>13</sup> Si precisa “tutti i revisori legali e tutte le revisioni legali” in quanto, ancor prima del 2014, le società di revisione svolgevano l’attività di revisione in conformità ai principi internazionali ma ciò non avveniva negli altri soggetti incaricati di svolgere l’attività di revisione, quale il Collegio Sindacale. A partire dal 2014, invece, chiunque fosse incaricato di svolgere l’attività di revisione ha l’obbligo di uniformarsi ai principi contabili internazionali.

Tali categorie sono:

1. Principi generali e responsabilità (ISA 200 – 265)
2. Individuazione e risposta ai rischi (ISA 300 – 450)
3. Audit evidence (ISA 500 – 580)
4. Utilizzo del lavoro di altri (ISA 600 – 620)
5. Conclusione del lavoro e giudizio (ISA 700 – 720).

Ogni singolo principio presenta una struttura ben definita, divisa in sezioni: introduzione, obiettivo, definizioni, regole, linee guida ed altri materiale esplicativo. Le cinque sezioni vanno apprese dal revisore nella loro interezza al fine di comprendere pienamente il principio ed applicare correttamente le regole.

Allo stesso modo, i principi devono essere letti e compresi come degli elementi strettamente correlati appartenenti ad un sistema più ampio e non come singole disposizioni assolute.

Nei successivi paragrafi si intende analizzare singolarmente ognuna delle cinque macro-categorie che compongono gli ISA Clarified Italia, svolgendo un breve excursus per ogni singolo principio appartenente alla categoria oggetto in esame. Tale analisi è volta a fornire una visione introduttiva dell'attività di revisione legale.

### **1.3.1 Principi generali e responsabilità (ISA 200 – 265)**

All'interno della prima categoria degli ISA Clarified Italia è possibile riscontrare quelle che vengono considerate le linee guida per l'impostazione dell'attività di revisione, ossia le verifiche e i comportamenti che deve adottare il revisore prima dell'accettazione dell'incarico e successivamente, nonché la relazione e la comunicazione che è chiamato ad instaurare con la controparte.

*L'ISA 200 – Obiettivi generali del revisore indipendente e svolgimento della revisione contabile in conformità ai principi di revisione internazionali*, detta quelle che vengono considerate le generali responsabilità, gli obiettivi e la natura delle azioni attribuite al revisore.

Il revisore mediante le sue verifiche deve giungere ad acquisire con una ragionevole sicurezza che il bilancio nel suo complesso non contenga errori significativi, dovuti a frodi

o a comportamenti o eventi non intenzionali, in modo tale da esprimere un giudizio in merito al fatto che il bilancio sia redatto, in tutti i suoi aspetti, in conformità al quadro normativo sull'informativa finanziaria applicabile (principi contabili OIC o IFRS).

In questo senso, all'auditor viene richiesto di operare con scetticismo professionale, ossia con un approccio dubitativo, vigile ed attento; nonché di dotarsi di elementi probativi sufficienti ed appropriati che gli permettano di raggiungere un livello elevato di sicurezza (ragionevole sicurezza<sup>14</sup>) che il bilancio risulti privo di errori significativi.

Infine, l'azione del revisore dovrà avvenire in conformità dei principi di revisione internazionale, compresi i principi etici identificati dal *Code of Ethics for Professional Accountants* dell'IFA: integrità, obbiettività, competenza e diligenza professionale, riservatezza, comportamento professionale.

**L'ISA 210** – *Accordi relativi ai termini degli incarichi di revisione*, tratta della responsabilità di revisione di accettare o mantenere un incarico solamente in presenza degli elementi concordati per il suo svolgimento, ossia le condizioni indispensabili che devono essere presenti per lo svolgimento della revisione contabile e la comprensione comune dei termini dell'incarico tra le parti.

**L'ISA 220** – *Controllo della qualità dell'incarico di revisione contabile del bilancio*, deve essere letto e applicato congiuntamente a quanto stabilito dall'ISQC 1 dal momento che entrambi normano la disciplina del controllo di qualità per i soggetti che svolgono revisioni contabili. L'ISQC1 definisce il controllo di qualità da una prospettiva soggettiva, ossia richiede che la persona che svolge la revisione legale detenga determinate caratteristiche; mentre, l'ISA 220 trova il proprio focus nelle caratteristiche che deve avere l'incarico di revisione legale.

L'ISQC 1 costituisce una garanzia circa la qualità dell'operato del revisore data la richiesta alla società di revisione o al Collegio Sindacale di acquisire con ragionevole certezza che il singolo revisore rispetti le norme ed i principi di revisione, oltre che emetta relazioni

---

<sup>14</sup> Si parla di ragionevole sicurezza in quanto al revisore non è richiesta la certezza assoluta della correttezza e veridicità del bilancio, bensì di ottenere un livello di sicurezza sufficiente in relazione alla natura dell'incarico; il quale presenta delle limitazioni di natura informativa e di tempo. Per queste ragioni, al revisore viene richiesta una valutazione dei rischi e di giungere ad una relazione finale considerando le azioni intraprese per ridurre tali rischi.

appropriate. All'ISQC 1 si affianca il principio n. 220, il quale impone al revisore l'adozione di tutti gli strumenti previsti dal disposto normativo, individuando inoltre le responsabilità da attribuire al team di revisione, al responsabile dell'incarico e, ove previsto, al responsabile del riesame di qualità.

**L'ISA 230** – *La documentazione della revisione contabile*, si occupa di aspetti legati all'obbligo da parte del revisore della predisposizione dei documenti relativi all'attività di revisione svolta. In particolare, l'obiettivo del revisore è quello di predisporre una documentazione che fornisca una sufficiente ed appropriata evidenza documentale degli elementi a supporto della relazione di revisione e che costituiscano evidenza che la revisione contabile sia stata pianificata e svolta in conformità ai principi di revisione e alle disposizioni di legge applicabili.

**L'ISA 240** – *Le responsabilità del revisore relativamente alle frodi nella revisione contabile*, completa i principi 315 e 330 in relazione alla disciplina degli errori significativi derivanti da frodi, includendo al proprio interno delle linee guida ed altro materiale informativo riportanti alcuni esempi di fattori di rischio di frode. Il revisore incarico è chiamato ad acquisire elementi probativi sufficienti ad identificare il rischio di errori significativi derivanti da frodi e, nel caso, porre in essere un piano di procedure volte a fronteggiare adeguatamente le irregolarità individuate o sospette.

**L'ISA 250** – *La considerazione di leggi e regolamenti nella revisione contabile del bilancio*, nasce dal presupposto che ogni impresa è tenuta a rispettare le disposizioni di legge e i regolamenti disciplinanti la redazione del bilancio; di conseguenza, si attribuisce al revisore una responsabilità nell'ottenere una ragionevole sicurezza che i bilanci nel loro complesso non presenti errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali, atti a minare la conformità del documento di bilancio all'insieme delle disposizioni legislative di riferimento.

**L'ISA 260** – *Comunicazione con i responsabili delle attività di governance*, definisce gli aspetti di maggior rilievo che il revisore deve tenere in considerazione nel momento in cui instaura un rapporto comunicativo con i rappresentanti delle attività di governance aziendale. In particolare, il revisore deve:

- Comunicare con chiarezza ai responsabili delle attività di governance le responsabilità del revisore in merito alla revisione contabile del bilancio, descrivendo in generale quali sono le tempistiche pianificate per lo svolgimento dell'attività;
- Ottenere dai responsabili delle attività di governance delle informazioni rilevanti ai fini della revisione;
- Fornire tempestivamente ai responsabili delle attività di governance le osservazioni emerse dalla revisione ritenute significative e pertinenti alla loro responsabilità di supervisione del processo di predisposizione dell'informativa finanziaria;
- Promuovere un'efficace comunicazione reciproca tra il revisore e i responsabili delle attività di governance.

**L'ISA 265** – *Comunicazione delle carenze nel controllo interno ai responsabili delle attività di governance ed alla direzione*, è strettamente correlato al principio precedente in quanto stabilisce l'obbligo per il revisore di informare adeguatamente i rappresentanti della governance e del management circa eventuali carenze del sistema di controllo interno individuate nel corso dell'attività di revisione.

### **1.3.2 Individuazione e risposta ai rischi individuati (ISA 300 – 450)**

Nella seconda macro-categoria degli ISA Clarified Italia sono raggruppati i principi dal n. 300 al n. 450 volti a definire le linee guida da seguire per l'identificazione e la valutazione dei rischi – quale il rischio ambiente, paese, settore di attività, tipologia di attività, management, etc – che si possono tradurre in rischi operativi per la società oggetto di revisione contabile. Tali rischi, di carattere esogeno, devono essere combinati con i rischi interni dell'azienda al fine di effettuare una valutazione reale dei rischi che il revisore o la società di revisione può incontrare nell'accettare o proseguire l'incarico di revisione legale. Infine, è richiesto al soggetto preposto di pianificare una strategia volta a circoscrivere tali rischi.

**L'ISA 300** – *Pianificazione della revisione contabile di bilancio*, è volto a definire la responsabilità del soggetto preposto a svolgere l'incarico nel pianificare la revisione del bilancio. In altre parole, viene richiesto al professionista di predisporre una corretta e attenta pianificazione dell'attività che dovrà andare a svolgere dal momento che ciò gli permette di riconoscere fin da subito le aree più critiche oggetto di revisione, identificando le problematiche che potrebbero emergere e permettendo al responsabile di avvalersi di un team di lavoro con le adeguate competenze richieste dallo specifico incarico.

**L'ISA 315** – *L'Identificazione e la valutazione dei rischi di errori significativi mediante la comprensione dell'impresa e del contesto in cui opera*, richiede al revisore di identificare e valutare i rischi di errori significativi, siano essi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali (errori involontari), a livello di bilancio o di asserzioni. Tale valutazione può avvenire solamente mediante la comprensione dell'impresa, del contesto in cui essa opera, della struttura societaria e del sistema di controllo interno in modo tale da definire una base su cui fondare le proprie attività e mettere in atto delle risposte di revisione a fronte dei rischi identificati.

Per poter definire il proprio piano di azione in risposta ai rischi, il revisore deve immagazzinare più informazioni possibili che gli permettano di conoscere l'impresa: ciò avviene attraverso ispezioni, analisi comparative, interrogazioni con il personale aziendale, studi dei processi di gestione e delle modalità di attribuzione dei ruoli e delle responsabilità legati all'informativa finanziaria e, più in generale, al bilancio.

**L'ISA 320** – *Significatività nella pianificazione e nello svolgimento della revisione contabile*, incentra il proprio focus nella responsabilità attribuita al revisore circa l'applicazione della nozione di significatività nel corso della pianificazione e dello svolgimento dell'attività di revisione del bilancio. Inoltre, il principio in esame, dedica delle specifiche al caso in cui non siano previsti dalla legge i limiti da applicare per la valutazione della significatività di un errore, demandando dunque al revisore la valutazione della significatività ai fini della revisione contabile. In questo caso, il principio n.320 impone di considerare come significativi solo quegli errori che *“considerati singolarmente o nel loro insieme, siano in grado di influenzare le decisioni economiche prese dagli utilizzatori sulla base del bilancio”*.

**L'ISA 330** – *Le risposte del revisore ai rischi identificati e valutati*, è volto ad identificare la responsabilità del revisore in relazione alle risposte attive poste in essere per contrastare i rischi di errori significativi da lui individuati e valutati.

Come precedentemente detto, il revisore non è solamente chiamato ad individuare i rischi e svolgere una loro valutazione ma deve adoperarsi attivamente al fine di circoscriverli od eliminarli, in modo da non inficiare il proprio operato. Tali contromisure, denominate procedure di revisione, sono definite in relazione al rischio intrinseco ed al rischio di controllo individuati e si distinguono in procedure di validità e procedure di conformità. Le procedure di validità, non essendo volte ad identificare potenziali rischi bensì ad individuare eventuali errori significativi a livello di asserzioni, pertanto sono svolte per ogni singola e significativa classe di operazioni, saldo contabile ed informativa.

Le procedure di conformità, invece, hanno come obiettivo valutare l'efficacia operativa del sistema dei controlli al fine di prevenire il verificarsi della commissione di errori significativi.

**L'ISA 402** – *Considerazioni sulla revisione contabile di un'impresa che esternalizza attività avvalendosi di fornitori di servizi*, è il principio che stabilisce la responsabilità del revisore di ottenere elementi probatori sufficienti ed adeguati circa l'attendibilità delle informazioni fornite data la scelta di un'impresa di esternalizzare parte delle proprie attività presso organizzazioni terze fornitrici di servizi. In questo senso, il revisore deve comprendere la natura e la significatività dei processi esternalizzati insieme all'impatto che quest'ultimi hanno sui sistemi di controllo interni al fine di poter identificare e valutare il rischio in bilancio di errori significativi, adottando di conseguenza le procedure di revisione ritenute idonee a contrastare i rischi.

**L'ISA 450** – *Valutazione degli errori identificati nel corso della revisione contabile*, sancisce insieme ai principi n. 200, 320 e 700 la responsabilità del revisore nel comunicare alla direzione aziendale tutti gli errori<sup>15</sup> individuati nel corso dell'attività di verifica – ad

---

<sup>15</sup> La sezione "definizioni" del principio ISA 450 sancisce che per errore si intende "una differenza tra l'importo, la classificazione, la presentazione o l'informativa di una voce iscritta in un prospetto di bilancio e l'importo, la classificazione, la presentazione o l'informativa richiesti per tale voce affinché sia conforme al quadro normativo sull'informativa finanziaria applicabile. Gli errori possono essere originati da comportamenti o eventi non intenzionali ovvero da frodi".

eccezione di quelli che sono ritenuti trascurabili – affinché essa possa adoperarsi per correggerli. Ricade nella responsabilità del revisore, inoltre, effettuare ulteriori procedure di revisione e valutare un'eventuale rivisitazione della strategia di revisione nel momento in cui la presenza di errori lasci trasparire la possibilità che ne esistano altri non identificati.

### **1.3.3 Audit evidence (ISA 500 – 580)**

La terza sezione degli ISA Clarified Italia ingloba tutti quei principi che disciplinano gli elementi probativi che il revisore ha l'obbligo di raccogliere e verificare per poter formulare il proprio giudizio di revisione. Per audit evidence si intendono tutti quegli elementi che attestano che il processo di revisione si è sviluppato correttamente sia in relazione alla verifica del sistema di controllo interno sia per quanto attiene ogni singolo dato.

*L'ISA 500 – Elementi probativi e l'ISA 501 – Elementi probativi: considerazioni specifiche su determinate voci*, richiedono al soggetto responsabile dell'incarico di acquisire sufficienti evidenze per poter formulare un ragionevole giudizio sul bilancio oggetto di verifica. L'ISA 500, in particolare, introduce l'obbligo di verifica dell'attendibilità e rispondenza delle informazioni utilizzate come evidenze e, nel caso in cui si trovasse di fronte ad elementi probativi tra loro contrastanti o di dubbia attendibilità, viene richiesto al revisore di modificare le procedure pianificate per risolvere tali incoerenze. Il principio in parola introduce anche la libertà di decisione in capo al revisore circa la tipologia di elementi probativi da raccogliere: data una voce di bilancio da controllare è possibile selezionare tutte le voci componenti tale voce, selezionarne alcune specifiche oppure effettuare un controllo a campione.

Il principio contenuto nell'ISA 501, invece, stabilisce la responsabilità del revisore nel raccogliere adeguate evidenze probative inerenti alle rimanenze di magazzino, alle informazioni sui settori di attività aziendali ed ai contenziosi e cause legali nella quali è coinvolta la società revisionata.

*L'ISA 505 – Conferme esterne*, è volto a fornire un aiuto al revisore nell'effettuare il proprio processo di verifica; questo avviene grazie alla possibilità di ricorrere a

certificazioni esterne a cui attribuire diversi gradi di attendibilità a seconda della loro natura e fonte di provenienza. Gli elementi probativi raccolti mediante conferme esterne sono ritenuti maggiormente attendibili rispetto a quelli interni all'impresa o a quelli desunti dal revisore. La risposta in forma scritta da parte di un soggetto terzo (soggetto circolarizzato) può avere valenza confermativa del saldo iscritto in bilancio oppure può non essere coerente con quanto presente in contabilità. In quest'ultimo caso, il revisore deve valutare l'attendibilità della risposta e la possibilità di svolgere ulteriori verifiche per raccogliere nuovi elementi probativi.

**L'ISA 510** – *Primi incarichi di revisione contabile: saldi di apertura*, rappresenta l'insieme di disposizione che devono essere applicate nel momento in cui il revisore o la società di revisione acquisisce un nuovo incarico e sono chiamati a verificare la correttezza dei saldi di apertura del bilancio. I saldi di apertura, infatti, non sono una mera rappresentazione degli importi del bilancio di esercizio ma contengono preziose informazioni circa le attività. Le passività e gli impegni assunti da un'impresa. Per tale ragione, il revisore deve ricercare sufficienti elementi probativi atti a confermare la veridicità dei saldi iniziali nonché l'assenza di errori significativi gravi, in conformità con i principi contabili di riferimento.

**L'ISA 520** – *Procedure di analisi comparativa*, sancisce la possibilità del revisore di avvalersi di analisi volte ad evidenziare delle possibili relazioni intercorrenti tra i dati di natura non necessariamente omogenea con lo scopo di effettuare una valutazione dell'informativa finanziaria contenuta in bilancio. Le c.d. analisi comparative rappresentano uno strumento che può essere utilizzato al pari delle procedure di validità oppure possono essere svolte al termine del processo di revisione per aiutare il revisore a formulare il proprio giudizio finale.

**L'ISA 530** – *Campionamento di revisione ed altre procedure di verifica con selezione delle voci da esaminare*, consente al revisore di avvalersi del metodo del campionamento per la raccolta delle evidenze probatorie. Il "campionamento di revisione", in base a quanto affermato dal principio in esame, consiste ne "*l'applicazione delle procedure di revisione su una percentuale inferiore al 100% degli elementi che costituiscono una popolazione rilevante al fine della revisione contabile, in modo che tutte le unità di campionamento*

*abbiano una possibilità di essere selezionate così da fornire al revisore elementi ragionevoli in base ai quali trarre le proprie conclusioni sull'intera popolazione".*

I metodi tra i quali i revisori possono scegliere sono:

1. metodi statistici: il numero di elementi da esaminare viene definito da un programma sulla base di alcuni parametri ed informazioni relative alla società revisionata;
2. metodi non statistici: l'ampiezza del campione oggetto di esame viene definito attraverso una logica arbitraria in base al giudizio professionale del revisore.
3. specific items: la selezione viene effettuata sulla base delle caratteristiche degli elementi che costituiscono la popolazione (saldo rilevante, saldo zero, periodicità dei rapporti, etc.) i quali sono ritenuti di particolare importanza. La scelta è soggetta a motivazione e documentazione.

**L'ISA 540** – *Revisione delle stime contabili, incluse le stime contabili del fair value e della relativa informativa*, è il principio che stabilisce la responsabilità in capo al revisore di effettuare una valutazione delle stime contabili, ossia di tutti quelle voci che per natura presentano un valore che non può essere quantificato secondo criteri oggettivi ma può essere solamente stimato sulla base di informazioni più o meno attendibili. Data l'incertezza della stima quindi si richiede al revisore di acquisire evidenze sufficienti a stabilire l'adeguatezza delle stime e il corretto assolvimento della funzione informativa loro attribuita.

**L'ISA 550** – *Parti correlate*, stabilisce che per parti correlate si intendono *"tutte le persone o imprese in grado di operare (o subire) un'influenza dominante sulla (dalla) società revisionata ovvero tutte le imprese che siano sotto comune controllo di essa"*<sup>16</sup>. In presenza di tali soggetti, il principio in esame impone al revisore di verificare i rapporti e le operazioni tra il soggetto revisione e le parti correlate, rilevando eventuali errori derivanti da un'incompleta od errata rilevazione di tali operazioni e l'appropriatezza del contenuto informativo in bilancio.

---

<sup>16</sup> Il disposto considera tre possibili casi per la fattispecie: assetto proprietario comune, proprietari diversi ma legati tra loro da un rapporto di familiarità stretta e, da ultimo, membri della direzione con responsabilità strategiche in comune tra le diverse società.

L'ISA 560 – *Eventi successivi*, tratta della responsabilità del revisore nell'adoperarsi al fine di individuare eventuali accadimenti compresi tra la data di chiusura del bilancio e la presentazione della propria relazione, in grado di influire sul bilancio stesso, rettificandolo. In altre parole, dato l'onere in capo al revisore di certificare la corretta rappresentazione dell'informativa, egli deve raccogliere e verificare tutti i fatti avvenuti tra la chiusura dell'esercizio ed il termine dell'attività di revisione al fine di valutare le ripercussioni che essi hanno nel bilancio, nonché fornire opportuna risposta a tutti quei fatti sconosciuti al momento della formulazione della propria relazione e che, se noti, avrebbero influito su di essa.

L'ISA 570 – *Continuità aziendale*, ribadisce come lo scopo di ogni impresa sia quello di essere in grado di continuare ad operare nel prossimo futuro. Proprio per tale ragione, il revisore deve, attraverso la propria attività, verificare l'appropriatezza e la correttezza dell'utilizzo del principio di continuità aziendale in considerazione della presenza o meno dei presupposti necessari a garantire all'impresa di continuare ad operare.

L'ISA 580 – *Attestazioni scritte*, introduce la possibilità per il revisore di acquisire evidenze utili alla formazione del proprio giudizio mediante la richiesta agli amministratori di tutte le informazioni, supportate da prove documentali, ritenute necessarie a confermare che la direzione abbia adempiuto alle proprie responsabilità, oppure che siano state fornite al revisore tutte le informazioni a lui necessarie per svolgere il proprio incarico garantendogli al contempo il libero accesso a tutte le fonti informative desiderate, nonché che attestino come tutte le operazioni effettuate nel corso dell'esercizio trovino rappresentazione in bilancio.

Nel caso in cui le informazioni non siano attendibili oppure non vengano fornite, il revisore dovrà procedere a svolgere delle indagini volte a comprendere le motivazioni alla base di tali comportamenti, rivalutando l'integrità della direzione e l'attendibilità generale degli elementi probativi raccolti e, infine, riconsiderando la propria relazione finale.

#### **1.3.4 Utilizzo del lavoro degli altri (ISA 600 – 620)**

Il quarto macro-gruppo raggruppante la disciplina dell'utilizzo del lavoro degli altri soggetti detta i limiti e le verifiche che il revisore titolare dell'incarico deve eseguire per validare la propria scelta.

**L'ISA 600** – *La revisione del bilancio di gruppo: considerazioni specifiche (incluso il lavoro dei revisori delle componenti)*, è dedicato alla revisione del bilancio di gruppo dove l'attività di audit può vedere coinvolti diversi soggetti revisori a seconda della grandezza e dislocazione geografica delle società appartenenti al gruppo.

Il principio in esame pone quindi l'obbiettivo di:

1. Stabilire se il revisore della capogruppo possieda le *skills* necessarie a comunicare con tutti i revisori delle componenti del gruppo;
2. Raccogliere sufficienti elementi probativi certificanti la correttezza dei singoli bilanci e del processo di consolidamento;
3. Emettere una relazione sul bilancio di gruppo senza far riferimento, fatta eccezione per specifiche previsioni normative, ai revisori delle singole componenti.

**L'ISA 610** – *Utilizzo del lavoro dei revisori interni*, affronta la possibilità concessa al revisore di avvalersi del lavoro svolto dagli auditors interni all'azienda per l'acquisizione dei necessari elementi probatori. Nel momento in cui il revisore esterno valuta la possibilità di utilizzare il lavoro svolto dai controllori interni deve essere consapevole che la responsabilità riconosciutagli sul bilancio è piena e non potrà essere mitigata in alcun modo qualora egli decidesse di affidarsi all'operato di un revisore interno. Di conseguenza, il revisore deve realizzare in un primo momento delle considerazioni in relazione all'obiettività, alle competenze, alla diligenza e alle capacità comunicative degli internal auditors; e, nel caso in cui la verifica dia esito positivo, valutare l'affidabilità del lavoro effettuato dal terzo.

**L'ISA 620** – *Utilizzo del lavoro dell'esperto del revisore*, si accosta per contenuto al principio n. 610 disciplinando la casistica in cui il revisore esterno scelga di avvalersi del lavoro svolto da un esperto in materia diversa da quella revisoria o contabile.

### **1.3.5 Conclusioni della revisione e giudizio**

L'ultima macro-categoria degli ISA Clarified Italia definisce la struttura e le caratteristiche per la stesura della relazione finale sul bilancio da parte del revisore, ribadendo ancora una volta l'importanza che viene attribuita all'attività di revisione e, di conseguenza, la

responsabilità del revisore nel rispettare i principi internazionali in tutte le fasi dell'incarico.

**L'ISA 700 – *Formazione del giudizio e relazione sul bilancio***, contiene tutte le informazioni inerenti alla responsabilità attribuita al revisore in relazione al giudizio sul bilancio, specificando forma e contenuto della revisione finale. La relazione sul bilancio del revisore deve essere stilata da quest'ultimo in seguito alla valutazione delle evidenze ottenute tramite le verifiche previste dagli stessi principi internazionali e solamente dopo aver concluso, con ragionevole sicurezza, che il bilancio sia complessivamente privo di errori significativi e che gli errori riscontrati, considerati singolarmente e cumulativamente, non superino la soglia di significatività stabilita (ISA 450).

Come precedentemente accennato, il principio in esame delinea nello specifico anche le parti delle quali la relazione finale si deve comporre:

- *Titolo*: deve specificare che la relazione sul bilancio è stata svolta da un revisore esterno, indipendente;
- *Destinatario*;
- *Paragrafo introduttivo*: finalizzato ad informare che la società è stata controllata, a quale esercizio e su quali documenti il controllo si riferisce, nonché fornisce una panoramica dei principi contabili applicati;
- *Paragrafo sulla responsabilità della direzione per il bilancio*: indicante le responsabilità della direzione in relazione alla redazione del bilancio ed al funzionamento del sistema di controllo interno;
- *Paragrafo sulla responsabilità del revisore*: contiene le specifiche di come l'attività di revisione sia stata svolta in conformità ai principi di revisione internazionali, nel rispetto dei principi etici e finalizzata all'acquisizione di una ragionevole certezza circa la veridicità del bilancio;
- *Giudizio di revisione*;
- *Firma del revisore*;
- *Data della relazione di revisione*;
- *Sede del revisore*.

**L'ISA 705** – *Modifiche al giudizio nella relazione del revisore indipendente*, considera l'eventualità in cui il giudizio di revisione non possa essere privo di modifiche. La prima casistica si verifica attraverso un "giudizio con rilievi" quando si rilevano degli errori significativi i quali, però, non influenzano estensivamente il bilancio e non alterano l'informativa in modo sostanziale. In questo caso, il bilancio può essere comunque approvato qualora gli errori siano supportati da sufficienti evidenze probatorie.

Qualora, invece, si riscontri la presenza di errori significativi produttori di effetti pervasivi all'interno del bilancio, il revisore sarà costretto ad esprimere un giudizio negativo, data l'inadeguatezza e l'inaffidabilità sostanziale del bilancio a lui sottoposto.

Infine, l'ultima casistica di modifica del giudizio di revisione consiste nell'impossibilità di esprimere un giudizio per l'assenza delle necessarie evidenze probatorie che non permettono di escludere categoricamente l'assenza di errori significativi, oppure - seconda opzione - se, al termine delle procedure di verifica, il revisore avrà riscontrato una grande quantità di singole incertezze e raccolto gli elementi probatori necessari in grado di stabilire la non sussistenza di rischi significativi.

**L'ISA 706** – *Richiami d'informativa e paragrafi relativi ad altri aspetti nella relazione del revisore indipendente*, offre delle linee guida per il revisore nel caso in cui ritenga necessario richiamare l'attenzione dei fruitori del bilancio su aspetti particolare ritenuti fondamentali per la comprensione d'insieme del documento. Il richiamo di informativa non viene realizzato in presenza di errori significativi ma è volto solamente ad evidenziare un determinato aspetto che, pur essendo già stato esplicitato all'interno dei documenti di bilancio, è stato valutato dal revisore fondamentali ai fini della comprensione globale del bilancio.

**L'ISA 710** – *Informative comparative: dati corrispondenti e bilancio comparativo*, disciplina la responsabilità del revisore circa le informazioni che, seppur contenute all'interno del bilancio oggetto di approvazione, sono riconducibili a diversi e precedenti esercizi (informazioni comparative). In presenza di tali informazioni, al revisore viene richiesto di svolgere una verifica circa la loro corretta inclusione e classificazione all'interno del bilancio e, al termine, di emettere una relazione conforme agli obblighi di reportistica.

**L'ISA 720** - *Le responsabilità del revisore relativamente alle altre informazioni presenti in documenti che contengono il bilancio oggetto di revisione contabile*, costituisce l'ultimo principio internazionale e tratta la responsabilità del revisore relativamente ad altri documenti a corredo del bilancio d'esercizio. In particolare, il soggetto preposto all'attività di revisione deve ottenere, prima di emettere la propria relazione conclusiva, tutti gli altri documenti accompagnatori del bilancio al fine di apportare, se necessario, delle modifiche al bilancio in occasione di situazioni incoerenti ed a rischi di errore significativo.

#### **1.4 La responsabilità del revisore e le sanzioni applicabili**

I pilastri dell'attività di revisione sono l'indipendenza e la responsabilità del revisore. Quest'ultima è definita, sotto il profilo giuridico, come *“una situazione derivante da un determinato rapporto o una determinata norma per la quale un soggetto può essere chiamato a rispondere della violazione colposa o dolosa di un obbligo”*<sup>17</sup>.

La conoscenza dell'argomento della responsabilità è fondamentale per comprendere i notevoli rischi che caratterizzano l'attività di revisione contabile e, in particolare, il ruolo del revisore legale. In quest'ottica, nel seguente sotto-capitolo si intende esaminare le specifiche responsabilità e le conseguenti sanzioni derivanti dallo svolgimento di tale attività alla luce di quanto previsto dal Decreto Legislativo 39/2010.

In particolare, si possono verificare tre tipi diversi di responsabilità: civile (art. 15), amministrativa (art. 24) o penale (artt. 27-31) a seconda che l'obbligo violato rientri nel campo del diritto privato, amministrativo o di quello penale.

---

<sup>17</sup> AMODEO D., *La certificazione professionale dei bilanci: problemi generali e tecniche di esecuzione*, Giannini, 1973, cit. pag. 333

### 1.4.1 La responsabilità civile del revisore legale

L'art. 15, comma 1 del D.Lgs. 39/2010 afferma che:

*“I revisori legali dei conti e la società di revisione rispondono in solido tra loro e con gli amministratori nei confronti della società che ha conferito l’incarico di revisione legale, dei suoi soci e dei terzi per i danni derivanti dall’inadempimento ai loro doveri. Nei rapporti interni tra i debitori sociali, essi sono responsabili nei limiti del contributo effettivo al danno cagionato”.*

Da quanto si evince dal nuovo dispositivo normativo – introdotto in abrogazione dell’art. 2409-sexies del Codice Civile e dell’art. 164 del TUF – si assiste ad un’estensione della responsabilità del revisore, la quale è in solido con gli amministratori per fatti od omissioni realizzati da quest’ultimi qualora il danno non si sarebbe verificato nel momento in cui il revisore avesse vigilato in conformità agli obblighi derivanti dall’incarico. In tal senso, al revisore viene richiesto di operare nel rispetto dei principi generali e dei requisiti professionali di revisione nonché e con la diligenza richiesta dalla natura dell’attività esercitata<sup>18</sup>. La responsabilità del revisore in relazione all’inadempimento dei suoi doveri viene accertata verificando se i danni causati siano dipesi dall’inosservanza degli obblighi previsti dalla legge.

Il secondo comma del medesimo articolo prosegue specificando che:

*“Il responsabile dell’incarico ed i dipendenti che hanno collaborato all’attività di revisione contabile sono responsabili, in solido tra loro, e con la società di revisione legale, per i danni conseguenti da propri inadempimenti o da fatti illeciti nei confronti della società che ha conferito l’incarico e nei confronti dei terzi danneggiati. Essi sono responsabili entro i limiti del proprio contributo effettivo al danno cagionato.”*

Il legislatore ha ampliato la responsabilità solidale per i danni derivanti dall’inadempimento dell’incarico anche nei confronti dei dipendenti che hanno collaborato a svolgere l’attività di verifica. In questo modo si crea un meccanismo di solidarietà che consente al soggetto danneggiato di potersi rivolgere indifferentemente ad uno o più danneggianti per ottenere il completo risarcimento del danno.

---

<sup>18</sup> La diligenza che viene richiesta ai revisori trova fondamento in quanto dettato dall’art. 1176 del Codice Civile: *“Nell’adempimento delle obbligazioni inerenti all’esercizio di un’attività professionale, la diligenza deve valutarsi con riguardo alla natura dell’attività esercitata”.*

Al terzo comma, con lo scopo di limitare la responsabilità del revisore, viene fissato il termine di prescrizione di cinque anni per l'azione di risarcimento nei confronti dei responsabili. Il termine inizia a decorrere dalla data di emissione della relazione sul bilancio.

#### **1.4.2 La responsabilità amministrativa del revisore**

Una delle principali novità che sono state introdotte con il recepimento della Direttiva 2006/43/CE è la responsabilità amministrativa riconosciuta in capo al revisore, disciplinata dall'art. 24 del D.Lgs. 39/2010, che si aggiunge a quella civile e penale.

La nuova disciplina attribuisce al Ministero dell'Economia e delle Finanze (di seguito MEF) e alla CONSOB il potere di irrogare sanzioni amministrative, oltre a quelle penali. Al MEF è riconosciuto l'ambito di competenza maggiore in quanto può emettere sanzioni nel caso in cui la violazione di responsabilità da parte del revisore si è manifestata in presenza di un ente non di interesse pubblico; viceversa, la CONSOB assume il ruolo di giudice quando la revisione ha avuto per oggetto un Ente di Interesse Pubblico o un Ente sottoposto a Regime Intermedio.

In seguito ad un accertamento di irregolarità sull'attività di revisione o di mancato assolvimento dell'obbligo informativo, il MEF ha il potere di applicare le seguenti sanzioni amministrative (art. 24):

- a) un avvertimento, che impone alla persona fisica o giuridica responsabile della violazione di porre termine al comportamento e di astenersi dal ripeterlo;
- b) una dichiarazione nella quale è indicato che la relazione di revisione non soddisfa i requisiti di cui all'articolo 14;
- c) la censura, consistente in una dichiarazione pubblica di biasimo, che indica la persona responsabile e la natura della violazione;
- d) la sanzione amministrativa pecuniaria da euro mille a euro centocinquanta;
- e) la sospensione dal Registro, per un periodo non superiore a cinque anni, del soggetto al quale sono ascrivibili le irregolarità connesse all'incarico di revisione legale;
- f) la revoca di uno o più incarichi di revisione legale;

- g) il divieto per il revisore legale o la società di revisione legale di accettare nuovi incarichi di revisione legale per un periodo non superiore a tre anni;
- h) la cancellazione dal Registro del revisore legale, della società di revisione o del responsabile dell'incarico.

Le sanzioni di competenza della CONSOB in presenza di irregolarità nella revisione di soggetti considerati EIP sono invece (art. 26):

- a) una sanzione amministrativa pecuniaria da euro diecimila a euro cinquecentomila nei confronti del revisore legale, della società di revisione legale e del responsabile dell'incarico;
- b) La proposta al MEF di sospensione dal Registro, per un periodo non superiore a cinque anni, del responsabile della revisione;
- c) La revoca di uno o più incarichi di revisione legale relativi a enti di interesse pubblico o enti sottoposti a regime intermedio;
- d) Il divieto per il revisore legale o per la società di revisione legale di accettare nuovi incarichi di revisione relativi ad EIP o ESRI per un periodo non superiore a tre anni;
- e) La proposta al MEF di cancellazione dal Registro.

È importante ricordare che l'applicazione delle sanzioni da parte della CONSOB o del MEF rappresenta la conseguenza di un procedimento amministrativo ispirato ai principi del contraddittorio, della trasparenza degli atti istruttori, della verbalizzazione e della separazione delle funzioni tra il soggetto che istruisce la contestazione e colui che decide l'eventuale sanzione applicabile. L'iter procedurale è disciplinato dagli art. 25 e 26 del presente Decreto.

### **1.4.3 La responsabilità penale del revisore**

Le novità importate con il D.Lgs. 39/2010 si estendono anche all'ambito della responsabilità penale del revisore legale dei conti e delle società di revisione, disciplinando tutte le fattispecie ritenute penalmente rilevanti negli articoli dal 27 al 31:

- *Art. 27:* Falsità nelle relazioni o nelle comunicazioni dei responsabili della revisione legale;
- *Art. 28:* Corruzione dei revisori;
- *Art. 29:* Impedito controllo<sup>19</sup>;
- *Art. 30:* Compensi illegali;
- *Art. 31:* Illeciti rapporti patrimoniali con la società assoggettata a revisione.

L'ambito di applicazione di queste fattispecie non si limita alla sola figura del revisore legale ma, in base al reato posto in essere, può essere esteso anche agli altri soggetti societari<sup>20</sup>.

### **Falsità nelle relazioni o comunicazioni dei responsabili della revisione legale (art. 27)**

L'art. 27 del D.Lgs. 39/2010 disciplina la fattispecie in cui i responsabili della revisione legale, al fine di conseguire per sé o per altri un ingiusto profitto, abbiano attestato il falso od occultato informazioni riguardanti la situazione economica, patrimoniale o finanziaria della società o ente sottoposto a revisione, inducendo in errore i destinatari del bilancio. Nella norma in esame il legislatore ha previsto a carico dei responsabili della revisione legale due diverse ipotesi di reato: uno delittuoso ed uno contravvenzionale a seconda del fatto che le false attestazioni abbiano o meno cagionato un danno patrimoniale ai destinatari delle comunicazioni.

In assenza di un danno patrimoniale gravante sui destinatari delle comunicazioni, la pena prevista è la reclusione fino ad un anno. Nel caso in cui, invece, la condotta abbia cagionato un danno patrimoniale (ipotesi delittuosa), la pena può essere estesa ad una reclusione fino a quattro anni, se la falsità si è realizzata in occasione di un soggetto non considerato

---

<sup>19</sup> La disciplina sanzionatoria prevista dall'art. 29 – Impedito controllo, presenta come soggetti passivi i membri del Consiglio di Amministrazione della società revisionata e non i sindaci che svolgono l'attività di revisione. In considerazione del fatto che in tale paragrafo si intende analizzare la disciplina penale a carico del revisore legale, l'art. 29 non verrà ulteriormente approfondito.

<sup>20</sup> Dato il potenziale coinvolgimento degli altri organi societari nell'azione di responsabilità penale, sarebbe necessario effettuare il parallelismo con quanto previsto dal Codice Civile e dalla Legge 231/2001 in relazione ai reati societari. Nonostante ciò, si ritiene che tale approfondimento comporterebbe uno sviamento dal focus dal tema principale dell'elaborato, pertanto, si rimanda il lettore ad un approfondimento personale delle norme.

Ente di Interesse Pubblico; oppure può variare da uno a cinque anni se la revisione riguardava un soggetto considerato EIP. In quest'ultimo caso, inoltre, la pena di reclusione può essere aumentata fino alla metà della pena base se il fatto è stato commesso per denaro o altra "utilità", materialmente data o solamente promessa.

Le pene previste possono essere estese anche agli amministratori, ai direttori generali o ai sindaci della stessa società revisionata qualora si evidenzi che questi abbiano concorso nel compimento dell'illecito.

Infine, se dalle condotte illecite verso gli Enti di Interesse Pubblico è comportato un danno rilevante per la società di revisione o per la società revisionata, il Decreto dispone l'aumento fino alla metà delle pene previste.

### **Corruzione dei revisori (art. 28)**

La corruzione dei revisori legali – disciplinata dall'art. 28 del D.Lgs. 29/2010 – configura la fattispecie nella quale i responsabili della revisione legale compiono od omettono atti in violazione degli obblighi inerenti al loro ufficio, a seguito di donazioni o della promessa di altre utilità, cagionando un danno alla società revisionata.

La pena prevista per questa fattispecie è la reclusione fino a cinque anni.

Le sanzioni applicabili si inaspriscono se la corruzione viene posta in essere durante la revisione di un Ente di Interesse Pubblico, di un Ente Soggetto a Regime Intermedio o delle società da questi controllate: la reclusione è compresa tra uno e cinque anni ed è applicabile ai responsabili della revisione legale, ai componenti dell'organo amministrativo, ai soci e ai dipendenti della società di revisione legale.

### **Compensi illegali (art. 30)**

In presenza della percezione, diretta od indiretta, dalla società revisionata di compensi in denaro o in altra forma – ad eccezione di quelli legalmente pattuiti – l'art. 30 stabilisce la reclusione da uno a tre anni e una multa da euro mille a euro centomila a capo del responsabile della revisione legale e dei componenti dell'organo di amministrazione, dei soci e dei dipendenti della società di revisione.

La medesima pena spetta anche ai componenti dell'organo di amministrazione, ai dirigenti e ai liquidatori della società assoggettata a revisione legale che abbiano corrisposto il compenso non dovuto (art. 30, comma 2 D.Lgs. 39/2010).

La disciplina relativa ai compensi illegali trova applicazione per il solo percepimento di compensi ulteriori rispetto a quelli pattuiti senza che si manifesti alcuna violazione degli obblighi di revisione previsti dai principi internazionali o che si produca un danno agli interessi della società o dei terzi. Questo avviene perché lo scopo della norma è quello di tutelare rigorosamente l'indipendenza, l'autonomia e la libertà del revisore nello svolgimento della propria attività.

È da notare che, nel caso in cui il compenso venga semplicemente promesso e non percepito il reato non si sostanzia, a differenza di quanto previsto per la fattispecie della corruzione (art. 28).

### **Illeciti rapporti patrimoniali con la società assoggettata a revisione (art. 31)**

L'art 31, Illeciti rapporti patrimoniali con la società assoggettata a revisione, si presenta come un'integrazione del precedente articolo prevedendo per gli amministratori, i soci responsabili della società di revisione legale ed i dipendenti della società di revisione una pena da uno a tre anni di reclusione ed una multa da euro duecentosei ad euro duemilasesantacinque nel caso in cui contraggano prestiti, sotto qualsiasi forma, sia direttamente che per interposta persona, con la società assoggettata a revisione o con una società che la controlla, o ne è controllata, o si fanno prestare da una di tali società garanzie per debiti propri.

Il bene giuridico che questa disposizione tende a tutelare è la trasparenza e l'assoluta imparzialità che deve animare l'esercizio delle funzioni di revisione contabile; trasparenza ed imparzialità che potrebbero essere messe in crisi quando vi sono incerte e sospette interessenze fra la società revisionata e coloro che svolgono l'attività di revisione<sup>21</sup>.

---

<sup>21</sup> ZAGO E., *Il processo di revisione contabile: valutazione dei rischi e responsabilità del revisore*, Università Ca' Foscari Venezia, 2018, cit. pag. 102.

## Capitolo 2: ALL'ORIGINE DELLA FRODE

Una delle finalità principali attribuite all'attività di revisione legale del bilancio consiste nell'individuare la presenza di frodi. Tale responsabilità in capo al revisore è disciplinata dal principio internazionale ISA 240 – *Le responsabilità del revisore relativamente alle frodi nella revisione contabile*, il quale detta le regole e le linee guida da seguire nello svolgere le verifiche necessarie.

Nel presente capitolo si analizzerà quella che è la frode e le sue caratteristiche distintive, nonché come essa possa presentarsi all'interno delle organizzazioni aziendali.

### 2.1 Cos'è la frode

La frode aziendale è un fenomeno patologico che caratterizza le aziende socialmente irresponsabili e che può pregiudicare la caratteristica fondamentale della continuità aziendale. La frode è per sua natura un fenomeno che sfugge alle statistiche ufficiali e di cui non è possibile conoscere le dimensioni esatte, né tantomeno le realtà che sono state vittime di comportamenti fraudolenti.

I diversi scandali mondiali legati a frodi degli ultimi decenni – quali il caso Enron, Parmalat<sup>22</sup> o WorldCom<sup>23</sup> – hanno acceso un riflettore da parte dell'opinione pubblica sul

---

<sup>22</sup> Il marchio Parmalat fino al 2002, anno prima del crac finanziario, godeva sul mercato di grande credibilità e vantava una liquidità di 3,5 miliardi di euro (inesistenti). Il declino della società ha inizio alla fine del 2002 quando il mercato e la stampa hanno cercato di capire cosa ci fosse veramente dentro i conti della Parmalat, scoprendo un passivo di oltre 14 miliardi di euro contro i 5 dichiarati in bilancio, la maggior parte dei quali (9,6 miliardi) ottenuti attraverso l'emissione frequente di nuove obbligazioni. Il fallimento della società è avvenuto nel dicembre 2003 quando vennero a galla le ingenti perdite del gruppo Parmalat, coperte grazie ai finanziamenti dei risparmiatori che compravano i bond. Si consiglia la lettura di: FRANZINI G, *Il crac Parmalat. Storia del crollo dell'impero del latte*, Editori Riuniti, 2004.

<sup>23</sup> Il caso WorldCom rappresenta il più grosso scandalo finanziario della finanza moderna. Il gruppo, pilastro del settore delle telecomunicazioni, è crollato nel luglio 2002 in seguito ad utili gonfiati ed irregolarità contabili per circa 9 miliardi di dollari. Il fallimento è avvenuto quando il Consiglio di Amministrazione ha dichiarato di aver sovrastimato quasi 4 miliardi di dollari: da quel momento si scoprì che il fondatore (Bernard Ebbers) aveva preso in prestito 400 miliardi di dollari dalle casse aziendali senza mai restituirli e che i bilanci erano falsificati per mezzo di trucchi semplicistici accompagnati dalla garanzia di autenticità delle più prestigiose agenzie di revisione.

fenomeno e sulla pericolosità che lo stesso ha nel minacciare sia la continuità aziendale sia gli interessi degli *stareholder*.

La frode rappresenta uno dei reati più ingegnosi e affascinanti che, a differenza di molti altri reati, genera spesso nelle persone una strana simpatia e ammirazione da parte dell'immaginario collettivo; ciò è dovuto al fatto che il reato non comporta alcuna violenza fisica a danno delle vittime ed, inoltre, se ben realizzata, risulta essere indolore<sup>24</sup>.

Ma cos'è la frode?

Innanzitutto, è possibile affermare che la frode (dal latino, *Fraus – fraudis*), rifacendosi agli elementi costitutivi del reato, è caratterizzata da due componenti: un elemento oggettivo, la condotta, che in questo caso verrà identificata più genericamente come *comportamento*, e uno soggettivo, ovvero lo *scopo*. Il primo si concretizza mediante dall'inganno, ossia una rappresentazione falsa della realtà. Il secondo elemento, quello soggettivo, è costituito dalla finalità di conseguire un illecito profitto per sé o per gli altri, ledendo nel contempo un diritto altrui.<sup>25</sup>

In senso generale, si tratta quindi di un "*atto o comportamento diretto a ledere con l'inganno un diritto altrui*" (Dizionario Treccani, 2021).

Ma l'inganno - essenza del comportamento fraudolento - può assumere svariati volti e molteplici forme.

La difficoltà di pervenire a una definizione univoca del concetto di frode è ben sintetizzata da W. Steve Albrecht, il quale affermò: "*Frode è un termine generico e comprende una molteplicità di mezzi che l'ingenuità umana può escogitare, ai quali un individuo ricorre per conseguire un vantaggio su un altro, attraverso false rappresentazioni. Nessuna regola precisa e invariabile può essere definita come proposizione generale nella definizione di frode, in quanto include sorpresa, inganno, astuzia e modi sleali con cui un altro è ingannato. Gli unici limiti che lo definiscono sono quelli che limitano la furfanteria umana*"<sup>26</sup>.

L'apparente impossibilità di attribuire al concetto di frode una definizione univoca, ha portato ad associare il termine alla fattispecie giuridica della truffa. Nel Codice penale

---

<sup>24</sup> Si utilizza il termine "indolore" dal momento che la vittima di una frode, nella maggior parte dei casi, non prende atto della frode stessa immediatamente e, nel momento in cui si rende conto dei danni subiti, non ne comprende i motivi sottostanti.

<sup>25</sup> Jannone A., *Corruzione, frodi sociali e aziendali – Dalla prevenzione al contrasto*, FrancoAngeli, Milano, 2016

<sup>26</sup> Albrecht & Albrecht, *Fraud Examination and prevention*, Ed. South-Western, 2004; pag. 23.

italiano, l'art. 640 delinea il comportamento della truffa come "*Chiunque, con artifici o raggiri, inducendo taluno in errore, procura a sé o ad altri un ingiusto profitto con altrui danno, ...*". L'accostamento delle due fattispecie nasce dal fatto che la truffa rappresenta un reato a basso impatto sociale dove la grandezza del fenomeno è sottostimata. Si rilevano tra gli elementi che caratterizzano la truffa e che, per equiparazione, qualificerebbero anche la frode:

- Un comportamento intenzionale dell'attore (reo) che il legislatore individua con artifici<sup>27</sup> o con raggiri<sup>28</sup> attuati allo scopo di ingannare la vittima;
- L'induzione in errore della vittima che porta quest'ultima a compiere un atto di disposizione patrimoniale;
- Un danno economico a carico della vittima a cui corrisponde un vantaggio ingiusto per l'agente e/o per un altro soggetto.

Come anticipato, dall'accostamento della definizione di truffa con il significato attribuito alla frode nella dottrina economico-aziendale italiana è possibile riscontrare alcuni punti in comune ma, nonostante ciò, gli aziendalisti tendono ad attribuire al concetto di frode una concezione molto più ampia rispetto alla fattispecie delineata nel Codice penale. La frode, infatti, viene identificata non come uno specifico reato bensì come una categoria molto più ampia nella quale rientrano molti casi di violazioni delle norme giuridiche, tra i quali la truffa.

Nel tentativo di fissare quali siano i principali aspetti che caratterizzano il fenomeno nell'ambito aziendale, le frodi possono essere identificate come "*quei comportamenti, contrari a delle norme di riferimento, intenzionalmente realizzati da un soggetto interno od esterno all'organizzazione, al fine di ottenere un ingiusto beneficio a cui si associa un'alterazione del valore creato dall'azienda*".<sup>29</sup>

In altre parole, è possibile sintetizzare il processo che dà vita ad una frode come: quel comportamento illecito – costituito da artifici e raggiri – messo in atto da un soggetto

---

<sup>27</sup> Per artificio si intende un comportamento finalizzato a far apparire come vera una situazione che nella realtà non è riscontrabile.

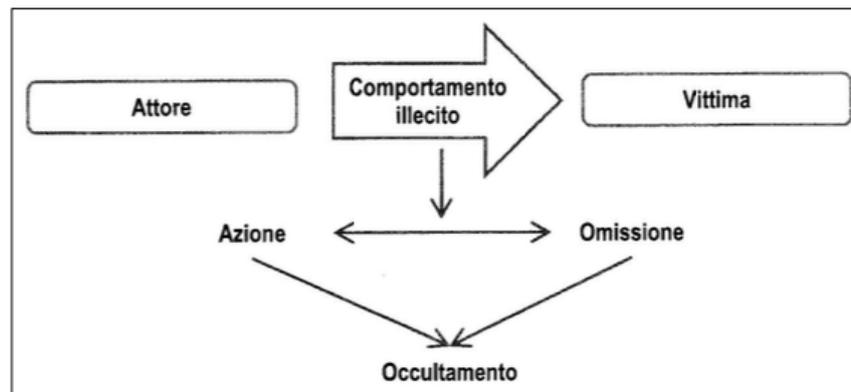
<sup>28</sup> Per raggiri si fa riferimento ad un discorso o un ragionamento teso a produrre un falso convincimento nella vittima.

<sup>29</sup> D'Onza G., *La prevenzione delle frodi aziendali – Alle radici della rappresentazione sociale*, FrancoAngeli, Milano, 2014; pag. 55.

attivo, definito attore, attraverso il quale viene indotta in errore la vittima (soggetto passivo) al fine di procurare a sé stesso o ad altri un ingiusto vantaggio accompagnato da un ingiusto danno a scapito della vittima o di altri soggetti.

Il comportamento illecito può essere rappresentato da un'azione o da un'omissione a cui, generalmente, consegue l'occultamento che l'attore pone in essere allo scopo di evitare che l'illecito sia scoperto.

**Figura 2.1 – Lo schema fraudolento**



*Fonte: D'Onza G., La prevenzione delle frodi aziendali – Alle radici della responsabilità sociale, Franco Angeli, 2014*

### **2.1.1 Frodi interne e frodi esterne**

I comportamenti fraudolenti assumono particolare rilievo sociale nel momento in cui vengono attuati nell'ambito di organizzazioni complesse: in questo caso si parla di *frodi occupazionali* o *frodi interne*.

Le frodi occupazionali o interne si distinguono dalle frodi c.d. esterne, ovvero quelle frodi che nascono dai rapporti tra individui ed entità legali (Enti).

L'ACFE<sup>30</sup> – *Association Certified Fraud Examiner* – nel proprio "Report to the Nation" realizzato nel 2012 definisce la frode occupazionale come "lo sfruttamento della propria posizione aziendale per un arricchimento personale, attraverso l'abuso o l'utilizzo improprio di risorse o asset aziendali".

---

<sup>30</sup>L' ACFE, *Association of Certified Fraud Examiners*, è la più importante e diffusa organizzazione internazionale che punta alla formazione di professionisti nell'ambito della prevenzione delle frodi.

La definizione fornita dall'ACFE pone le proprie basi sulle recenti teorie criminologiche che fondano le proprie radici sull'osservazione dell'evoluzione della complessità dei mercati. In particolare, il superamento del concetto di *white collar crime*<sup>31</sup>- o meglio, della sua sistematicità – si deve soprattutto ai criminologici statunitensi Marshall B. Clinard e Richard Quinney i quali hanno elaborato due nuovi concetti: i *corporate crime* e gli *occupational crime*<sup>32</sup>.

Per *corporate crime* si intendono sia i reati connessi da un Ente sia i reati commessi da individui che agiscono per conto dell'Ente.

Gli *occupational crime* (di cui le frodi rappresentano un ulteriore elemento di specificità), invece, comprendono sia gli illeciti che vengono perpetrati, nell'ambito di una attività lavorativa svolta in un'organizzazione complessa, "in danno" della stessa, sia quelli perpetrati "per conto" dell'Ente, nella sua più larga accezione, comprensiva cioè di tutti i portatori di interesse.

Rielaborando, quindi, la definizione fornita da Marshall B. Clinard e Richard Quinney è possibile delineare la frode occupazionale come "*qualunque evento derivante da una condotta 'fraudolenta' ossia da una falsa rappresentazione della realtà, ovvero dall'uso distorto della fiducia accordata o dall'elusione di norme aziendali che cagioni o che sia potenzialmente atta a cagionare un danno all'azienda, finalizzato al conseguimento di un vantaggio o profitto diretto o indiretto per l'autore o per altri*"<sup>33</sup>.

Si tratta, dunque, di comportamenti caratterizzati dall'intenzionalità, cioè dall'elemento soggettivo, dolo generico o dolo specifico, ossia la coscienza e volontà di agire a danno di un terzo per conseguire un fine specifico di profitto per sé o per altri.

Circa la condotta fraudolenta, possono essere plurimi i mezzi utilizzati o le debolezze di processi e controlli sfruttati dall'autore della frode anche per disperderne le tracce. Ma, oltre che alla distorsione della realtà, il soggetto attivo potrebbe sfruttare, per fini distorti, la fiducia accordata dall'organizzazione: dai poteri di firma, alle credenziali di accesso a un sistema di pagamento, alla gestione di una cassa, ecc.

---

<sup>31</sup> Vedesi paragrafo 2.1.2 – White Collar Crime

<sup>32</sup> Clinard M. B., Quinney R., *CRIMINAL BEHAVIOR SYSTEMS: A TYPOLOGY*, Ed. Routledge, London and New York, 1967.

<sup>33</sup> Jannone A., *cit.*, p. 20

Una classificazione delle frodi in base agli autori del reato suggerita da W. Steven Albretch e Chad Albrecht vede la distinzione tra frodi occupazionali in senso stretto (o *employee embezzlement*) e frodi dei soggetti apicali (o *management fraud*).

Per *employee embezzlement* si fa riferimento alle frodi perpetrate dai dipendenti direttamente o indirettamente ai danni del datore di lavoro; mentre, con *management fraud* si identificano gli illeciti consistenti solitamente in falsificazioni di documenti contabili o di bilancio, destinati a fuorviare gli share (o stock) holders o chiunque debba fare affidamento su informazioni finanziarie (banche, risparmiatori, fisco, ecc.).

Una fattispecie molto frequente che rientra nelle frodi dei soggetti apicali consiste nella frode sugli investimenti (*investment scams*) posta in essere da soggetti che ricoprono posizioni apicali o da qualsiasi altro soggetto che possa ottenere un indebito vantaggio attraverso la diffusione di false informazioni su prodotti finanziari, ai danni di investitori o risparmiatori. Si tratta di una tipica frode che nell'ordinamento giuridico italiano si configura nei reati di falso in prospetto<sup>34</sup> o di manipolazione del mercato<sup>35</sup>.

Per quanto attiene le frodi esterne, queste possono essere commesse da fornitori, da clienti o da terzi totalmente estranei all'organizzazione.

Le frodi compiute dai fornitori (o *vendor fraud*) si possono realizzare in molteplici forme alla cui base, nella maggior parte dei casi, vi è un rapporto di connubio precedente tra il fornitore stesso e un dipendente di riferimento.

Le *costumer fraud* ovvero le frodi di clienti si manifestano più frequentemente nel mondo bancario dove la linea di demarcazione tra il dissesto finanziario intervenuto successivamente la stipula di un finanziamento e una preordinata insolvenza finanziaria fraudolenta, già presente all'atto di contrattazione, risulta molto sottile.

---

<sup>34</sup> Il reato di falso in prospetto rientra tra le fattispecie da cui discende la responsabilità dell'Ente ai sensi del D. Lgs. 231/01 ed è inserito nella nuova formulazione dell'art. 173 del Testo Unico Finanza, il quale cita "Chiunque, allo scopo di perseguire per sé o per gli altri un ingiusto profitto, nei prospetti richiesta per la offerta al pubblico di prodotti finanziari o l'ammissione alla quotazione nei mercati regolamentari, ovvero nei documenti da pubblicare in occasione delle offerte pubbliche di acquisto o di scambio, con l'intenzione di ingannare i destinatari del prospetto, espone false informazioni od occulta dati o notizie in modo idoneo a indurre in errore i suddetti destinatari, è punito con la reclusione da uno a cinque anni".

<sup>35</sup>ART. 185 TUF: "Chiunque diffonde notizie falsa o pone in essere operazioni simulate o altri artifici concretamente idonei a provocare una sensibile alterazione del prezzo di strumenti finanziari, è punito con la reclusione da uno a sei anni e con la multa da euro ventimila a euro cinque milioni".

Si considerano inoltre le modifiche introdotte alla legge fallimentare e all'istituto del concordato preventivo le quali, seppur finalizzate ad evitare il default di piccole e medie imprese, hanno ampliato le opportunità di frodi di questo genere ai danni soprattutto di creditori chirografari, primi tra tutti le banche.

### **2.1.2 White Collar Crime**

Una branca molto significativa delle frodi occupazionali compiute all'interno delle aziende è realizzata per mezzo dei colletti bianchi (o *white collar*).

Per *white collar crime* (crimini dei colletti bianchi) si fa riferimento a tutta una gamma della criminalità finanziaria commessa da professionisti delle imprese e del governo.

Nel linguaggio comune, per colletti bianchi si intendono quei lavoratori che non svolgono mansioni fisiche ma sono professionisti intellettuali. Il nome deriva dall'abito indossato da tali soggetti, ovvero una camicia bianca, il cui candore rimanda al bisogno di non sporcarsi per compiere le loro mansioni. Classici esempi di colletti bianchi sono gli impiegati, i professionisti, i funzionari dello Stato, ecc.

I reati commessi da tali soggetti sono caratterizzati dall'assenza di condotte violente e dalla presenza di consumatori, concorrenti, azionisti, investitori, ecc. quali vittime dei loro illeciti.

I crimini posti in essere dai *white collar* si realizzano maggiormente nel campo economico, politico e professionale e perseguono uno scopo di lucro. I reati in parole necessitano di particolari cognizioni tecniche per essere realizzati: tali crimini, infatti, possono essere realizzati soltanto da chi possiede le adeguate conoscenze e riveste determinate qualifiche. La criminalità dei colletti bianchi, di conseguenza, prende vita da persone rispettabili e di alto livello sociale che abusano dei poteri derivanti dalla loro occupazione per ottenere dei vantaggi a proprio favore o a favore di terzi.

Sutherland, nel 1949, attraverso il proprio elaborato "*White-Collar Crime*" diede una definizione agli illeciti compiuti da tali soggetti indicandoli come crimini economici:

*"Il crimine economico è il delitto compiuto da una persona rispettabile, o almeno rispettata, appartenente alla classe superiore, che commette un reato nel corso dell'attività professionale, violando la fiducia formalmente o implicitamente attribuitagli."*

La criminalità dei colletti bianchi si caratterizza da infrazioni commesse da soggetti appartenenti alle classi sociali più elevate nell'esercizio di attività economiche lecite. I principali reati commessi si sostanziano in:

- Truffa (art. 640 cod. pen.);
- Riciclaggio (art. 648-bis cod. pen.);
- Delitti di corruzione (artt. 318 e ss. cod. pen.);
- Frodi in erogazioni pubbliche (art. 316-*bis* e 316-*ter* cod. pen);
- Insolvenza fraudolenta (art. 641 cod. pen);
- Falso in bilancio (artt. 2621 e 2622 cod. pen).

Il *white collar crime* è molto pericoloso poiché è nascosto all'interno di meccanismi e procedure consolidate e, se scoperto, è molto difficile che finisca nei tribunali e scateni dei pubblici processi. L'omertà delle aziende nasce dalla volontà di tutelare la propria immagine esterna e non apparire debole agli occhi del mercato, data la consapevolezza che quest'ultimo potrebbe perdere fiducia nell'organizzazione aziendale e provocare un aumento dei danni subiti.

## **2.2 L'evoluzione delle teorie alle basi delle frodi**

Al fine di comprendere al meglio quali siano le motivazioni principali che inducono uno o più soggetti a mettere in atto una frode c.d. occupazionale risulta necessario analizzare una panoramica delle maggiori teorie alla base di tali comportamenti e di come queste si siano sviluppate o modificate nel tempo.

### **2.2.1 Il triangolo della frode di Cressey ed i suoi successi sviluppi**

Il profondo mutamento della società moderna e della cultura aziendale sviluppatosi negli ultimi decenni ha portato ad uno scenario dove si intrecciano pressioni violente esercitate sulle imprese e sui singoli con nuove normative promosse con il fine ultimo di creare un rigido controllo sulle aziende ma che nella pratica hanno generato situazioni di diffusa anomia e, in ultima istanza, a carenze di controllo.

In questo scenario si inserisce la più diffusa delle teorie destinate a spiegare la genesi dei comportamenti fraudolenti e, in generale, di una molteplicità di condotte devianti della società moderna: il Triangolo della Frode.

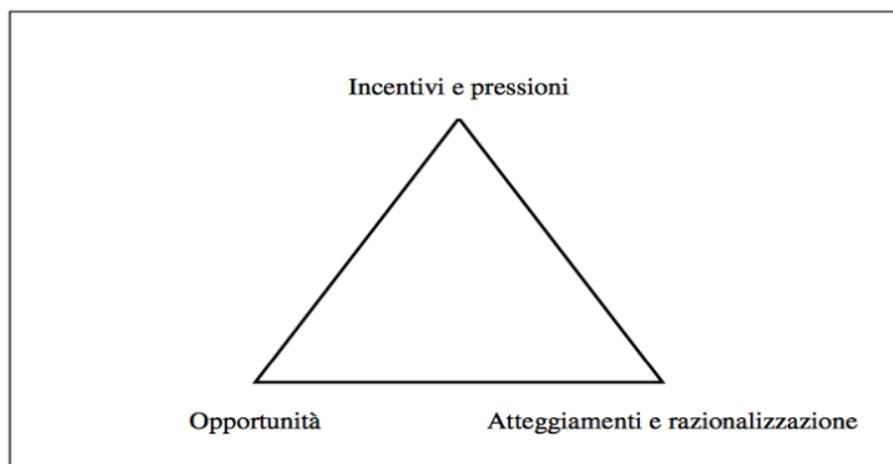
Questo modello è stato sviluppato da Donald R. Cressey il quale focalizzò la sua attenzione su coloro che lui definiva i “trasgressori della fiducia”.

Nel 1953, Cressey pubblicò i risultati di una ricerca condotta su un campione di 250 autori di appropriazione indebita e peculato (c.d. malversatori) che presentavano la comune caratteristica di aver ricoperto correttamente e a lungo una posizione fiduciaria e di aver successivamente tradito tale fiducia.

Le conclusioni a cui giunse Cressey rappresentavano le basi del comportamento fraudolento dettato dalla coesistenza di tre fattori:

- **Pressione:** la percezione di un pressante bisogno, principalmente di natura economica non condivisibile;
- **Opportunità:** la ragionevole consapevolezza di poter sfruttare un’opportunità derivante dal rapporto fiduciario e di evitare di essere scoperti;
- **Razionalizzazione/Attitudine:** il convincimento di essere comunque persone rispettabili e di compiere un atto non riprovevole.

**Figura 2.1: Il triangolo della frode**



*Fonte:* Cressey D.R., *Other People's Money: A Study in the Social Psychology of Embezzlement*, The free Press, Glencoe, 1953

In base alla teoria elaborata da Cressey, affinché si realizzi una violazione del rapporto fiduciario e venga compiuta una frode è necessario che tutti e tre gli angoli del triangolo devano essere presenti nello stesso momento. La coesistenza di tutti e tre gli elementi ha

portato alla formulazione del nome della teoria stessa, Triangolo della Frode, dettata dall'analogia con quanto avviene con il "triangolo di fuoco", per cui è impossibile che divampi un incendio in assenza di uno solo degli elementi chiave (combustibile, comburente e innesco o fonte di calore).

Il modello risulta essere estremamente efficace per dare spiegazione a diverse forme di criminalità in cui prevale la ricerca di soluzioni utilitaristiche, tradotte in "massima resa al minor costo possibile".

È evidente che il ricorso alla razionalizzazione o normalizzazione è tanto più veloce quanto più violenta è la pressione, maggiori le opportunità e minore l'integrità morale del singolo individuo. Ciò significa che i tre elementi del triangolo della frode sono interconnessi ed esercitano un'influenza, l'uno sull'altro. In particolare: maggiore è la velocità con cui l'individuo perviene alla razionalizzazione maggiore è la pressione e l'opportunità, minore è invece la sua integrità morale.

Andando ad analizzare i singoli elementi che costituiscono il triangolo, il primo angolo è rappresentato dalla pressione o bisogno. Dall'analisi di questo elemento è possibile capire come qualsiasi individuo possa diventare un delinquente dal momento che una forte pressione in un determinato momento della vita di un soggetto può portare quest'ultimo a commettere una frode.

L'economista Albretch ha individuato quattro categorie di pressioni che un individuo può subire:

- Le pressioni finanziarie,
- I vizi
- Le pressioni collegate al lavoro
- Le altre pressioni.

Per pressioni finanziarie<sup>36</sup> si fa riferimento a fenomeni quali l'invidia, il voler vivere al di sopra delle proprie possibilità, la presenza di eccessivi debiti personali, la carenza di credito, le perdite finanziarie personali o la presenza di esigenze finanziarie impreviste.

Tra i vizi, vengono menzionati il vizio del gioco, o ludopatia o la dipendenza dalle droghe.

---

<sup>36</sup> Da uno studio condotto dallo stesso Albretch si è evidenziato che il 95% delle frodi è determinato da pressioni finanziarie o pressioni legati ai vizi.

Tra le pressioni collegate al rapporto di lavoro, l'autore evidenzia una stretta correlazione con la mancanza di riconoscimento dei risultati o, più in generale, la percezione di una sottostima personale. Inoltre, rientrano nel novero delle pressioni collegate al rapporto di lavoro, l'angoscia e la frustrazione avvertite per prestazioni richieste al fine di conseguire risultati troppo ambiziosi. L'eccessiva pressione percepita porta il dipendente a falsificare i risultati oppure nel conseguire tali risultati con mezzi illeciti<sup>37</sup>.

Uno sviluppo successivo della teoria del Triangolo della frode distingue le pressioni in tre semplici categorie:

1. Pressioni economiche;
2. Pressioni ambientali;
3. Altre.

Le pressioni economiche o finanziarie si suddividono a loro volta in pressioni personali, pressioni familiari e pressioni aziendali. Eccone alcuni esempi.

La conduzione di uno stile di vita al di sopra delle proprie possibilità o cadere nella trappola della droga o dell'alcol sono tutti esempi di situazioni di bisogni o pressioni personali.

Le pressioni finanziarie possono riguardare anche il contesto aziendale e possono portare i soggetti che rivestono posizioni apicali, quali i manager, a scegliere vie illegali pur di raggiungere gli obiettivi prefissati ed evitare il default.

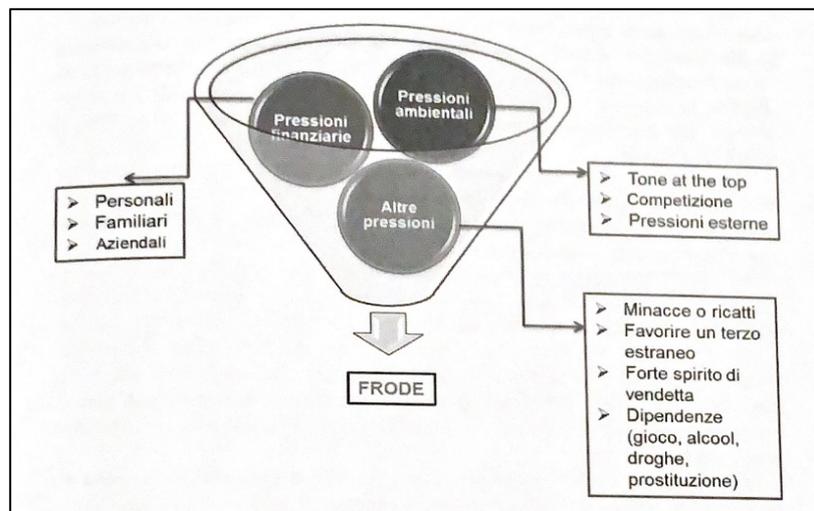
La pressione ambientale non ha natura puramente economica ma è maggiormente riconducibile a fattori di tipo culturale, di contesto, che spingono l'individuo a volersi conformare all'ambiente e al gruppo sociale di riferimento. Ma può anche accadere che la pressione abbia origine da contesti economici che richiedono all'individuo di conseguire dei risultati per soddisfare aspirazioni di rapida crescita e posizionamento aziendale nel mercato.

Tra le pressioni di altro tipo si annoverano tutte quelle pressioni non economiche, quali lo spirito di vendetta nei confronti delle organizzazioni per questioni di natura psicologica (percezione di sottostima o di mancato realizzo di opportunità di carriera), o la necessità di aiutare un collega in difficoltà o un terzo estraneo.

---

<sup>37</sup> Ne sono un esempio le frodi c.d. "carosello". Si tratta di meccanismi di triangolazione di fatturazione relative a merce o altri beni finalizzate solo a maturare crediti IVA che si compensano con l'IVA a debito. Con il diffondersi di tale tipologia di frode sono nate numerose micro organizzazioni criminali specializzate nel creare e porre a disposizione società cartiera o "fatturatrici".

**Figura 2.2: L'imbuto della pressione**



*Fonte:* Jannone A., *Corruzione, Frodi sociali e frodi aziendali – Dalla prevenzione al contrasto*, Franco Angeli, 2016.

Il secondo elemento che costituisce il triangolo della frode è l'opportunità. L'opportunità deriva da un aspetto soggettivo ovvero la consapevolezza dell'autore di poter eludere la maglia dei controlli o di poter sfruttare una debolezza del sistema di controllo.

Questo ragionamento porta a considerare la stretta relazione che sussiste tra opportunità, controlli e capacità. In particolare, a parità di controlli, saranno maggiori le opportunità per i soggetti più capaci, dove per capacità si intende la sommatoria di capacità tecniche e capacità di ottenere informazioni utili.

Sul piano della prevenzione, la relazione sopra citata suggerisce come l'intensificazione dei controlli nei confronti dei soggetti che presentano maggiori capacità permetta di ridurre le opportunità di commissione di una frode.

Viene introdotto in questo modo il tema dei controlli, i quali si suddividono in due macrocategorie:

- **Filtri:** insieme di meccanismi posti in essere al fine di arginare la possibilità di dare origine a una frode, frapponendosi come ostacoli alla sua commissione. In generale, i filtri si sostanziano da misure costose che rappresentano delle vere e proprie barriere logiche o fisiche;
- **Deterrenti:** misure che agiscono sulla convinzione di riuscita e sulla valutazione del rischio individuale da parte del frodatore. Il sistema sanzionatorio rappresenta il deterrente per eccellenza.

Il terzo elemento che dà vita al modello è il meccanismo di razionalizzazione, il quale interviene prima della commissione della frode e determina la decisione del frodatore di commettere l'atto illecito.

Il meccanismo della razionalizzazione consiste nell'abilità dell'attore di riuscire a giustificare a sé stesso e, qualora fosse scoperta, anche agli altri membri dell'organizzazione, la frode realizzata. Questo accade perché il frodatore non si identifica in un criminale. Attraverso questo meccanismo perverso anche i dipendenti più onesti riescono ad annullare la portata dell'atto criminale e possono essere indotti a realizzare una frode.

I più comuni meccanismi di razionalizzazione sono:

- La *colpevolizzazione*, dove colui che decide di commettere la frode individua negli altri, nel contesto, nell'organizzazione, nei capi, la colpa della sua scelta;
- La *temporizzazione*, quando il frodatore tende a giustificare il proprio operato con pensieri come "è solo un prestito" oppure "poi lo risistemo";
- La *compensazione*, messa in atto dal frodatore quando quest'ultimo nel compiere l'atto illecito pensa di recuperare quanto dovutogli;
- Il *senso di giustizia*, meccanismo posto in essere da molti imprenditori o manager indotti a commettere un atto illecito con il tentativo di "salvare posti di lavoro";
- La *minimizzazione*, tipico meccanismo di razionalizzazione determinato dalla sottostima del valore anti-etico del fatto;
- La *generalizzazione*, meccanismo diffuso tra coloro che sono portati a giustificare il proprio comportamento ritenendolo largamente diffuso. Ciò è fortemente legato al contesto culturale e a misure di prevenzione primaria e sociale<sup>38</sup>;
- La *legittimazione*, consistente nel trasformare un comportamento illecito in un comportamento legittimato da usi e costumi correnti, in base alla filosofia "lo fanno i capi" oppure "tutte le aziende fanno così";
- La *scelta obbligatoria*, si realizza quando il frodatore vuole convincere sé stesso e gli altri che non vi fosse nessun'altra soluzione.

Una ricerca empirica agli inizi degli anni Ottanta, condotta da Hollinger e Clark sui casi di appropriazione indebita, ha permesso di confermare molte delle conclusioni cui era

---

<sup>38</sup> Sidoti F., *Criminologia e Investigazione*, Giuffrè, Milano, 2007.

pervenuto il criminologo Cressey. In particolare, questo studio evidenziava come le frodi aumentassero quando gli individui avvertivano dei problemi finanziari apparentemente non risolvibili tramite delle condotte lecite<sup>39</sup>.

Altri interessanti risultati a cui giunse questo studio si riferivano al fatto che:

- l'entità delle frodi cresceva all'aumentare della posizione occupata dall'attore nella gerarchia organizzativa;
- la frequenza degli illeciti si riduceva all'aumentare del livello di soddisfazione del lavoro, oppure all'aumentare del rischio per gli attori di essere individuati e sanzionati<sup>40</sup>.

Da una prima analisi, è possibile comprendere come il triangolo della frode permetta di dimostrare alcune caratteristiche che incrementano l'attitudine a sviluppare una frode ma, d'altro canto, come questo modello non rappresenti una perfetta guida per individuare la natura di molte frodi occupazionali e, in particolare, non permetta di capire la natura di tutti i frodatori.

È possibile quindi affermare che, sebbene numerosi accademici abbiano testato il modello promosso da Cressey, quest'ultimo non ha ancora trovato piena applicazione in termini di sviluppo di programmi di prevenzione alle frodi. È da tenere anche in considerazione che il modello in esame ha più di mezzo secolo (1953) e nel frattempo si sono verificati notevoli cambiamenti sociali e si è sviluppata una nuova generazione di frodatori sul lavoro, ovvero coloro a cui manca una sufficiente coscienza per superare la tentazione di commettere l'atto illecito.

Sulle basi di quanto sviluppato da Cressey, Albretch *et al.*<sup>41</sup> nel 1984 elaborò la teoria intitolata "*The Fraud Scale*" la quale si proponeva come strumento idoneo a valutare la probabilità di un atto fraudolento attraverso la valutazione delle forze che compongono il

---

<sup>39</sup>Lo studio evidenziava come gli illeciti siano compiuti, nella maggior parte dei casi, da dipendenti junior. In base all'opinione di Hollinger e Clark, tale risultato fondava le basi su un minor senso di appartenenza all'organizzazione dovuto alla presenza – nella maggior parte dei casi – di un rapporto di lavoro a tempo determinato.

<sup>40</sup>D'Onza G., *La prevenzione delle frodi aziendali – Alle radici della responsabilità sociale*, FrancoAngeli, 2014.

<sup>41</sup>Albretch *et al.*, *Deterring Fraud: The internal Auditor's Perspective*, (Institute of Internal Auditor Research Foundation), 1984.

triangolo della frode: pressione, opportunità ed integrità personale, in sostituzione della razionalizzazione. Albretch nel suo studio sosteneva come le frodi fossero difficili da prevedere in considerazione del fatto che non esista un unico profilo personale che caratterizza tutti gli autori di reato. D'altro canto, egli promuoveva la teoria in base alla quale, attraverso la valutazione delle tre forze, fosse possibile prevedere la probabilità del compiersi di un atto fraudolento.

*The Fraud Scale* è particolarmente applicabile alle frodi in bilancio dove l'elemento della pressione è più facilmente osservabile. Si pensi, ad esempio, al voler rispettare le previsioni degli analisti in merito agli utili da realizzare, oppure l'imposizione di proseguire una storia di continua crescita delle vendite e degli utili.

In relazione al vantaggio derivante dalla valutazione dell'integrità personale al posto della razionalizzazione, Albretch era certo del fatto che, attraverso l'osservazione sia delle decisioni di una persona sia dei processi decisionali della stessa azienda, fosse possibile valutare l'impegno del soggetto a mantenere un processo decisionale etico.

Allo stesso modo anche Wolfe e Hermanson (2004) hanno apportato delle modifiche al modello di Cressey, introducendo l'elemento della capacità e trasformando quindi il triangolo nel *Diamante della Frode* nel loro articolo "*The Fraud Diamond: Considering the Four Elements of Fraud*".

In base alle considerazioni di Wolfe e Hermanson, anche i tratti della personalità e la capacità di un individuo influiscono sulla probabilità di commettere una frode sulla base dell'idea che l'opportunità accende l'idea di una frode e l'incentivo (insieme alla razionalizzazione) possono portare la persona a metterla in atto; ma la persona deve anche possedere la capacità di riconoscere l'opportunità e di approfittarne.

### **2.2.2 Lo S.C.C.O.R.E. model**

Dopo aver esaminato il background teorico alla base dei fattori che inducono gli individui a commettere frodi, appare chiaro come i modelli di frode debbano essere soggetti a continui aggiornamenti al fine di adeguarsi agli sviluppi del settore di riferimento e ai crescenti casi di frode.

Al fine di comprendere al meglio i principali fattori alla base della commissione di una frode, è possibile prendere in esame lo *S.C.O.R.E model*.

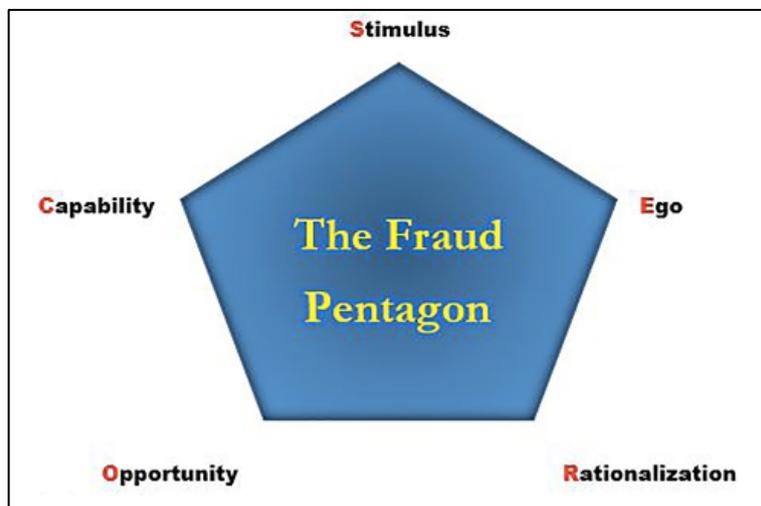
Il nome di questo modello è l'acronimo delle parole: stimolo, capacità, opportunità, razionalizzazione ed ego. I primi quattro elementi del modello derivano dal *Fraud Diamond* (stimolo, capacità, opportunità e razionalizzazione) – il quale è un'estensione del Triangolo della Frode – mentre il quinto elemento è stato introdotto al fine di migliorare sia l'individuazione e la prevenzione delle frodi, sia con l'obiettivo di incrementare la comprensione dei principali fattori scatenanti le attività fraudolente. Svolgendo un'analisi per singolo elemento componente il modello, è possibile osservare che:

- Lo **stimolo o incentivo** si sostanzia nella pressione a commettere una frode e può avere natura finanziaria o meno. La pressione può assumere forme diverse come, ad esempio, può derivare da esigenze finanziarie elevate, dalla necessità di conseguire migliori risultati al fine di raggiungere gli obiettivi imposti dall'alto, frustrazioni legate all'ambiente di lavoro, volontà di realizzare le proprie aspirazioni professionali il prima possibile oppure il desiderio del singolo di dimostrare di essere migliore rispetto al sistema di cui fa parte.
- La **capacità** si riferisce alle caratteristiche della persona e alle sue abilità le quali giocano un ruolo importante nel determinare se la frode si verifichi o meno, data la presenza di pressioni, opportunità e razionalizzazione. In altre parole, l'individuo deve essere in grado di vedere l'opportunità e deve sapere come sfruttarla al meglio.
- L'**opportunità** consiste nella capacità di commettere la frode. Tale capacità si sostanzia nella consapevolezza dell'autore di poter concepire e commettere atti fraudolenti senza essere scoperto.
- La **razionalizzazione** si basa sulla capacità dell'autore del reato di rendere più accettabile per sé stesso e per gli altri l'atto fraudolento attraverso delle scusanti che riducono la gravità del fatto.
- L'**ego** fonda le proprie radici nelle teorie psicologiche che vedono il comportamento criminale come il prodotto di processi mentali. In particolare, si fa rimando alle idee psicoanalitiche di Sigmund Freud (1923) e alle teorie di Scotland (1977). Le teorie promosse da Freud si concentravano sullo sviluppo della prima infanzia e sulle motivazioni inconsce, cioè motivazioni di cui l'autore del reato stesso non è consapevole. Per quanto riguarda Scotland, egli sosteneva che le principali motivazioni alla base della commissione dei *white collar crime* erano il

senso superiorità, la padronanza e l'ammirazione degli altri. A sostegno dell'importanza dell'ego è possibile citare anche il criminologo Allan (2003) il quale difendeva la teoria in base alla quale uno dei tipi di personalità più comuni tra i truffatori fosse l'egoista, ovvero colui che vuole raggiungere il successo a tutti i costi, egocentrico, sicuro di sé e spesso narcisista.

Da uno studio attento del modello è possibile evidenziare come l'ego costituisca un elemento fondamentale nell'insieme delle variabili che portano un individuo a commettere una frode ma, nonostante il suo ruolo primario, si deve verificare la combinazione di tutti e cinque gli elementi perché l'illecito si realizzi.

**Figura 2.3: The S.C.O.R.E. model**



*Fonte:* Georgios L. Vousinas, *Advancing theory of fraud: the S.C.O.R.E. model*, National Technical University of Athens, Athens, Greece, 2019.

In conclusione di quanto finora esposto, si comprende come la teoria del Triangolo della Frode – sviluppatasi successivamente nello S.C.O.R.E. model – si basi su un singolo individuo che agisce in autonomia. Tuttavia, le principali frodi degli ultimi decenni dimostrano come la collusione rappresenti un elemento centrale nella realizzazione di molte frodi e reati finanziari complessi.

Con il termine collusione si rimanda ad un accordo o ad un patto ingannevole tra due o più individui per conseguire un fatto illecito o concordare una linea comune di azione a danno di terzi. Le parti coinvolte nella collusione possono essere dipendenti dell'organizzazione oppure essere un gruppo di individui appartenenti a diverse

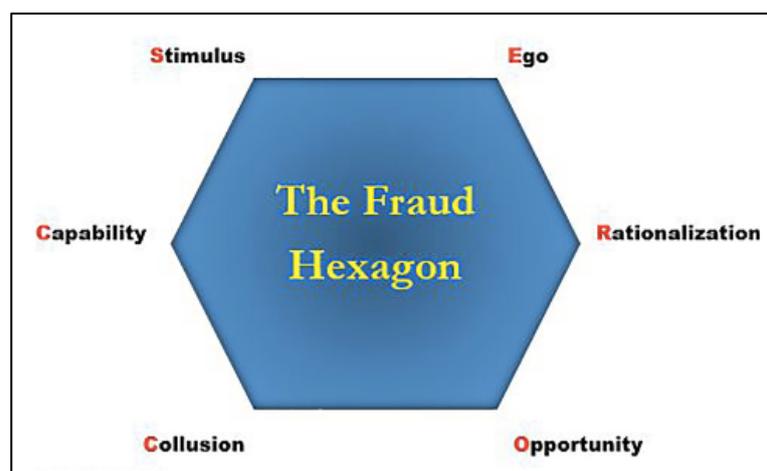
organizzazioni e giurisdizione o, ancora, membri di un'organizzazione criminale (Venter, 2007).

Una volta che la frode ha preso vita, è possibile che si verifichi il coinvolgimento di altri dipendenti, attratti da una personalità molto persuasiva in grado di convincere gli altri a far parte della frode oppure a “guardare dall'altra parte”. D'altra parte, la collusione può essere anche involontaria nel momento in cui la frode si espande all'interno dell'organizzazione ed i truffatori usano le proprie abilità per sfruttare le mansioni ricoperte da altri a proprio vantaggio.

L'importanza della collusione come fattore dominante nella commissione di frodi trova fondamento anche nel recente Report realizzato dall'ACFE intitolato “*Report to the Nations on Occupational Fraud and Abuse*” (2016), il quale illustra come quasi la metà dei casi oggetto di studio coinvolga più autori in collusione tra loro per commettere la frode e, tanto maggiore è il numero di soggetti coinvolti, tanto più elevate sono le perdite subite dall'organizzazione.

L'introduzione della collusione come elemento chiave dei meccanismi che danno origine alle frodi porta alla trasformazione dello S.C.O.R.E model nel S.C.C.O.R.E. model (acronimo di: stimolo, capacità, collusione, opportunità, razionalizzazione, ego), il quale trova come principale ambito di applicazione i *white collar crime*.

**Figura 2.4: The S.C.C.O.R.E model**



*Fonte:* Georgios L. Vousinas, *Advancing theory of fraud: the S.C.O.R.E. model*, National Technical University of Athens, Athens, Greece, 2019.

### 2.2.3 “*Convenience Theory of white collar crimes*”<sup>42</sup>

Proseguendo lo studio dei più importanti modelli sviluppatasi negli ultimi decenni alla base delle frodi, si ritiene necessario analizzare più approfonditamente quelle che sono le maggiori teorie che permettono di capire le motivazioni alla base dei *white collar crimes*. Benson (2013) sostiene come non importa quanto appaia allettante l'opportunità di compiere un crimine della categoria dei colletti bianchi in quanto non tutti coloro che ne hanno l'opportunità lo realizzerebbero. Allora perché alcune persone sono disposte a sfruttare le opportunità di criminalità dei colletti bianchi mentre altre non lo so? Perché alcune opportunità risultano più allettanti per alcune persone rispetto ad altre?

La risposta a queste domande risiede sia nella natura sia nella situazione personale delle persone coinvolte.

Un punto di partenza interessante è la “Piramide dei bisogni” di Maslow (1954), psicologo russo-americano che ha sviluppato una gerarchia dei bisogni umani disposti a piramide, in base alla quale la soddisfazione dei bisogni più elementari è condizione necessaria per fare emergere quelli di ordine superiore.

I bisogni fondamentali, una volta soddisfatti, tendono a non ripresentarsi, mentre i bisogni sociali e relazionali rinascono con nuovi e più ambiziosi obiettivi da raggiungere. Ne consegue che l'insoddisfazione, sia sul lavoro, sia nella vita pubblica e privata, è un fenomeno molto diffuso che può trovare una sua causa nella mancata realizzazione delle proprie potenzialità. Per Maslow, infatti, l'autorealizzazione richiede una serie di caratteristiche di personalità, competenze sociali e capacità tecniche.

Alla base della piramide ci sono i bisogni essenziali alla sopravvivenza, mentre salendo verso il vertice si incontrano i bisogni più immateriali, come illustrato nella figura 2.5.

La maggior parte delle persone rispetta le diverse gerarchie e, di conseguenza, realizza gli step più in alto solamente quando quelli inferiori sono stati soddisfatti. Tuttavia, ci sono alcune eccezioni.

Prendendo in esame i criminali dai colletti bianchi, per alcuni il denaro rappresenta l'obiettivo del crimine mentre, per altri, il denaro è un mezzo per raggiungere un obiettivo di accettazione, influenza e fama. Ad esempio, per essere accettato e riconosciuti come un uomo d'affari di successo, il manager deve guidare un'impresa in

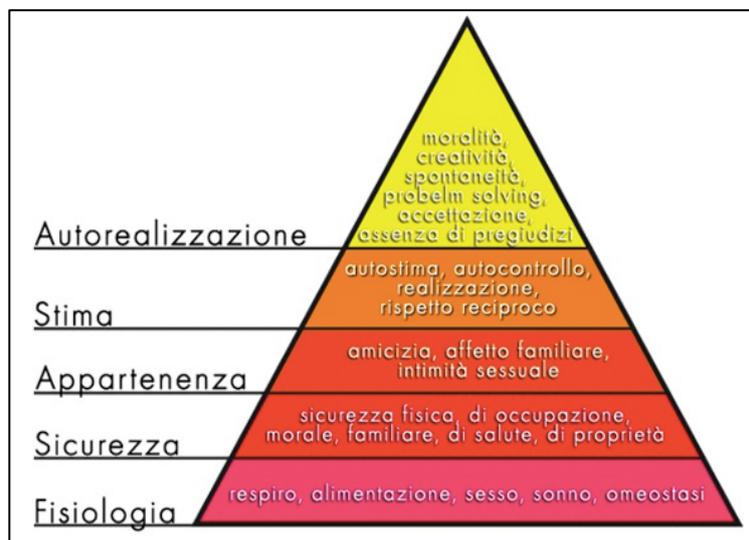
---

<sup>42</sup>Tratto da, con propria rielaborazione: Gottschalk Peter, *Investigating White-Collar Crime: Evaluation of Fraud Examinations*, Springer, 2018

crescita ed in grado di “fare soldi”. Se tale obiettivo non può essere raggiunto con mezzi legali, allora la frode rappresenta un’alternativa allettante. Allo stesso modo, la minaccia di fallimento potrebbe comportare una caduta da un livello elevato della gerarchia alla base della piramide. In questo caso, il ricorso a mezzi illegali – quali l’evasione fiscale o la corruzione – rappresentano la soluzione per salvare l’attività commerciale e la propria reputazione.

Alcuni criminali dei colletti bianchi commettono frodi finanziarie per ottenere un vantaggio personale, mentre altri realizzano il reato a beneficio dell’organizzazione.

**Figura 2.5: La Piramide dei bisogni di Maslow**



Fonte: [www.psicologiadellavoro.org](http://www.psicologiadellavoro.org)

Le principali motivazioni che spingono un soggetto all’apice a compiere una frode sono:

- La volontà di conseguire un illecito profitto, per guadagno personale od organizzativo;
- L’atto è scatenato da fattori quali l’avidità, la possibilità di accedere a documenti sensibili, la minaccia di un’attività in perdita, la paura di perdere la propria posizione sociale o da tensioni personali o sul luogo del lavoro;
- Il crimine viene commesso per scalare la piramide dei bisogni o, viceversa, per evitare di scendere di grado dalla gerarchia stessa;
- L’autore del reato considera più conveniente il rischio attuale dell’illecito e il guadagno derivante da esso rispetto al costo futuro derivante dallo sforzo e dal tempo impiegati per raggiungere l’obiettivo;

- Il reato viene posto in essere per convenienza in quanto permette di eludere il duro lavoro, la concorrenza leale, la burocrazia, ecc.

Dati i fattori sopra enunciati, è possibile ora comprendere come i *white collar crime* siano in strettamente connessi alla Teoria della Convenienza, in base alla quale la propensione di un individuo alla convenienza determina fino a che punto una persona rispettabile sia portata a violare la legge ogni qual volta in cui l'opzione legale risulti meno conveniente rispetto a quella illegale.

L'orientamento alla convenienza è tradotto come il valore che gli individui e le organizzazioni attribuiscono ad azioni aventi una tendenza al risparmio di tempo e fatica. La ricerca di un guadagno in termini di minor sforzo influenza anche il modo di agire degli individui e le scelte che quest'ultimi prendono nello svolgere un'attività.

Mai and Olsen (2016) hanno scelto, quale metro di misura dell'orientamento alla convenienza, il desiderio di dedicare il minor tempo possibile al raggiungimento dell'obiettivo. Quest'ultimo è espresso in termini di una linea d'azione richiedente il minor sforzo possibile data la consapevolezza che dedicare molto tempo allo svolgimento di un compito rappresenti una perdita di tempo. Da queste considerazioni si deduce che l'orientamento alla convenienza verso le azioni illegali aumenta con l'incrementare di un atteggiamento negativo nei confronti delle azioni legali.

Non è la convenienza effettiva che è importante nella Teoria della Convenienza ma, piuttosto, è la convenienza percepita – attesa e presunta - che influenza le scelte d'azione degli individui. Berry *et al.* (2002) rendono esplicita la distinzione tra convenienza effettiva e convenienza percepita traducendo la convenienza in termini di percezione del tempo e dello sforzo degli individui in relazione ad un'azione.

La convenienza nei *white collar crime* si ritrova nel risparmio di tempo e fatica che un membro dell'élite può conseguire grazie ai privilegi e alla fiducia ripostogli nel raggiungere gli obiettivi. D'altro canto, la convenienza presenta anche un potenziale costo per il trasgressore, costo che è espresso in termini di probabilità di essere scoperti e di subire delle sanzioni future. La duplice faccia della medaglia della convenienza ha portato alla nascita dell'espressione "pagare per convenienza" (Farquhar and Rowley, 2009), ovvero la riduzione dei tempi e degli sforzi per raggiungere un obiettivo comporta un potenziale maggior costo futuro.

Dallo studio della Teoria della Convenienza è possibile estrapolare tre diverse spiegazioni della criminalità dei colletti bianchi.

La prima dimensione riguarda aspetti economici, dove la convenienza è correlata al guadagno finanziario illecito realizzato sia per questioni di necessità sia per uno scopo di lucro personale.

La seconda motivazione è correlata ad aspetti organizzativi laddove la convenienza comporta per il frodatore la possibilità di accedere facilmente a locali e documenti nonché la capacità di nascondere le transazioni illegali tra negozi giuridici.

La terza spiegazione alla base dei *white collar crime* deriva da aspetti comportamentali ed è legata al fatto che la convenienza viene facilmente razionalizzata/giustificata dall'autore del reato quale azione lecita.

### **2.3 Classificazione delle frodi**

Sempre più spesso le aziende, indipendentemente dalla loro dimensione o dal tipo di business, sono esposte al rischio di frodi aziendali, che possono arrecare danni sia economici che reputazionali.

Ogni azienda, al fine di individuare e prevenire il perpetrarsi di potenziali frodi, deve essere capace di distinguere la frode dall'errore e, successivamente, deve essere consapevole della presenza di diverse categorie di frodi.

Per quanto attiene alla distinzione tra frode ed errore, come precedentemente discusso, la frode consiste in un atto intenzionale perpetrato con l'inganno da parte di uno o più componenti dell'organizzazione (management o dipendenti) oppure da terzi allo scopo di conseguire vantaggi illeciti.

Ciò che caratterizza l'errore, invece, è la mancanza di intenzionalità nella commissione dell'atto illecito. Gli errori si possono realizzare nella raccolta od elaborazione dei dati per la redazione del bilancio; oppure, nell'errata stima contabile per una svista o per una non corretta interpretazione dei fatti; e, infine, in un errore nell'applicazione dei principi contabili inerenti alla misurazione, rilevazione, classificazione, presentazione ed informativa dei fatti aziendali.

La frode può esplicarsi in qualsiasi parte del bilancio d'esercizio - stato patrimoniale, conto economico, nota integrativa - ed in tutte le informazioni prodotte che si trovano in eventuali allegati del bilancio<sup>43</sup>. Essa, infatti, può essere attuata a diversi livelli.

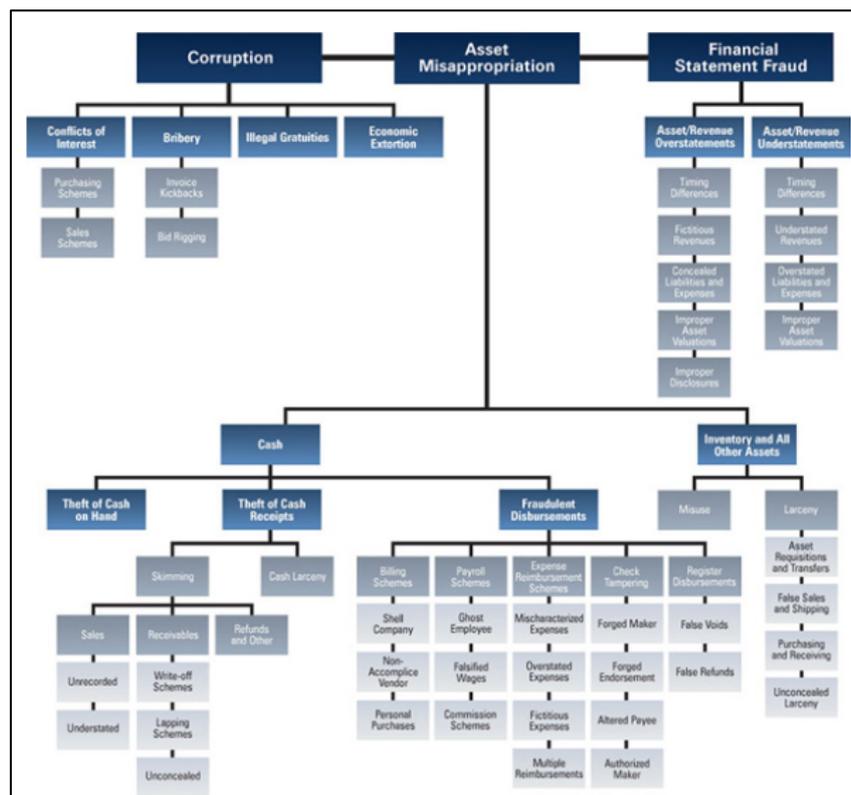
Una delle classificazioni più complete è fornita dall'ACFE la quale attraverso l'albero della frode (*the fraud tree*) riconduce i principali schemi di frode a tre macrocategorie:

1. *Corruption* (corruzione)
2. *Asset Misappropriation* (appropriazione indebita)
3. *Financial Statement Fraud* (falsa rappresentazione di bilancio)

All'interno di ogni macrogruppo è possibile individuare ulteriori gruppi e sottogruppi, per un totale di oltre 50 diversi tipi di frodi aziendali.

Seppur non rientranti nella classificazione realizzata dall'ACFE, le frodi informatiche (*cyber crime*) hanno, negli ultimi decenni, trovato notevole diffusione divenendo uno dei maggiori rischi ai quali le aziende devono far fronte.

**Figura 2.6: The Fraud Tree**



Fonte: [www.acfe.com](http://www.acfe.com)

<sup>43</sup>M. Allegrini, G. D'Onza, D. Mancini, S. Garzella, *Le frodi aziendali. Frodi amministrative, alterazioni di bilancio e computer crime*, FrancoAngeli, 2003, pag. 60.

### 2.3.1 Corruption

Per corruzione ci si riferisce all'insieme delle attività illecite in cui un soggetto sfrutta la propria influenza in una transazione allo scopo di procurare indebiti benefici per sé stesso o a favore di altri, in violazione del mandato conferitogli dall'organizzazione per cui opera o dei diritti di terzi.

Nella categoria *corruption* non rientra solamente la corruzione in senso lato, definita in gergo *bribery*, ma è possibile identificare diversi schemi, quali il conflitto di interessi (*conflict of interest*), le gratifiche non dovute (*illegal gratuities*) e l'estorsione economica (*economic extortion*).

La **corruzione vera e proprio** (*bribery*) si realizza attraverso l'offerta, la donazione, la ricezione o il sollecito di un bene di valore al fine di influenzare la decisione di un membro dell'organizzazione aziendale. Al suo interno è possibile identificare due sottocategorie:

- *Invoice kickbacks*, ovvero le tangenti che vengono richieste o concesse al fine di aggiudicarsi o far aggiudicare commesse o appalti;
- *Big rigging* o turbative d'asta, poste in essere attraverso un comportamento volto ad impedire (o a turbare) le gare nei pubblici incanti e nelle licitazioni private per mezzo di promesse o minacce oppure allontanando o impedendo l'accesso agli offerenti per favorire altri soggetti.

Il fenomeno che trova maggiore diffusione nella categoria della corruzione è il **conflitto di interessi**, il quale si realizza quando un soggetto ha un interesse personale od economico in una transazione aziendale. Il conflitto può riguardare gli acquisti oppure le vendite.

Si parla di *purchasing scheme* (schemi di acquisto) quando si registra una sovrapproduzione per l'acquisto di beni o servizi da parte di un fornitore in cui un dipendente detiene la proprietà od ha con essa in interesse finanziario non divulgato.

Per *sales schemes* (schemi di vendita), invece, si fa riferimento ad un regime che prevede la sottoproduzione della vendita di beni aziendali da parte di un dipendente a favore di un'azienda in cui il dipendente ha in interesse nascosto.

La terza casistica di corruzione si sostanzia nell'**estorsione economica**, la quale si realizza quando un dipendente richiede ad un fornitore il pagamento di una somma di denaro in cambio di una decisione aziendale che favorisca il venditore interessato. Il rifiuto al pagamento della "mazzetta" comporta un danno per il venditore.

Infine, le *illegal gratuities schemes* (gratifiche non dovute) implicano il donare o il ricevere un bene di valore al fine di premiare una decisione aziendale che favorisce colui che dona il bene.

### 2.3.2 Asset Misappropriation

L'appropriazione indebita è una tipologia di frode attuata da uno o più soggetti attraverso la distrazione di denaro, beni o qualsiasi altra attività di valore per l'azienda, al fine di perseguire un personale profitto o vantaggio, in conflitto con gli interessi dell'organizzazione aziendale.

Come illustrato nella figura 2.6 rappresentante l'albero della frode, l'*asset misappropriation* è la macrocategoria di frode che presenta la maggiore diramazione in sottocategorie.

In primis, la prima distinzione che è possibile individuare è tra "*cash misappropriation*" ed "*inventory and all other assets misappropriatio*": si assiste, quindi, ad una ripartizione dell'attivo dello stato patrimoniale tra le disponibilità monetarie e gli altri bene componenti il patrimonio aziendale (immobilizzazioni materiali e rimanenze di magazzino).

**L'appropriazione indebita di denaro** si suddivide a sua volta in ulteriori sottogruppi:

- *Theft of cash on hand*, ovvero furto di denaro contante;
- *Theft of cash receipts*, o furto degli incassi;
- *Fraudulent disbursement* (esborso fraudolento).

Mentre il **furto di denaro contante**, come dice la parola in sé, consiste nel prelievo da parte di un soggetto - interno od esterno l'organizzazione aziendale - del denaro presente nelle casse; il **furto degli incassi** si realizza attraverso una molteplicità di schemi differenti.

Quest'ultimi sono riassunti in due tipologie: *skimming* e *cash larceny*.

La frode perpetrata attraverso lo schema *skimming* si realizza quando il frodatore intercetta il flusso di denaro in entrata prima che lo stesso venga contabilizzato nel sistema gestionale dell'impresa (c.d *front-end froud*).

Essa si realizza principalmente quando un fornitore fornisce un acconto senza che venga emessa in contropartita una nota di credito oppure quando si riceve il pagamento da parte di un cliente senza registrare la chiusura del credito. In questi casi si parla di *skimming* delle vendite, le quali possono essere non contabilizzate o sottostimate.

È possibile che si verifichi anche la sottostima di un credito in modo tale che, nel momento in cui avviene il pagamento, l'importo eccedente possa essere trattenuto dal frodatore (*skimming* dei crediti).

Infine, il frodatore ha la possibilità di trattenere il denaro in entrata, depositarlo in un conto fruttifero personale e depositarlo solamente successivamente nel conto della società (*refunds and other*).

Lo schema del *cash larceny* ingloba tutti quegli atti fraudolenti in cui un soggetto sottrae denaro dall'azienda dopo che la disponibilità è stata iscritta nella contabilità aziendale. La differenza sostanziale che distingue lo *skimming* dal *cash larceny* è il fatto che il primo consiste nel furto di fondi non ancora registrati e quindi "in nero" mentre, il furto in contanti (*cash larceny*), consiste nel prelievo di denaro che è già stato iscritto nei libri contabili dell'azienda.

La terza categoria che rientra nel gruppo dell'appropriazione indebita di denaro è l'**esborso fraudolento** (*fraudulent disbursement*) il quale raggruppa tutti quegli schemi concepiti da un soggetto allo scopo di indurre un'impresa a sostenere un costo per un bene o per un servizio inesistente o di valore inferiore rispetto a quello stabilito. Esso consiste nel furto di un flusso di risorse in uscita.

Lo schema fraudolento riguarda principalmente il ciclo acquisti, ad esempio è possibile che venga creato da un dipendente un fornitore inesistente e che a questi vengano corrisposte delle somme di denaro a titolo di corrispettivi per l'acquisto di beni o servizi. Attraverso la creazione del fornitore fittizio si realizza una legittimazione dell'esborso effettuato.

Il *fraudulent disbursement* si suddivide a sua volta in cinque tipologie di schemi:

1. *Check tempering schemes*: esborso fraudolento in base al quale un dipendente redige un assegno della società a proprio favore oppure intercetta il destinatario dell'assegno e ne falsifica le informazioni a proprio vantaggio. La manomissione degli assegni può avvenire attraverso una firma falsa, alterando l'importo del titolo o il nome del destinatario. Mediante questo schema, l'autore del reato è in grado di ottenere illegalmente dal proprio datore di lavoro dei fondi di proprietà aziendale.

2. *Register disbursement schemes*: schema di frode basato sulla realizzazione di rimborsi fraudolenti ai clienti che restituiscono un articolo acquistato ai quali in contropartita viene riconosciuta la restituzione del prezzo pagato. Nel registro contabile viene iscritta una falsa transazione di reso merce da parte di un cliente in base alla quale la società è tenuta a restituire quanto inizialmente incassato per tale bene. In pratica, un dipendente rimuove fisicamente i contanti dalla cassa, giustificando la transazione mediante l'annullamento di una vendita, ma incassando nella realtà la somma prelevata.
3. *Billing schemes*: la falsa fatturazione rappresenta l'esempio più comune di esborso fraudolento. Lo schema si sostanzia nel presentare all'organizzazione aziendale vittima delle fatture per l'acquisto di beni o servizi inesistenti oppure fatture con prezzi o quantità illecitamente maggiorati. Attraverso la creazione di un falso supporto dell'acquisto fraudolento, l'azienda emette un assegno che sarà successivamente incassato dal dipendente truffatore.
4. *Expense reimbursement schemes*: frode perpetrata attraverso la presentazione da parte dei dipendenti di false informazioni inerenti alle spese aziendali sostenute inducendo il datore di lavoro a riconoscere loro dei rimborsi spese maggiorati rispetto al loro effettivo valore. I rimborsi spese fraudolenti possono essere: errati, esagerati, fittizi o duplicati.
5. *Payroll schemes*: schema di frode basato sulla falsificazione da parte di un dipendente dei registri presenze o dell'ammontare della busta paga percepibile costringendo l'organizzazione a riconoscergli un corrispettivo per il quale non ha diritto. L'esborso fraudolento nei regimi salariali si verifica anche attraverso la creazione di un dipendente formalmente assunto ma che in realtà non esiste (*ghost employee*).

Oltre a rubare le liquidità aziendali direttamente dal datore di lavoro, alcuni dipendenti possono scegliere di rubare od abusare dei beni aziendali durante l'esercizio delle proprie funzioni. Gli schemi di frode che rientrano all'interno di questa fattispecie prendono il nome di "***inventory and all other assets misappropriation***" (o *noncash misappropriation*).

I comportamenti fraudolenti di questa categoria si dividono in:

- Uso improprio dell'inventario e di tutti gli altri beni aziendali; e,
- Furto dell'inventario e di tutti gli altri beni aziendali.

L'uso improprio dei beni aziendali (*misuse of inventory and all other assets*) si realizza quando alcuni dipendenti scelgono di utilizzare le risorse aziendali per fini personali. Seppur i beni non siano oggetto di furto, vengono comunque esposti a maggior usura che ne diminuisce il valore.

Il furto (*larceny of inventory and all other assets*), invece, consiste proprio nell'appropriazione indebita dei beni aziendali per uso personale. I beni sottratti illecitamente all'azienda vengono poi venduti a terzi e convertiti in denaro ad acquirenti inconsapevoli o complici.

Le immobilizzazioni materiali di proprietà aziendale – quali impianti, attrezzature, computer – sono i maggiori obiettivi dei dipendenti frodatori, i quali vengono rimossi dalla sede aziendali, ad esempio, attraverso richieste di trasferimento di beni, false vendite o spedizioni oppure attraverso furti durante le operazioni scarico e consegna della merce.

### **2.3.3 Financial Statement Fraud**

Il terzo ramo dell'albero della frode incorpora gli schemi che danno vita alle frodi finanziarie realizzate mediante la sopravvalutazione di beni, ricavi e profitti e la sottostima di passività, spese e perdite.

La frode finanziaria consiste nel deliberato travisamento delle condizioni finanziarie di un'impresa attraverso l'errore intenzionale o l'omissione di importi ed informazioni in bilancio al fine di trarre in inganno gli *shareholders*, ovvero tutti i soggetti portatori di interesse.

Solitamente, il ricorso ad una frode finanziaria rappresenta il mezzo per realizzare un obiettivo finale più grande, piuttosto che il fine in sé.

Ad esempio, quando improvvisamente vengono nascosti i libri sociali o manomessi i valori in bilancio, l'obiettivo è quello di acquisire più tempo per risolvere dei problemi interni oppure per rispettare degli standard richieste da soggetti terzi, quali le banche al momento della concessione di un prestito o per il rinnovo di un finanziamento. Le

manomissioni dei dati finanziari avvengono anche per gonfiare il prezzo di vendita delle azioni sul mercato, consentendo quindi agli azionisti di ottenere elevati guadagni dalla vendita delle partecipazioni oppure di esercitare le stock option<sup>44</sup> con profitto.

Dall'analisi delle diverse frodi finanziarie venute alla luce negli anni è stato possibile notare come gli autori dei reati abbiano guadagnato quasi nulla in termini finanziari dalla realizzazione degli illeciti ma abbiano, attraverso esse, affermato o preservato il proprio status di leadership dell'entità aziendale e nell'ambito della società nei quali sono inseriti. Le frodi in bilancio si realizzano attraverso la **sovrastima di attività o di ricavi** (*asset/revenues overstatements*), oppure attraverso la **sottostima di attività e ricavi** (*asset/revenues understatements*).

Attraverso la sottostima degli elementi attivi del bilancio (attività e ricavi) oppure la sottovalutazione dei costi e degli elementi passivi è possibile ottenere un'immagine di un'azienda finanziariamente forte e solida. Le manipolazioni degli elementi attivi e passivi comportano un aumento del patrimonio netto grazie all'incremento degli utili per azione o degli interessi attivi derivanti dalle partnership, in un quadro complessivo che riflette una realtà aziendale più stabile di quella effettiva.

Fornire ai destinatari del bilancio informazioni non veritiere e corrette in merito alla consistenza patrimoniale o alla redditività dell'impresa ha lo scopo di condizionare giudizi e decisioni dei soggetti che intrattengono relazioni, di qualsiasi natura, con l'organizzazione sociale.

All'interni del Financial Statement fraud, l'ACFE ha individuato cinque schemi differenti:

1. Entrate fittizie (*fictitious revenues*);
2. Differenze temporali (*timing differences*);
3. Inappropriate valutazioni degli asset (*improper asset valuations*);
4. Passività e spese nascoste (*concealed liabilities and expenses*);
5. Divulgazioni improprie (*improper disclosures*).

---

<sup>44</sup> Le stock option sono strumenti di incentivazione riconosciuti a coloro che detengono già delle quote in una società oppure vengono concessi al top manager, ai membri del consiglio di amministrazione o ai dipendenti. Mediante le stock option, il soggetto possessore del titolo detiene la facoltà di acquistare o di sottoscrivere – con privilegio/priorità rispetto ad altri soggetti – azioni precedentemente emesse o di nuova emissione entro un dato intervallo di tempo (scadenza opzione) e a un dato prezzo (strike price).

Le **entrate fittizie** si realizzano attraverso la contabilizzazione di transazioni in entrata nella realtà mai effettuate o realizzate per valori inferiori con controparti inesistenti. Perché tale schema di frode abbia successo, il frodatore può adottare due strategie: stringere un accordo con un soggetto esterno all'azienda che corrisponde parte del credito; oppure, porre in essere delle pratiche contabili che permettono di azzerare il credito.

Si parla di **differenze temporali** quando vengono effettuate delle registrazioni in tempi non corretti e, dunque, con effetti volutamente anticipati o ritardati sulle risultanze contabili della redditività aziendale. In questo caso, i valori attribuiti in bilancio sono veritieri ma il principio di competenza economica<sup>45</sup> non viene rispettato.

Manipolazioni del bilancio attraverso sopravvalutazioni o sottovalutazioni di valori contabili ottenute mediante scorrette applicazioni di metodi di stima o improprie classificazioni rispetto a quanto previsto dai principi contabili di riferimento danno vita agli ***improper asset valuations***.

L'applicazione aggressiva dei principi contabili, dal lato dell'attivo, si realizza per mezzo di valutazioni discrezionali di rimanenze, svalutazioni di crediti, costi capitalizzati di immobilizzazioni immateriali, avviamento e crediti per imposte anticipate. Sul lato passivo, invece, si assiste alla valutazione discrezionale dei fondi per rischi e oneri e, in particolare, della sovrastima di tali fondi attraverso la quale è possibile ridurre l'utile e di conseguenza le imposte.

Lo schema c.d. "***concealed liabilities and expenses***" consiste nell'omessa contabilizzazione di passività o di costi dell'esercizio.

Infine, si parla di **divulgazioni improprie** quando si assiste alla divulgazione insufficiente od omessa di informazioni quali-quantitative previste come obbligatorie da norme di legge oppure dai principi contabili a completamento dei valori contabili.

Alcuni esempi sono la mancata comunicazione di informazioni inerenti a passività potenziali o rischi futuri; oppure l'omessa segnalazione di fatti rilevanti avvenuti in seguito alla chiusura dell'esercizio ma prima dell'approvazione del bilancio.

---

<sup>45</sup> Il principio di competenza economica, insieme al principio di cassa, rappresenta uno dei principi contabili che devono essere rispettati per la redazione del bilancio d'esercizio. Esso consiste nel considerare solo i costi e i ricavi che si manifestano nel periodo amministrativo (esercizio) preso in considerazione, a prescindere dalla relativa manifestazione finanziaria (entrata/uscita di cassa).

Nell'indagare la presenza o meno di frodi finanziarie, è necessario tener presente che la tenuta delle scritture finanziarie prevede un sistema di partita doppia e come, di conseguenza, le scritture contabili attraverso le quali si realizza una falsificazione del bilancio, interessino sempre almeno due conti appartenenti almeno a due categorie di bilancio. Inoltre, risulta molto comune che gli schemi fraudolenti combinino la presenza di diversi metodi.

### 2.3.4 Cyber crime

L'evoluzione e la diffusione delle tecnologie informatiche e telematiche degli ultimi decenni hanno reso il computer, sempre con maggior frequenza, strumento od oggetto di attività illecite.

Nel corso degli anni si sono delineati molte fattispecie di reato, modificatesi in relazione all'evoluzione della tecnologia e degli strumenti informatici.

Con il termine cybercrime si identificano tutte quelle attività in cui computer, reti di computer od ogni altro dispositivo elettronico risultano coinvolti – sia come strumenti sia come obbiettivi – per la commissione di un reato.

Tra i reati che più frequentemente vengono compiuti e che ricadono, tra gli altri, all'interno dell'ambito della frode informatica, vi sono:

- Pratiche di *phishing*,
- *Malware*,
- *Dialer*,
- *Man in the middle*.

Il ***phishing*** è un tipo di frode ideato con lo scopo di sottrarre alla vittima informazioni sensibili e riservate - come numeri di carte di credito, password, credenziali di accesso ad account personali e dati bancari – tramite una richiesta esplicita al possessore. L'attacco può essere portato a termine mediante varie modalità: e-mail, siti web appositamente creati, banner pubblicitari e, negli ultimi tempi, anche attraverso messaggi ingannevoli ricevuti sulle applicazioni dei social network (WhatsApp, Facebook, Messenger, etc.). Normalmente, il messaggio fraudolento si presenta come una notifica ufficiale, proveniente da una fonte autorevole, quali un istituto di credito, un Ente pubblico, un'istituzione o un fornitore di servizi. Per mezzo di alcuni espedienti l'hacker porta

l'utente ad eseguire determinate azioni come, ad esempio, cliccare su un link oppure seguire i passaggi previsti da una determinata procedura al fine di risolvere un presunto problema. Nella maggior parte dei casi si tratta del blocco del proprio conto corrente o di una carta di credito oppure il ripristino di un account.

Nel momento in cui l'utente cade nella trappola e fornisce i dati, le informazioni fornite vengono istantaneamente inviate all'autore della truffa che da quel momento potrà utilizzarla a proprio vantaggio.

Gli espedienti utilizzati dai criminali informatici sfruttano le più evolute tecniche di ingegneria sociale<sup>46</sup> (*social engineering*) la quale permette al reo di manipolare psicologicamente la propria potenziale vittima fino ad indurla a fare cose che, in condizioni normali, non farebbe.

In tema di reati informatici e cyber-security, il **malware** consistono in software malevoli creati da hacker con il fine di intrufolarsi nei computer, nei dispositivi mobili e nelle reti aziendali e rubare dati personali, spiare le vittime e danneggiare i sistemi.

I *malware* - o più comunemente virus - sono diffusi tipicamente tramite internet o mediante messaggi di posta elettronica. In quest'ultimo caso, i file dannosi possono venire allegati ad e-mail di *phishing* che, incoraggiando l'utente ad aprire un allegato, permettono al codice *malware* di installarsi sul dispositivo; oppure, attraverso collegamenti URL dannosi inseriti all'interno del testo di un'e-mail che, se cliccato, reindirizza la vittima ad una pagina web di un sito compromesso.

Altro tipo di reato che rientra nella categoria delle frodi informatiche è il **dialer**. Il dialer consiste in un piccolo programma scritto con l'obiettivo di dirottare la connessione internet di un utente verso un altro numero telefonico. L'utente finale diviene una vittima solamente nel momento in cui scarica ed installa il programma sul proprio dispositivo. Una volta installato, sarà lo stesso programma a sostituire il numero di connessione con un numero con una tariffa maggiorata.

Infine, tra le più comuni frodi informatiche si annovera lo schema del **man in the middle** (MITM): attacco informatico in cui un soggetto segretamente ritrasmette o altera la

---

<sup>46</sup>Per ingegneria sociale si intende lo studio, nel campo della sicurezza informatica, del comportamento individuale di una persona al fine di carpire informazioni utili. Le tecniche psicologiche utilizzate nell'ingegneria sociale sono molteplici; tra gli strumenti più comuni si annoverano: l'autorevolezza, il senso di colpa, il panico, l'ignoranza, il desiderio, l'avidità e la compassione. Per maggiori informazioni: MITNICK K., SIMON W., *The Art of Deception*, Milano, Feltrinelli, 2003.

comunicazione tra due parti che credono di comunicare direttamente tra loro. Lo schema fraudolento in esame trova comune applicazione soprattutto in siti in cui gli utenti devono fornire dati personali: si pensi ai siti di shopping online, che richiedono gli estremi delle carte di credito; oppure, i siti di home-banking, dove l'accesso iniziale alla propria area riservata è vincolato da dei codici.

Il fenomeno del cybercrime è in continua espansione a causa dei numerosi vantaggi che offre rispetto ai crimini "tradizionali", in particolare:

- Presuppone il coinvolgimento di un numero ristretto di persone, con conseguenti minori problemi organizzativi;
- Presenta costi organizzativi bassi;
- Possibilità di compiere il reato da una distanza fisica rilevante;
- Riduzione delle chance di essere rintracciati;
- Presenza di un alto livello di impunità accompagnato da pene previste dal Codice penale con portata ridotta rispetto alle frodi tradizionali;
- La sottrazione del denaro avviene per via elettronica ed è difficilmente rintracciabile;
- La realizzazione di una frode informatica si presenta facile per soggetti esperti nell'ambito informatico.

## **2.4 Red Flags**

Le frodi nelle organizzazioni aziendali, sia a livello economico sia di immagine della società, stanno assumendo una sempre maggiore incisività ed è proprio per tali ragioni che è importante che le società si rendano conto fin da subito della presenza di comportamenti fraudolenti. Tale ruolo fondamentale viene attribuito all'Internal Audit<sup>47</sup>, chiamato a riconoscere e smascherare eventuali comportamenti non-etici, prima ancora che diventino illeciti.

---

<sup>47</sup> Internal Auditing è un'attività indipendente e obbiettiva di assurance e consulenza, finalizzata al miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dell'organizzazione. In particolare, genera valore aggiunto attraverso la valutazione e il miglioramento dei processi di controllo, di gestione dei rischi e di Corporate Governance.

Uno studio condotto dall'ACFE dimostra che le perdite e la frequenza con cui vengono assunti comportamenti fraudolenti risultano essere notevolmente inferiori quando all'interno della società vengono adottati sistemi di sorveglianza e monitoraggio. L'attività svolta dai sistemi di controllo interno deve essere predisposta al fine di riconoscere la presenza o meno di "red flags" ovvero tutti quei segnali di allarme che permettono di capire se vi siano potenziali abusi e illeciti.

Per ciascun tipo di frode (corruzione, appropriazione indebita o falso in bilancio) esistono dei segnali di allarme differenti.

Per quanto riguarda la corruzione, ad esempio, le più comuni red flags sono:

- La presenza di soggetti c.d. PEP, persone esposte politicamente, ovvero individui preposti ad alte funzioni pubbliche, personalità politiche, membri della Pubblica Amministrazione o della magistratura, etc.;
- L'assenza di evidenze oggettivamente verificabili che un socio in affari sia registrato correttamente presso le autorità competenti e, quindi, che sia un'entità commerciale legittima;
- Il ricorso a meccanismi discrezionali di selezione dei contraenti, come il criterio dell'offerta economicamente più vantaggiosa e le procedure negoziate.

In merito alle frodi commesse dal personale dipendente, i segnali di allarme inerenti agli atti di appropriazione indebita maggiormente diffusi sono:

- La mancanza di segregazione delle funzioni, cioè il principio in base al quale le operazioni di registrazioni, verifica ed autorizzazione delle operazioni sono compiti attribuiti a persone differenti;
- La mancanza di opportuni controlli interni in grado di monitorare l'operato delle diverse funzioni aziendali. Si fa riferimento ad un sistema di controllo interno capace di individuare, valutare, monitorare, misurare e mitigare/gestire i rischi dell'impresa coerentemente con il livello di rischio accettato;
- La crescita anomala di acquisti di beni o servizi da determinati fornitori;
- La crescita del conto acquisti da fornitori non accompagnata da una crescita delle vendite;
- La costante crescita dell'utilizzo di fondi per il finanziamento della cassa contante;
- I beneficiari dei pagamenti sono diversi dalla controparte della transazione;

- La ricezione di fatture con oggetto generico o con lo stesso numero seriale di altre fatture dello stesso fornitore;
- La presenza di dipendenti che:
  - Sostengono spese al di sopra delle proprie risorse,
  - Rifiutano periodi di ferie,
  - Instaurano insolite relazioni con i fornitori.

Infine, in tema di frodi commesse in relazione al bilancio, le più comuni red flags che l'Internal Audit è chiamata a valutare sono:

- La presenza di transazioni rilevanti alla chiusura dell'esercizio, di transazioni occasionali/straordinarie, di transazioni non coerenti con lo sviluppo del business aziendale oppure presentanti prezzi non in linea con il mercato;
- Ritardi nella trasmissione dei dati oppure informazioni generiche a fronte di specifiche richieste;
- Scostamenti inattesi fra consuntivi e budget o fra consuntivi e trend storici;
- Forte incremento dei costi capitalizzati;
- Management della società poco attento alla corretta applicazione dei principi contabili da applicare;
- Strumenti di incentivazione del management basati sul raggiungimento di risultati di breve periodo;
- Pressioni del mercato sui risultati aziendali in un ambiente altamente competitivo.

In considerazione dei molteplici rischi che minacciano la salute aziendale è fondamentale non attribuire l'intero onere di monitoraggio e verifica dei segnali di allarme al solo organo di Internal Audit, bensì risulta essere importante la formazione di tutto il personale dipendente al fine di poter riconoscere e segnalare le red flags. Inoltre, l'organizzazione è tenuta a rinforzare le policy aziendali in materia e stabilire quali siano gli adempimenti successivi una volta individuati i comportamenti fraudolenti commessi all'interno della compagine aziendale.



## Capitolo 3 – IL CASO WIRECARD

### 3.1 Ricostruzione storica

Wirecard AG è una società tedesca di servizi di pagamento (psp<sup>48</sup>) a livello mondiale che è stata fondata nel 1999 ad Aschheim, una città nei pressi di Monaco di Baviera. La società nasce negli anni del boom delle dot-com<sup>49</sup> come azienda fornitrice di servizi di pagamento via Internet a favore di siti di giochi d'azzardo oppure pornografici.

Nel 2002, in seguito all'esplosione della bolla speculativa alla base delle dot-com<sup>50</sup>, Wirecard cerca di rimanere a galla nominando quale CEO (*Chief Executive Officer*) Markus Braun, ex consulente della società di revisione e consulenza KPMG. Il nuovo amministratore delegato ha permesso alla società di tornare competitiva sul mercato grazie al deciso cambio di passo imposto: ha consolidato la società e focalizzato il modello di business sulla fornitura di servizi di pagamento via internet. Inoltre, ha promosso la fusione con un'altra azienda rivale di Monaco di Baviera, la Electronic Business System, al fine di ampliare il raggio d'azione della stessa società ed eliminare un potenziale concorrente dal mercato.

Dopo solamente tre anni, nel 2005, Wirecard è riuscita ad entrare in Borsa Valori di Francoforte attraverso una strada che, a posteriori, non si definirebbe molto ortodossa.

---

<sup>48</sup> Le *payment service provider* (psp) sono aziende che offrono servizi online a enti, negozi e commercianti per accettare pagamenti elettronici, in particolare con carte di credito, attraverso la connessione a diverse banche, carte e sistemi di pagamento.

<sup>49</sup> Con il termine dot-com si identificano quelle aziende che, nate a seguito del notevole surplus di fondi generati dalle venture capital e al grande ottimismo del mercato azionario durante la fine del ventesimo secolo, impostarono un business basato sull'erogazione di servizi via web. Il nome deriva dall'utilizzo diffuso da parte di questi siti del dominio di primo livello '.com', dove il punto in inglese si legge *dot*.

<sup>50</sup> L'euforia generata dal rapido sviluppo di un settore all'avanguardia come quello della new economy alimentò le aspettative di futuri e continui aumenti di valore dei titoli emessi dalle aziende del comparto dot-com, a prescindere dalle informazioni espresse dai tradizionali indicatori di redditività, portando gli investitori ad un acquisto massivo dei titoli '.com'. Nel marzo 2000, però, i bilanci pubblicati da diverse aziende mostrarono risultati deludenti, fornendo evidenza che l'investimento nelle società del comparto poteva rivelarsi non profittevole. Questo portò allo scoppio della bolla: le quotazioni iniziarono a calare portando il NASDAQ, l'indice azionario di riferimento, a perdere in tre giorni il 9%. Tra il 2001 e il 2004 il 50% delle dot-com chiusero o furono oggetto di acquisizione e fusione.

La società bavarese, infatti, ha scelto di farsi rilevare solo formalmente da una società già soggetta a quotazione, la InfoGenie AG, le cui azioni erano state quotate nel segmento di borsa Neuer Markt<sup>51</sup> a partire dall'ottobre 2000. Il *core business* della InfoGenie AG era la fornitura di servizi di informazione attraverso *hot line* di consulenza telefonica su diversi argomenti. Nell'aprile 2002, le azioni della società in oggetto hanno subito una riduzione di prezzo con una successiva trasformazione dei titoli in azioni monetarie. La conseguenza di questa svalutazione è stata la scelta dell'operatore di borsa Deutsche Börse di escludere InfoGenie dal Neuer Markt. A metà dicembre 2004, l'assemblea straordinaria di InfoGenie AG ha votato a favore dell'acquisizione della società non quotata Wirecard – in considerazione anche della valutazione del rischio della stessa- mediante un aumento di capitale e di rinominare InfoGenie AG in Wirecard AG. In questo modo Wirecard è divenuta una società per azioni quotata alla borsa di Francoforte attraverso una IPO inversa<sup>52</sup> che le ha permesso di evitare la procedura di verifica ed accertamento connessa alla quotazione nel listino prevista per ogni nuova società prossima alla quotazione. Seppur al momento dell'entrata in Borsa Wirecard si occupasse ancora della gestione dei pagamenti per siti specializzati in giochi d'azzardo e pornografia, la visione dell'Amministratore Delegato era improntata verso un deciso cambio di direzione dei destinatari dei suoi servizi.

L'anno di svolta si realizza nel 2006 quando viene fondata la Wirecard bank AG, società appartenente al Gruppo Wirecard e proprietaria di una licenza bancaria completa che le ha permesso di stringere accordi con VISA, MasterCard e JBC. Wirecard Bank si occupava principalmente dell'emissione di carte di credito e della gestione di transazioni di

---

<sup>51</sup> Con Neuer Markt si identifica un segmento della borsa di Francoforte, la principale borsa tedesca, specializzato in azioni di società in forte crescita. Il Neuer Markt rappresentava il principale mercato europeo per numero di società quotate e per capitalizzazione complessiva ma è stato duramente colpito dallo scoppio della bolla speculativa delle dot-com tra il 2000 e il 2002, tanto che la quotazione è stata interrotta alla fine del 2004.

<sup>52</sup> L'acquisizione inversa (*Reverse Takeover*, RTO), è un processo che consente a un acquirente, come una società privata, di acquisire una società quotata in borsa e ristrutturare sistematicamente l'entità congiunta in modo che i compiti di gestione vengano trasferiti alla società appena acquisita. Il risultato di questo tipo di approccio è che la società privata entra a far parte di un'organizzazione negoziata pubblicamente, senza la necessità di sostenere le spese associate alla negoziazione pubblica e al lancio di un'offerta pubblica iniziale o IPO.

commercianti, albergatori, etc. I depositi delle banche erano assicurati dal Fondo di Tutela dei Depositi dell'Associazione delle Banche Tedesche (Einlagensicherungsfonds deutscher Banken e.V.). Sempre nel corso del 2006, la società bavarese venne inclusa nel TecDAX<sup>53</sup>.

L'evoluzione del gruppo ha portato alla fondazione di Wirecard Asia Pacific a Singapore nel 2007 e, nell'anno successivo, all'introduzione di carte di credito prepagate virtuali per pagamenti online, le quali furono affiancate successivamente da un sistema di prevenzione e rilevamento delle frodi grazie allo sfruttamento dell'intelligenza artificiale e machine learning.

Nello stesso anno (2008), un'associazione di azionisti tedeschi fece emergere il sospetto della presenza di irregolarità nel bilancio della capogruppo tanto che le autorità di vigilanze tedesche furono chiamate a svolgere un'indagine a riguardo. Quest'ultima non portò ad alcuna evidenza ma il CEO della società, Markus Braun, al fine di far tacere ogni dubbio, decise di trasferire l'attività di revisione legale ad Ernst&Young (EY), essendo essa una delle quattro più grandi società di revisione e consulenza a livello mondiale.

L'aspirazione di Braun verso un'espansione a livello mondiale consegue un nuovo passo con la nomina, nel dicembre 2009, di Jan Marsalek quale nuovo direttore generale (*Chief Operating Officer - COO*) investito del ruolo di pianificare il processo di espansione internazionale del gruppo.

Marsalek ha guidato l'acquisizione da parte di Wirecard della E-Credit Plus PTE Ltd, una società di Singapore, al prezzo di 10,3 milioni di euro per pronta cassa insieme all'impegno di effettuare un successivo versamento di euro 2,5 milioni. L'acquisto ha rappresentato il primo passo verso la realizzazione di una strategia a lungo termine che promuoveva la città asiatica quale snodo centrale degli affari di Wirecard.

Il cambio di gestione della società di Singapore ha permesso alla stessa di registrare un modesto miglioramento al termine dell'esercizio 2010. In particolare, la E-Credit plus ha registrato proventi relativi alla gestione dei pagamenti elettronici per l'equivalente di circa 1 milione di euro. Questi risultati positivi si scontravano con la realtà precedente caratterizzata da ricavi nulli nel corso del 2009. Da un'analisi più approfondita si poteva

---

<sup>53</sup> Indicatore della borsa tedesca inerente alle 30 società più grandi del settore tecnologico.

capire come tali componenti positivi fossero il frutto di accordi con società possedute dalla stessa Wirecard o con società la cui effettiva operatività era assai incerta.

Tra il 2011 e il 2014 Wirecard ha registrato una continua espansione sia dal punto di vista della presenza territoriale – affermando la propria presenza in Nuova Zelanda, Australia, Sudafrica e Turchia – sia come potenza dominante sul mercato che le permise di raccogliere circa 500 milioni di euro dagli azionisti.

La strategia annunciata e messa in atto dalla stessa azienda bavarese si basava sulla filosofia “*Buy and Build*” la quale fu attuata attraverso fusioni e acquisizioni di piccole società (valutate da una prospettiva internazionale) purché rappresentanti punti di forza nella realtà locali. Questa strategia permetteva all’impresa di acquisire nuovi clienti grazie alla presenza in società locali.

Nonostante l’inarrestabile crescita e diffusione della società bavarese, le operazioni svolte da Markus Braun si presentavano agli occhi del mercato come controverse ed oscure data la scelta di acquisire piccole realtà in Medio ed Estremo Oriente attraverso la base a Singapore piuttosto che puntare a realtà maggiori che potessero aumentare effettivamente la quota di mercato europeo.

Nel 2015, il giornalista Dan McCrum ha pubblicato nel periodico Financial Times una serie di inchieste raggruppate nella raccolta “House of Wirecard” dove sollevava dei dubbi sulla regolarità dei conti del gruppo e, in particolare, sulla presenza di un ammanco di 250 milioni di euro. La società bavarese ha risposto alle accuse attraverso un’azione legale nei confronti del giornalista inglese.

Nello stesso anno, sempre il periodico inglese, ha denunciato la presenza sul mercato di alcuni report riguardanti fondi che suggerivano come le attività di Wirecard in Asia fossero gonfiate sulla base del significativo divario tra le attività e le passività a breve termine nell’attività di pagamento. La discrepanza era generata dal fatto che Wirecard aveva trattenuto solamente una piccola commissione dal volume di elaborazione dei pagamenti e, il flusso di pagamento transitorio presente nei conti di Wirecard, era stato ridimensionato per riflettere il piccolo taglio di Wirecard.

In conseguenza alle dichiarazioni del Financial Times, J Capital Research<sup>54</sup> ha pubblicato un rapporto in cui consigliava agli investitori di vendere allo scoperto le azioni di Wirecard dal momento che le operazioni realizzate in Asia dalla società tedesca erano nella realtà molto più piccole di quanto dichiarato.

Nel frattempo, il gruppo tedesco guidato da Braun annunciava la sua maggiore acquisizione: quella di un gruppo indiano di pagamenti elettronici attraverso la conclusione di un affare da 340 milioni di euro.

Nell'anno successivo, Wirecard ha fatto trapelare la notizia dell'avvio delle trattative per l'incorporazione del ramo d'azienda di Citigroup, azienda del Nord America che gestiva le carte prepagate in undici paesi asiatici. In questo modo, l'onda di espansione di Wirecard appariva sul mercato sempre più inarrestabile.

Nel corso del 2016, però, un gruppo di shortisti – ovvero coloro che vendono allo scoperto titoli non posseduti scommettendo sul ribasso e poi riacquistando lo stesso titolo – ha pubblicato un dossier di accuse nei confronti del titolo Wirecard. Alla denuncia del gruppo, denominato Zatarra, la BaFin<sup>55</sup> prese le parti del gruppo bavarese indagando Zatarra per presunta manipolazione del mercato dal momento che la denuncia da parte degli shortisti aveva portato ad un crollo del prezzo delle azioni.

Nel 2017, la società di revisione Ernst&Young attraverso l'emissione della propria *opinion* sul bilancio ha certificato la correttezza dei conti della società di Monaco. La fiducia iniettata sul mercato ha portato ad una corsa all'acquisto delle azioni di Wirecard tra gli investitori generando il raddoppio del prezzo delle azioni in poco tempo.

Il 31 agosto 2018 il titolo raggiunse il picco di 193,10 euro; in questo modo la società tedesca presentava un valore di 21 miliardi di euro, superando la quotazione di 20 miliardi di Deutsche Bank, nonostante quest'ultima avesse un fatturato di 26 miliardi di euro contro gli 1,5 miliardi realizzati da Wirecard.

---

<sup>54</sup> La J Capital Research è un'azienda statunitense che realizza report di ricerca ad alta diligenza in relazione alle società oggetto di quotazione borsistica.

<sup>55</sup> La BaFin, al pari della Consob italiana, costituisce l'Autorità Federale di Vigilanza Finanziaria. Nell'alveolo delle sue funzioni vi è la vigilanza sull'attività svolta sia dalle banche sia da soggetti fornitori di servizi finanziari, imprese di assicurazione ed intermediari finanziari. La BaFin è un ente di diritto pubblico ed è soggetto al controllo giuridico e tecnico del Ministero Federale delle Finanze.

Il mese successivo, l'azienda entrò nel prestigioso indice di borsa DAX 30<sup>56</sup>, sostituendo Commerzbank, la seconda banca più grande della Germania. L'entrata nel DAX 30 comportò l'accesso automatico ai portafogli dei grandi investitori internazionali, ovvero coloro che investono sugli indici o sui panieri di grandi aziende affidandosi al buon funzionamento del sistema di controllo interno delle aziende stesse e senza svolgere ulteriori verifiche prima di scegliere se investire o meno.

Il periodo positivo per Wirecard subì una battuta di arresto quando, nel marzo 2018, a seguito di una soffiata interna, i legali della controllata di Singapore richiesero l'avvio di un'indagine nei confronti di tre membri del team finanziario in relazione a delle transazioni poco chiare verso l'India. Dopo 6 mesi dall'inizio delle indagini, il Financial Times venne a conoscenza che l'indagine era stata bloccata: il report conclusivo dell'indagine denominato "*Project Tiger Summary*" avrebbe evidenziato i possibili reati di falso in bilancio e riciclaggio legati ad operazioni poste in essere da Edo Kurniawan, responsabile finanziario per la regione Asia-Pacifico.

In particolare, il documento era stato realizzato dal team legale della Wirecard per essere presentato l'8 maggio 2018 ai quattro maggiori dirigenti della società, incluso Markus Braun, e segnalava lo strano giro di una serie di sospette e complesse transazioni in entrata e in uscita sia tra controllate del gruppo che con soggetti esterni per un totale di 37 milioni di euro.

Tra i soggetti beneficiati segnalati nel documento vi era la Flexi Flex, un'azienda di tubi e condotte con uffici a Singapore e in Malesia, il cui direttore dichiarava di non aver mai sentito parlare della Wirecard. Seppur secondo la Flexi Flex non vi fosse alcun rapporto commerciale tra la stessa e la società di pagamenti tedesca, le fatture che quest'ultima pagava alla Flexi Flex erano relative alla fornitura di software per i token bancari a una società indonesiana del gruppo per un fatturato complessivo di 3 milioni di euro.

Il blocco dell'indagine "*Project Tiger*" ed i retroscena in essa contenuti sono stati denunciati dal Financial Times attraverso la loro pubblicazione nel gennaio 2019 ma, in seguito alla risposta di Wirecard che bollò la notizia come falsa, l'autorità di vigilanza

---

<sup>56</sup> IL DAX 30 rappresenta l'indice azionario della Borsa di Francoforte che sintetizza l'andamento dei 30 titoli azionari più importanti in termini di capitalizzazione e liquidità.

tedesca, la BaFin, avviò un'indagine nei confronti del quotidiano britannico accusandolo di manipolazione del mercato.

I diversi sospetti di irregolarità portarono ad un sentimento di sfiducia da parte del mercato, tanto che il prezzo delle azioni della società crollò sotto i 100 dollari, ovvero quasi la metà del picco raggiunto meno di un anno prima. Tale avvenimento ha portato la BaFin a vietare le vendite allo scoperto dei titoli di Wirecard per due mesi parlando di «grave minaccia alla fiducia del mercato» e dell'«importanza di Wirecard per l'economia».

Nel marzo del 2019, il quotidiano finanziario ha pubblicato un nuovo report in cui rivelava che circa la metà del giro d'affari della società bavarese era esternalizzato presso partner localizzati in tutto il mondo che gestivano le transazioni elettroniche e pagavano una commissione alla Wirecard. Tale modello d'affari – seppur apparentemente legale e redditizio – in realtà si basava su partner inesistenti. A sostegno di ciò il giornalista del Financial Times, recandosi nelle Filippine, scoprì che l'indirizzo di una di queste società corrispondeva alla casa di un pescatore in pensione e della sua famiglia, i quali non erano a conoscenza che la loro abitazione coincidesse con la sede di una società di pagamenti internazionale.

Nel frattempo, la società di revisione Ernst&Young approvava il bilancio 2018 della società bavarese, evidenziando tuttavia alcune questioni di carattere minore in relazione alla controllata in Singapore.

Il 15 ottobre 2019, il Financial Times ha pubblicato documenti nei quali si evidenziava che i profitti delle controllate a Dubai e a Dublino fossero stati gonfiati e che i clienti elencati nei documenti forniti da Ernst&Young in realtà non sarebbero esistiti.

L'ennesima macchia sul curriculum di Wirecard venne nuovamente smentita dalla stessa società; ma, nonostante ciò, gli investitori e gli azionisti avanzarono la richiesta che venisse svolta un'indagine esterna a riguardo.

Il compito di indagare e fare chiarezza attraverso un controllo indipendente fu attribuito alla società di revisione e consulenza KPMG.

Nel mentre dell'indagine, il Financial Times ha pubblicato la notizia che Wirecard conteggiava nella propria liquidità le somme detenute a garanzia da società terze, ovvero riportava all'interno delle disponibilità liquide somme di cui non deteneva la disponibilità.

All'inizio di marzo 2020, Ernst&Young venne a conoscenza che 1,9 miliardi di dollari contabilizzati da Wirecard nella propria liquidità erano, in realtà, detenuti a garanzia da una società terza in due conti bancari situati nelle Filippine. Data tale evidenza, corrispondente al totale dei profitti dichiarati dall'azienda bavarese dal 2012 in poi, la società di revisione decise di approfondire la faccenda circolarizzando<sup>57</sup> le banche in questione e richiedendo la conferma dei saldi.

Alla fine di aprile, KPMG terminò il proprio report sulla contabilità di Wirecard annunciando di non essere in grado di verificare una serie di accordi dai quali provenivano gran parte dei profitti realizzati tra il 2016 e il 2018 ed accusando la società di avere occultato informazioni. Attraverso la propria indagine, inoltre, KPMG mise in dubbio l'esistenza di 1 miliardo di liquidità in considerazione del fatto che l'unica prova a sostegno dell'esistenza di tale capitale fossero alcuni documenti forniti da una fiduciaria di Singapore legata a doppio filo con Wirecard.

Date le diverse incertezze che ruotavano attorno alla correttezza del bilancio, EY decise di rinviare la chiusura della revisione in attesa della risposta delle banche filippine.

Il 16 giugno, le due banche filippine circolarizzate – la Bank of the Philippine Islands e la BDO Unibank – hanno informato la società di revisione che la documentazione relativa ai depositi di 1,9 miliardi di euro precedentemente recapitata era falsa.

Il 18 giugno, la società avrebbe dovuto pubblicare la relazione sul bilancio 2019 della società di revisione Ernst&Young ma quest'ultima è stata costretta ad ammettere l'ammancio degli 1,9 miliardi di euro non presenti nelle banche filippine e, di conseguenza, a rifiutare la certificazione del bilancio dato che tale importo corrispondeva a circa un quarto delle attività totali di Wirecard.

Da questo momento, ha inizio il crollo dell'impero di Wirecard.

Data la mancanza di conti certificati, 2 milioni di prestiti bancari concessi dagli istituti di credito a Wirecard furono chiusi il giorno seguente.

---

<sup>57</sup> In base ai principi di revisione internazionale (ISA Italia), assumono fondamentale importanza le procedure consistenti nell'inoltro di conferma a terzi, conosciute nella prassi come "circolarizzazione". L'obiettivo di tali procedure è quello di acquisire elementi probativi attendibili ritenuti necessari dal revisore per trattare conclusioni ragionevoli su cui basare il proprio giudizio professionale.

La BaFin, nel frattempo, ha dato vita ad una denuncia penale alla Procura di Monaco che ha portato alla perquisizione degli uffici di Wirecard e ad un'indagine nei confronti di Markus Braun e di tutti gli altri membri del Consiglio di Amministrazione.

Il direttore generale Jon Marsalek venne sospeso mentre l'amministratore delegato Markus Braun – dopo 18 anni ininterrotti di governo della società – venne arrestato con l'accusa di falso in bilancio e manipolazione del mercato.

Il prezzo delle azioni precipitò in Borsa: il 18 giugno del 70% e nei due giorni successivi rispettivamente del 60% e del 45%, portando così la società sull'orlo del fallimento.

Il 22 giugno l'azienda bavarese, attraverso un comunicato ufficiale, ha ammesso che i saldi delle banche sui conti fiduciari per un importo di 1,9 miliardi di euro, con alto grado di probabilità non esistevano e che i bilanci degli ultimi anni non erano corretti. Questo annuncio ha comportato l'azzeramento del valore sul mercato azionario della società.

Il 25 giugno 2020 Wirecard ha presentato istanza di fallimento data l'imminente insolvenza e l'indebitamento eccessivo, lasciando un buco di almeno 3,4 miliardi di euro.

Il fallimento è stato circoscritto solamente alla capogruppo - che impiegava fortunatamente solo 200 addetti del gruppo su un totale di 5.700 – lasciando in vita, quindi, Wirecard Bank e le altre società che agiscono sotto licenza di Wirecard.

Nei giorni e nei mesi successivi allo scandalo sono stati posti sotto indagine anche il Ministro dell'Economia tedesco Peter Altmaier e il Ministro delle Finanze Olaf Scholz in merito alla vigilanza della BaFin, l'organo di sorveglianza bancaria tedesca, data la scelta di esporsi a lungo a favore di Wirecard senza delle solide basi nelle quali fondare il proprio giudizio ed ignorando le segnalazioni del FT e del mercato. Inoltre, nel gennaio 2021, il presidente Felix Hufeld e la vicepresidente Elisabeth Roegele sono stati costretti a dimettersi dai vertici della BaFin per non aver svolto con efficacia il controllo su Wirecard. A subire anche delle ripercussioni in seguito allo scoppio dello scandalo è Ernst&Young, la società di revisione, la quale è ad oggi accusata di non aver svolto i controlli necessari per adempiere al proprio compito nonostante essa affermi di essere stata ingannata assieme a tutti gli altri.

Infine, il Financial Reporting Enforcement Panel (FREP), l'organismo tedesco privato dotato di poteri quasi ufficiali che si occupava di vigilare per conto del governo sui report finanziari delle società quotate, è stato sollevato dall'incarico il 29 giugno 2020 dal governo tedesco. La FREP era stata fondata in seguito allo scandalo Enron al fine di evitare

il ripetersi dei comportamenti fraudolenti che portarono al clamoroso fallimento della stessa e della società di revisione Arthur Andersen. Il ripetersi dello stesso scandalo in Germania ha messo in discussione il ruolo della FREP e, con essa, anche della BaFin.

### **3.2 I segnali di allarme di uno schema di frode apparentemente complesso**

La storia di Wirecard ci insegna che i segnali di allarme di una potenziale frode possono essere individuati non solamente dai soggetti direttamente coinvolti nell'organizzazione aziendale – quali gli azionisti oppure gli stessi dipendenti dell'azienda – bensì un ruolo fondamentale è svolto anche dal mercato e dagli *shareholders*. Questo si realizza soprattutto nel momento in cui sono il CEO ed i soggetti al vertice della piramide aziendale a perpetrare l'illecito.

Come anticipato, i primi dubbi in merito alla solidità e trasparenza di Wirecard hanno inizio nel 2008, quando il capo di un'associazione di azionisti sostenne che i conti consolidati del 2007 fossero incompleti e fuorvianti. La risposta del CEO, volta a zittire le voci, consisté nella sostituzione della società di revisione allora presente e nella nomina di Ernest & Young quale società incaricata di svolgere l'audit. Quest'ultima ha conservato l'incarico per ben 12 anni, fino alla dichiarazione di fallimento.

Il presidente dell'associazione degli azionisti che promosse l'esistenza delle irregolarità di bilancio venne indagato per non aver denunciato di possedere delle azioni in Wirecard. Quest'ultimo fu condannato a scontare un anno di detenzione dal momento che dalla verifica eseguita da Ernest & Young non emerse alcuna evidenza di irregolarità.

Il segnale di allarme allora prospettato era la presenza di un atteggiamento ritorsivo e di rifiuto delle critiche avanzate da terze parti alla ricerca di informazioni aggiuntive sulla compagnia; red flag tipica della potenziale presenza di frodi in bilancio.

Le numerose irregolarità evidenziate tra il 2015 e il 2019 principalmente dai giornalisti del Financial Times, ma anche dal gruppo di shortisti di Zatarra e da J Capital Research, si ricollegano a red flags appartenenti sia alla sfera della corruzione sia a quella del *financial statement fraud*.

In particolare, i segnali di allarme maggiormente evidenti che avrebbero dovuto accendere un dubbio sia nell'autorità di vigilanza BaFin sia nella società di revisione Ernest & Yong sono stati:

1. Il verificarsi di transazioni non coerenti con lo sviluppo del business aziendale. Ne sono un esempio le acquisizioni di piccole realtà in Medio ed Estremo Oriente attraverso la base in Singapore preferite alla possibilità di inglobare realtà maggiori in Europa.
2. Il fatto che le acquisizioni nel sud-est asiatico avvenissero a prezzi non in linea con il mercato e mediante pagamenti per pronta cassa anticipati rispetto al perfezionamento della vendita. È da notare anche come i vertici di Wirecard rispondessero in modo elusivo alle domande inerenti alle motivazioni alla base del loro modo anomalo di operare. In particolare, il management giustificava il pagamento parziale anticipato come una prova tangibile della buona fede in affari e che in Asia quella era la consuetudine. Tale spiegazione si è dimostrata fin dalle prime acquisizioni insensata dal momento che Wirecard fosse quotata in Borsa Valori a Francoforte, fosse inserita nell'indice TecDAX 30 e, a partire dal 2018, nel DAX30 godendo, quindi, di un'elevata credibilità e affidabilità sul mercato.
3. La presenza di informazioni generiche e vaghe a fronte di specifiche richieste. Basti pensare all'occultamento del report conclusivo dell'indagine "*Project Tiger*" richiesta nel marzo 2018 dai legali della controllata di Singapore nei confronti di tre membri del team finanziario in relazione a delle transazioni poco chiare. Il report avrebbe confermato i possibili reati di falso in bilancio e riciclaggio. Le spiegazioni fornite da Wirecard – sia in questo frangente sia di fronte ad altre denunce avanzate dal Financial Times – si sono sempre dimostrate fragili e prive di dati oggettivi che potessero dimostrare la veridicità dei propri bilanci.
4. Segni di narcisismo da parte dell'amministratore delegato, particolarmente interessato agli aspetti promozionali ed in cerca di pubblicità. Markus Braun da quando nel 2002 ha preso le redini della società ha pianificato e realizzato una crescita esponenziale del gruppo. Con l'obbiettivo di diventare un miliardario visionario della tecnologia, Braun sapeva sfruttare il forte carisma che lo caratterizzava attraverso il quale era in grado di incantare gli analisti: dava l'impressione di essere capace di prevedere l'entità dei bilanci degli esercizi di Wirecard negli anni successivi. Inoltre, vantandosi della crescita e della redditività

impareggiabili di Wirecard, Braun si preoccupava sempre di sottolineare quanto la sua figura fosse cruciale per il successo della società.

5. Lacunosità documentale attestante l'effettività della transazione resa o ricevuta nonché in grado di identificare la controparte. Come evidenziato dal Financial Times, metà del giro d'affari della società bavarese era esternalizzato presso partner localizzati in tutto il mondo, i quali gestivano le transazioni elettroniche e pagavano una commissione a Wirecard. Nella realtà la maggior parte dei partner in parola erano inesistenti e, di conseguenza, anche le relative transazioni si basavano su giochi contabili.

Aver posto l'attenzione su almeno uno di questi segnali d'allarme avrebbe permesso alla società di revisione e alla BaFin di far emergere lo schema fraudolento messo in atto dai vertici di Wirecard.

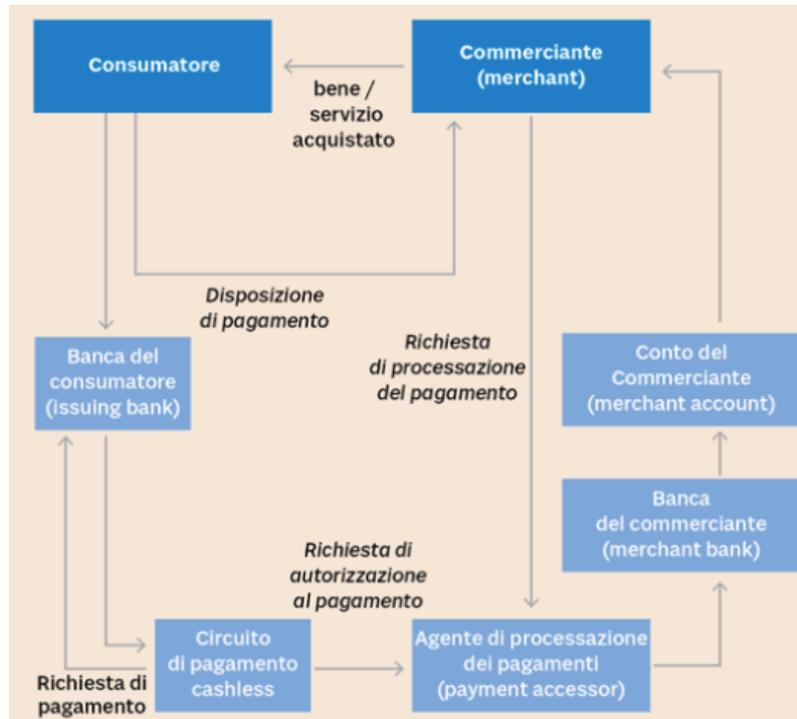
Sulla base delle informazioni fin ad ora disponibili, la frode Wirecard si è sviluppata su tre differenti fronti, tutti finalizzati ad aumentare l'immagine della società sul mercato.

Il principale schema manipolatorio dei dati contabili è stato perpetrato sulla base del core business di Wirecard: l'azienda quale *payment processor* gestiva per i propri clienti (il "commerciante" o merchant), nell'ambito dei pagamenti *cashless*, tutte le transazioni con la banca presso la quale il cliente stesso aveva il conto a valere sul quale i pagamenti venivano accreditati. I servizi di Wirecard si attivavano a fronte di tutte le operazioni nelle quali i consumatori dei propri merchant effettuavano una disposizione di pagamento tramite carta di credito o altro mezzo abilitato al funzionamento sui circuiti sicuri ed affidabili quali Visa o Mastercard. In particolare, Wirecard si interfacciava tra le due banche coinvolte (quella del commerciante e quella del consumatore) per assicurarsi il buon fine della transazione (si veda lo schema riassuntivo della figura 3.1).

In cambio dei servizi di processazione dei pagamenti e gestione dei rischi, Wirecard richiedeva ai propri clienti il pagamento di commissioni o canoni periodici, i quali hanno rappresentato negli ultimi anni oltre il 70% dei ricavi totali. Quest'ultimi, però, sono stati falsificati mediante la creazione di transazioni inesistenti, accompagnate da contratti con clienti inventati, oppure attraverso l'iscrizione in bilancio di tariffe superiori rispetto a quelle reali.

Questa prassi ha permesso alla società di iscrivere in contabilità un ammontare di ricavi superiore alla reale portata realizzata dalla società, nonché incrementare le voci relative ai crediti verso clienti e alla liquidità.

**Figura 3.1 – Schema di un processo di pagamento**



Fonte: Minenna Marcello, “Wirecard: come prevenire nuove fordi contabili nell’era del fintech”, Il Sole 24 ore, 13 luglio 2020

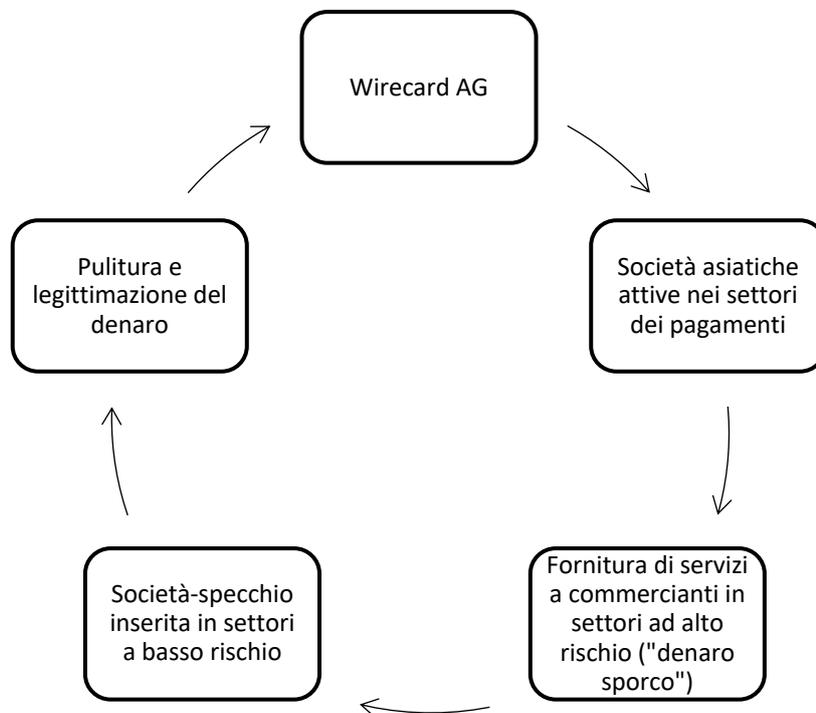
La seconda fonte di manipolazione dei bilanci derivava dallo svolgimento dell’attività di riciclaggio di denaro, sviluppata grazie allo schema di *round-tripping* o “scambio circolare”.

La società poneva cioè in essere un insieme di transazioni con le sue numerose filiali localizzate in tutto il mondo con l’obbiettivo di creare l’apparenza di una rete d’affari in realtà inesistente. Perché il modello di *round-tripping* non venisse a galla, il gruppo Wirecard negli anni ha rilevato tante piccole compagnie – specie nel sud-est asiatico – molte delle quali attive nel settore della processazione dei pagamenti. Il core business di tali società consentiva alla società tedesca di mettere in atto un’attività di riciclaggio di denaro, derivante dalla fornitura di servizi a commercianti che operavano in settori merceologici ad alto rischio (quali scommesse, giochi d’azzardo e simili) e, quindi, esclusi dai circuiti di associazioni ad alta reputazione come Visa o MasterCard.

Attraverso queste affiliate, Wirecard poteva “ripulire” il denaro derivante dalle transazioni ad alto rischio per mezzo della creazione di una società-specchio apparentemente attiva in settori merceologici a basso rischio. Infine, la transazione veniva legittimata dalla società specchio e quindi girata a Wirecard che poteva processare il relativo pagamento sui canali ad alta reputazione.

Come è possibile notare, il round tripping ha permesso ai vertici di Wirecard non solamente di sfruttare l’evasione fiscale e il riciclaggio di denaro sporco, ma di iscrivere in bilancio una serie di ricavi produttivi e notevole liquidità, presentandosi sul mercato come una realtà più grande e attiva rispetto a quello che era davvero, condizionando di conseguenza l’opinione del mercato a proprio favore.

**Figura 3.2: Round tripping Wirecard**



*Fonte:* Elaborazione dell'autore

Seppur lo schema fraudolento appena descritto rappresentasse per l'organizzazione una macchina da soldi fondata su un piano d'azione che navigava lungo la sottile linea che separa le operazioni legali da quelle che non lo sono, la vera attività remunerativa che permetteva ai vertici aziendali – principalmente Braun e Marsalek – di ottenere guadagni da capogiro era la contrattazione delle azioni della Wirecard AG.

Infatti, secondo quanto messo in luce da *Der Spiegel* – periodico investigativo tedesco – la coppia avrebbe per anni perpetrato la compravendita nel breve delle azioni dell'azienda tramite società di comodo per guadagnare dall'incremento del valore delle azioni. La liquidità necessaria alla vendita delle azioni veniva reperita spesso tramite lo stesso indebitamento degli attori oppure tramite la vendita allo scoperto del titolo azionario.

Un esempio significativo è il finanziamento ottenuto da Braun per un importo di un milione di euro che gli ha permesso di portare a termine l'acquisto di un pacchetto d'azioni di 2,5 milioni di euro, aumentando il valore di mercato delle azioni societarie. Successivamente, tramite la cessione degli stessi titoli, Braun e Marsalek, hanno generato un plusvalore in grado non solo di ripagare l'investimento ma, soprattutto, di conseguire un ingente utile.

Dalla ricostruzione semplificata dello schema fraudolento perpetrato per diversi anni dai vertici aziendali, è possibile capire che per quest'ultimi non era importante il reale rendimento della società bensì come questa apparisse appetibile agli occhi degli investitori. Più l'immagine della società appariva distortamente redditizia, maggiore era la speculazione potenzialmente realizzabile dalla compravendita delle azioni.

Si è assistito, quindi, alla trasformazione di un'istituto di moneta elettronica in una bomba speculativa che, seppur in grado di generare profitti dal nulla grazie all'immenso quantitativo di fondi derivanti dai depositi dei clienti o concessi dagli istituti di credito, era in grado di esplodere tra le mani dei suoi artefici da un momento all'altro.

Ricostruendo lo schema fraudolento proposto da Wirecard per mezzo delle principali tipologie di frode identificate dall'ACFE è possibile notare come corruzione e frode in bilancio si intersecassero.

In particolare, nella categoria della corruzione il fenomeno verificatosi è il conflitto d'interessi che trova origine dall'interesse personale ed economico che i top manager (Marsalek e Braun) avevano in relazione all'andamento del valore delle azioni. Come dimostratesi, i soggetti in parola possedendo numerose azioni della società, traevano un vantaggio monetario dall'ottimo andamento dei titoli sul mercato borsistico e, pertanto, erano spinti ad attuare qualsiasi meccanismo per incrementare i guadagni derivanti dalla vendita dei titoli di rischio.

La bolla speculativa realizzata dai vertici di Wirecard non si sarebbe potuta compiere senza la falsificazione dei valori iscritti in bilancio. Mediante la manomissione dei dati

finanziari, infatti, è stato possibile gonfiare il prezzo di vendita delle azioni sul mercato e, d'altra parte, nascondere la presenza di valori inesistenti creati per mezzo di giochi contabili. In relazione a quest'ultimo aspetto, è stata attuato lo schema delle entrate fittizie, ovvero transazioni in entrata apparentemente provenienti da circuiti legali a basso rischio ma che nella realtà avevano origine da transazioni esterne ai circuiti legali ed oggetto di pulitura per mezzo di società-specchio.

Alle *fiction revenues* si affiancano anche *improper asset valuations* e le *improper disclosures*. La manipolazione del bilancio di Wirecard è stata perpetrata per numerosi anni mediante l'applicazione di improprie classificazioni di poste del bilancio rispetto a quanto previsto dai principi contabili di riferimento IAS e IFRS. Basti pensare alla scorretta contabilizzazione di fondi esteri ottenuti in garanzia tra le disponibilità liquide per un valore di 1,9 milioni di euro (nella realtà mai esistiti).

Infine, le manovre elusive poste in essere per gonfiare il bilancio erano accompagnate da divulgazioni insufficienti di informazioni quali-quantitative che non permettevano di ricostruire con chiarezza l'effettivo giro d'affari della società e le controparti di riferimento.

Il mix di tutti gli schemi fin ad ora emersi ha permesso di dare vita ad una frode mai vista nella storia tedesca e che su scala mondiale guadagna una delle principali posizioni per entità e durata.

### **3.3 Applicazione delle teorie al caso di studio**

Il fallimento di Wirecard ha acceso un riflettore non solamente sugli schemi di frode che sono stati sfruttati per ottenere un ingiusto guadagno da parte dei vertici ma, soprattutto, come le teorie alla base dei comportamenti fraudolenti risultino ancora oggi attuali ed applicabili.

In quest'ottica, l'obiettivo del seguente sotto-capitolo è verificare come le teorie sviluppatesi negli anni in relazione ai fattori che determinano un comportamento illecito si possano riscontrare nel caso di studio in esame.

### **3.3.1 Il Triangolo della Frode Wirecard**

Il triangolo della frode di Cressey trova piena attuazione nel comportamento fraudolento dei soggetti che ricoprivano una posizione apicale in Wirecard data la concomitanza di tutti e tre gli elementi caratterizzanti il modello: pressione, opportunità e razionalizzazione.

Prendendo come riferimento l'amministratore delegato di Wirecard, Markus Braun, le pressioni da esso subite sono state principalmente di tipo finanziario: in particolare, ciò che ha spinto il CEO a adottare una condotta illecita era la volontà di raggiungere degli obiettivi sempre più grandi ed in grado di attribuire un certo prestigio sia alla società sia a sé stesso. Si affiancano alle pressioni finanziarie anche quelle di natura ambientale, nate dal desiderio di Braun di entrare in un determinato gruppo sociale di riferimento – l'élite degli uomini d'affari più potenti d'Europa e non solo – attraverso la crescita ed il raggiungimento di un solido posizionamento nel mercato dell'azienda di cui aveva le redini.

Il secondo elemento scatenante il comportamento di Braun è stata la consapevolezza di avere le capacità e l'autorità necessaria per poter eludere i controlli essendo egli stesso al vertice di tutta l'organizzazione. Ad aver rafforzato l'opportunità del reo è stato il bagaglio di esperienza raccolto durante gli anni in cui ha svolto l'attività di consulente in KPMG; conoscendo molto bene i controlli svolti in fase di audit dalle società di revisione sapeva bene quali fossero i punti ciechi che poteva sfruttare a proprio favore.

Infine, il terzo elemento della razionalizzazione, ovvero il meccanismo che interviene prima della commissione della frode e che determina se l'atto illecito venga commesso o meno, trova origine nella capacità del CEO di giustificare a sé stesso i mezzi illegali utilizzati come unica strada percorribile per raggiungere i propri obiettivi di grandezza in tempi brevi.

### **3.3.2 Wirecard's S.C.C.O.R.E model**

Il caso Wirecard non si limita ad essere una rappresentazione pratica della teoria alla base del Triangolo della Frode, bensì conferma totalmente quanto affermato dallo S.C.C.O.R.E model, estensione del modello di Cressey.

I fattori caratterizzanti il modello sono: lo stimolo, la capacità, la collusione, l'opportunità, la razionalizzazione e l'ego. Stimolo, opportunità e razionalizzazione si mantengono invariati rispetto a quanto visto per il Triangolo della Frode; mentre, per quanto riguarda la capacità, essa si può ritrovare nel carattere forte e deciso dell'amministratore delegato Markus Braun il quale, grazie alle proprie conoscenze in campo contabile e di audit, ha saputo sfruttare al meglio l'opportunità presentatosi.

Ulteriore elemento fondamentale per il modello è l'ego, il quale si può riscontrare a pieno nella figura del CEO. In particolare, chi l'ha conosciuto di persona, ha affermato che all'esterno presentava un forte carisma e una certa sicurezza nell'affermare quali fossero le prospettive di crescita della propria società. Inoltre, l'analista Toby Clothier ha riportato l'ossessione di Braun per certe parole quale "*forte, machine learning, ecosistema*" utilizzate nei discorsi dove si vantava della crescita e della redditività impareggiabili di Wirecard. Infine, è da sottolineare come Braun si preoccupasse sempre di evidenziare quanto la sua figura fosse cruciale per il successo della società. Markus Braun, d'altro canto, era anche un uomo altamente riservato nella propria vita privata e all'interno dell'azienda e, inoltre, non mostrava di conoscere a pieno l'azienda di cui aveva le redini, soprattutto negli aspetti importanti inerenti a strategia, sfide tecnologiche ed ostacoli legali. Quest'ultimo aspetto appariva molto contraddittorio agli occhi del mercato dal momento che da un fondatore di un'azienda tecnologica ci si aspettava una certa ossessione per ogni minimo dettaglio inerente alla propria società. Questi contrastanti aspetti della figura dell'amministratore delegato rappresentano una piena conferma di quanto sostenuto dai criminologi Scotland ed Allan: la principale motivazione che spinge alla commissione dei *white collar crimes* è il senso di superiorità e la volontà di raggiungere il successo a tutti i costi.

Ultimo fattore chiave del S.C.C.O.R.E. model è la collusione, elemento centrale nella commissione della frode Wirecard. Jan Marsalek, capo operativo dell'azienda (COO) e braccio destro di Braun, era tra gli ideatori dello schema fraudolento messo in atto per anni. Marsalek ha svolto un ruolo fondamentale nella frode Wirecard, aiutando il CEO ad ingannare (apparentemente) la società di audit EY, falsificando i fondi in conti che non esistevano e corrompendo gli impiegati delle banche filippine affinché certificassero il falso.

La rete di illeciti realizzata dai vertici di Wirecard dimostra una collusione non solamente tra i membri della stessa organizzazione ma anche con soggetti esterni quali i finti

dipendenti delle banche filippine e, probabilmente, alcuni membri dell'audit della società di revisione che per anni hanno scelto di "non vedere" i segnali di allarme.

### **3.3.3 Convenience Theory of Wirecard's CEO**

Per completare lo studio delle motivazioni che hanno determinato la frode ed il successivo fallimento di Wirecard, risulta necessario approfondire mediante la Teoria della Convenienza quali siano state le cause che hanno spinto il fondatore Markus Braun a commettere l'illecito.

Analizzando la "Piramide dei bisogni" relativa al CEO, si può notare come i bisogni alla base della piramide – ovvero quelli rientranti nelle voci fisiologia, sicurezza ed appartenenza - fossero pienamente soddisfatti prima ancora che guidasse la società bavarese nella scalata verso il successo.

Nel momento in cui Braun decise di trasformare Wirecard in una potenza internazionale si era posto l'obiettivo di raggiungere la vetta della piramide, e quindi la stima e l'autorealizzazione, nel minor tempo possibile. Questa sua ambizione ha dato piena attuazione a quello che la Teoria della Convenienza afferma ovvero che la propensione di un individuo alla convenienza determina il livello per cui una persona rispettabile è portata a violare la legge ogni volta in cui tale violazione sia più conveniente rispetto alla scelta legale.

La propensione alla convenienza di Braun si può definire elevata dal momento che lo stesso ha preferito attuare fin dagli albori della sua società un modello di business basato su transazioni poco chiare, corruzione e falsificazione dei bilanci piuttosto che raggiungere i propri obiettivi di successo mediante una lenta e trasparente crescita. La scelta di perseguire le vie illegali è stata fortemente influenzata dalla fiducia e dai privilegi che lo stesso mercato ha riposto nel CEO derivanti dal fatto che Braun fosse precedentemente un membro di una delle maggiori società di consulenza al mondo.

Smembrando le assunzioni fino ad ora fatte, in considerazione delle tre differenti dimensioni promosse della Teoria della Convenienza, è possibile affermare che:

- Dal punto di vista economico, la convenienza nasce dal guadagno finanziario illecito realizzato mediante la vendita delle azioni nel breve termine e l'aumento del valore dei titoli quotati nel mercato borsistico;

- Dal punto di vista organizzativo, la scelta di percorrere una via illegale per conseguire i risultati prefissati nasce dalla consapevolezza di avere la possibilità di nascondere facilmente le transazioni illegali mediante escamotage difficilmente individuabili da un occhio poco esperto;
- Dal punto di vista della razionalizzazione, invece, la convenienza si basa nella capacità del reo di giustificare la propria azione quale scelta lecita e necessaria per portare la società a dominare il mercato.

### **3.4 Le verifiche sulle mancanze della società di revisione**

L'ultimo passo necessario ad inquadrare il caso Wirecard nel complesso di tutti i suoi aspetti consiste nell'evidenziare quale sia stato il contributo della società di revisione Ernest & Young al perpetrarsi della frode, ovvero da quali sue mancanze i soggetti al vertice dell'organizzazione aziendale hanno tratto vantaggio per diversi anni.

Data l'attualità dello scandalo, non si hanno ad oggi tutti gli elementi necessari per definire con esattezza le effettive inadempienze e responsabilità della società di revisione, pertanto, l'intento di tale paragrafo è quello di analizzare quali sono le procedure obbligatorie imposte dalla legge nell'attività di revisione legale che saranno oggetto di riesami in sede procedurale.

Come anticipato nei capitoli precedenti, il revisore contabile è investito nell'onere di esaminare, valutare ed accertare l'attendibilità dei documenti aziendali, delle registrazioni contabili, del sistema amministrativo contabile e delle scritture prodotte dal sistema stesso, fino a giungere ad esprimere un giudizio sul bilancio d'esercizio e sull'attendibilità delle informazioni in esso contenute in conformità ai principi contabili nazionali ed internazionali.

In sede di procedura civile e penale, la responsabilità attribuita alla società di revisione viene definita sulla base del rispetto dei principi contabili di revisione, in particolare sulle mancanze che hanno permesso il perpetrarsi della frode.

Il giudice, chiamato a valutare la condotta della società di revisione, deve verificare che tutte le fasi del lavoro svolto presso la società sottoposta a revisioni, per prevenire o scoprire errori significativi dovuti a frodi contenute in bilancio, perseguano uno o più delle seguenti caratteristiche (CEAVOP):

- C → completezza;
- E → esistenza;
- A → accuratezza: competenza e corretta registrazione;
- V → valutazione;
- O → *ownership*: proprietà e libera disponibilità;
- P → presentazione: corretta esposizione in bilancio.

Le procedure messe in atto dalla società di revisione per verificare il rispetto dell'applicazione dei principi contabili si differenziano a seconda dall'area di bilancio considerata. Quest'ultime sono suddivise come segue:

- Area disponibilità liquide,
- Area crediti-vendite,
- Area debiti-acquisti,
- Area personale,
- Area magazzino.

All'interno dell'area di bilancio delle disponibilità liquide vi rientrano sia i fondi liquidi attivi (ad esempio: depositi bancati, assegni, denaro e valori in cassa, etc.) sia gli scoperti bancari (passività), tra i quali non è consentita la compensazione, anche se detenuti presso la medesima banca.

Le procedure di verifica che devono essere realizzate dal revisore devono appurare, in un primo momento, la presenza di un sistema di controllo interno atto a garantire la separazione delle mansioni nonché la presenza di un sistema di riconciliazione bancaria dotato delle seguenti caratteristiche:

- Periodicità nella predisposizione delle riconciliazioni;
- Approvazione e controfirma da parte di un responsabile diverso da colui che predispone;
- Indagine sugli importi in riconciliazione (anzianità, anomalia, significatività).

In un secondo momento, risulta necessario controllare che le procedure di revisione poste in essere abbiano rispettato gli obiettivi previsti dai principi contabili richiesti per l'area di riferimento, consistenti nell'accertamento de:

- a. l'esistenza;
- b. la competenza delle operazioni;
- c. la corretta valutazione;
- d. la libera disponibilità;
- e. la corretta esposizione in bilancio;
- f. l'uniformità dei principi contabili rispetto all'esercizio precedente.

Per poter raggiungere ciascun obiettivo, sono previste determinate procedure di revisione, quali:

1. il conteggio fisico delle giacenze di cassa,
2. la richiesta di informazioni scritte alle banche (procedura di circolarizzazione – ISA 505),
3. l'analisi dei prospetti di riconciliazione,
4. la verifica delle registrazioni in contabilità,
5. l'esame dei metodi di valutazione.

Alla base dell'attività di revisione svolta al fine di verificare l'esattezza dei conti bancari vi deve essere la procedura di circolarizzazione nei confronti di tutte le banche con la quale la società ha avuto rapporti nel corso dell'esercizio di revisione, la quale è prevista dal principio di revisione internazionale "ISA 505 – Conferme esterne".

Elemento fondamentale di questa procedura consiste nel fatto che, seppur la richiesta di informazioni venga predisposta dalla società soggetta a revisione su carta intestata, l'invio della lettera deve avvenire per mano della società di revisione e, allo stesso modo, anche la risposta da parte del soggetto circolarizzato, deve essere recapitata esclusivamente alla società di revisione.

Il mancato rispetto di questo iter può comportare il verificarsi di un falso in bilancio dal momento che, consentire alla società oggetto di revisione di inviare personalmente le lettere, permetterebbe a quest'ultima di alterare i documenti oppure di non effettuare mai l'invio. Allo stesso modo, la lettera di conferma dei saldi non può essere recapitata direttamente alla società revisionata perché la risposta potrebbe essere manomessa o totalmente falsata in modo tale da confermare saldi che in realtà non esistono.

Le risposte pervenute alla società di revisione devono essere analizzate in tutto il loro contenuto al fine di verificare la correttezza e veridicità delle riconciliazioni predisposte

dalla società. Le evidenze raccolte devono essere riassunte in una carta di controllo del lavoro, al cui interno devono essere stati svolti i seguenti controlli:

1. Per l'area di bilancio riferita alle banche:

- Verifica della separazione delle funzioni di gestione dell'aspetto finanziario e del potere di firma, nonché tra la funzione di registrazione contabile e la funzione di controllo;
- Verifica della predisposizione delle riconciliazioni periodiche e del loro controllo;
- Controllo relativo all'emissione di assegni in bianco;
- Analisi dei trasferimenti interbancari, con particolare attenzione circa le date delle operazioni e la data della valuta;
- Richiesta di conferma scritta, alla data di chiusura del bilancio, a tutte le banche con le quali la società ha intrattenuto un rapporto durante l'esercizio;
- Riscontro della corrispondenza tra i saldi iscritti in bilancio e quelli derivanti dalle conferme delle banche;
- Verifica che gli altri dati contenuti nella risposta delle banche (cambiali passive, garanzie prestate o detenute, titoli derivati, etc.) siano propriamente contabilizzati od evidenziati propriamente in nota integrativa;
- Controllo dell'aggiornamento dei poteri di firma;
- Verifica della competenza dei trasferimenti tra conti bancari che si sono realizzati a cavallo d'esercizio (cut off finanziario);
- Analisi dei supporti per la gestione finanziaria e di tesoreria.

2. Per l'area di bilancio inerente alla cassa:

- Compiere il conteggio fisico di cassa alla data di chiusura di bilancio;
- Controllare la corrispondenza tra il risultato del conteggio ed il bilancio;
- Analizzare gli esborsi di cassa in base alla normativa relativa all'antiriciclaggio;
- Verificare la tempestività dei versamenti.

Gli accertamenti sull'operato della società di revisione si focalizzano anche nelle aree di bilancio inerenti ai crediti-vendite e ai debiti-acquisti.

Alla base della pianificazione del lavoro svolto vi è la possibilità o meno per il revisore di fare affidamento sul sistema di controllo interno. Un sistema di controllo interno efficiente ed efficace deve essere strutturato in modo tale da garantire:

- La separazione dei compiti e delle responsabilità;
- La possibilità di effettuare controlli sui data-base per “anagrafica clienti” e “anagrafica fornitori”;
- L’effettuazione di procedure di verifica preventiva della solvibilità dei clienti;
- La presenza di sistemi di controllo degli ordini, delle bolle di consegna e delle fatture emesse o ricevute;
- L’archiviazione dei contratti e degli ordini scritti;
- Un controllo sui prezzi di vendita e di acquisto e verifica dei margini per prodotto;
- Procedure di sollecito dei pagamenti formalizzate;
- Analisi dello scadenziario/anzianità di crediti e debiti.

Sulla base delle valutazioni effettuate in relazione al sistema di controllo interno della società, il revisore deve calcolare il rischio intrinseco ed il rischio di controllo sulla base dei quali definire successivamente i test di dettaglio e la loro ampiezza.

La verifica dell’esistenza e della correttezza dei saldi iscritti in bilancio dei crediti e dei debiti avviene principalmente mediante la procedura di circolarizzazione (ISA 505) seguita, se necessario, dal compimento di procedure alternative per le risposte non pervenute e le verifiche delle operazioni nel periodo immediatamente successivo alla chiusura del bilancio (verifica degli incassi/pagamenti successivi, note di credito emesse/ricevuto, etc.).

La procedura di circolarizzazione dei clienti e fornitori, al fine della conferma circa l’esistenza e l’accuratezza dei valori iscritti in bilancio, deve essere svolta sulla base di una selezione degli stessi in relazione o all’importo vantato dalla società oggetto della revisione o su tecniche di campionamento<sup>58</sup>. Gli estremi della procedura rimangono invariati rispetto a quanto previsto per l’area delle disponibilità liquide.

Date le risposte ottenute, il revisore deve analizzarle e categorizzarle in “d’accordo” e in “disaccordo” con il saldo iscritto in bilancio. In quest’ultimo caso, la risposta deve essere riconciliata dalla società e poi deve essere verificata dal revisore l’attendibilità dei dati forniti attraverso la raccolta di evidenze documentali.

---

<sup>58</sup> Si rimanda alla lettura del principio ISA Clarified 530 – *Campionamento di revisione ed altre procedure di verifica con selezione delle voci da esaminare* (Capitolo 1, paragrafo 1.3.3).

In presenza, invece, di mancata risposta da parte del soggetto circolarizzato, la società di revisione ha l'obbligo di svolgere delle procedure alternative. Queste si differenziano a seconda che si tratti di clienti o di fornitori. Per i primi, si esaminano gli incassi registrati successivamente alla data di riferimento della conferma a fronte dello specifico credito oggetto d'esame e, se necessario, si procede al controllo dei documenti relativi alle operazioni che li hanno originati (contratto, documento di trasporto, ordini, fatture). In presenza di mancata risposta da parte di un fornitore, invece, si procede con un esame dei pagamenti successivi e dei documenti relativi alle operazioni che hanno generato il debito.

Per quanto riguarda, inoltre, la corretta valutazione dei crediti la società di revisione è chiamata a verificare che questi siano valorizzati al presunto valore di realizzo, ciò significa che il credito deve essere iscritto al proprio valore nominale al netto di eventuali rettifiche di valore dovute a sconti, abbuoni, rettifiche di fatturazione o perdite per inesigibilità manifeste o latenti.

In relazione ai debiti, invece, al fine di verificare la completa e corretta esposizione in bilancio degli accantonamenti per debiti verso fornitori, è necessario che il revisore ponga in essere anche delle procedure atte a verificare le operazioni successive alla data di bilancio mediante la ricerca di passività non registrate (fatture non pagate, bolle in entrata scoperte, passività di importo significativo registrate dopo la chiusura dell'esercizio, etc.).

In aggiunta a ciò, è obbligatorio che vengano svolti dei test di cut off per verificare la corretta applicazione del periodo di competenza, nonché circolarizzare i legali e i fiscalisti per verificare l'esistenza o meno di cause o controversie.

Infine, dal punto di vista del conto economico, la società di revisione deve svolgere un'analisi dei costi e dei ricavi attraverso la procedura del vouching. Il vouching è un test di dettaglio che viene realizzato nelle voci di costo e di ricavo del conto economico. Le voci di bilancio vengono selezionate in base al saldo e, per ogni voce, si selezionano delle registrazioni contabili avvenute nel corso dell'esercizio per le quali si ottengono i documenti giustificativi idonei a verificare la corretta contabilizzazione, la classificazione, l'inerenza, la competenza e l'evidenza della transazione.

Un'altra area interessata nell'attività di revisione deve essere quella del personale, la quale può essere scissa in: salari e stipendi, da un lato, e trattamento di fine rapporto, dall'altro.

Le procedure di revisione comunemente utilizzate per verificare completezza, esistenza ed accuratezza dell'area dei salari e stipendi sono:

- La presa visione dei contratti di lavoro applicati dalla società, in modo da verificare la regolarità del rapporto di lavoro esistente;
- In collaborazione con il responsabile del personale, la verifica della presenza di cause o controversie o situazioni da cui potrebbero sorgere passività a carico della società;
- L'accertamento della corretta tenuta dei libri obbligatori e quantificare l'onere sostenuto dalla società e la correttezza delle registrazioni contabili relative;
- L'effettuazione di un test di dettaglio selezionando un mese a campione;
- Lo svolgimento di verifiche a campione su alcuni cedolini riferiti a dipendenti con qualifiche diverse per accertare la corretta applicazione degli estremi previsti dal contratto, nonché l'accuratezza della determinazione della retribuzione e del calcolo dei contributi INPS e dei premi INAIL.
- La realizzazione di una mensilizzazione dei costi sostenuti durante l'esercizio relativi all'area del personale al fine di evidenziare eventuali scostamenti anomali e l'incidenza dei contributi.

Per quanto riguarda, invece, le procedure che comunemente il revisore è chiamato ad attuare per il controllo dell'area TFR, si annoverano:

- La verifica della corrispondenza dei dati iniziali con quelli finali del precedente esercizio;
- L'analisi dell'accuratezza aritmetica e legale del calcolo del TFR accantonato mediante un test di dettaglio e della comparazione dei risultati ottenuti con quanto iscritto in contabilità;
- L'analisi del movimento del fondo in base al numero di dipendenti liquidati dall'azienda nel corso dell'esercizio e della quota a loro spettante;
- Il conteggio del TFR pagato nell'anno al netto degli acconti versati e del saldo dell'imposta sostitutiva sulla rivalutazione del Fondo TFR;
- Un ricalcolo globale del TFR per testare la correttezza del calcolo fatto dalla società oggetto di revisione (*test overall*).

Infine, l'ultima procedura di revisione obbligatoria riguarda l'area del magazzino qualora vi sia la presenza di rimanenze significative. In questo senso, il revisore è chiamato a presenziare personalmente all'inventario fisico e richiedere la conferma dell'esistenza fisica delle giacenze presso terzi (procedura di circolarizzazione).

Inoltre, per accertare il rispetto del principio di competenza delle vendite e degli acquisti deve essere svolta la procedura di cut-off, la quale consiste nel verificare che tutte e solo le vendite e gli acquisti di competenza dell'esercizio siano inclusi in bilancio. Ciò avviene mediante l'incrocio tra i documenti di trasporto in entrata ed in uscita dal magazzino pervenuti prima della fine dell'esercizio e le relative fatture di acquisto o di vendita. Lo stesso controllo viene poi realizzato sui documenti pervenuti nei primi giorni dell'esercizio successivo.

Successivamente, deve essere svolta la procedura di *"roll forward"* o *"roll back"* volta ad appurare che le rimanenze in magazzino siano esposte in bilancio in maniera accurata e completa. La procedura in parola richiede al revisore di verificare che tutti i movimenti di magazzino avvenuti tra la data dell'inventario e quella di chiusura del bilancio siano stati considerati per la quantificazione delle rimanenze iscritte in bilancio.

Infine, l'ultimo obiettivo di revisione che deve essere accertato è l'uniformità ai principi contabili delle rimanenze di magazzino. Questo avviene mediante:

1. Il controllo del contenuto e della classificazione delle voci incluse fra le giacenze;
2. La verifica dei metodi adottati per la valutazione;
3. Il controllo della completa informativa di bilancio.

La mancata verifica dell'affidabilità del sistema di controllo interno nonché il mancato svolgimento delle procedure di verifica dei saldi di bilancio comporterebbe per il revisore l'inadempimento dei principi etici, comportamentali e fondamentali previsti dai principi internazionali.

Fondamentale, inoltre, è il fatto che senza il corretto compimento delle procedure di revisione sopraelencate, la società di revisione non può possedere tutti gli elementi e le evidenze necessarie al fine di certificare, con ragionevole sicurezza, che il bilancio d'esercizio nel suo complesso non contenga errori significativi dovuti a frodi o a comportamenti o eventi non intenzionali. In tal senso, vi sarebbe una violazione dei

principi ISA Clarified e della normativa nazionale e, di conseguenza, l'emergere della responsabilità civile, penale ed amministrativa della società di revisione.

## CAPITOLO 4 – L'ATTENDIBILITA' DEL BENEISH MODEL

### 4.1 Metodi di individuazione delle azioni di *earnings manipulation*

Alla luce dei numerosi scandali finanziari che hanno caratterizzato la scena economica degli ultimi decenni, è stato possibile comprendere come l'analisi di bilancio risulti essere un prezioso strumento per comprendere le condizioni economiche e finanziarie di un'impresa a condizione che i dati contabili su cui si basa il lavoro siano affidabili.

Alla base delle maggiori frodi caratterizzanti gli ultimi anni sono state evidenziate gravi alterazioni dei risultati di bilancio che hanno fatto emergere la necessità di far precedere l'analisi di bilancio dalla ricerca di segnali di manipolazione dei risultati economico-finanziari. Un modo semplice e immediato per cogliere la presenza di raggiri contabili è calcolare alcuni specifici indicatori che evidenziano incongruenze fra i saldi di bilancio. In gergo, si parla solitamente di *red flag*. A queste procedure si affiancano sistemi più evoluti. Quest'ultimi, attraverso elaborazioni statistiche, combinano vari indicatori in un punteggio, il quale esprime la probabilità che un bilancio sia stato «addomesticato».

La manipolazione contabile da parte del management si distingue in due tipologie a seconda dell'intensità delle alterazioni provocate, in particolare:

- *Earnings management*, in senso stretto;
- Frodi contabili.

L'*earnings management* si sostanzia in un elevato livello di discrezionalità presente in ogni valutazione di bilancio dell'impresa volta a mettere in mostra una predeterminata rappresentazione dei risultati aziendali e ad indurre alcune categorie di stakeholder ad assumere comportamenti che favoriscano il raggiungimento di determinati obiettivi, quali: sostenere il corso del titolo, scoraggiare acquisizioni, facilitare l'ottenimento di un finanziamento.

Caratteristica principale della pratica di *earning management* è lo sfruttamento intensivo dei margini di discrezionalità valutativa offerti dai principi contabili di riferimento (IAS, IFRS, GAAP, OIC). Quando la creatività degli amministratori si spinge oltre ogni ragionevole ambito di discrezionalità si parla, più propriamente, di frodi contabili. La linea di confine che separa i due comportamenti, tuttavia, è molto sottile. A sostegno di ciò, lo stesso Arthur Levitt, Presidente della SEC nel 1998, sosteneva la presenza di una

zona “grigia” – non ben definita – che separa le operazioni legittime da quelle che si sostanziano in una vera e propria frode. In questo senso, cruciale è la materialità degli effetti che si producono.

Nel tempo, la ricerca di segnali rilevatori di azioni di manipolazioni contabile si è sviluppata verso differenti direzioni.

Un primo studio prevedeva di focalizzare l’attenzione verso le politiche contabili attuate dal management e, in particolare, sulle transazioni e sui cambiamenti da queste subite in relazione ad alcune specifiche poste ritenute critiche per l’economia dell’impresa. Ne è un esempio la scelta di passare dal metodo del costo medio ponderato per la valutazione delle scorte in magazzino al metodo del FIFO (*first in, first out*) o viceversa, dal momento che, se non adeguatamente motivata, costituisce un segnale di allarme per un potenziale earnings management.

Da una valutazione generale di questo approccio, è emerso che l’analisi delle politiche contabile – seppur rappresenti un apparente agevole mezzo di individuazione di azioni manipolative – si compone di un margine molto ampio di errore poiché non ogni cambiamento della politica contabile ha un intento ingannevole. Problemi analoghi s’incontrano guardando alle transazioni, in quanto è molto difficile distinguere, in seno alle scelte manageriali, quelle intenzionalmente volte a influenzare i redditi, stante la discrezionalità che il management deve avere nel decidere cosa e come fare.

Dato l’apparente primo fallimento di questo metodo investigativo, si è sviluppato un filone di ricerca focalizzato nello studio degli *accrual*. In gergo internazionale, con il termine *accrual* si fa riferimento alle entrate e alle spese che hanno avuto luogo in un certo periodo ma che non hanno generato un’entrata o un’uscita di contante nello stesso periodo. Si parla, ad esempio, di crediti relativi a vendite non riscosse, di scorte di magazzino derivanti da acquisti non pagati, di quote di ammortamento dei cespiti, etc.

La scelta di focalizzare l’attenzione nella valorizzazione degli *accrual* nasce dalla consapevolezza che la stima degli stessi, essendo prevista dai principi contabili ai fini di una corretta stima del reddito secondo competenza economica, risulta essere facilmente oggetto di manipolazioni contabili<sup>59</sup>. Ciò deriva dai criteri di determinazione dei valori

---

<sup>59</sup> P. HEALY, *The impact of Bonus Schemes on the Selection of Accounting Principles*, Journal of Accounting and Economics, Vol. 7, 1985, pag. 85-107

contabili, i quali risultano essere relativamente soggettivi (stime e congetture) e lasciano al management ampia possibilità di manovra, senza lanciare chiari segnali di allarme ai destinatari del bilancio, come invece potrebbe avvenire se la manipolazione avvenisse per mezzo di cambiamenti delle politiche contabili.

Gli *accrual* si possono distinguere in due sottogruppi: *accrual* non discrezionali (AcNd) e discrezionali (AcD). Per capire la differenza è possibile ricorrere a due esempi: si parla di *accrual* non discrezionali con riferimento alle quote di ammortamento determinate dal management, le quali sono definite in relazione alla vita durevole delle immobilizzazioni iscritte nell'attivo; mentre, si parla di *accrual* discrezionali quando il management è chiamato a determinare la quota di crediti ritenuta inesigibile, dove si manifesta una discrezionalità valutativa molto più ampia.

L'approccio più semplice e immediato per cogliere la presenza di fenomeni di manipolazione legati agli *accrual* è rappresentato dalle *simple analytical procedures (APs)* basate sul calcolo di singoli indicatori contabili ritenuti capaci di segnalare situazioni anomale. Gli indicatori in parole sono indici, ovvero rapporti fra grandezze contenute nei prospetti di bilancio. Il metodo in parola prevede che tali indici vengano calcolati per diversi esercizi e poi comparati nel tempo sia in riferimento alla singola impresa sia in comparazione con quelli di altre imprese che presentano caratteristiche simili. Solo la comparazione, infatti, può evidenziare la presenza di anomalie, ossia andamenti difformi, sia rispetto a quanto in precedenza accaduto nell'impresa oggetto di analisi, sia rispetto agli andamenti medi delle imprese comparabili o comunque operanti nello stesso settore di attività.

Il ricorso alla tecnica APs consente di ottenere un guadagno in termini di tempo e denaro, bensì essa non considera le proprietà statistiche dei dati analizzati e, inoltre, non tutti i segnali di allarme che emergono sono effettivamente dei sintomi di manipolazioni; pertanto, spetta agli analisti scegliere su quali focalizzare la propria indagine.

In considerazione di ciò, è importante tenere presente che l'aspetto più importante della gestione risulta essere quello operativo, legato alla produzione e vendita dei beni e servizi che costituiscono la regione d'essere dell'impresa. La scelta di concentrare la propria attenzione sulla gestione operativa aziendale è affiancata da un'analisi attenta degli investimenti strumentali posti in essere dall'azienda e dalla messa in atto di sistemi diagnostici volti ad evidenziare, da un lato, la presenza di manipolazioni nei ricavi e,

dall'altro, la possibile manipolazione dei costi per mezzo di numerosi indici<sup>60</sup>. Mediante una lettura complessiva dei valori ottenuti, è possibile capire se il bilancio sia oggetto di manipolazione o meno.

D'altro canto, la numerosità degli indicatori a disposizione rischia di confondere l'analista e portarlo "fuori strada". Sulla base di questa considerazione, la ricerca si è sviluppata verso un approccio più di sintesi, attuato grazie allo studio di modelli statistici che elaborano e combinano alcune quantità contabili al fine di individuare la presenza di manipolazioni prima che gli effetti di queste divengano conclamati.

Da questa prospettiva, si identificano due differenti categorie di modelli:

1. **Total or aggregate accruals methods**: modello statistico promosso da J. Jones nel 1991 basato nello studio complessivo degli *accrual* per mezzo dell'impiego di un modello di regressione lineare che permette di verificare la componente non discrezionale degli *accrual*<sup>61</sup>.
2. **Single accruals methods**: modello statistico che si focalizza nello studio dei singoli *accrual* nato da uno studio effettuato su un campione di aziende manipolatrici degli utili da parte di Beneish nel 1999. Il modello, attraverso lo studio dei dati di bilancio, è in grado di individuare la presenza di effetti distorsivi oppure di segnali di allarme sintomi di manipolazioni.

Il modello degli *aggregate accruals* è stato oggetto di numerose critiche in considerazione del fatto che i risultati ottenuti dall'applicazione della regressione lineare non sono in grado di distinguere gli *accruals* che derivano dall'esercizio della discrezione manageriale da quelli che derivano da cambiamenti della performance economica dell'impresa (McNicholas, 2000). In seno a ciò, si è portati ad affermare che gli *accruals discrezionali*

---

<sup>60</sup> Non rientra nelle finalità del presente elaborato la discussione dei diversi indici che possono essere calcolati al fine dell'individuazione di manipolazione nei costi e nei ricavi. Per un'analisi più approfondita si rimanda a: GIUNTA F., BINI L., DAINELLI F., *Verifica della base informativa per l'analisi di bilancio: le azioni di manipolazione contabile*, Università degli Studi di Firenze, 2014, pag. 9-11

<sup>61</sup> Il modello di Jones è espresso dalla formula:  $TA_{it} = a_i[1/A_{it-1}] + a_{1i}[\Delta REV_{it}] + a_{2i}[PPE_{it}] + \varepsilon_{it}$

Dove:  $TA_{it}$  = total accruals nell'anno t per l'impresa i;  $\Delta REV_{it}$  = variazione dei ricavi di vendita nel periodo  $t - t-1$ ;  $PPE_{it}$  = immobilizzazioni tecniche materiali d'impresa i nell'anno t. Il modello di Jones regredisce il totale degli *accrual* rispetto ai determinati degli *accrual* discrezionali. Esso mette in relazione agli *accrual* totali la variazione dei ricavi ed il livello di immobili, impianti e macchinari lordi.

Per maggiori dettagli: J. JONES, *Earnings management during import relief investigations*, Journal of Accounting Research, 1991.

stimati presentino notevoli imprecisioni e che il modello in questione scomponga in modo casuale gli utili nelle componenti discrezionale e non discrezionale.

Una seconda critica avanzata nei confronti del modello di Jones nasce in relazione al modello *company-specific* utilizzato per stimare la relazione tra gli *accruals* totali e i loro fattori esplicativi. Al fine di stimare parametri specifici dell'azienda, è necessario un campione temporale che ricopra un arco di almeno dieci anni, andando in questo modo ad escludere le aziende in crescita che non presentano una memoria storica.

Per superare, almeno in parte, questi limiti la ricerca ha proposto modelli basati su singoli *accrual* o set di specifici *accrual* ritenuti rilevanti per un determinato settore.

Anche in questo caso, non si parla di modelli perfetti dal momento che la scelta di basare il proprio giudizio su singoli o pochi *accrual* è vincolata dall'ipotesi che tali indicatori siano in grado di riflettere totalmente o buona parte della discrezionalità usata dal management per manipolare i risultati contabili. Inoltre, elemento da tenere in considerazione, è la necessità di possedere una profonda conoscenza dei singoli settori di attività economica; a cui si aggiunge, inoltre, anche la consapevolezza che per alcuni settori gli *accrual* significativi sono numerosi.

Nonostante i diversi aspetti da tenere in considerazione, è opinione comune considerare il metodo dei *single accruals* complessivamente il più preciso e vantaggioso tra quelli finora presi in considerazione.

Il modello che, ad oggi, si ritiene maggiormente attendibile e di cui si fa largo ricorso per l'individuazione di potenziali manipolazioni contabili è quello promosso da Beneish nel 1999, basato nello studio di dati passati, di natura contabile ed extra-contabile, relativi ad imprese fraudolente e non, per calcolare la probabilità che il bilancio sia oggetto di una frode contabile.

La differenza sostanziale che contraddistingue il modello degli *accruals* da quello promosso da Beneish consiste nel fatto che il primo va ad identificare le operazioni di *earnings management* mentre, il secondo, si focalizza in quelle che rientrano nella categoria delle *earnings manipulation*. Quest'ultime, infatti, si realizzano mediante violazioni dei principi contabili US GAAP e sono compiute volontariamente con lo scopo di migliorare l'andamento del business aziendale e la situazione finanziaria apparente. D'altro canto, con il metodo degli *accrual* si vanno ad identificare non solamente le

operazioni fraudolente ma anche quelle aventi natura di dubbia trasparenza nei confronti degli azionisti ma che comunque si considerano legalmente accettabili.

Proprio in ragione di queste valutazioni, il modello promosso da Beneish si considera il più idoneo per l'identificazione di segnali di allarme di possibili manipolazioni.

#### **4.1.1 Il Beneish Model**

Nel 1999 Messod D. Beneish, Professore alla Kelly School of Business (Indiana University) nel suo paper "*The detection of earnings manipulation*", ha proposto un modello per l'individuazione delle manipolazioni contabili sui dati di bilancio basato sulla sistematica relazione, da egli individuata, che intercorre tra la probabilità di manipolazione del bilancio ed alcune grandezze contabili basate sulle voci di bilancio<sup>62</sup>.

Il modello promosso da Beneish nasce dal confronto delle caratteristiche di un campione di aziende manipolatrici con un gruppo di aziende non manipolatrici appartenenti ai medesimi settori. Dalla comparazione dei due campioni è stato possibile estrapolare le differenze quali-quantitative che caratterizzano la presenza di frodi contabili.

Mediante il proprio studio, Beneish ha evidenziato come le condizioni ed i metodi sfruttati per dare vita a manipolazioni contabili costituiscano delle costanti negli illeciti di falsificazione di bilancio per cui, sommando le variabili del modello, è possibile mettere in luce la presenza o meno di segnali di allarme, riconosciuti come tali in quanto presenti in altre aziende identificate come manipolatrici.

Il modello in parole presenta un carattere olistico in quanto considera due tipi di variabili:

1. Variabili che misurano le prestazioni economico-finanziarie dell'impresa;
2. Variabili che esprimono incentivi/possibilità di violare i principi contabili da parte del management.

Il primo gruppo di variabili è costituito da indici di bilancio focalizzati su specifici accruals, i quali sono ritenuti i principali valori nei quali si possono verificare le possibili azioni manipolatorie. Nel secondo gruppo, invece, risiedono tutte quelle variabili che in termini contabili possono indicare delle condizioni economiche tali da indurre all'alterazione

---

<sup>62</sup> Cfr. M. D. BENEISH, *The Detection of Earnings Manipulation*, Financial Analyst Journal, 1999, Vol. 55, No. 5; pp. 24 – 36

contabile<sup>63</sup>. Tra quest'ultime, il grado di indebitamento costituisce l'indicatore più rappresentativo dal momento che, esprimendo la struttura finanziaria dell'impresa, ha un filo conduttore con tutti quei fattori che possono spingere il management a falsificare i dati contabili; ad esempio: il fabbisogno di reperire capitali di terzi sul mercato e il conseguente vincolo di rispettare le condizioni imposte dai finanziatori.

Il Beneish model maggiormente diffuso si basa sullo studio di otto variabili costruite sulla base di differenti voci di bilancio. Le variabili in questione a loro volta si focalizzano su diversi aspetti inerenti l'andamento dell'impresa; in particolare:

- DSRI, GMI e TATA sono variabili predisposte allo studio della capacità dell'azienda di generare liquidità e utili mediante l'attività svolta;
- SGI e LVGI cercano di captare la presenza di condizioni ed incentivi che potrebbero spingere il management ad applicare a proprio vantaggio le norme contabili, oltrepassando il confine della legalità;
- AQI, DEPI e SGAI sono indicatori che permettono di valutare gli investimenti in attivi dell'azienda e la capacità della stessa di gestire i costi.

Le variabili sono misurate usando i dati dell'anno fiscale in cui è stata accertata la prima violazione delle regole contabili. Sette di queste otto variabili sono indici (tutte tranne TATA), così da catturare le distorsioni che potrebbero sorgere dalla manipolazione comparando i dati di bilancio nell'anno della prima violazione riportata rispetto all'anno precedente (Beneish 1999).

Si illustrano di seguito le otto variabili che compongono il Beneish Model:

$$1. \text{ DSRI (Days' sales in receivables index)} = \frac{\text{Receivables}(t) / \text{Sales}(t)}{\text{Receivables}(t-1) / \text{Sales}(t-1)}$$

Il DSRI costituisce l'indicatore del tempo medio di incasso: esso è dato dal rapporto tra il tempo medio di incasso nell'anno t, anno in cui si evidenzia la prima manipolazione dei dati contabili, con il tempo medio di incasso dell'anno t-1. Il tempo medio di incasso deriva dal rapporto tra i crediti verso clienti (*receivables*) e il fatturato (*sales*).

---

<sup>63</sup> Cfr. F. GIUNTA, L. BINI, F. DAINELLI, *Verifica della base informativa per l'analisi di bilancio: le azioni di manipolazione contabile*, Controllo di Gestione, 2014, Vol. 2, pp. 5 – 17

Questa variabile serve a valutare se i crediti commerciali e i ricavi siano in linea tra due esercizi successivi. Un aumento del DSRI può avere origini da un cambiamento della policy aziendale in relazione alla concessione dei crediti con lo scopo di sostenere le vendite ma può essere anche un fenomeno rilevatore della sovrastima dei ricavi e quindi degli utili.

$$2. \text{ GMI (Gross Margin Index)} = \frac{\frac{\text{Sales}(t-1) - \text{Costs of goods sold}(t-1)}{\text{Sales}(t-1)}}{\frac{\text{Sales}(t) - \text{Costs of goods sold}(t)}{\text{Sales}(t)}}$$

L'indice di margine lordo (GMI) è il rapporto tra il margine lordo dell'anno t-1 e il margine lordo nell'anno t. Al fine del calcolo del margine lordo (*gross profit*) si calcola la differenza tra i ricavi delle vendite ed il costo del venduto, e si divide quanto ottenuto nuovamente per i ricavi.

Se dal calcolo dell'indicatore si ottiene un valore superiore ad 1, si assiste al sintomo che i margini lordi si sono deteriorati. Tale evento potrebbe portare i dirigenti a scegliere di falsificare i dati contabili al fine di far apparire la propria azienda più sana di quello che è in realtà.

$$3. \text{ AQI (Asset quality Index)} = \frac{\left(1 - \frac{\text{Current assets}(t) + \text{PPE}(t)}{\text{Total assets}(t)}\right)}{\left(1 - \frac{\text{Current assets}(t-1) + \text{PPE}(t-1)}{\text{Total assets}(t-1)}\right)}$$

L'asset quality index in un dato esercizio è dato dal rapporto tra le attività non correnti (ad esclusione di immobili, impianti e macchinari) e il totale delle attività. Le attività non correnti si ottengono sottraendo agli attivi totali gli attivi correnti e gli immobili, gli impianti e i macchinari (PPE). Esso misura la percentuale di attività (*total assets*) per cui i beneficiari futuri sono potenzialmente meno certi.

In altre parole, AQI rappresenta l'indicatore che rapporta la qualità degli attivi nell'anno t con la qualità degli attivi nell'anno t-1.

Un AQI maggiore di 1 indica che l'azienda ha modificato in aumento la politica di capitalizzazione, aumentando i valori destinati ad immobilizzazioni e posponendo alcuni costi. Tale cambio di gestione dei costi può essere un segnale di allarme di una pratica di earnings management spinta al limite di quanto concesso dai principi contabili oppure può rappresentare una vera e propria azione di earnings manipulation volta ad

incrementare la quantità di immobilizzazioni immateriali e a diminuire la qualità degli attivi.

$$4. \text{ SGI (Sales Growth Index)} = \frac{\text{Sales}(t)}{\text{Sales}(t-1)}$$

L'indice di crescita delle vendite (SGI) si calcola mettendo in relazione le vendite conseguite nell'anno t con quelle dell'anno t-1.

Seppur la crescita delle vendite non consista in un vero e proprio segnale dall'allarme, Beneish ha ritenuto necessario considerare anche questa voce data la consapevolezza che le aziende in crescita siano maggiormente portate a commettere frodi. Ciò deriva dalle forti pressioni subite dal management in seno alla necessità di reperire capitali sul mercato e di conseguire gli obiettivi prefissati di crescita e di realizzazione di determinati livelli di utili. La pressione esercitata sui soggetti al vertice si intensifica nel momento in cui l'azienda registra un rallentamento della crescita che comporta ingenti perdite di valore delle azioni quotate sui mercati regolamentari.

$$5. \text{ DEPI (Depreciation index)} = \frac{\frac{\text{Depreciation}(t-1)}{\text{Depreciation}(t-1) + \text{PPE}(t-1)}}{\frac{\text{Depreciation}(t)}{\text{Depreciation}(t) + \text{PPE}(t)}}$$

L'indice di deprezzamento si calcola mediante il rapporto tra il tasso di deprezzamento dell'anno t-1 e quello dell'anno t. Il tasso di deprezzamento, a sua volta, è calcolato come il rapporto tra il deprezzamento e la somma del deprezzamento con gli attivi fissi (immobili, impianti e macchinari - PPE).

Un DEPI maggiore di 1 indica che il tasso al quale sono stati ammortizzati gli attivi è diminuito rispetto all'anno precedente. Questo può derivare da una scelta del management di incrementare le stime sulla vita utile di un bene oppure dall'adozione di un nuovo metodo di valutazione che consente di migliorare i risultati e, di conseguenza, è possibile ipotizzare la presenza di potenziali azioni di earnings manipulation.

$$6. \text{ SGAI (Sales, General and Administrative Expenses Index)} = \frac{\frac{\text{SGA expenses}(t)}{\text{Sales}(t)}}{\frac{\text{SGA expenses}(t-1)}{\text{Sales}(t-1)}}$$

SGAI consiste nel rapporto tra le spese di vendita, generali ed amministrative (SGA expenses) e le vendite (sales) nell'anno t, e rapportato alla medesima misura calcolato per l'anno t-1.

Beneish inserisce questa variabile nel proprio modello in quanto un incremento delle spese di vendita, generali e amministrative non proporzionale all'andamento delle vendite può rappresentare un segnale negativo per le performance future dell'azienda e, si conseguenza, un incentivo per il management di intervenire sui valori contabili. Numericamente ciò si traduce in un indicatore con un valore superiore a 1.

$$7. \text{ LVGI (Leverage Index)} = \frac{\frac{LTD(t)+Current Liabilities(t)}{Total assets(t)}}{\frac{LTD(t-1)+Current Liabilities(t-1)}{Total assets(t-1)}}$$

LVGI è il rapporto fra il totale dei debiti di un'impresa, calcolato come la somma tra debito a lungo termine (LTD) e debiti correnti (*current liabilities*) e il valore dei suoi attivi nell'anno t, rapportato alla misura corrispondente dell'anno t-1. In altri termini viene misurato il cambiamento dell'indebitamento da un anno all'altro.

L'indice in questione è inserito nel modello al fine di individuare la presenza di eventuali incentivi a manipolare alcuni *covenant* imposti dai creditori - e quindi di manipolare gli utili - in occasione di un incremento del ricorso al capitale di debito. Queste considerazioni si basano sui rischi legati alla capacità di rispettare un determinato contratto di debito in presenza di situazioni economiche non favorevoli per l'impresa che possono spingere il management a migliorare apparentemente la situazione dell'impresa.

LVGI diviene oggetto di particolare attenzione quando assume un valore superiore a 1 in quanto ciò equivale ad un incremento della leva finanziaria e quindi del grado di indebitamento nella struttura finanziaria dell'azienda.

8. **TATA** (*Total Accruals to Total Assets*) =

$$\frac{[Curr.Ass.(t)-Cash(t)]-[Curr.Liab.(t)-Curr.Matur.of LTD(t)-Income tax payable(t)]-Depr. and Amort.(t)}{Total assets (t)}$$

L'indicatore TATA misura l'incidenza degli *accruals* sul totale delle attività attraverso il calcolo della variazione del capitale circolante, ad esclusione dei valori espressi in sotto forma di *cash* e sottraendo deprezzamento e ammortamento. Attraverso il TATA si stima un valore di carattere assoluto e non derivante dalla variazione intervenuta tra due esercizi delle voci rientranti nell'indice.

Beneish ha scelto di includere tale indicatore dal momento che, includendo i *total accruals*, è possibile calcolare come quest'ultimi siano utilizzati discrezionalmente dai manager per modificare gli utili. In altre parole, il rapporto tra gli *accruals* totale e gli attivi totali

esprime quanto degli utili è basato sulla liquidità (*cash*) e quanto invece sia frutto di proiezioni e stime sul futuro (*accruals*). Ci si aspetta una correlazione fra maggiori *accruals* positivi (diminuzione della quota *cash*) e una maggiore probabilità di manipolazione degli utili.

L'indice costituisce un campanello di allarme per gli analisti nel momento in cui assume un valore positivo in quanto, non essendo gli *accruals* una risorsa reale esistente in azienda, se il loro valore è superiore a quello delle attività totali allora gli utili sono il frutto di previsioni e stime; di conseguenza, aumenta il rischio di manipolazioni di bilancio.

Il valore che ci si attende dal TATA può essere negativo o pari a zero; in questi casi, il *cash flow* operativo supera o è pari all'attivo e, dunque, gli attivi sono costituiti totalmente da valori liquidi e non da *accruals*.

Nella figura 5.1 vengono riportati i valori medi delle variabili appena elencate calcolati da Beneish durante lo sviluppo del proprio modello, divise per il campione delle aziende manipolatrici e non manipolatrici.

**Figura 4.1:** Valori medi delle variabili del modello di Beneish

VARIABILI	IMPRESE	IMPRESE NON
	MANIPOLATRICI	MANIPOLATRICI
<b>DRSI</b>	1.465	1.031
<b>GMI</b>	1.193	1.012
<b>AQI</b>	1.254	1.039
<b>SGI</b>	1.607	1.134
<b>DEPI</b>	1.077	1.001
<b>SGAI</b>	1.041	1.054
<b>LVGI</b>	1.111	1.037
<b>TATA</b>	0.031	0.018

*Fonte:* Elaborazione dell'autore sulla base dei dati estrapolati da "The detection of earnings manipulation", Beneish (1999).

Beneish, tramite il suo studio, dimostra come le variabili non siano un ottimo strumento di indagine solamente considerate complessivamente – mediante il calcolo del *M-Score* di

cui parleremo in seguito – ma anche come calcolate singolarmente rappresentino uno mezzo per evidenziare eventuali incongruenze tra due esercizi<sup>64</sup>.

In particolare, lo stesso studioso suddivide le variabili in 3 magro-gruppi in base alla significatività di ciascuna rispetto alla probabilità di operazioni di earnings manipulation.

Le categorie in parola sono:

1. *Rapid Sales Growth*. In tale categoria rientra solamente l'SGI il quale non viene associato direttamente alla pratica di manipolazione contabile ma è comunque considerato un elemento ricorrente nelle frodi;
2. *Deteriorating Fundamentals*. Beneish inserisce in questo gruppo gli indici GMI, SGAI, LVGI e AQI, ovvero tutte quelle variabili le cui variazioni nascono da un deterioramento delle condizioni economiche dell'impresa e, di conseguenza, maggiormente sintomo di earnings manipulation;
3. *Aggressive Accounting*. In questa categoria si considerano gli indicatori DSRI, DEPI e TATA, i quali costituiscono campanelli di allarme di politiche contabili aggressive, ma non per certo fraudolente.

Nel suo paper "*The detection of earnings manipulation*" (1999) Beneish si limita ad elencare e spiegare le variabili considerate nel modello, commentando i risultati ottenuti, senza però spiegare come questi si applichi concretamente. Per colmare questa lacuna è possibile riferirsi alle fonti della letteratura sul tema, come ad esempio gli elaborati promossi dall'Université de Lille(2004), Wells (2001) e Harrington (2005), i quali spiegano il metodo concreto per applicare il modello. Seppur sul come la letteratura sia giunta a definire la metodologia di applicazione si basi su due ipotesi distinte – la prima si basa sul fatto che gli autori abbiano sviluppato la formula dell'M-Score a partire dai dati statistici esposti da Beneish, mentre la seconda nasce dall'ipotesi che sia stato steso per iscritto una spiegazione realizzata dello stesso ideatore del modello – la formula applicativa del modello maggiormente conosciuta trova ampia applicazione in numerosi rapporti analitici di fonti internazionali.

---

<sup>64</sup> Cfr. MANTONE P. S., *Using Analytics o Detect Possible Fraud – Tools and Techniques*, John Wiley & Sons, 2013.

La letteratura ha elaborato due diverse alternative volte ad identificare un'azienda manipolatrice, i quali si distinguono in base al numero di variabili considerate nel modello.

La prima alternativa, denominata anche "modello completo", è costituita da tutte le otto variabili sopracitate e costituisce la formula applicativa maggiormente diffusa. Il "modello semplice", invece, tiene conto di solo cinque variabili, andando ad escludere quelle che sono considerate le meno rilevanti e significative nell'individuazione di segnali di frode<sup>65</sup>. Grazie ad entrambe le formule del modello - che prevedono la combinazione delle variabili relative a dati contabili - è possibile giungere al calcolo di un valore (*Manipulation Score* o *M-Score*) che, se al di sopra di una determinata soglia, evidenzerebbe se l'azienda oggetto di analisi presenti una maggiore probabilità di essere manipolatrice.

La formula del modello completo ad otto variabili è la seguente:

$$\begin{aligned} M\text{-Score}_{(8)} = & - 4,840 + 0,920 \times \text{DSRI} + 0,528 \times \text{GMI} + 0,404 \times \text{AQI} + 0,892 \times \text{SGI} \\ & + 0,115 \times \text{DEPI} - 0,172 \times \text{SGAI} - 0,327 \times \text{LVGI} + 4,679 \times \text{TATA} \end{aligned}$$

Il modello semplice, formato solamente da cinque variabile, prevede la seguente formula:

$$\begin{aligned} M\text{-Score}_{(5)} = & - 6,065 + 0,823 \text{ DSRI} + 0,906 \text{ GMI} + 0,593 \text{ AQI} \\ & + 0,717 \text{ SGI} + 0,107 \text{ DEPI} \end{aligned}$$

Nell'applicazione del modello come strumento di identificazione delle imprese manipolatrici, la scelta del valore di *cut-off* in base al quale effettuare la discriminazione assume un ruolo fondamentale.

Al fine di identificare tale valore-soglia, Beneish parte dalla considerazione che il modello abbia natura probabilistica e che, di conseguenza, l'errore di classificazione sia ineliminabile. Quest'ultimo può essere di due tipi:

- *Errore di tipo I*: valutare come non manipolatrice un'impresa che in realtà lo è (c.d. falso negativo);
- *Errore di tipo II*: valutare come manipolatrice un'impresa che in realtà non lo è (c.d. falsi positivi).

---

<sup>65</sup> Le variabili oggetto di esclusione sono: SGAI, LVGI, TATA.

In considerazione che l'errore di tipo I abbia un costo maggiore per un investitore, Beneish nell'identificare il valore di *cut-off* ha calcolato un punteggio per ogni diversa combinazione delle probabilità del verificarsi dei due tipi di errore, fino a giungere ad un valore di *cut-off* che minimizzi i costi attestati derivanti dagli errori di classificazione.

L'autore, quindi, stima che il costo relativo dei due tipi di errore (Type I to Type II) per un investitore è in un intervallo tra 20:1 e 40:1. Tale stima è basata sull'assunzione che un'impresa che viene scoperta essere manipolatrice perde circa il 40% del proprio *market value on a risk-adjusted basis* nel trimestre in cui la scoperta di falsificazione avviene mentre, normalmente, questa stessa grandezza tende a crescere dell' 1-2% ogni *quarter*. Da ciò si deduce che sono necessarie tra le 20 e le 40 aziende non manipolatrici nel portafoglio di un investitore per compensare le eventuali perdite derivanti dalla scoperta di una frode in un'azienda manipolatrice del portafoglio.

Tenendo conto di questa proporzione, Beneish stima che il modello, con un rapporto di 20:1 (ogni venti aziende in portafoglio ce n'è una manipolatrice), riesca ad identificare correttamente il 74% dei manipolatori, mentre identifichi erroneamente come manipolatori il 13,8% dei non manipolatori. Il livello di *cut-off* ottenuto da queste considerazioni è pari a -1,78.

Qualora, invece, si optasse per un rapporto di 40:1, il valore dell'*M-score* si attesta pari a -1,89, idoneo a identificare il 76% delle imprese manipolatrici ma a classificare in maniera errata il 17,5% dei non manipolatori.

È evidente, allora, che all'aumentare (in valore assoluto, ma sempre con segno negativo) del valore soglia, il modello migliora la capacità di individuare correttamente le imprese manipolatrici, ma perde capacità nell'individuare correttamente le imprese non manipolatrici.

Il valore di *cut-off* scelto da Beneish per il proprio modello è -1,78 ma, nonostante ciò, il valore standard comunemente accettato nella letteratura è -2,22, il quale viene identificato come la soglia simbolica sopra la quale la probabilità che l'azienda abbia falsificato i propri bilanci sia alta.

Infine, è da tenere in considerazione che, nel momento in cui si evidenzi il superamento della soglia, gli investigatori non devono fermarsi alla prima apparenza di frode ma hanno l'onere di svolgere ulteriori analisi approfondite. Questo in considerazione che il mutamento del contesto economico, un'acquisizione nel periodo analizzato o un

cambiamento nella strategia aziendale possono causare delle distorsioni dei valori contabili senza che necessariamente si sia in presenza di manipolazioni di bilancio.

#### **4.1.2 Adattamento del Beneish Model alla realtà delle piccole e medie imprese italiane**

L'applicazione del modello di Beneish e, più in generale, di tutti i modelli basati sulla stima di determinati parametri si scontra con una loro caratteristica: essere stati costruiti, stimandone i parametri, sulla base di dati propri di uno specifico contesto economico e legale, solitamente gli USA<sup>66</sup>. Beneish ha infatti effettuato il suo studio su un campione di società quotate in relazione ai bilanci compresi tra il 1987 e il 1993, tenendo conto delle condizioni economiche e del contesto di quegli anni.

Indagini successive in proposito hanno rilevato come il modello originario avesse perso validità nel proprio potere predittivo se applicato su un campione di bilanci di società quotate USA nel periodo 1996-2004 sulla base di alcuni noti casi di frode contabile scoppiati fra il 1998 e il 2002.

La diminuzione dell'affidabilità del modello si amplifica nel momento in cui questo viene applicato su un campione di aziende italiane di piccole o medie dimensioni: il potere predittivo in questo caso non supera il 47%, nonché gli errori di tipo I (falsi negativi) si attesta intorno al 50% mentre gli errori di tipo II (falsi positivi) si rilevano circa del 35%. I risultati quindi ottenuti, in considerazione della percentuale di errore potenziale, non possono essere ritenuti attendibili per la verifica di manipolazioni nei dati contabili. Per questo motivo, i ricercatori italiani Giunta, Bini e Dainelli (in seguito *Giunta et al.*) nel 2014 hanno riadattato il Beneish model al contesto italiano, caratterizzato da un vastissimo numero di PMI (piccole e medie imprese) che redigono il bilancio secondo quanto previsto dal Codice Civile, integrato dai GAAP nazionali dell'OIC.

Il riadattamento ha riguardato, anzitutto, la configurazione degli indicatori contenuti nel modello i quali sono stati modificati in base ai valori di bilancio delle imprese italiane.

In particolare, gli indici considerati nel modello italiano sono:

---

<sup>66</sup> F. GIUNTA, L. BINI, F. DAINELLI, *cit.*, p. 14.

1. DSRI (*Days Sales in Receivables Index*) = 
$$\frac{\frac{\text{Crediti vs clienti}(t)}{\text{Fatturato}(t)}}{\frac{\text{Crediti vs clienti}(t-1)}{\text{Fatturato}(t-1)}}$$
2. GMI (*Gross Margin Index*) = 
$$\frac{\frac{\text{Fatturato}(t-1) - \text{Costo del venduto}(t-1)}{\text{Fatturato}(t-1)}}{\frac{\text{Fatturato}(t) - \text{Costo del venduto}(t)}{\text{Fatturato}(t)}}$$
3. AQI (*Asset Quality Index*) = 
$$\frac{1 - \left[ \frac{\text{Att. Corrente}(t) + \text{Imm. tecniche materiali}(t)}{\text{Totale Attivo}(t)} \right]}{1 - \left[ \frac{\text{Att. Corrente}(t-1) + \text{Imm. tecniche materiali}(t-1)}{\text{Totale Attivo}(t-1)} \right]}$$
4. SGI (*Sales Growth Index*) = 
$$\frac{\text{Fatturato}(t)}{\text{Fatturato}(t-1)}$$
5. DEPI (*Depreciation Index*) = 
$$\frac{\frac{\text{Ammortamento}(t-1)}{(\text{Ammortamento}(t-1) + \text{Imm. tecniche materiali}(t-1))}}{\frac{\text{Ammortamento}(t)}{(\text{Ammortamento}(t) + \text{Imm. tecniche materiali}(t))}}$$
6. LVGI (*Leverage Index*) = 
$$\frac{\frac{\text{Totale debiti}(t)}{\text{Totale attivo}(t)}}{\frac{\text{Totale debiti}(t-1)}{\text{Totale attivo}(t-1)}}$$
7. TATA (*Total Accrual to Total Assets*) = 
$$\frac{\Delta AC(t) - \Delta \text{Disp.liq.}(t) - \Delta \text{Debiti a Br}(t) - \text{Amm.ti}(t)}{\text{Totale Attivo}(t)}$$

La valenza degli indicatori selezionati è stata testata su un campione di 1.008 imprese italiane, di cui 28 imprese manipolatrici con un rapporto probabilistico di 36:1, questo al fine di mantenere invariato le ipotesi inizialmente avanzate da Beneish che prevedeva una probabilità compresa tra 20:1 e 40:1.

L'orizzonte temporale di riferimento è compreso tra il 1997 e il 2011 e, per ogni impresa manipolatrice, l'applicazione del modello è avvenuto nel bilancio dell'esercizio nel quale la frode ha inizio e per quello dell'esercizio precedente al fine di evidenziare le variazioni intervenute annualmente. Una volta calcolati i risultati delle imprese fraudolente, si è proceduto con l'applicazione del modello alle ulteriori imprese di controllo messe in relazione con l'impresa manipolatrice, andando ad analizzare i bilanci inerenti allo stesso

arco temporale. Questo ha permesso di evidenziare i divari esistenti tra i risultati ottenuti delle imprese manipolatrici e quelle non manipolatrici, con dei valori mediante più alti rispetto al gruppo di controllo di riferimento.

In riferimento ai valori ottenuti – sintetizzati nella figura 5.2 – è stato possibile attribuire un diverso peso a ciascun indicatore considerato, al fine di giungere ad una formula generale (*Manipulation Score*) che permettesse di ottenere un punteggio sintetico di valutazione. I pesi sono stati stimati attraverso l'analisi della verosomiglianza.

Inoltre, dallo studio della correlazione esistente tra ciascuna variabile e il rischio di frode contabile, si è evidenziato come gli indicatori TATA e SGI non presentino una correlazione significativa con la frode contabile, tanto da scegliere di escluderli dalla formula finale del modello.

**Figura 4.2:** Statistiche descrittive dei diagnostici di bilancio e coefficienti di correlazione lineare

INDICATORI	Imprese manipolatrici		Imprese non manipolatrici		Coefficiente di correlazione
	Medie	Mediane	Medie	Mediane	
<b>DSRI</b>	5,5185	1,4794	1,2167	1,0626	43,960327%
<b>GMI</b>	8,5189	1,3727	1,1641	0,9686	72,095806%
<b>AQI</b>	4,9360	1,1804	1,1281	0,8914	49,027439%
<b>SGI</b>	1,3140	1,0343	1,1595	0,9657	2,921714%
<b>DEPI</b>	1,4748	0,9500	1,0425	0,9388	15,787652%
<b>LVGI</b>	1,1213	1,0109	1,0033	0,9901	12,190418%
<b>TATA</b>	0,0030	-0,0512	-0,0351	-0,0257	5,939419%

*Fonte:* Elaborazione dell'autore sulla base dei dati estrapolati da F. GIUNTA, L. BINI, F. DAINELLI, *Verifica della base informativa per l'analisi di bilancio: le azioni di manipolazione contabile*, Controllo di Gestione, 2014.

La formula del *Manipulation Score* creata da Giunta *et al.* in riferimento al contesto italiano è la seguente:

$$M = - 6,2273 + 0,4488 \times \text{DSRI} + 0,1871 \times \text{GMI} + 0,2001 \times \text{AQI} \\ + 0,2819 \times \text{DEPI} + 0,6228 \times \text{LVGI}$$

L'ultimo step per rendere il "Beneish model italiano" idoneo a valutare se un'impresa sia oggetto di alterazione di bilancio o meno consiste nell'individuazione del valore soglia

(*cut-off value*) al di sopra del quale si è di fronte ad un segnale di allarme di possibili manipolazioni.

Attraverso un processo iterativo basato sulla stima della probabilità che l'impresa possa rivelarsi, entro un dato periodo, insolvente è possibile stimare i costi netti derivanti dal manifestarsi di errori di primo e secondo tipo. Procedendo su questa strada, il valore soglia di  $M$  che minimizza i costi di errata classificazione è -4,14. In sostanza, è prudente considerare manipolati quei bilanci i cui valori contabili, elaborati secondo la formula in precedenza proposta, restituiscono un valore di  $M$  superiore a -4,14.

Il valore di cut-off assunto permette di identificare correttamente oltre il 92% delle imprese manipolatrici del campione, con errori di tipo I al 7,14% e del tipo II al 21,60%.

In conclusione, è possibile notare facilmente come un semplice ricalcolo dei pesi assegnati agli indici di bilancio impiegati nella formula consenta di raggiungere risultati decisamente migliori di quelli forniti dall'applicazione del modello originale di Beneish.

## **4.2 Applicazione pratica del Beneish model al caso Wirecard**

Nel presente sotto-capitolo verrà illustrata l'applicazione del Beneish model all'impresa tedesca oggetto di studio (Wirecard AG), nonché si analizzerà l'output ottenuto in considerazione della capacità del modello di individuare la società come manipolatrice.

L'applicazione del Beneish model ai dati di bilancio della Wirecard AG nel presente elaborato riguarda il periodo compreso tra il 2010 e il 2018, anni in cui si è registrata una crescita esponenziale del valore della società, sia a livello di quota di mercato sia a livello di quotazione borsistica. È a partire dal 2010, infatti, che è iniziata la corsa all'espansione internazionale della società per mano di Jan Marsalek (COO) che ha dato il via ad una serie di acquisizioni nel sud-est asiatico considerate fin da subito controverse. Gli anni successivi, caratterizzati da un tasso di crescita dei ricavi sempre maggiore, rappresentano gli anni nei quali si presume sia iniziata la pratica di gonfiare gli utili mediante la registrazione di transazioni inesistenti oppure di canoni di concessione maggiorati rispetto a quelli reali.

Proprio in considerazione dello schema di frode perpetrato per diversi anni da Wirecard diventa interessante capire se dai dati contabili riportati in tali anni sia possibile evidenziare mediante il Beneish Model la presenza di qualche segnale di manipolazione.

I dati contabili della Wirecard AG nel periodo compreso tra il 2010 e il 2018 sono stati estratti dal database *Orbis*, il quale contiene i dati anagrafici, gli schemi di bilancio completi di tutte le società ed i fascicoli di bilancio originali depositati presso i registri locali.

#### **4.2.1 Premessa sulle modalità di implementazione dei modelli**

Prima di procedere con l'esposizione e l'analisi dei risultati ottenuti, occorre precisare le modalità con le quali i modelli sono stati implementati nel presente lavoro.

Come in precedenza annunciato, il modello pensato da Beneish è stato costruito in base al contesto economico statunitense, caratterizzato dalla predominanza delle c.d. *public companies*; mentre, la versione promossa da *Giunta et al*, è stata costruita sulla base del contesto economico italiano, contraddistinto da piccole e medie imprese (PMI) non quotate.

In considerazione delle differenze normative esistenti tra Stati Uniti e Italia, le singole componenti degli indici che compongono il *Manipulation Score* non trovano perfetta sovrapposizione. Infatti, i bilanci statunitensi vengono redatti sulla base dei principi US GAAP – IFRS, a differenza di quanto avviene per le PMI italiane che seguono la disciplina contenuta negli artt. 2424 e 2425 del Codice Civile che regolano, rispettivamente, la struttura degli Schemi di Stato Patrimoniale e Conto Economico.

Allo stesso modo, si evidenziano delle differenze tra gli schemi di bilancio americani o italiani e quelli tedeschi: in particolare, i bilanci consolidati di Wirecard sono stati redatti in conformità agli *International Financial Reporting Standards* (IFRS) e alle ulteriori disposizioni di legge tedesche da applicare ai sensi della Sezione 315e del Codice commerciale tedesco (HGB).

I bilanci redatti in base ai principi internazionali IAS/IFRS non prevedono una struttura rigida dallo schema dello stato patrimoniale (IAS 1), lasciando ampia discrezionalità al redattore del bilancio nell'inserimento di voci aggiuntive o sotto-classificazioni. È comune, infatti, riscontrare in società di notevoli dimensioni – come quella oggetto di studio – schemi di bilancio particolarmente sintetici, caratterizzati da poche voci e difficilmente diramate in sotto-classificazioni. Inoltre, a livello di IAS/IFRS la distinzione

delle poste patrimoniali tra correnti e non-correnti è effettuata in base al criterio finanziario – simile a quanto previsto dai principi italiani – senonché la scadenza non riguarda solamente il periodo amministrativo ma anche il ciclo operativo.

Con la medesima logica flessibile è prevista anche la redazione del conto economico, dove la classificazione dei costi può avvenire sia per natura sia per destinazione degli stessi all'interno dell'impresa.

Di seguito, per una maggiore comprensione, si riportano gli schemi dello stato patrimoniale e del conto economico presenti nei bilanci di Wirecard AG.

**Figura 4.3 - Esempio di schema di conto economico presente nei bilanci consolidati della Wirecard AG**

	Esercizio T	Esercizio T-1
Vendite		
+ Costruzioni interne		
- Costo dei materiali		
<b>Utile lordo</b>		
- Spese per il personale		
- Altre spese operative		
<b>EBITDA</b>		
- Ammortamento e svalutazioni		
<b>EBIT</b>		
+ Altri proventi finanziari		
- Spese finanziarie		
<b>Utile prima delle tasse</b>		
- Imposte sul reddito		
<b>RISULTATO D'ESERCIZIO</b>		

*Fonte:* Elaborazione dell'autore

**Figura 4.4 - Esempio di schema di stato Patrimoniale presente nei bilanci consolidati della Wirecard AG**

<b>ATTIVITA'</b>	Esercizio T	Esercizio T-1
<b>I. Attività a lungo termine</b>		
1. Beni immateriali		
2. Immobili, impianti e macchinari		
3. Titoli finanziari e altri titoli patrimoniali		
4. Crediti d'imposta		
<b>TOTALE ATTIVITA' A LUNGO TERMINE</b>		
<b>II. Attività correnti</b>		
1. Rimanenze e lavori in corso		
2. Crediti verso clienti		
3. Altri crediti		
4. Crediti d'imposta		
5. Titoli fruttiferi e depositi vincolati		
6. Disponibilità liquide e mezzi equivalenti		
<b>TOTALE ATTIVITA' A BREVE TERMINE</b>		
<b>TOTALE ATTIVO</b>		
<b>PASSIVITA'</b>		
<b>I. Patrimonio attribuibile agli azionisti</b>		
1. Capitale sottoscritto		
2. Riserve di capitale		
3. Utili non distribuibili		
4. Riserva di rivalutazione		
5. Riserva di conversione		
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		
<b>II. Debiti</b>		
<b>1. Debiti a lungo termine</b>		
Passività fruttifere a lungo termine		
Altre passività a lungo termine		
Passività per imposte differite		
<b>TOTALE DEBITI A LUNGO TERMINE</b>		
<b>2. Debiti a breve termine</b>		
Debiti verso fornitori		
Passività fruttifere		
Altre passività		
Depositi clienti		
Debiti fiscali		
<b>TOTALE DEBITI A BREVE</b>		
<b>TOTALE DEBITI</b>		
<b>SOMMA DI PATRIMONIO NETTO E DEBITI</b>		

*Fonte:* Elaborazione dell'autore

In considerazione di quanto evidenziato, nella presente indagine empirica sono stati realizzati degli adattamenti e delle assunzioni che verranno descritte di seguito al fine di illustrare come gli indici sono stati calcolati partendo dalle voci di bilanci a disposizione della scrivente.

Le voci che compongono il primo indice, il DSRI, sia nel modello originario sia in quello c.d. italiano, sono i crediti commerciali e il fatturato.

Il valore dei crediti commerciali è stato individuato alla voce “2. Crediti verso clienti”, della macroclasse “II. Attività correnti”, nella sezione dell’attivo dello Stato Patrimoniale. Il valore del fatturato, invece, coincide con la voce “Vendite” del Conto Economico.

L’indice GMI è composto dai valori relativi al fatturato e al costo del venduto. Come per il precedente indice, il fatturato è stato ottenuto selezionando la voce “Vendite” del Conto Economico. Per quanto attiene, invece, il costo del venduto si è scelto di selezionare la voce “Costo dei materiali” in considerazione dell’impronta del conto economico verso una classificazione per destinazione che fa presumere che all’interno di tale voce siano stati imputati i costi relativi alla gestione caratteristica.

Bisogna comunque tener presente che, date le limitate informazioni a disposizione di un analista esterno all’impresa, il valore del costo del venduto non può essere calcolato in maniera puntuale ma può essere solamente stimato attraverso una riclassificazione delle voci di bilancio.

Il terzo indice, AQI, prevede di individuare il valore del totale attività, dell’attivo corrente e delle immobilizzazioni materiali rappresentate da immobili, impianti e macchinari (c.d. PPE). In questo caso, l’identificazione dei valori non ha registrato particolari complicanze dal momento che tutte le informazioni erano già presenti all’interno della sezione dell’attivo dello stato patrimoniale.

Si ricorda che, nella redazione del bilancio in base ai principi IFRS, gli importi delle immobilizzazioni finanziarie esigibili entro l’esercizio successivo sono già imputati all’interno della macro-classe dell’attivo corrente, pertanto non risulta necessario effettuare un’integrazione di quanto già iscritto come totale di tale voce.

L’Sgi richiede di mettere in relazione il fatturato di due esercizi, i cui valori sono stati ottenuti dalla voce “Vendite” del Conto Economico.

Il DEPI rappresenta l’indice nel quale sono stati effettuati i maggiori adattamenti in base alle informazioni disponibili. Esso è calcolato tenendo conto degli ammortamenti e delle immobilizzazioni materiali ma, data la struttura del conto economico, non è stato possibile esulare dalla voce “Ammortamento e svalutazioni” la quota relativa alle sole immobilizzazioni materiali. In considerazione di questo limite, si è scelto di sostituire il

valore relativo alle PPE (immobili, impianti e macchinari) con il valore relativo al totale delle immobilizzazioni in modo tale da poter mantenere una certa proporzione tra i valori.

L'indice SGAI è utilizzato solamente per il calcolo del *Manipulation Score* nel modello originario di Beneish e richiede i valori delle spese di vendita, generali e amministrative e dei ricavi di vendita. Quest'ultimi sono ottenuti come per gli indici precedenti mentre, le spese di vendita, generali e amministrative sono state invece frutto di una rielaborazione dei dati disponibili in bilanci. In particolare, nelle spese di vendita, generali e amministrative sono comprese tutte le spese (dirette o indirette) sostenute dall'impresa per la vendita dei prodotti, nonché le spese generali e amministrative sostenute dall'azienda nel periodo contabile, comprensive dei costi fissi sostenuti quali l'affitto, i mutui, le assicurazioni, i salari e gli stipendi dei lavoratori, etc.

In considerazione del fatto che sottraendo dal margine lordo le spese SGA è possibile ottenere il reddito operativo, le voci di Conto Economico che sono state sommate per calcolare tale valore sono:

1. Costo del venduto;
2. Spese per il personale;
3. Altre spese operative;
4. Ammortamenti e svalutazioni.

L'indice di indebitamento LVGI prevede l'individuazione del totale dei debiti e del totale dell'attivo dello Stato patrimoniale. Entrambi i valori sono stati individuati facilmente all'interno dello Stato Patrimoniale sommando il totale dei debiti a medio e lungo termine e dei debiti a breve per ottenere il totale dei debiti e, d'altra parte, riportando il totale attivo iscritto in bilancio.

L'ultimo indice richiesto per il calcolo dell'M-Score nel modello di Beneish è il TATA, il quale richiede i seguenti valori:

- Attivo corrente,
- Disponibilità liquide,
- Debiti a breve termine,

- Debiti a lungo termine esigibili entro l'esercizio successivo → estrapolati grazie alle informazioni inserite in nota integrativa,
- Imposte e tasse → selezionati in base alla voce iscritta in Conto Economico "Imposte sul reddito",
- Ammortamento e svalutazioni,
- Totale attività.

## 4.2.2 Presentazione dei risultati ottenuti

I dati contabili estratti dai bilanci finanziari di Wirecard sono stati utilizzati al fine del calcolo delle otto variabili componenti il modello. Successivamente, i valori delle singole variabili sono stati inseriti nelle formule per ottenere il *Manipulation Score* del Beneish Model ad 8 variabili (modello completo) e a cinque variabili (modello semplice).

Come è possibile notare dalla tabella sotto riportata (figura 4.5) entrambi i modelli non hanno evidenziato un'alta probabilità di manipolazione dato il sottostare dei risultati ottenuti al valore di cut-off scelto come soglia.

**Figura 4.5 – Valori M-Score Beneish Model caso Wirecard**

Beneish Model	cut-off	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
8 variabili	-2,22	- 2,8360	- 2,5296	- 3,0709	- 3,0655	- 3,0199	- 4,0695	- 2,9017	- 3,2358	- 3,3791
5 variabili		- 2,5784	- 2,6852	- 2,9878	- 2,8644	- 2,9744	- 3,5516	- 2,7586	- 2,9218	- 3,1247

Data l'apparente incapacità di entrambi i modelli di segnalare la presenza di manipolazioni di bilancio, è interessante esaminare le singole variabili al fine di capire quali tra queste avrebbero dovuto rappresentare un segnale di allarme in considerazione dello schema di frode messo in atto dai vertici di Wirecard.

In tal senso, è utile ricordare che i dati finanziari di Wirecard sono stati manomessi attraverso la registrazione di ricavi gonfiati ed entrate inesistenti che hanno comportato quindi l'iscrizione in contabilità di crediti commerciali mai riscossi, nonché di liquidità depositata presso conti situati nelle Filippine in realtà mai esistenti. Inoltre, Wirecard tra il 2016 e il 2018 – sulla base di quanto riportato dall'indagine svolta da KPMG nel 2020 – ha realizzato metà delle proprie entrate attraverso la realizzazione di affari con società terze. Si presume che la natura di quest'ultimi sia di riciclaggio di denaro proveniente da settori

merceologici ad alto rischio, esclusi dai circuiti quali Visa e Mastercard, ripulito grazie alla creazione di società specchio inesistenti.

Nella figura 4.6 sono illustrati i valori degli otto indici che compongono il modello del caso Wirecard per l'arco temporale preso in esame.

**Figura 4.6 – Variabili componenti il Beneish model della Wirecard AG**

Indici	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
SDRI	1,2400	1,2828	0,9738	1,0604	1,0146	0,2038	1,3167	0,9429	0,8471
GMI	0,8555	0,8778	0,8231	0,8512	0,7435	0,7390	0,7082	0,7111	0,7556
AQI	1,2492	0,9754	0,9585	1,0150	0,9892	1,0669	0,9055	0,9851	0,8314
SGI	1,1887	1,1958	1,2149	1,2208	1,2476	1,2834	1,3332	1,4475	1,3544
DEPI	0,9156	0,8693	0,8468	0,7425	0,9423	1,1525	0,8248	0,9426	0,8827
SGAI	0,9885	1,0133	1,0030	1,0497	0,9759	0,9913	0,9931	1,0249	0,9681
LVGI	0,8645	1,0952	1,0035	1,1058	0,8044	1,2196	1,0224	1,1083	1,0513
TATA	- 0,1741	- 0,0792	- 0,1362	- 0,1499	- 0,1503	- 0,2038	- 0,1707	- 0,1934	- 0,1838

Iniziando la nostra analisi a partire dalla prima variabile, è possibile notare come l'indice del tempo medio di incasso (DSRI) assuma valori altalenanti negli anni. Sulla base di quanto calcolato da Beneish durante la formulazione del modello, il valore medio di tale indice per le aziende manipolatrici si attesta pari a 1,465 seppur già un valore superiore a uno possa rappresentare un indicatore di sovrastima dei ricavi. Nello specifico, nel caso Wirecard in nessun esercizio si registra un superamento del valore medio bensì sorge un dubbio se si osserva l'intervallo di tempo tra il 2014 e il 2016 dove il valore oscilla da 1,0146 nel 2014 a 0,2038 nel 2015 per poi tornare a 1,3167 nel 2016. Questa fluttuazione è dovuta al calo drastico dei crediti verso clienti iscritti in bilancio nel 2015, i quali risultano più che dimezzati (da 353 milioni del 2014 a 92 milioni del 2015) e non in linea con il valore delle vendite che rimane invece in crescita tra un esercizio e l'altro. Questo avvenimento può essere sintomo di una svalutazione consistente dei crediti commerciali perché considerati inesigibili nel 2015 e di un successivo aumento degli stessi nell'esercizio 2016 per sostenere la pratica fraudolenta di manipolazione dei ricavi.

È importante ricordare come la voce crediti verso clienti o crediti commerciali rappresenti generalmente una di quelle più a rischio di manipolazione dal momento che i crediti possono essere facilmente sopravvalutati attraverso la creazione di crediti inesistenti oppure grazie alla sottovalutazione del fondo svalutazione crediti.

Sulla base dei risultati ottenuti evidenziando le variazioni in diminuzione (segnale positivo), non si ipotizza l'intervento di azioni correttive da parte del management.

Nonostante ciò, la lettura del singolo indicatore ha comunque permesso di evidenziare delle variazioni eccezionali tra il 2014 e il 2016 che costituiscono comunque motivo di ulteriori verifiche<sup>67</sup>.

Il trend eccezionalmente positivo di crescita dei ricavi è segnalato sia dall'indice del margine lordo (GMI) sia dallo stesso indice di crescita delle vendite (SGI). Quest'ultimo evidenzia infatti un tasso di crescita delle vendite costante ed in aumento per tutti gli esercizi tanto da superare il valore medio previsto da Beneish per le imprese non manipolatrici pari a 1,134 già a partire dal 2010 (1,1887), fino a toccare una crescita del + 35% nel 2018. Seppur il valore indicato da Beneish per le imprese manipolatrici non sia mai stato raggiunto (1,607), una crescita così sostenuta negli anni ha rappresentato un'eccezione rispetto ai trend di mercato delle altre imprese della medesima industry: si pensi, ad esempio, a Paypal azienda leader nel mercato dei servizi finanziari alle imprese e diretta concorrente di Wirecard, la quale nel 2018 ha toccato un tasso di crescita dei ricavi del 19%, quasi la metà di quello di Wirecard.

Un aumento dei ricavi così marcato e costante non costituisce necessariamente un sintomo di manipolazione dei ricavi ma può comunque rappresentare una fonte di pressione sul management spinto ad aumentare continuamente le vendite attraverso manipolazioni contabili quando ciò non si realizza tramite le normali operazioni aziendali. Il SGI costituisce quindi un indicatore del rischio di falsificazione dei bilanci.

Il GMI, invece, segnala come i margini lordi negli anni siano andati migliorando, passando da 0,8555 nel 2010 a 0,7556 nel 2018, senza mai superare il valore medio previsto per le aziende manipolatrici (1,193). Ciò significa che Wirecard negli anni è riuscita ad incrementare le proprie condizioni di vendita mantenendo fissi o diminuendo i costi sostenuti per offrire i propri servizi. A posteriori questo miglioramento dei margini potrebbe essere dovuto alla manipolazione dei ricavi ma l'analisi svolta da un analista esterno in ciascun esercizio non avrebbe potuto portare alla segnalazione di una potenziale manipolazione dei dati contabili.

L'indice AQI che valuta la qualità degli attivi registra nel caso Wirecard una tendenza in diminuzione passando da 1,2492 nel 2010 – valore superiore al valore medio di 1,193 per

---

<sup>67</sup> Si veda paragrafo 4.5

le aziende manipolatrici – a 0,8314 nel 2018. Negli anni la variabile tende ad oscillare con valori sia superiori sia inferiori a uno, dove un valore superiore all'unità può indicare un incremento dei *soft assets* rispetto al totale delle attività. Da una prima lettura dei valori ottenuti si può affermare che non si presume alcuna importante modifica della politica di capitalizzazione atta ad incrementare il valore delle immobilizzazioni immateriali, le quali per natura sono di difficile valutazione. Questa prima impressione è confermata in parte andando ad analizzare il conto dello stato patrimoniale inerente alle immobilizzazioni immateriali dove è possibile notare come tale voce registri un incremento costante negli anni e come ciò avvenga anche per le immobilizzazioni materiali e per l'attivo corrente. L'indicatore della qualità degli attivi- rispetto allo schema di frode promosso in Wirecard - non richiede per il proprio calcolo le voci di bilancio che si presume siano state maggiormente manipolate nella frode in esame.

L'indice del deprezzamento (DEPI), che misura l'evoluzione del tasso al quale vengono ammortizzati gli attivi, non mostra valori particolarmente significativi: essi, infatti, non superano quasi mai l'unità, ad eccezione del 2015 nel quale si consegue un valore di 1,1525, valore superiore al valore medio di 1,077 per le imprese manipolatrici. Questo picco registrato nel 2015 è dovuto ad un incremento notevole delle immobilizzazioni totali (da 812,146 milioni del 2014 a 1.280,261 milioni del 2015) non accompagnato da un incremento delle quote di ammortamento. Questo disallineamento può essere dovuto dall'applicazione dei principi IAS/IFRS che consentono di iscrivere le attività al fair value nonché prevedono che la vita utile e la svalutazione di immobili, impianti e macchinari, attività immateriali e attività finanziarie possa essere basata su una valutazione realizzata da parte del management. Questa precisazione iscritta in bilancio, associata al picco registrato nel 2015 del valore del DEPI, potrebbe aver rappresentato un segnale di *earnings manipulation* ma, in considerazione dell'unicità dell'evento e delle voci di bilancio che sono state oggetto di manipolazione, non si può affermare con certezza che i dirigenti di Wirecard abbiano fatto leva sul tasso di deprezzamento per gonfiare gli utili.

I valori dell'indice SGAI, ovvero delle spese di vendita, generali ed amministrative, non presenta notevoli variazioni, oscillando tra valori compresi tra lo 0,9681 del 2018 e l'1,0497 del 2013. Per questo indicatore, la soglia prevista per le imprese manipolatrici è

pari a 1,041; di conseguenza, i valori inferiori a tale soglia sono considerati dei campanelli di allarme dato un possibile disallineamento tra costi SGA e ricavi.

Nel corso del periodo analizzato, il valore della variabile – seppur oscillando nella fascia sopra indicata – ha registrato un trend in diminuzione, infatti nel 2018 si raggiunge il valore più basso del rapporto: ciò significa che nonostante l'aumento dei ricavi, le spese di vendita, generali ed amministrative hanno subito un incremento non proporzionale. Questo fenomeno può essere dovuto allo schema fraudolento caratterizzante Wirecard dove la manipolazione dei dati contabili non ha riguardato il lato dei costi del conto economico.

Per quanto riguarda l'indice della leva finanziaria (LVGI) si hanno valori superiori all'unità per numerosi esercizi, ad eccezione per gli anni 2010 e 2014. Il valore medio dei manipolatori di 1,111 viene superato solamente nel 2015 con un valore pari a 1,2196. Questo valore elevato è determinato dall'ingente aumento dei debiti a lunga scadenza nell'anno considerato: si assiste infatti ad un passaggio da 147,307 milioni di euro del 2014 a 483,325 milioni di euro nel 2015. Tale incremento è dovuto ai finanziamenti che Wirecard ha richiesto per poter proseguire il proprio programma di espansione, acquisendo numerose società in India.

Data la straordinarietà dell'evento e la consapevolezza a posteriore che il valore del debito iscritto in bilancio era veritiero, non si considera la variabile LVGI incisa nell'evidenziare la probabilità di manipolazione del bilancio.

L'ultima variabile del modello da prendere in considerazione è l'indice TATA (Accruals totali rispetto agli attivi totali): tale indice permette di calcolare l'incidenza dei valori discrezionali sul totale delle attività e di conseguenza quanto il bilancio possa essere frutto di stime e proiezioni. Nel caso Wirecard, i valori ottenuti non sono mai positivi, mantenendosi sempre sotto la media di 0,031 dei manipolatori. In altre parole, ciò significa che la componente degli accrual non è elevata e che il bilancio non è sottoposto al rischio che gli utili siano stati aumentati con il supporto di stime e valutazioni relative ad utili non ancora incassati.

I risultati ottenuti per l'indicatore TATA rispecchiano a pieno la frode Wirecard in quanto quest'ultima si è sviluppata sul lato cash piuttosto che mediante delle valutazioni discrezionali di alcune poste di bilancio.

### 4.2.3 Analisi dei risultati

Confrontando i valori ottenuti dal calcolo di entrambi i modelli, si giunge alla conclusione che Wirecard non ha utilizzato una pratica di *earnings management* per manipolare i dati di bilancio per commettere la propria frode.

Il risultato ottenuto non deve essere considerato un fallimento per il modello stesso in quanto bisogna ricordare che le variabili che lo compongono sono volte sia a misurare le prestazioni economico-finanziarie dell'impresa, sia ad evidenziare eventuali incentivi che possono spingere il management a violare i principi contabili. Gli indici economico-finanziari si focalizzano su alcuni specifici accruals nei quali si possono annidare delle azioni manipolatorie; mentre, le variabili che misurano gli incentivi evidenziano le condizioni economiche che possono indurre all'alterazione contabile.

Svolgendo l'analisi attenta delle singole variabili che compongono il modello nel caso Wirecard è stato possibile riscontrare come non vi fossero le condizioni "tipiche" riconosciute da Beneish per identificare il profilo di un'azienda manipolatrice di utili. Quest'ultime possono essere sintetizzate come segue:

1. Crescita delle vendite estraneamente elevata anno dopo anno,
2. Deterioramento dei fondamentali (calo della qualità dell'attivo, erosione dei margini di profitto, aumento della leva finanziaria),
3. Adozione di pratiche contabili aggressive (ad esempio: crediti che crescono molto più rapidamente delle vendite, utilizzo di accantonamenti discrezionali al fine di aumentare il profitto e riduzione delle spese di ammortamento).

In Wirecard, infatti, solamente il tasso di crescita delle vendite fortemente elevato avrebbe potuto accendere un campanello di allarme agli occhi di un investitore accorto ma, la presenza di un equilibrio economico-patrimoniale apparentemente stabile confermato da un indice di margine lordo in miglioramento, l'indicatore AQI che segnala una diminuzione della presenza di *soft assets* e un *leverage* mai eccezionalmente alto hanno confermato che in Wirecard non vi fossero particolari incentivi che potessero indurre i vertici di Wirecard a commettere una frode contabile.

Di conseguenza, l'M-Score del modello di Beneish, sia con otto che con cinque variabili, ci restituisce un valore per tutti gli esercizi che indica una bassa probabilità di manipolazione, la quale sembra calare nel corso degli anni.

Concludendo, l'applicazione del Beneish model al caso specifico può essere considerata attendibile se la finalità dello stesso è quella di capire se vi siano state pratiche di earnings manipulation e, quindi, valutare la qualità degli utili; ma, non può essere considerato un metodo affidabile se la sua applicazione ha lo scopo di scoprire la presenza di frodi contabili basate su manomissioni di valori di bilancio di natura monetaria e non frutto di stime.

### **4.3 Applicazione del Beneish model ad un'impresa non manipolatrice: Paypal Holdings, Inc.**

Alla luce di quanto fin ad ora evidenziato sull'efficacia ed attendibilità del Beneish model, appare opportuno allargare il campione di riferimento al fine di confermare le considerazioni fatte.

In tal senso, si è scelto di analizzare i risultati ottenuti con il calcolo del Beneish Model nell'azienda leader nel mercato dei servizi di pagamento digitale e di trasferimento di denaro: Paypal, principale competitor di Wirecard.

Al fine di mantenere una coerenza dei risultati, le modalità di calcolo delle variabili costituenti il Beneish Model di Paypal, sia ad otto che a cinque variabili, sono le medesima descritte per il caso Wirecard.

Il periodo preso a riferimento è l'arco temporale compreso tra il 2014 e il 2020, periodo durante il quale la società ha subito una scissione dalla società controllante eBay (30 settembre 2014), la quotazione in borsa sul listino NASDAQ (luglio 2015) e l'espansione a livello globale quale principale piattaforma di servizi di pagamento online grazie anche alle acquisizioni di due grandi aziende fintech: Xoom Corporation (2015) e iZettle (2018).

### 4.3.1 Presentazione dei risultati ottenuti

**Figura 4.7 – Valori M-score del Modello di Beneish del caso Paypal**

Beneish Model	cut-off	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
8 variabili	-2,22	- 1,8520	- 0,3707	- 1,1652	- 1,5425	- 2,3447	- 1,8282	- 1,6694
5 variabili		- 2,8913	- 1,7315	- 2,6284	- 2,7590	- 2,6315	- 2,6829	- 2,6213

Nella figura 4.7 è possibile vedere i risultati che sono stati ottenuti grazie al calcolo delle singole variabili componenti il modello e della loro imputazione nella formula dell'M-Score, valore che determina se la probabilità di manipolazione sia elevata o meno.

Come è possibile notare, i valori ottenuti dal modello ad otto variabili evidenzerebbero un'elevata probabilità di manipolazione per tutti gli esercizi oggetto di esame, ad eccezione del 2018; mentre, il modello a cinque variabili<sup>68</sup> identifica solamente l'esercizio 2015 quale altamente manipolatorio.

Dati i risultati discordanti tra i due modelli, risulta ora interessante analizzare le singole variabili per scoprire quali sono i parametri specifici che determinano il rischio di manipolazione. Nella figura 4.8 sono riassunti i risultati ottenuti per le singole variabili nel periodo preso in riferimento.

**Figura 4.8 – Variabili del modello di Beneish del caso Paypal**

Indici	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
SDRI	1,0478	1,8290	1,3324	1,0950	0,9373	1,2083	1,0988
GMI	0,9729	1,0301	1,0761	0,9855	1,0450	0,9195	0,9600
AQI	0,8144	1,5242	0,7457	0,9102	1,2323	1,0415	1,1536
SGL	1,1930	1,1524	1,1724	1,2077	1,1800	1,1502	1,2072
DEPI	0,8559	1,5413	0,7688	0,9927	1,2941	1,0498	1,1210
SGAI	1,0050	0,9939	1,0202	0,9693	1,0127	1,0060	0,9983
LVGI	1,0153	0,8395	1,0611	1,0939	1,0612	1,0405	1,0663
TATA	0,1098	0,1832	0,2045	0,1550	- 0,0229	0,0751	0,1051

L'indicatore che per la maggior parte degli esercizi presenta un valore superiore rispetto a quello medio individuato per le imprese manipolatrici (0,031) è il TATA che registra valori che oscillano intorno al +0,10, toccando punte massime di +0,2045 nel 2016 e

<sup>68</sup> Si ricorda che il modello a cinque variabili non considera per il calcolo del *Manipulation Score* gli indicatori SGAI, LVGI e TATA perché considerati meno significativi per l'individuazione dei segnali di frode.

minime pari a -0,0229 nel 2018. I valori registrati derivano dall'ingente presenza di working capital che caratterizzano il bilancio di Paypal. La società statunitense, infatti, già a partire dal 2013 ha avviato un'iniziativa volta a concedere finanziamenti a piccole e medie imprese sofferenti in crisi di liquidità. Questa nuova linea di business ha amplificato negli anni il valore dei crediti verso clienti passando da 52 milioni nel 2013 a 577 milioni nel 2020 e modificando in aumento il divario rispetto ai debiti correnti, comportando di conseguenza un incremento della quota di working capital<sup>69</sup> della società.

Dati di questo tipo portano a supporre che gli *accruals* esercitino una certa influenza nella costituzione degli utili, in considerazione del fatto che la valutazione dei crediti inesigibili derivi da stime effettuate dal management.

Proseguendo l'analisi delle singole variabili, è possibile notare come l'indice di crescita delle vendite (SGI) superi per tutti gli esercizi l'unità rimando però stabile su un tasso di crescita compreso tra il 15 e il 20 per cento da un esercizio all'altro. I valori, seppur superiori a quelli medi previsti per le imprese non manipolatrici (1,134), non raggiungono mai il picco dei non manipolatori (1,607) e, di conseguenza, è possibile affermare che non vi siano particolari pressioni a carico del management a manipolare i dati di bilancio per confermare la crescita.

Ulteriori valori che in prima battuta appaiono altalenanti e particolarmente elevati sono quelli conseguiti con il calcolo del tempo medio di incasso (DSRI), il quale tocca un picco di 1,8290 nel 2015 superando il valore medio dei manipolatori (1,465). I rimanenti esercizi conseguono valori che, sebbene superiori all'unità, rimangono all'interno del range considerato tollerabile.

Il valore anomalo registrato nel 2015 può essere considerato una conseguenza dell'acquisizione della Xoom Corporation per un valore di 1,1 miliardi di dollari che ha causato un incremento dei crediti verso clienti data l'incorporazione di quelli posseduti dalla Xoom Corporation.

---

<sup>69</sup> Per *Net Working Capital* o capitale circolante netto si intende la differenza tra le attività correnti – costituite da crediti verso clienti, rimanenze ed anticipi a fornitori – e le passività correnti, rappresentate da debiti verso fornitori, debiti verso dipendenti e lavoratori terzi e debiti tributari di natura corrente.

Per quanto riguarda il GMI, il margine lordo tende a rimanere per tutti gli esercizi costante con valori che si aggirano intorno all'unità. Seppur per alcuni esercizi si denoti un peggioramento del margine con valori superiori all'uno, non si ritiene che vi siano particolari incentivi che possano aver spinto i vertici aziendali a manomettere i risultati di bilancio per migliorare i risultati finanziari.

L'indice AQI rappresentante la qualità degli investimenti evidenzia un notevole incremento dei *soft assets* nell'esercizio 2015, raggiungendo un valore di 1,5242 nettamente superiore alla soglia dei manipolatori (1,254). Un ulteriore picco, seppur di carattere più contenuto, è avvenuto nel 2018 con un valore di 1,2323.

Le cause di queste variazioni trovano origine nell'incorporazione da parte di Paypal di Xoom Corporation e iZettle, avvenute nei due esercizi nei quali si registrano i valori più elevati. Queste distorsioni derivano dal valore di avviamento (*goodwill*) iscritto in bilancio in seguito alle operazioni straordinarie - incremento da 3.189 milioni del 2014 a 4.069 milioni del 2015 e da 4.339 del 2017 a 6.284 milioni del 2018 - che ha provocato un notevole incremento nelle immobilizzazioni immateriali, distorcendo di conseguenza l'indice AQI. Negli esercizi precedenti e successivi al 2015 e 2018 il valore della variabile rimane attorno all'unità, senza mai superare il valore medio dei manipolatori.

L'indice di deprezzamento (DEPI) presenta valori altalenanti. I valori maggiori si registrano negli esercizi nei quali si sono realizzate le operazioni straordinarie di acquisizione, 2015 e 2018, dove rispettivamente si conseguono valori di 1,5413 e 1,2941. In tali esercizi un valore particolarmente elevato e superiore alla media dei manipolatori può derivare dall'acquisizione di nuovi attivi fissi non accompagnati da un aumento delle spese totali di deprezzamento, il che ha provocato un calo del tasso di deprezzamento.

Anche nel 2020 si evidenzia un valore superiore alla media dei manipolatori (1,077) pari a 1,1210. Dalla lettura del rapporto finanziario è stato possibile comprendere che il calo del tasso di deprezzamento è dovuto al fatto che molte attrezzature che sono state acquisite nell'esercizio sono state messe in funzione solo tra il secondo e il terzo trimestre, riducendo così le spese totali di deprezzamento.

I valori dello SGAI si aggirano attorno all'unità, mantenendo un trend costante senza particolari valori anomali. Da quanto è possibile apprendere, quindi, come l'andamento

delle spese di vendita, generali e amministrative sia in linea con l'evoluzione dei ricavi. In considerazione dei dati di bilancio ritenuti nella norma, è possibile affermare che non vi siano stati particolari incentivi ad attuare manovre di *earnings manipulation*.

Infine, l'indice della leva finanziaria (LVGI) presenta valori che si mantengono sempre al di sotto del valore medio identificato per le imprese manipolatrici pari a 1,111. Il rapporto tra debiti e attivi totali mantiene un andamento costante negli anni, passando da 1,0153 nel 2014 a 1,0663 nel 2020, fatta eccezione del valore di 0,8395 conseguito nel 2015, nettamente inferiore rispetto agli altri esercizi. Questo picco negativo può essere dovuto sempre all'acquisizione avvenuta nel 2015 la quale ha comportato ad un incremento delle attività totali – inglobanti anche il valore di avviamento - maggiore rispetto all'apporto del debito, a breve e a lungo. Infatti, il totale attività tra il 2014 e il 2015 ha subito un incremento di 6.964 milioni mentre il totale passività di soli 1.453 milioni.

#### **4.3.2 Analisi dei risultati**

Dal confronto tra i risultati ottenuti dal modello semplice (5 variabili) e dal modello completo (8 variabili) è possibile notare come le conclusioni a cui è possibile giungere siano altamente discordanti tra loro.

Il modello di Beneish ad otto variabili, infatti, fornisce per quasi tutti gli esercizi analizzati – fatta eccezione per il 2018 – un'elevata probabilità di manipolazione. In questo caso, solamente grazie ad un'analisi dettagliata delle singole variabili è stato possibile comprendere come in realtà non vi fossero particolari segnali di allarme di un vero rischio di manipolazione.

Data la caratteristica della formula del modello, la presenza per ciascun esercizio di valori vicini alla media dei non manipolatori accompagnata da un paio di valori leggermente più elevati comporta l'ottenimento di un risultato positivo in termini di probabilità di manipolazione. In particolare, nel caso Paypal è il valore dell'indice TATA, nettamente superiore alla media, a causare un valore elevato dell'M-Score sulla base anche del notevole peso che viene assegnato al proprio coefficiente all'interno della formula. Come anticipato, l'elevato valore dell'indicatore trova origine dalla capacità della medesima formula di individuare la dimensione del *working capital* derivandola dal conto dello stato patrimoniale. Analizzando i dati di bilancio si nota infatti come nel caso Paypal la quota di

*working capital accruals* sia relativamente alta, elemento fondamentale per l'incremento della probabilità di azioni manipolatorie.

L'incisività dell'indicatore TATA di influenzare il valore del *Manipulation Score* del caso in esame viene confermata se si considerano i risultati ottenuti con l'applicazione del modello semplice a cinque variabili. In questo caso, infatti, l'esclusione delle variabili TATA, SGAI e LVGI dal calcolo dell'M-Score evidenzia come l'azienda sia relativamente lontana dalla soglia critica indicante l'alta probabilità di manipolazione, fatta eccezione per l'esercizio 2015 per il quale comunque dall'analisi delle singole componenti è stato possibile capire come queste siano state influenzate dall'acquisizione di Xoom Corporation.

In definitiva, dati gli strumenti a disposizione per lo svolgimento di questa analisi non è possibile concludere con certezza se l'azienda effettui o meno azioni di *earnings management* per sostenere la crescita degli utili. Nonostante ciò, vagliata la storia ormai ventennale di Paypal e l'assenza di scandali finanziari o di dubbi circa la veridicità dei bilanci, nonché l'assenza degli elementi "tipici" individuati da Beneish per le imprese manipolatrici, non si ipotizzano azioni manipolatorie fino ad oggi. In quest'ottica, comunque, si consiglia di monitorare costantemente i risultati finanziari e le operazioni straordinarie da essa compiute al fine di captare con anticipo la presenza di eventuali problemi che potrebbero spingere il management aziendale a manipolare i dati contabili.

#### **4.4 Considerazioni generali sul modello**

Il modello di Beneish è considerato ad oggi il metodo maggiormente attendibile per l'individuazione di operazioni di *earnings manipulation* dal momento che, grazie alle otto variabili che lo compongono, si è capaci di cogliere le condizioni finanziarie di un'azienda nonchè permette di valutare simultaneamente molteplici aspetti. I vantaggi apportati dal modello si traducono anche in termini di tempo e costi in considerazione del fatto che tutti i dati necessari per il calcolo del *Manipulation Score* sono facilmente individuabili dai bilanci i quali, a loro volta, sono pubblicamente disponibili se riguardanti società con titoli ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati.

Una delle caratteristiche maggiormente distintive del modello è la capacità di captare quelle che sono le variabili che influenzano più comunemente i vertici aziendali ad

oltrepassare il confine dell'*earnings management*, come ad esempio il deteriorarsi del margine lordo, l'incremento della leva finanziaria, l'aumento dei crediti verso clienti non accompagnato da un pari aumento dei ricavi.

Ciò che è importante sottolineare è il fatto che il modello non deve essere interpretato limitatamente ai valori ottenuti dal calcolo dell'M-Score ma quest'ultimo deve essere uno stimolo ad approfondire le singole variabili al fine di individuare quali siano i valori alti o strani con l'obiettivo di comprendere a pieno quelle che sono le dinamiche contabili che incidono sulla probabilità di manipolazione.

Come è stato possibile notare nell'applicazione pratica del Beneish model, lo stesso presenta alcuni limiti che devono essere necessariamente tenuti in considerazione.

Il primo di questi è il fatto che il fine per il quale è stato creato è circoscritto alle sole operazioni atte a manipolare gli utili mediante la leva degli accruals e, di conseguenza, le falsificazioni contabili basate sul lato cash non saranno rilevate.

Il modello, inoltre, è influenzato dal fatto che alle aziende in crescita venga assegnato un rischio maggiore di manipolazione rispetto alle aziende con un andamento degli affari consolidato; questo perché in tali aziende ai manager viene riconosciuta una minor propensione a migliorare costantemente gli utili. Sarebbe quindi opportuno considerare la fase in cui si trova l'azienda e, non solo, anche la fase del settore in cui l'azienda appartiene (sviluppo, maturità, declino).

Un ulteriore fattore distorsivo dei risultati è la presenza di eventi eccezionali quali acquisizioni e fusioni, dove gli indici tendono ad assumere valore estremi, come è stato possibile notare nel caso Paypal. Quest'ultimi, se non opportunamente contestualizzati ed inseriti nel calcolo del *Manipulation Score*, possono portare ad un'interpretazione errata della probabilità di manipolazione.

Una delle maggiori lacune del modello, inoltre, consiste nella mancata previsione di una variabile relativa alle scorte di magazzino, voce di bilancio nella quale molto spesso avvengono manipolazioni e frodi.

Infine, il volere di cut-off fissato da Beneish pari a -2,22 appare ad oggi aver perso parte della propria capacità predittiva, dato il variare del contesto economico e delle discipline contabili di riferimento. In questo senso, sarebbe opportuno riadattare il modello in modo tale da identificare diversi valori di cut-off ai quali associare delle fasce di probabilità

differenti: alta, discreta, incerta, bassa. Sulla base dei valori ottenuti, in questo modo, si potrebbero prevedere differenti analisi qualitative delle informazioni economico-finanziarie atte a spiegare i risultati quantitativi delle formule usate per misurare la probabilità di manipolazione.

In definitiva, tenendo conto dei risultati ottenuti nei casi empirici e considerando i problemi generati nella stima degli *accruals* con l'inclusione dell'indice TATA nella formula ad otto variabili capace di distorcere i risultati finali, si può affermare che il modello di Beneish a cinque variabili risulti il metodo maggiormente attendibile per l'individuazione di azioni manipolatorie e la valutazione della qualità degli utili.

#### **4.5 Suggerimenti di modifica del modello**

Essendo giunti alla conclusione che il modello a cinque variabili di Beneish risulti il metodo più attendibile per la presenza di azioni manipolatorie sui dati di bilancio basate sulla stima degli *accruals*, ci si pone ora l'obiettivo di capire come tale modello possa essere esteso o modificato al fine di ampliare la sua capacità investigativa anche in considerazione delle manipolazioni nate sul lato puramente contabile.

Il quesito sorge sulla base dei risultati ottenuti dall'applicazione del modello al caso Wirecard, il quale non è riuscito a segnalare per nessun esercizio la presenza di segnali di allarme di potenziali azioni manipolatorie. Come è stato possibile capire dallo studio del caso, la frode Wirecard si è sviluppata sul lato puramente contabile, interessando principalmente voci di bilancio quali ricavi delle vendite, crediti verso clienti e disponibilità liquide; di conseguenza, i valori M-Score ottenuti per ciascun esercizio dell'arco temporale considerato risultano coerenti con lo schema di frode ma non sono in grado di aiutare un analista esterno a svolgere una corretta valutazione dell'azienda.

Sulla base di queste premesse, l'intento di questo paragrafo è quello di suggerire eventuali indici che possono sostituire o affiancare quelli già presenti nel Beneish Model e che, date le loro finalità, siano in grado di segnalare eventuali incoerenze meritevoli di maggiori approfondimenti.

Si ricorda che il modello semplice di Beneish composta da solo cinque variabili presenta la seguente formula di *Manipulation Score*:

$$M\text{-Score}_{(5)} = - 6,065 + 0,823 \text{ DSRI} + 0,906 \text{ GMI} + 0,593 \text{ AQI} + 0,717 \text{ SGI} + 0,107 \text{ DEPI}$$

Dove, quindi, le variabili ritenute capaci di evidenziare segnali di allarme di azioni manipolatorie sono:

- *DSRI*: indicatore del tempo medio di incasso volto a evidenziare la presenza di incrementi significativi nei crediti verso clienti e, quindi, rilevare ricavi non guadagnati;
- *GMI*: indice atto ad evidenziare delle riduzioni apprezzabili del margine lordo sulle vendite, condizione che può spingere il management a realizzare manipolazioni di bilancio;
- *AQI*: segnala eventuali aumenti dell'ammontare di attività immateriali nell'attivo di bilancio dovute a capitalizzazioni di costi privi di utilità futura;
- *SGI*: indice di crescita delle vendite dove eccessivi tassi di crescita imposti possono spingere il management ad attuare manovre di *earnings manipulation*;
- *DEPI*: evidenzia le variazioni in aumento intervenute sul tasso di ammortamento delle immobilizzazioni da cui può derivare un eccessivo allungamento della vita utile dei beni ed il rischio di obsolescenza.

L'indicatore DSRI segnala eventuali allungamenti dei tempi di incasso dei crediti ma, su frodi ben strutturate come quella Wirecard, è possibile che crediti e ricavi di vendita vengano manipolati proporzionalmente non permettendo di conseguenza al DSRI di evidenziare variazioni considerevoli.

A sostegno dell'analisi, quindi, si suggerisce di affiancare al DSRI l'indice di "Durata media Crediti" (IDC) dato dal rapporto tra i crediti commerciali al netto del relativo fondo svalutazione crediti ed i ricavi di vendita moltiplicati per 365 (giorni). Tale indice è volto a calcolare la dilazione mediamente concessa ai clienti, segnalando eventuali variazioni consistenti tra due esercizi.

Approfondendo i valori ottenuti dal calcolo degli indici in Wirecard (figura 4.9), è possibile vedere facilmente come vi sia stata una contrazione considerevole dei giorni di dilazione dei crediti tra gli esercizi 2014 e 2015, passando da 214 giorni a 44 giorni.

La contrazione del tempo di incasso dei crediti in parola era stata segnalata anche dal DSRI il quale, però, data la sua natura di indicatore di sovrastima dei ricavi per valori superiori all'unità, non riconosceva l'eccezionale variazione come un campanello di allarme di potenziali azioni manipolatorie da parte del management.

Affiancare, quindi, l'indice di durata media crediti al DSRI consente di ottenere un'immagine quantitativa precisa delle variazioni che intercorrono tra gli esercizi e, inoltre, di approfondirne l'origine.

**Figura 4.9 – Caso Wirecard: confronto tra DSRI e IDC**

Indici		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
SDRI	<i>variazione</i>	1,2400	1,2828 +	0,9738 -	1,0604 +	1,0146 -	0,2038 -	1,3167 +	0,9429 -	0,8471 -
IDC	<i>giorni</i>	160	205 +	199 -	211 +	214 +	44 -	58 +	54 -	46 -

Sulla base dei risultati ottenuti attraverso il calcolo degli indici nel caso Wirecard, il successivo passaggio logico è rappresentato dall'analisi congiunta della composizione delle voci che compongono gli indicatori e delle poste di bilancio che ne rappresentano la contropartita. In particolare, la contrazione drastica dei giorni di dilazione concessi ai clienti per il pagamento dei crediti intervenuta tra il 2014 e il 2015 deriva da una diminuzione dei crediti verso clienti di circa 260 milioni (da 353 milioni del 2014 a 92 milioni del 2015) che si contraddice con un modesto incremento dei ricavi (da 601 milioni del 2014 a 771 milioni del 2015) e da un incremento non proporzionale delle disponibilità liquide e mezzi equivalenti (da 695 milioni del 2014 a 1.062 milioni del 2015).

In relazione a quest'ultime, da una prima valutazione basata sui dati di bilancio, si è portati ad affermare che il loro incremento (+ 367 milioni) sia dovuto all'incasso dei crediti verso clienti (- 260 milioni); ma, attraverso la lettura di quanto iscritto in nota integrativa le motivazioni di tale incremento sono attribuite all'aumento dei depositi a breve termine dei clienti di Wirecard Bank AG e Wirecard Card Solution Ltd. non investiti in titoli fruttiferi (+ 182 milioni tra 2014 e 2015) e le somme derivanti dall'acquisizione dell'attività di Wirecard Bank AG. Inoltre, parte dell'ammontare delle disponibilità liquide presenti alla data di bilancio del 2015 derivano da ritardi nei pagamenti delle ferie di fine esercizio.

Sulla base di quanto sopra esposto, è facile notare come sorga un problema di liquidità mancante derivante dall'incasso dei crediti verso clienti.

Per quanto attiene, invece, il *gross margin index* (GMI), volto ad evidenziare eventuali deterioramenti dei margini lordi tra due esercizi, esso potrebbe essere sostituito dall'indice "EBITDA Margin", dato dal rapporto tra l'EBITDA e i ricavi di vendita.

L'EBITDA – *Earnings before interest, tax, depreciation and amortization* - rappresenta un indicatore della capacità dell'azienda di generare profitti attraverso la gestione ordinaria della propria attività. L'EBITDA Margin index calcola l'incidenza dei costi operativi sui ricavi e, di riflesso, anche l'andamento del margine lordo.

Si suggerisce l'adozione dell'EBITDA al numeratore, al posto della differenza tra ricavi delle vendite e costo del venduto, in quanto esso rappresenta la fotografia più precisa di quello che è l'andamento della gestione economico-finanziaria di un'azienda nonché una buona approssimazione del valore del flusso di cassa operativo prodotto, grandezza essenziale per stimare il valore dell'azienda e quantificare l'entità delle risorse finanziarie create e disponibili.

**Figura 4.10 – Caso Wirecard: confronto tra GMI e EBITDA Margin index**

Indici		2010	2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017		2018	
GMI	variazione	0,8555	0,8778	+	0,8231	-	0,8512	+	0,7435	-	0,7390	-	0,7082	-	0,7111	+	0,7556	+
	valore annuo																	
Ebitda Margin	variazione	1,0197	0,9651		1,0651		0,9404		1,0968		1,0287		1,0164		0,9218		1,0615	
	valore annuo	27%	26%	-	28%	+	26%	-	29%	+	29%	-	30%	+	28%	-	29%	+

Il calcolo dell'indice EBITDA margin sui dati di bilancio di Wirecard (figura 4.10) evidenzia un trend dei margini differente rispetto a quanto era stato evidenziato con il calcolo del GMI. Dall'analisi di quest'ultimo, infatti, si poteva delineare un miglioramento del margine lordo tra un esercizio e l'altro, evento che però non viene confermato dall'indice da noi promosso dato l'incremento dell'incidenza dei costi operativi sui ricavi confermata sia da un incremento della percentuale annua (dal 27% del 2010 al 29% del 2018) sia dalle variazioni tra gli esercizi, seppur lieve.

In considerazione dei risultati ottenuti, mediante l'inserimento dei valori delle variazioni calcolati tramite l'EBITDA margin index all'interno della formula del *Manipulation Score* di Beneish, a parità di altre condizioni, si sarebbe potuto ottenere una maggiore probabilità di manipolazione degli utili sulla base dei maggiori valori registrati.

Infine, data la circoscritta attendibilità del SGI (*sales growth index*) circa la presenza di incentivi di manipolazione degli utili, si suggerisce di affiancare al calcolo di tale variabile anche le variazioni che intervengono tra due esercizi negli indici ROT (indice di rotazione degli impieghi) e ROS (*return on sales*).

Il ROT (Ricavi di vendita/Capitale investito) rappresenta un indicatore di efficienza dei fattori produttivi; in altre parole, esprime la capacità del capitale investito di trasformarsi nell'esercizio in ricavi di vendita.

Il ROS, invece, restituisce la percentuale di guadagno lordo sul risultato operativo grazie al rapporto tra EBIT (*earnings before interest and tax*) e Ricavi di vendita.

Questi due indicatori devono essere sempre analizzati insieme dal momento che ad un incremento del ROS deve corrispondere una diminuzione del ROT, e viceversa. Inoltre, tali indici compongono l'indice ROI - tasso di redditività del capitale investito – sintesi del rendimento della gestione tipica dell'azienda sulla base di tutto il capitale investito in essa (capitale proprio + capitale di terzi).

Riassumendo, un incremento del tasso di crescita delle vendite tra due esercizi dovrebbe essere confermato anche da un miglioramento del ROS e del ROI nonché una contrazione del ROT.

**Figura 4.11 – Caso Wirecard: confronto andamenti SGI, ROT, ROS e ROI**

Indici		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
SGI	variazione	1,1887	1,1958 +	1,2149 +	1,2208 +	1,2476 +	1,2834 +	1,3332 +	1,4475 -	1,3544 -
	valore annuo	0,4940	0,4594 -	0,3499 -	0,3368 -	0,3012 -	0,2628 -	0,2953 +	0,3284 -	0,3444 +
ROT	variazione	1,1686	0,9299 -	0,7616 -	0,9626 +	0,8945 -	0,8723 -	1,1239 +	1,1120 -	1,0486 +
	valore annuo	25%	23% -	24% +	20% -	22% +	22% -	23% +	21% -	23% +
ROS	variazione	1,0086	0,9434 -	1,0145 +	0,8578 -	1,0757 +	1,0196 -	1,0235 +	0,9148 -	1,1088 +
	valore annuo	12,2%	10,7% -	8,3% -	6,8% -	6,6% -	5,9% -	6,7% +	6,9% +	8,0% +

La realizzazione delle ulteriori analisi proposte applicate allo specifico caso Wirecard suggeriscono un disallineamento degli andamenti tra il tasso di crescita delle vendite e la capacità remunerativa delle vendite e del capitale investito per diversi esercizi.

Alla luce di ciò ed in considerazione anche del calcolo dell'EBITDA Margin index, è possibile affermare che, nonostante l'apparente costante crescita delle vendite negli anni, il management non è stato in grado di ridurre l'incisività dei costi ed incrementare il margine di guadagno, peggiorando nel tempo (il ROI, ad esempio, passa dal 12% del 2010 all'8% del 2018, toccando il minimo nel 2015 con il 6%).

L'insieme di questi segnali contrastanti, quindi, possono rappresentare un campanello di allarme della presenza di possibili incentivi in capo al management di modificare il valori dei ricavi di vendita per nascondere il deteriorarsi della redditività aziendale.

A conferma della validità delle modifiche proposte al Beneish model originario, è stata svolta un'analisi degli indici aggiuntivi anche sui dati di bilancio della società PayPal.

Nella figura 4.12 sono raffigurati i risultati ottenuti per quanto attiene alla lettura complementare del Tempo Medio di Incasso (SDRI) con l'indice di Durata Media Crediti (IDC).

**Figura 4.12 – Caso Paypal: confronto tra SDRI e IDC**

Indici		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
SDRI	variazione	1,0478	1,8290 +	1,3324 -	1,0950 -	0,9373 -	1,2083 +	1,0988 -
IDC	giorni	3	5 +	7 +	8 +	7 -	9 +	10 +

Come risultante dall'analisi del Beneish Model, il tempo medio di incasso dei crediti non registra particolari variazioni tra un esercizio e l'altro – fatta eccezione per il 2015 quando si è verificata l'acquisizione della Xoom Corporation – realizzando un allungamento progressivo negli anni del periodo concesso ai creditori per il pagamento dei crediti. La politica di variazione della durata media dei crediti è confermata anche dal calcolo dell'IDC che segnala un incremento dei giorni di dilazione (da 3 giorni del 2014 a 10 giorni del 2020) in modo lentamente progressivo tra gli esercizi.

La lettura congiunta e coerente tra questi indici, in conclusione, conferma l'assenza di potenziali azioni di sovrastima di ricavi.

**Figura 4.13 – Caso Paypal: Confronto tra GMI e EBITDA Margin index**

Indici		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
GMI	variazione	0,9729	1,0301 +	1,0761 +	0,9855 -	1,0450 +	0,9195 -	0,9600 +
Ebitda Margin	variazione	0,9686	1,0297 +	0,9307 -	1,0983 +	0,9069 -	0,9816 +	1,0331 +
	valore annuo	22%	23%	21%	23%	21%	21%	22%

Per quanto attiene, invece, la sostituzione del GMI con l'EBITDA Margin index si può notare dalla figura 4.13 che, seppur ci siano lievi differenze tra i risultati ottenuti, entrambi gli indicatori segnalino l'assenza di variazioni considerevoli dei margini lordi realizzati da Paypal: l'indice EBITDA Margin mantiene un valore costante tra gli esercizi oscillando tra il 2014 e il 2020 tra il 21% e il 23%.

La coerenza dei risultati conferma l'assenza di incentivi in capo al management di manipolazione dei dati contabili ma, come sopra esposto, si suggerisce la sostituzione del GMI con l'EBITDA Margin index in considerazione della sua maggiore capacità di stima della reale incidenza dei costi operativi sui ricavi di vendita.

Infine, Dalla comparazione tra tasso di crescita delle vendite (SGI), tasso di redditività delle vendite (ROS) e tasso di redditività del capitale investito (ROI) – figura 4.14 - è

possibile evidenziare come in presenza di una crescita delle vendite non lineare, ma comunque in aumento (oscilla tra il 15 e il 20%), si possa riscontrare una redditività del capitale investito piuttosto costante (circa il 5%) accompagnata di pari passo dall'andamento del ROS (compresa tra il 14 e il 16%).

**Figura 4.14 – Caso Paypal: Confronto tra SGI, ROT, ROS e ROI**

Indici		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
SGI	variazione	1,1930	1,1524 -	1,1724 +	1,2077 +	1,1800 -	1,1502 -	1,2072 +
ROT	valore annuo	0,3662	0,3202 -	0,3275 -	0,3211 -	0,3566 -	0,3462 -	0,3048 -
	variazione	1,0429	0,8745 -	1,0228 +	0,9805 -	1,1103 +	0,9709 -	0,8805 -
ROS	valore annuo	15,8%	15,8%	14,6%	16,2%	14,2%	15,3%	15,3%
	variazione	0,9743	0,9998 +	0,9260 -	1,1105 +	0,8741 -	1,0774 +	1,0020 -
ROI	valore annuo	5,8%	5,1% -	4,8% -	5,2% +	5,1% -	5,3% +	4,7% -

La lettura univoca di questi dati suggerisce quindi che, con l'incremento altalenante delle vendite, la percentuale di guadagno non è aumentata, evento confermato anche dal calcolo dell'EBITDA Margin index che evidenzia una costanza nel valore dei margini lordi.

In conclusione è possibile affermare come, grazie all'integrazione o alla sostituzione di alcune variabili componenti il Beneish Model, si possa ampliare la capacità dello stesso di identificare la presenza di segnali di allarme di potenziali manipolazioni dei dati di bilancio non basate solamente sulla stima degli accruals. L'incremento dell'attendibilità del modello si realizza principalmente sul lato di potenziali incoerenze che si possono generare dal calcolo di indici che, seppur molto simili tra loro, restituiscono valori discordanti.

Come è stato possibile evidenziare attraverso il calcolo pratico delle nuove variabili unite a quelle promosse da Beneish, le incoerenze emerse nel caso Wirecard sarebbero state molto e diverse tanto da spingere un analista esterno ad approfondire maggiormente l'attendibilità dei bilanci attraverso la richiesta di maggiori informazioni o prove.



## CONCLUSIONI

L'analisi svolta nel presente elaborato ha tentato di inquadrare quella che è ad oggi la disciplina della revisione legale in Italia nonché delineare quali sono le principali responsabilità e rischi che ricadono su coloro che svolgono tale professione. Il rischio di frode, in particolare, si insinua in ogni aspetto dell'attività di revisione minando l'attendibilità dei bilanci delle società, a danno di tutti gli *shareholders* coinvolti.

Le linee guida e gli strumenti predisposti dai principi di revisione internazionale (ISA Clarified Italia) e dalla normativa nazionale (D.Lgs. 39/2010) sono diversi e specifici per ogni area di bilancio da verificare ma, come si è potuto intuire dalla lettura dei primi capitoli, l'arma più efficace che un revisore dei conti può detenere è lo scetticismo professionale, la curiosità di andare a fondo dei dubbi che li si presentano, non accontentandosi delle semplici spiegazioni od informazioni fornite dalla società revisionata. Un ulteriore strumento fondamentale che chi svolge l'attività di revisione deve acquisire si sostanzia nella profonda conoscenza di quella che è la letteratura relativa alle origini dei comportamenti fraudolenti composta non solamente delle teorie sulla natura della frode ma anche quali siano gli schemi più frequenti che si possono verificare, nonché i segnali di allarme (*red flags*) che permettono la loro individuazione.

La tipologia di frode più comune prende il nome di *Financial Statement Fraud* o Falso in Bilancio, la quale si realizza attraverso il travisamento delle condizioni economico-finanziarie di un'impresa per mezzo di errori o omissioni intenzionali di importi ed informazioni in bilancio. Il fine ultimo di queste frodi non consiste nell'ottenere un puro vantaggio finanziario bensì, essendo esse frutto di quelli che vengono definiti crimini di colletti bianchi (*white collar crimes*), sono volte ad affermare o preservare lo status di leadership sia dell'organizzazione aziendale nel contesto in cui è inserita, sia dei soggetti ai vertici.

Come anticipato, le frodi basate sulle manipolazioni dei dati contabili rappresentano la casistica più frequente e, in quanto tale, negli ultimi decenni con l'intensificarsi degli scandali finanziari dovuti ad esse, si sono sviluppate diverse metodologie capaci di segnalare una probabilità di manipolazione dei bilanci. In particolare, tali modelli nascono per individuare i campanelli di allarme di quelle che vengono chiamate azioni di "*earnings manipulation*" basate sulla stima degli *accruals*. Gli *accruals*, si ricorda, si ritrovano in tutte quelle voci di bilancio (entrate o spese) che si sono realizzate nel periodo amministrativo

di riferimento ma che non si sono concretizzate in entrate od uscite di denaro nello stesso periodo. Data quindi la natura di queste poste, occorre procedere alla loro iscrizione in bilancio sulla base di stime o proiezioni ad opera del management. Il carattere apparentemente quasi discrezionale e soggettivo delle valutazioni svolte dal management porta gli *accruals* ad essere le principali voci interessate negli schemi di falsificazione di bilancio.

Lo strumento ritenuto ad oggi maggiormente attendibile per l'individuazione delle manovre di *earnings manipulation* basate sugli *accruals* è il Beneish Model (1999) capace di segnalare la probabilità di manipolazione del bilancio attraverso la relazione sistematica esistente tra detta probabilità ed alcune grandezze contabili basate sulle voci di bilancio.

Dall'applicazione pratica del modello allo scandalo finanziario che ha coinvolto la società tedesca Wirecard AG nel 2020 – indagata per aver falsificato per numerosi esercizi i propri bilanci e aver dichiarato fallimento in seguito alla scoperta di un ammanco di 2,2 miliardi di dollari – è emerso come il Beneish Model non sia in grado di segnalare la probabilità di frodi perpetrate su voci contabili diversi dagli *accruals*. Inoltre, dallo studio dei valori di *Manipulation Score* ottenuti mediante il calcolo della formula a cinque variabili (modello semplice) e ad otto variabili (modello completo) sia al caso Wirecars sia al caso Paypal, si è giunti a concludere che il modello semplice rappresenti il metodo maggiormente idoneo a fornire delle probabilità di manipolazioni di bilancio reali, grazie all'esclusione di quelle variabili che meno riflettono le condizioni economico-finanziarie dell'impresa nonché la presenza di particolari incentivi che possono influenzare il management.

Volendo valutare la possibilità di introdurre il Beneish Model nel complesso di strumenti di cui può avvalersi un professionista nello svolgimento dell'attività di revisione legale, si è cercato di suggerire alcune variazioni al modello al fine di ampliare la sua portata investigativa anche ai casi di frodi aziendali non basati sulla stima degli *accruals*.

Il punto di partenza per lo sviluppo di un modello alternativo ha trovato origine dall'individuazione di quelle variabili che, nello specifico caso oggetto di studio, avrebbero dovuto segnalare la presenza di campanelli di allarme di azioni manipolatorie, ovvero *Days' Sales in Receivables Index*, *Gross Margin Index* e *Sales Growth Index*.

Sulla base della finalità di ciascun indicatore introdotto da Beneish, si è cercato di individuare indici di bilancio simili per composizione o fine che potessero, attraverso il loro accostamento o sostituzione alle variabili originali, segnalare eventuali incoerenze esistenti tra i dati di bilancio.

Partendo da presupposto che il SDRI sia volto a calcolare le variazioni intervenute tra gli esercizi in relazione ai tempi di incasso dei crediti, si è suggerito di accostare a tale analisi anche il calcolo dell'indice di durata media crediti (IDC) il quale permette di avere una stima dei tempi di dilazione medi concessi ai creditori. Sul piano teorico entrambi gli indicatori dovrebbero fornire un andamento parallelo dei crediti, pertanto, eventuali incoerenze o variazioni eccezionali tra due o più esercizi dovrebbero portare un analista esterno a svolgere ulteriori approfondimenti sulla natura sia dei crediti commerciali sia dei ricavi e di come questi si traducano in liquidità.

Allo stesso modo, si è scelto di svolgere un'analisi di coerenza anche tra il tasso di crescita e il tasso di redditività delle vendite e, di riflesso, il tasso di redditività del capitale investito. La presenza di un tasso di crescita dei ricavi elevato e costante tra gli esercizi dovrebbe essere sinonimo di un miglioramento della capacità reddituale dell'impresa e, in particolare, dei ricavi. L'ottenimento di trend opposti tra il lato crescita e il lato redditività si traduce in un'impresa non in grado di aumentare la propria efficienza. A questa analisi si può accostare anche il calcolo dell'EBITDA Margin index il quale fornisce una stima dell'incidenza dei costi operativi sui ricavi di vendita. Quest'ultimo, inoltre, lo si propone come sostituto del GMI in considerazione della sua capacità di fornire risultati più precisi dei margini lordi operativi conseguiti negli esercizi.

La domanda che sorge spontanea al termine di questa analisi è: *“Il Beneish Model può essere utile se introdotto nell'attività di revisione legale?”*

Una risposta totalmente positiva non può essere sicuramente formulata data sia la natura statistica del modello, che non può restituire valori al cento per cento reali, sia la sua portata di applicazione limitata alla sola individuazione di manovre di *earnings manipulation* basate sugli *accruals*.

Di certo, esso può rappresentare una base di partenza per impostare le verifiche che il revisore legale deve predisporre per adempiere al principio ISA 240 – *La responsabilità del revisore relativamente alle frodi nella revisione*, ma non può costituire l'unico metro di valutazione dei rischi di frode. Si suggerisce, inoltre, per poter avere una visione più

precisa delle aree di bilancio più a rischio di azioni manipolatrici, di introdurre al calcolo delle variabili originali componenti il modello, anche ulteriori indici di bilancio – come quelli presi in esame nel presente elaborato – capaci di segnalare eventuali incoerenze tra i risultati.

In conclusione, si ricorda che una ricerca come quella realizzata in questo lavoro relativa al Beneish Model rappresenta sia una fonte di informazione per l'applicazione del modello e l'analisi ed interpretazione dei risultati, ma soprattutto deve costituire un punto di partenza per il perfezionamento del modello e di incremento della sua affidabilità, correggendo le variabili che risultano meno utili ai fini dell'individuazione di distorsioni contabili relative ad azioni manipolative di falsificazione dei bilanci.

## BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

Albretch et al., *Deterring Fraud: The internal Auditor's Perspective*, Institute of Internal Auditor Research Fundation, 1984

Albretch & Albrecth, *Fraud Examination and prevention*, Ed. South-Western, 2004

Allegrini M., D'Onza G., Mancini M., Garzella S., *Le frodi aziendali. Frodi amministrative, alterazioni di bilancio e computer crime*, FrancoAngeli, 2003

Amodeo D., *La certificazione professionale dei bilanci: problemi generali e tecniche di esecuzione*, Giannini, 1973

Beneish M.D., *The Detection of Earnings Manipulation*, Financial Analyst Journal, 1999

Biasolin M., *La revisione legale in Italia. I principi di revisione e l'applicabilità alle piccole e medie imprese*, Università Ca' Foscari Venezia, 2014.

Clementi L., *Novità nello svolgimento dell'incarico di revisione (D.Lgs 135/2016)*, [www.professionisti.it](http://www.professionisti.it), 02 marzo 2017

Clinard M. B., Quinney R., *Criminal behavior systems: a typology*, Ed. Routledge, London and New York, 1967

D'Onza G., *La prevenzione delle frodi aziendali – Alle radici della rappresentazione sociale*, FrancoAngeli, Milano, 2014

Fiori A., *Le frodi aziendali. Parte 1*, [www.filodiritto.com](http://www.filodiritto.com), 28 giugno 2019

Giunta F., Bini L., Dainelli F., *“Verifica della base informativa per l'analisi di bilancio: Le azioni di manipolazione contabile”*, Controllo di gestione, IPSOA, 2014

Gottschalk P., *Investigating White-Collar Crime: Evaluation of Fraud Examinations*, Springer, 2018

Healy P., *The impact of Bonus Schemes on the Selection of Accounting Principles*, Journal of Accounting and Economics, Vol. 7, 1985

Hofmann J., *Earnings management e analisi della qualità degli utili: un confronto tra metodi quantitativi per il rilevamento di manipolazioni del bilancio d'esercizio*, Università della Svizzera Italiana, 2006

Ierrobino A., *Il falso in bilancio e la revisione aziendale*, 2008

Jannone A., *Corruzione, frodi sociali e aziendali - Dalla prevenzione al contrasto*, FrancoAngeli, Milano, 2016

Liccardo R., *La disciplina della revisione legale*, Genova, 6 Marzo 2019

Mantone P. S., *Using Analytics to Detect Possible Fraud - Tools and Techniques*, John Wiley & Sons, 2013.

Norelli, A., *La revisione legale alla luce delle modifiche introdotte dal D.Lgs n. 135/2016*, [www.studionorelli.it](http://www.studionorelli.it), 19 dicembre 2017

Sidoti F., *Criminologia e Investigazione*, Giuffrè, Milano, 2007

Spaventa A., *In principio era il porno: lo scandalo Wirecard che ha sconvolto la Germania raccontato in tre puntate*, [www.notizie.tiscali.it](http://www.notizie.tiscali.it), 4 luglio 2020

Spaventa A., *Lo scandalo Wirecard, parte seconda: il trionfo e i primi scricchiolii*, [www.notizie.tiscali.it](http://www.notizie.tiscali.it), 7 luglio 2020

Spaventa A., *Wirecard. Lo scandalo che ha sconvolto la Germania. La terza parte: il crollo*, [www.notizie.tiscali.it](http://www.notizie.tiscali.it), 10 luglio 2020

Zago E., "Il processo di revisione contabile: valutazione dei rischi e responsabilità del revisore", Università Ca' Foscari Venezia, 2018

## **RIFERIMENTI NORMATIVI**

Legge 7 giugno 1974 n.216, pubblicata in G.U. del 8 giugno 1974 n. 149

Direttiva 78/660/CEE del Consiglio Europeo, 25 luglio 1978, pubblicata in G.U.U.E. del 14 agosto 1978 n. L222.

Direttiva 83/349/CEE del Consiglio Europeo, 13 giugno 1983, pubblicata in G.U.U.E. del 18 luglio 1983 n. L193

Decreto Legislativo del 9 aprile 1991 n.127, pubblicato in G.U. del 17 aprile 1991 n. 90, Supplemento Ordinario n. 27

Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998 n.58, pubblicato in G.U. del 26 marzo 1998 n. 71, Supplemento Ordinario n. 52.

Direttiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo, 17 maggio 2006, pubblicata in G.U.U.E. del 9 giugno 2006 n. L157.

Decreto Legislativo del 27 gennaio 2010 n. 39, pubblicato in G.U. del 23 marzo 2010 n. 68, Supplemento Ordinario n. 58

Regolamento UE 537/2014 del Parlamento e del Consiglio Europeo, 16 aprile 2014, pubblicato in G.U.U.E del 27 maggio 2014 n. L158/77

Direttiva 2014/56/UE del Parlamento e del Consiglio Europeo, 16 aprile 2014, pubblicata in G.U.U.E. del 27 maggio 2014 n. L158.

Decreto Legislativo del 17 luglio 2016 n. 135, pubblicato in G.U. del 21 luglio 2016 n. 169, Supplemento Ordinario n. 63



