



# La responsabilità della società di revisione

**Valerio Sangiovanni**

*Avvocato, Rechtsanwalt e Dottore di ricerca in Diritto commerciale*

## SINTESI

### a) Le funzioni dell'attività di revisione contabile

L'attività di revisione contabile è svolta anche nell'interesse del buon funzionamento dei mercati finanziari. Nonostante questa funzione pubblicistica, rimane ferma la responsabilità civile della società di revisione sia nei confronti della società oggetto di revisione sia verso i terzi.

### b) I destinatari della tutela

La società di revisione risponde da un lato nei confronti della società

oggetto di revisione; a questa responsabilità deve però aggiungersi quella nei confronti dei terzi. Nel primo caso la responsabilità ha natura contrattuale, nel secondo extracontrattuale.

### c) Il risarcimento del danno

A seconda che si tratti di responsabilità contrattuale (art. 1218 c.c.) oppure extracontrattuale (art. 2043 c.c.), sono diverse le condizioni per ottenere il risarcimento del danno. Nell'articolo si analizzeranno in dettaglio tali presupposti.

## » SOMMARIO

1. Introduzione – 2. La disciplina della revisione contabile in generale – 3. L'art. 164, 1° co., t.u.f. – 4. La responsabilità nei confronti della società oggetto di revisione – 5. La responsabilità nei confronti dei terzi – 6. Il risarcimento del danno – 7. Il ruolo dei responsabili della revisione e dei dipendenti

## 1. Introduzione

In questo articolo esamineremo la materia della responsabilità civile della società di revisione nonché dei responsabili e dei dipendenti della medesima<sup>(1)</sup>.

Si tratta di una materia che è tornata alla ribalta negli ultimi anni, quale conseguenza indiretta dei numerosi casi d'insolvenza d'importanti emittenti recentemente verificatisi. Gli scandali finanziari più importanti sono stati quelli che hanno toccato le società Cirio e Parmalat nonché lo Stato argentino<sup>(2)</sup>. Più recentemente significativa è stata la vicenda della banca d'affari Lehman Brothers<sup>(3)</sup>.

<sup>(1)</sup> In materia di responsabilità da attività di revisione cfr. ALPA, *Deterrence e responsabilità: il caso delle società di revisione*, in *Resp. civ. e prev.*, 2007, 2245 ss.; ALPA, *Nuovi profili della responsabilità delle società di revisione*, in *Economia e diritto del terziario*, 2007, 683 ss.; BALZARINI, *Commento all'art. 164*, in *La disciplina delle società quotate*, a cura di Marchetti e Bianchi, II, Milano, 1999, 1929 ss.; BALZOLA, *La responsabilità contrattuale del revisore contabile: obbligazione di mezzo o di risultato?*, in *Giur. it.*, 2006, 2334 ss.; CRESPI, *La pretesa "posizione di garanzia" del revisore contabile*, in *Riv. società*, 2006, 373 ss.; FRANZONI, *Responsabilità delle società di revisione*, in *Danno e resp.*, 2002, 110 ss.; GALLIA, *Commento all'art. 164*, in *La legge Draghi e le società quotate in borsa*, diretto da Cottino, Torino, 1999, 354 ss.; SALAFIA, *Profili di responsabilità nel controllo legale dei conti di società e gruppi*, in *Soc.*, 2005, 417 ss.; SCARSO, *La riforma del regime di responsabilità del revisore contabile: a proposito di una recente proposta della Commissione (liability cap v. proportionate liability)*, in *Resp. civ. e prev.*, 2007, 1226 ss.

<sup>(2)</sup> Con riferimento alle vicende Argentina, Cirio e Parmalat cfr. AMBROSINI e JEANTET, *Vendita di titoli di Stato argentini, conseguenze della violazione dei doveri comportamentali della banca ed obbligo di informazione: una voce "fuori dal coro"*, in *Giur. comm.*, 2006, II, 159 ss.; BOMBELLI e IATO, *Obbligazioni Argentina e Cirio: responsabilità dell'istituto bancario intermediario*, in *Giur. di Merito*, 2006, 1403 ss.; BUFALINI, *Bond argentini: violazione delle regole di condotta dettate dal t.u.i.f. e/o Regolamento Consob e conseguenze sul piano sanzionatorio*, in *Foro toscano*, 2007, 178 ss.; COTTINO, *Una giurisprudenza in bilico: i casi Cirio,*

A seguito di eventi d'insolvenza, l'investitore cerca di limitare il danno, chiedendo l'ammissione al passivo dell'emittente oppure agendo in giudizio nei confronti di qualche soggetto coinvolto a vario titolo nella vicenda. Considerato che l'ammissione al passivo consente un ristoro solo parziale del nocumento subito, negli ultimi anni la tendenza è stata quella di aggredire soggetti diversi dall'emittente, sulla base dell'assunto che essi siano più capienti finanziariamente dell'emittente e in grado di risarcire totalmente il danno.

Buona parte delle azioni in giudizio sono state avviate nei confronti degli intermediari finanziari che hanno collocato gli stru-

*Parmalat, bonds argentini*, in *Giur. it.*, 2006, 537 ss.; FANTETTI, *Tutela del risparmiatore e class action. Il caso Cirio*, in *Resp. civ.*, 2008, 413 ss.; GRECO, *Obbligazioni Cirio e violazione dell'obbligo di informazione: un ulteriore tassello sul tavolo della roulette della giurisprudenza*, in *Resp. civ. e prev.*, 2010, 428 ss.; POLIANI, *Obblighi di informazione e acquisto di obbligazioni Parmalat*, in *Contr.*, 2006, 14 ss.; ROMANELLI, *Bonds argentini tra servizio di negoziazione ed eventi sopravvenuti*, in *Corriere merito*, 2007, 1026 ss.; RUSSO, *Il caso Parmalat: tra conflitto d'interesse del lead manager e tutela risarcitoria*, in *Giur. comm.*, 2007, II, 1252 ss.; SANGIOVANNI, *La responsabilità dell'intermediario nel caso Cirio e la recente legge per la tutela del risparmio*, in *Contr.*, 2006, 691 ss.; SANGIOVANNI, *La nullità del contratto per inosservanza di forma nel caso delle obbligazioni argentine*, in *Corriere merito*, 2006, 737 ss.; SANGIOVANNI, *La responsabilità dell'intermediario nel caso Parmalat e la recentissima legge per la tutela del risparmio*, in *Soc.*, 2006, 607 ss.; SIMEON, *Azione revocatoria fallimentare e procedure a vocazione risarcitoria: le "revocatorie Parmalat" al vaglio della Corte Costituzionale*, in *Giur. comm.*, 2008, II, 1146 ss.; SOLIDORO, *Responsabilità delle banche per la vendita alla clientela di obbligazioni Parmalat*, in *Riv. commercialisti*, 2006, 1258 ss.; VALENTI, *Lo stato di necessità nei procedimenti arbitrali ICSID contro l'Argentina: due soluzioni contrapposte*, in *Riv. dir. internaz.*, 2008, 114 ss.

<sup>(3)</sup> Sul caso Lehman Brothers v. SALANITRO, *Prodotti finanziari assicurativi collegati ad obbligazioni Lehman Brothers*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2009, I, 491 ss.; SANGIOVANNI, *Obbligazioni Lehman Brothers e tutele degli investitori*, in *Contr.*, 2010, 221 ss.

menti finanziari delle società successivamente dichiarate insolventi. Considerata la complessità delle norme di comportamento che regolano – sia a livello legislativo sia a livello regolamentare – l'agire di tali soggetti, non è difficile trovare qualche inosservanza che può determinare la loro responsabilità civile<sup>(4)</sup>. A seconda dei casi viene contestata la violazione di doveri informativi oppure della regola di adeguatezza oppure il fatto di avere agito in situazioni di conflitti d'interessi. Le conseguenze della violazione delle norme di comportamento degli intermediari finanziari sono state definite in due importanti sentenze della Corte di cassazione<sup>(5)</sup>.

Anche se l'azione nei confronti degli intermediari finanziari è quella prediletta da un elevato numero di soggetti, un'altra via per cercare di ottenere il risarcimento del danno consiste nell'agire nei confronti di chi ha effettuato la revisione contabile delle società successivamente andate in default. È di questa materia che ci occuperemo nel prosieguo di questo articolo.

In via d'introduzione è opportuno spendere qualche parola sulla natura della funzione che viene esercitata dalle società di revisione: al riguardo si deve notare che il loro ruolo è anche di natura "pubblicistica". I revisori, oltre che rendere un servizio alla società revisionata (servizio per il quale sono pagati dalla medesima società), rendono un servizio al mercato. Attraverso l'attività di revisione si verifica lo stato economico-finanziario di una determinata società e, rendendo noti i risultati di tale attività, si riduce l'asimmetria informativa fra chi vende strumenti finanziari e chi li acquista. Il giudizio della società di revisione influenza il corso degli strumenti finanziari della società oggetto di revisione. I titoli di un certo emittente sono o meno appetibili a seconda dei fondamentali della società revisionata; il giudizio espresso dalla società di revisione attesta tali fondamentali e contribuisce a indurre determinati comportamenti (acquistare o vendere) in capo agli investitori.

Paradigmatico della funzione (anche) pubblicistica svolta dalle società di revisione è l'art. 96 t.u.f. in materia di offerta al pub-

blico di strumenti finanziari (disposizione sulla quale torneremo in un passaggio successivo di questo articolo)<sup>(6)</sup>. Mi riferisco non tanto alla previsione dall'art. 96, frase 1, t.u.f., la quale si limita a prevedere la necessità che l'ultimo bilancio approvato (e il bilancio consolidato eventualmente redatto) sia corredato della relazione nella quale il revisore contabile esprime il proprio giudizio ai sensi dell'art. 156 t.u.f. Rilevante ai fini dell'affermazione della natura pubblicistica del ruolo svolto dai revisori è piuttosto quanto prevede la successiva frase 2 dell'art. 96 t.u.f., secondo cui «l'offerta avente ad oggetto prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari comunitari non può essere effettuata se il revisore contabile ha espresso un giudizio negativo ovvero si è dichiarato impossibilitato ad esprimere un giudizio». La relazione dei revisori contabili costituisce dunque addirittura il presupposto per l'offerta di certi strumenti finanziari sul mercato. Dal giudizio della società di revisione dipende, almeno per questo profilo, la stessa esistenza del mercato mobiliare.

Al di là di questa previsione particolare (per quanto significativa), mi pare comunque fuori di dubbio che il corretto adempimento della funzione di revisione contabile aiuti il buon funzionamento dei mercati finanziari. Di qui, in ogni caso, il ruolo pubblicistico che i revisori svolgono.

Proprio alla luce di questa funzione pubblicistica, risulta problematica la circostanza che la società di revisione riceva l'incarico (e, soprattutto, venga pagata) dalla stessa società revisionata. Dispone difatti l'art. 159, 1° co., t.u.f. che «l'assemblea ... conferisce l'incarico di revisione del bilancio di esercizio e del bilancio consolidato ad una società di revisione iscritta nell'albo speciale previsto dall'articolo 161 approvandone il compenso». Si ha dunque, come regola, il caso del controllato che nomina e paga il controllore<sup>(7)</sup>. Il rischio di conflitti d'interessi è evidente e particolarmente elevato, come bene esprime la frase in inglese: "whose bread I eat, his song I sing"<sup>(8)</sup>. Come possibile protezione contro il rischio del conflitto d'interessi si argomenta nel senso che la conservazione di una buona reputazione dovrebbe essere,

(4) Fra i più recenti contributi che si occupano delle norme di comportamento degli intermediari finanziari e della responsabilità conseguente alla loro inosservanza cfr. COTTINO, *La responsabilità degli intermediari finanziari. Un quadro ben delineato: con qualche novità e corollario*, in *Giur. it.*, 2010, 607 ss.; DELLA VEDOVA, *Sulla forma degli ordini di borsa*, in *Riv. dir. civ.*, 2010, II, 161 ss.; FIORIO, *Onere della prova, nesso di causalità ed operazioni non adeguate*, in *Giur. it.*, 2010, 343 ss.; GRECO, *Informazione pre-contrattuale e rimedi nella disciplina dell'intermediazione finanziaria*, Milano, 2010; GUADAGNO, *Inadeguatezza e nullità virtuale*, in *Nuova giur. comm.*, 2010, I, 460 ss.; GUADAGNO, *Violazione degli obblighi di condotta da parte dell'intermediario finanziario: lo stato dell'arte dopo le sezioni unite*, in *Nuova giur. comm.*, 2010, II, 293 ss.; NATOLI, *Le informazioni dei risparmiatori nella formazione del contratto "di risparmio"*, in *Contr.*, 2010, 67 ss.; PACE, *Gli ordini di borsa tra forma e mera archiviazione*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2010, II, 118 ss.; SARTORI, *Violazione delle regole informative e modelli di responsabilità*, in *L'attuazione della Mifid in Italia*, a cura di D'Apice, Bologna, 2010, 615 ss.; TOMMASINI, *Commento all'art. 21 t.u.f.*, in *Commentario breve al diritto dei consumatori*, a cura di De Cristofaro e Zaccaria, Padova, 2010, 1483 ss.

(5) Cass., 19.12.2007, nn. 26724 e 26725, ha affermato che la violazione dei doveri d'informazione del cliente e di corretta esecuzione delle operazioni che la legge pone a carico dei soggetti autorizzati alla prestazione dei servizi di investimento finanziario può dar luogo a responsabilità precontrattuale, con conseguente obbligo di risarcimento dei danni, ove tali violazioni avvengano nella fase precedente o coincidente con la stipulazione del contratto d'intermediazione destinato a regolare i successivi rapporti fra le parti; può invece dar luogo a responsabilità contrattuale, ed eventualmente condurre alla risoluzione del predetto contratto, ove si tratti di violazioni riguardanti le operazioni d'investimento o disinvestimento compiute in esecuzione del contratto d'intermediazione finanziaria in questione. In nessun caso, in difetto di previsione normativa in tal senso, la violazione dei suaccennati doveri di comportamento può determinare la nullità del contratto d'intermediazione, o dei singoli atti negoziali conseguenti, a norma dell'art. 1418, 1° co., c.c. Le sentenze della Cassazione sono state commentate in *Banca*

*borsa tit. cred.*, 2009, II, 133 ss., con nota di Bove; in *Contr.*, 2008, 221 ss., con nota di Sangiovanni; in *Corriere giur.*, 2008, 223 ss., con nota di Mariconda; in *Danno e resp.*, 2008, 525 ss., con note di Roppo e di Bonaccorsi; in *Dir. banca e mercato fin.*, 2008, 691 ss., con nota di Mazzini; in *Dir. e giur.*, 2008, 407 ss., con nota di Russo; in *Giur. comm.*, 2008, II, 604 ss., con nota di F. Bruno e Rozzi; in *Giust. civ.*, 2008, I, 2775 ss., con nota di Febbrajo; in *Riv. dir. comm.*, 2008, II, 155 ss., con nota di Calisai; in *Soc.*, 2008, 449 ss., con nota di Scognamiglio. Su queste sentenze v. anche i contributi di MAFFEIS, *Dopo le Sezioni Unite: l'intermediario che non si astiene restituisce al cliente il denaro investito*, in *Contr.*, 2008, 557 ss.; VETTORI, *Regole di validità e di responsabilità di fronte alle Sezioni Unite. La buona fede come rimedio risarcitorio*, in *Obbligazioni e contratti*, 2008, 104 ss.

(6) In materia di offerta al pubblico di strumenti finanziari cfr. F. BRUNO e ROZZI, *Dalla sollecitazione all'investimento all'offerta al pubblico di prodotti finanziari*, in *Giur. comm.*, 2008, I, 276 ss.; S. BRUNO, *La (nuova?) responsabilità da prospetto verso il pubblico*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2008, I, 785 ss.; CUGNASCO, *L'offerta al pubblico di strumenti finanziari: alcune riflessioni sul d.lg. n. 51/2007 di recepimento della Direttiva Prospetto*, in *Soc.*, 2008, 803 ss.; FRANZA, *I rischi di investimento in titoli obbligazionari nei prospetti informativi di offerta al pubblico*, in *Contr.*, 2009, 74 ss.; SANGIOVANNI, *Commento all'art. 94 t.u.f.*, in *Commentario breve al diritto dei consumatori*, a cura di De Cristofaro e Zaccaria, Padova, 2010, 1589 ss.; SANGIOVANNI, *La nuova responsabilità da prospetto nell'art. 94 t.u.f.*, in *Giur. di Merito*, 2010, 880 ss.

(7) Bisogna peraltro dire che la correttezza dei rapporti patrimoniali fra la società di revisione e la società revisionata è garantita da due disposizioni che prevedono sanzioni penali: l'art. 177 t.u.f. («illeciti rapporti patrimoniali con la società assoggettata a revisione») e l'art. 178 t.u.f. («compensi illegali»). Per un'analisi di queste due norme sia consentito rinviare al mio articolo in lingua tedesca SANGIOVANNI, *Vergütung der Wirtschaftsprüfer und Strafrecht: die neue italienische Regelung*, in *WPK-Mitt. (Wirtschaftsprüferkammer-Mitteilungen)*, 2000, 227 ss.

(8) Sul punto PRESTI, *La responsabilità del revisore*, in *Banca borsa tit. cred.*, 2007, I, 161.

per le società di revisione, un forte disincentivo a far prevalere i propri interessi rispetto alla tutela dei diversi interessi cui la funzione di revisione dovrebbe essere correttamente indirizzata. Forse però, così facendo, si dimostra troppa fiducia nel rischio reputazionale. Diversi casi degli ultimi anni mostrano come il disincentivo costituito dal rischio di perdere reputazione sia piuttosto inefficace.

## 2. La disciplina della revisione contabile in generale

La revisione contabile è disciplinata nel t.u.f. (artt. da 155 a 165-bis). Ai fini della nostra analisi basterà qui accennare alle disposizioni sulla attività di revisione contabile (art. 155 t.u.f.) e sulle "relazioni di revisione" (art. 156 t.u.f.).

L'art. 155 t.u.f. determina i compiti della società di revisione. Una società di revisione «verifica: a) nel corso dell'esercizio, la regolare tenuta della contabilità sociale e la corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili; b) che il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato corrispondano alle risultanze delle scritture contabili e degli accertamenti eseguiti e che siano conformi alle norme che li disciplinano» (art. 155, 1° co., t.u.f.). Inoltre la legge prevede che «la società di revisione ha diritto di ottenere dagli amministratori della società documenti e notizie utili alla revisione e può procedere ad accertamenti, ispezioni e controlli; essa informa senza indugio la Consob e il collegio sindacale dei fatti ritenuti censurabili» (art. 155, 2° co., t.u.f.). La legge prevede infine che «la società di revisione riporta in apposito libro tenuto presso la sede delle società che ha conferito l'incarico le informazioni concernenti l'attività di revisione svolta, secondo i criteri e le modalità stabiliti dalla Consob con regolamento» (art. 155, 3° co., t.u.f.). Il libro della revisione riporta l'attività svolta e può dunque contribuire *ex post* a provare i comportamenti negligenti (di natura omissiva o commissiva) della società di revisione. I dettagli del contenuto del libro della revisione contabile sono precisati nell'art. 145, Regolamento Consob n. 11971/1999 (c.d. "regolamento emittenti").

Compito delle società di revisione è quello di esprimere "con apposite relazioni un giudizio sul bilancio di esercizio e sul bilancio consolidato. Le relazioni sono datate e sottoscritte dal responsabile della revisione contabile, che deve essere socio o amministratore della società di revisione e iscritto nel registro dei revisori contabili" (art. 156, 1° co., t.u.f.). L'esito di tale giudizio può essere di quattro tipi: senza rilievi, con rilievi, negativo, impossibilità di esprimere un giudizio. Il primo di tali casi si verifica quando alla società non può essere mossa alcuna contestazione: «la società di revisione esprime un giudizio senza rilievi se il bilancio di esercizio e il bilancio consolidato sono conformi alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione e se rappresentano in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria e il risultato economico dell'esercizio» (art. 156, 2° co., t.u.f.). Altrimenti «la società di revisione può esprimere un giudizio con rilievi, un giudizio negativo ovvero rilasciare una dichiarazione di impossibilità di esprimere un giudizio. In tali casi la società espone analiticamente nelle relazioni i motivi della propria decisione» (art. 156, 3° co., t.u.f.).

All'interno di questa attività di revisione possono naturalmente essere compiuti degli errori (per tacere dell'ipotesi di dolo), che si riverberano sulle scelte di investimento nella società revisionata. Tali errori possono consistere in una valutazione eccessivamente positiva oppure eccessivamente negativa della società. Se il bilancio sopravvaluta erroneamente certe poste positive, il valore della società risulta più elevato di quanto esso realmente è: ciò

significa che chi compra le azioni di tale società paga un prezzo eccessivo. Viceversa se il bilancio sottovaluta erroneamente certe poste positive, chi vende le azioni della società le vende a un prezzo eccessivamente basso rispetto al loro valore reale. La sopravvalutazione è deleteria per chi compra, mentre la sottovalutazione è deleteria per chi vende. I casi degli ultimi anni mostrano che la fattispecie caratteristica è quella della sopravvalutazione della società (non evidenziata dai revisori), che induce ignari risparmiatori a investire nella medesima. Quando poi la reale situazione della società emerge (tipicamente in uno stadio già avanzato, sotto forma d'insolvenza), gli investitori patiscono il danno.

## 3. L'art. 164, 1° co., t.u.f.

Il regime di responsabilità della società di revisione è modellato su quello previsto per i sindaci. Difatti l'art. 164, 1° co., t.u.f. richiama l'art. 2407 c.c.: «alla società di revisione si applicano le disposizioni dell'articolo 2407 c.c.». La tecnica utilizzata dal legislatore è particolare in quanto l'art. 2407 c.c. viene dichiarato semplicemente applicabile alla società di revisione: non vi è alcun vaglio di compatibilità fra le norme, come avviene invece in altri contesti.

La disposizione del codice civile richiamata dall'art. 164, 1° co., t.u.f. prevede anzitutto che «i sindaci devono adempiere i loro doveri con la professionalità e la diligenza richieste dalla natura dell'incarico; sono responsabili della verità delle loro attestazioni e devono conservare il segreto sui fatti e sui documenti di cui hanno conoscenza per ragione del loro ufficio» (art. 2407, 1° co., c.c.).

L'art. 2407, 1° co., c.c. (sui sindaci), così come richiamato dall'art. 164, 1° co., t.u.f. (in relazione ai revisori contabili), enuncia anzitutto il principio che le società di revisione «devono adempiere i loro doveri con la professionalità e la diligenza richieste dalla natura dell'incarico». I doveri delle società di revisione non sono però del tutto coincidenti con quelli dei sindaci e vanno ricostruiti leggendo la normativa rilevante. La regolamentazione di riferimento è distribuita su due livelli. Da un lato vi sono le disposizioni di legge (per la ricostruzione dei doveri delle società di revisione rilevano essenzialmente gli artt. 155, 156 e 158 t.u.f.). Dall'altro lato bisogna che le società di revisione rispettino i regolamenti emanati dalla Consob. La revisione contabile è regolata in dettaglio negli artt. 145-152 del regolamento emittenti. Anche la violazione delle disposizioni contenute in questo regolamento rileva come mancanza di diligenza e può portare all'affermazione della responsabilità della società di revisione.

L'art. 2407, 1° co., c.c. si caratterizza per il fatto di utilizzare il criterio della "professionalità". Ciò è dovuto al fatto che le società di revisione, come i sindaci, devono soddisfare determinati requisiti di professionalità.

La diligenza richiesta alle società di revisione non è quella generica dell'art. 1176, 1° co., c.c., bensì quella specifica dell'art. 1176, 2° co., c.c.: «nell'adempimento delle obbligazioni inerenti all'esercizio di un'attività professionale, la diligenza deve valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata».

Un inciso simile si ritrova nell'art. 2407, 1° co., c.c., secondo cui la società di revisione deve adempiere i suoi doveri con la professionalità e la diligenza "richieste dalla natura dell'incarico". Si tratta di un'attività/un incarico certamente di tipo professionale, la cui complessità però può variare da caso a caso. L'inciso di legge impone all'autorità giudiziaria, nel valutare la responsabilità della società di revisione, di operare una distinzione a secon-

da della natura (e, dunque, anche della complessità) dell'incarico di volta in volta svolto<sup>(9)</sup>. Più complesso è l'incarico assegnato alla società di revisione, maggiore è la diligenza che deve essere utilizzata. Affermare che occorre maggiore diligenza non significa peraltro affermare che vi è automaticamente una maggiore responsabilità. Anzi: il fatto che l'incarico svolto sia particolarmente complesso dovrebbe indurre il giudice a valutare con minor rigore la responsabilità che fa capo ai revisori. Come vedremo meglio sotto, nel caso in cui si configuri il rapporto fra la società di revisione e la società oggetto di revisione come contratto di prestazione d'opera intellettuale, opera l'art. 2236 c.c. che limita la responsabilità del prestatore a colpa grave e dolo quando vi è da risolvere problemi tecnici di speciale difficoltà.

Al fine di stabilire quale debba essere la "giusta" diligenza della società di revisione bisogna tenere conto delle caratteristiche dell'attività di revisione. Abbiamo visto sopra che il compito principale dei revisori è la verifica dei bilanci, che trova espressione in una relazione (art. 156 t.u.f.). La dimensione dei bilanci delle società oggetto di revisione non sempre consente la verifica analitica di ogni elemento contenuto negli stessi. Può risultare difficile accertare se i bilanci rappresentino effettivamente, sotto tutti i profili, in modo veritiero e corretto la situazione economica, finanziaria e patrimoniale della società controllata. Certi controlli possono essere eseguiti solo a campione. Può pertanto effettivamente succedere che non vengano rilevate determinate circostanze. Ciò non dovrebbe consentire di affermare la responsabilità della società di revisione, a condizione che le procedure di verifica poste in essere dalla medesima corrispondano alle regole della professione.

Nel contesto della misurazione del livello di diligenza ragionevolmente imponibile alle società di revisione si pone il problema particolare delle frodi<sup>(10)</sup>. Il bilancio può contenere dati non corrispondenti a verità per colpa degli amministratori, ma talvolta per dolo dei medesimi. Con l'espressione "frode" ci si vuole qui riferire a tutti i casi in cui vi è volontarietà da parte degli amministratori nell'ingannare i terzi. La falsificazione può assumere modalità differenti: può riguardare sia la documentazione che costituisce la base per la predisposizione del bilancio sia il bilancio medesimo.

La considerazione paradossale è che proprio nel caso di frodi perpetrate dagli amministratori può risultare più difficile il lavoro della società di revisione. Ciò è dovuto al fatto che chi predispone documentazione falsa o un bilancio falso ha tutto l'interesse a far sì che tali falsità non si scoprano e può pertanto adottare meccanismi sofisticati atti a coprire le falsità. Salvo il caso estremo in cui vi sia collusione fra la società oggetto di revisione e la società di revisione, l'opera di travisamento degli amministratori viene posta in essere anche nei confronti della società di revisione: sarebbe inutile ingannare i terzi, se poi l'inganno viene rilevato dai revisori. Ne consegue che la società di revisione potrebbe - laddove la frode sia sofisticata - non scoprirla, nonostante utilizzi tutta la diligenza richiesta dal caso. Del resto non si può di certo equiparare il ruolo dei revisori a quello di investigatori che, in certo qual modo, devono presumere (e pertanto vanno alla ricerca di) frodi perpetrate dagli amministratori. Solo laddove emergano indizi in tal senso si dovranno porre in essere gli opportuni approfondimenti.

Bisognerà dunque capire di volta in volta, esaminando il com-

portamento della società di revisione e la diligenza adottata dalla medesima, se la frode era ragionevolmente scopribile. In caso affermativo, la società di revisione può essere ritenuta responsabile (unitamente agli amministratori, causa originaria del danno); in caso negativo, la società di revisione non può essere ritenuta responsabile. In altre parole, e di nuovo, non è tanto l'esistenza di una frode (o, come nel caso esaminato sopra, di un errore) a determinare responsabilità, ma il fatto che la società di revisione non abbia fatto quanto è necessario - secondo le regole dell'arte - per scoprire tale frode (o errore).

In via riassuntiva si può affermare che la società di revisione va esente da responsabilità quando ha seguito le comuni procedure di revisione e ha effettuato i controlli che le regole dell'arte impongono. Laddove emergano delle criticità o delle irregolarità, è necessario effettuare ulteriori controlli e verifiche. Quando anche tali ulteriori controlli e verifiche siano stati effettuati a regola d'arte senza alcun riscontro, l'azione della società di revisione può considerarsi terminata e a essa non può essere ascritta alcuna responsabilità.

Continuando nell'analisi della disposizione qui in esame, si osserva che l'art. 164, 1° co., t.u.f. - nel richiamare l'art. 2407, 1° co., c.c. - stabilisce inoltre che le società di revisione «sono responsabili della verità delle loro attestazioni». Per effetto del combinato disposto dell'art. 164, 1° co., t.u.f. e dell'art. 2407, 1° co., c.c., infine, le società di revisione «devono conservare il segreto sui fatti e sui documenti di cui hanno conoscenza per ragione del loro ufficio».

Originariamente l'art. 164, 1° co., t.u.f. richiamava solo il 1° co. dell'art. 2407 c.c. Con l'art. 3, d.lg. n. 37/2004 è stato però abrogato l'inciso "1° co.", con l'effetto che il richiamo deve intendersi all'art. 2407 c.c. nella sua completezza.

I soggetti danneggiati potranno pertanto invocare il 2° co. dell'art. 2407 c.c., secondo il quale i sindaci (nel caso di specie: le società di revisione) «sono responsabili solidalmente con gli amministratori per i fatti o le omissioni di questi, quando il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità degli obblighi della loro carica». Questa disposizione amplia, e non di poco, l'ambito della responsabilità della società di revisione. La norma rende difatti la società di revisione responsabile per i fatti e le omissioni degli amministratori. L'affermazione di responsabilità della società di revisione non è peraltro automatica: essa richiede un concorso di colpa consistente nell'omessa vigilanza.

Al fine di un completo apprezzamento della responsabilità della società di revisione va poi menzionato l'art. 2407, 3° co., c.c.: secondo questa norma «all'azione di responsabilità contro i sindaci [nel nostro caso contro le società di revisione] si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni degli artt. 2393, 2393-bis, 2394, 2394-bis e 2395». Questa disposizione richiama una serie di norme in materia di responsabilità degli amministratori, dando concretezza al precetto generale per cui la società di revisione risponde.

#### 4. La responsabilità nei confronti della società oggetto di revisione

La responsabilità della società di revisione può, a seconda dei casi, essere di natura contrattuale oppure extracontrattuale. La natura della responsabilità della società di revisione dipende dal

<sup>(9)</sup> Al riguardo cfr. BAUCO, *Controllo contabile e responsabilità dei revisori, in Il controllo nelle società e negli enti*, 2006, 127 s.

<sup>(10)</sup> Sul punto v. FACCI, *Il danno da informazione inesatta nell'attività di revisione contabile*, in *Resp. civ. e prev.*, 2007, 2023 ss.

titolo del rapporto che intercorre fra la medesima società di revisione e il soggetto che la fa valere.

Prima di tutto bisogna però chiedersi chi sia titolato ad agire in giudizio nei confronti della società di revisione. I legittimati attivi possono ricavarsi dall'art. 164, 2° co., t.u.f., ove vengono menzionati la società che ha conferito l'incarico e i terzi danneggiati. La legittimazione ad agire in giudizio può ricavarsi, seppure solo per via indiretta, anche dall'art. 2407 c.c. L'art. 2407 c.c. non determina espressamente nei confronti di chi i sindaci (nel nostro caso: la società di revisione) risponda. Tuttavia, lo si è appena visto, l'art. 2407, 3° co., c.c. richiama diverse disposizioni in materia di responsabilità degli amministratori e ciò consente, fra le altre cose, di stabilire nei confronti di chi sussiste la responsabilità: l'art. 2393 c.c. prevede che gli amministratori (nel nostro caso la società di revisione) rispondano verso la società, l'art. 2393-bis consente ai soci di agire in giudizio, l'art. 2394 c.c. stabilisce la responsabilità verso i creditori sociali, mentre l'art. 2395 c.c. prevede una responsabilità aggiuntiva spettante al singolo socio e al terzo. La responsabilità della società di revisione può dunque sussistere nei confronti di tutti questi soggetti.

Iniziando a occuparci del rapporto fra la società di revisione e la società oggetto di revisione, tale rapporto va qualificato come contrattuale. Ciò è palese nel caso di revisione volontaria, quando una società – senza esservi obbligata in forza di qualche disposizione di legge – chiede a una società di revisione di procedere a una determinata attività di revisione. In questo contesto viene concluso un contratto (normalmente per iscritto), per effetto del quale viene espletato – su accordo delle parti – un servizio di revisione e viene infine pagato un compenso per tale attività. Se il servizio di revisione promesso non viene eseguito a regola d'arte, la società di revisione può essere chiamata a risponderne civilmente nei confronti di chi ha conferito l'incarico e la ragione fondante di tale responsabilità è il contratto intercorso fra le parti.

La situazione è solo apparentemente più complessa in caso di revisione obbligatoria, cioè quando è la legge (e non uno specifico contratto intercorso fra le parti) a prevedere imperativamente che certe società debbano essere assoggettate a revisione. In una fattispecie del genere la fonte dell'obbligazione è la legge *in primis*. È difatti un testo normativo a imporre che la società di revisione operi e che operi sulla base di un incarico (in questo senso dispone l'art. 159, 1° co., t.u.f.). Tuttavia, anche nel caso di revisione obbligatoria è difficile negare che sussista un rapporto contrattuale fra le parti, nascente proprio dal conferimento dell'incarico e che trova espressione in uno scambio di prestazioni (esecuzione dell'attività di revisione verso il pagamento di un corrispettivo).

Si discute in merito alla esatta qualificazione del rapporto contrattuale intercorrente fra la società di revisione e la società oggetto di revisione<sup>(11)</sup>.

Si potrebbe ipotizzare la sussistenza, fra la società di revisione e la società revisionata, di un contratto di prestazione d'opera intellettuale ai sensi degli artt. 2229 c.c. ss. Il contratto ha per oggetto una prestazione d'opera intellettuale, come richiede l'art. 2230 c.c. La qualificazione del contratto in termini di prestazione d'opera intellettuale si riflette anche sul regime di responsabilità. Trova difatti applicazione l'art. 2236 c.c., secondo cui «se la pre-

stazione implica la soluzione di problemi tecnici di speciale difficoltà, il prestatore d'opera non risponde dei danni, se non in caso di dolo o di colpa grave». Secondo una diversa prospettiva il rapporto fra società di revisione e società oggetto di revisione potrebbe essere qualificato come appalto di servizi (artt. 1655 c.c. ss.)<sup>(12)</sup>. Un'altra possibile qualificazione del contratto fra la società di revisione e quella oggetto di revisione è in termini di mandato (artt. 1703 c.c. ss.). Infine si potrebbe affermare che il rapporto contrattuale fra le parti costituisce un contratto tipico a sé stante, che si può – appunto – denominare “contratto di revisione”. Di volta in volta potrebbero poi trovare applicazione per via analogica le disposizioni dettate per altri tipi contrattuali quando non vi sia una norma specifica nel contesto della revisione.

Al di là della corretta qualificazione del rapporto intercorrente fra la società di revisione e la società oggetto di revisione è in ogni caso difficilmente negabile che esista un contratto fra tali due soggetti, secondo la definizione che ne dà l'art. 1321 c.c.: «l'accordo di due o più parti per costituire, regolare o estinguere tra loro un rapporto giuridico patrimoniale». La violazione delle pattuizioni può allora far nascere la responsabilità civile della società di revisione. Risultano in particolare applicabili a tale responsabilità contrattuale le disposizioni generali in materia d'inadempimento delle obbligazioni. La responsabilità è sancita nell'art. 1218 c.c., secondo cui «il debitore che non esegue esattamente la prestazione dovuta è tenuto al risarcimento del danno».

### 5. La responsabilità nei confronti dei terzi

La società di revisione non risponde solo nei confronti della società oggetto di revisione; la società di revisione può essere chiamata a rispondere anche nei confronti di terzi.

La situazione più delicata è quella di chi vanta un titolo di credito nei confronti della società oggetto di revisione. Fra i creditori tipici di una società si possono elencare coloro che effettuano forniture di beni e servizi (e si attendono, conseguentemente, il pagamento del corrispondente prezzo). Un gruppo di creditori importanti è poi dato dagli obbligazionisti, che sottoscrivono le obbligazioni emesse dalla società revisionata (art. 2410 c.c. ss.); essi si attendono il pagamento degli interessi e la restituzione del capitale. Anche le banche possono essere menzionate fra i creditori tipici della società oggetto di revisione: i finanziatori esterni della società si attendono – non diversamente dagli obbligazionisti – il pagamento degli interessi e la restituzione del capitale. Infine fra i creditori della società può essere menzionato lo Stato per l'adempimento delle obbligazioni tributarie.

L'elencazione fatta dei potenziali creditori di una società oggetto di revisione contabile ha naturalmente solo carattere esemplificativo. Più interessante appare invece distinguere fra i già creditori (quelli che lo erano nel momento in cui la società di revisione ha espresso il proprio giudizio errato) e i creditori successivi (che hanno instaurato il rapporto di credito dopo il giudizio della società di revisione). È ragionevole assumere che la responsabilità della società di revisione possa essere affermata non solo per i creditori successivi al compimento del fatto illecito (errato controllo dei bilanci), ma anche per i creditori anteriori al fatto illecito.

Iniziando l'esame da coloro che erano già creditori della società,

<sup>(11)</sup> Sulla natura del rapporto contrattuale fra società di revisione e società oggetto di revisione cfr. BUTA, *Commento all'art. 164*, in *Testo unico della finanza*, diretto da Campobasso, II, Torino, 2002, 1361 ss.

<sup>(12)</sup> In questo senso, ad esempio, MONTALENTI, *La società quotata*, Padova, 2004, 314 s.

se i giudizi della società di revisione confermano la solidità della società oggetto di revisione, essi saranno indotti a mantenere in forza i rapporti di credito con la società revisionata. Se il giudizio fosse stato negativo, si sarebbero dati da fare per cercare di recuperare il credito oppure avrebbero insistito per ottenere delle garanzie. Il danno deriva dunque dalla decisione, indotta dalla società di revisione, di continuare il rapporto di credito. Si pensi solo all'ipotesi in cui l'istanza di fallimento sia stata presentata con ritardo di mesi per il fatto che gli errori della società di revisione hanno contribuito a nascondere la reale situazione in cui versava la società. Durante tale lasso di tempo la solidità della società può essersi ulteriormente ridotta, con aggravio di danno per i creditori (si immagini che la percentuale di recupero del credito scenda, ad esempio, dall'80% al 40%).

Vi è poi il gruppo dei creditori futuri: coloro che fanno affidamento sul giudizio della società di revisione per avviare un rapporto di credito. Tutti questi soggetti possono essere indirettamente danneggiati dalla società di revisione nella misura in cui hanno fatto affidamento sulla solidità certificata dalla società di revisione per instaurare il rapporto di credito. Se il lavoro della società di revisione si rivela errato, i creditori hanno compiuto degli atti (negli esempi fatti sopra: fornitura di merci, finanziamento degli obbligazionisti, finanziamento della banca) che, se fossero stati a conoscenza della reale situazione in cui versava la società, non avrebbero compiuto oppure avrebbero compiuto a condizioni diverse.

Si discute di quale sia il carattere della responsabilità della società di revisione nei confronti dei terzi. A me pare difficilmente revocabile il dubbio che tale responsabilità sia di natura extracontrattuale (e non contrattuale). Il criterio che deve muovere l'interprete nel qualificare una determinata responsabilità come contrattuale oppure extracontrattuale è l'esistenza (o meno) di un rapporto contrattuale. Nel caso dei creditori della società oggetto di revisione non sussiste alcun rapporto contrattuale fra la società di revisione e i terzi e, dunque, il titolo della responsabilità è extracontrattuale. Il rapporto contrattuale fra i terzi e la società oggetto di revisione (ad esempio contratto di compravendita che obbliga la società a pagare il prezzo della merce) non va confuso con il diverso rapporto fra la società di revisione e i terzi, i quali non hanno alcun contatto diretto. Fra la società di revisione e i terzi non è stato concluso alcun contratto scritto né è ricostruibile alcun rapporto contrattuale non scritto. La società di revisione opera, su base contrattuale, per la società revisionata. L'attività svolta (= la revisione) è però idonea a fondare l'affidamento di terzi (= creditori e obbligazionisti). La violazione delle regole che disciplinano l'esercizio dell'attività di revisione è idonea ad alterare l'affidamento dei terzi, i quali possono subire un danno. La natura della responsabilità della società di revisione nei confronti dei terzi è però extracontrattuale (e non contrattuale), in quanto non si riesce a rinvenire alcun rapporto negoziale fra la società di revisione e tali terzi.

Tornando su una distinzione cui si è già accennato sopra, secondo la giurisprudenza la responsabilità extracontrattuale della società di revisione può sussistere anche nel caso di revisione volontaria e non solo in quello di revisione obbligatoria: la Corte di cassazione ha affermato che la responsabilità extracontrattuale di una società di revisione, per i danni derivati a terzi dall'attività

di controllo, sussiste anche nell'ipotesi di revisione volontaria<sup>(13)</sup>. Il rapporto contrattuale fra chi conferisce l'incarico e la società di revisione che lo espleta non può produrre l'effetto di escludere la responsabilità della società di revisione nei confronti dei terzi estranei a tale rapporto. Come risulta dalla sentenza appena citata, al rapporto contrattuale fra società oggetto di revisione e società di revisione (che può fondare la responsabilità contrattuale di quest'ultima) si può aggiungere una responsabilità nei confronti di terzi (che ha, però, la diversa natura di responsabilità extracontrattuale).

Fra i precedenti in cui è stata fatta valere la responsabilità della società di revisione nei confronti di terzi, va menzionata un'importante sentenza del Tribunale di Milano<sup>(14)</sup>. In questo caso l'azione in giudizio fu avviata dagli azionisti e dagli obbligazionisti di Parmalat, cioè dalle persone che – a diverso titolo – avevano investito in tale società. A causa di una serie d'irregolarità nello svolgimento dell'attività di revisione contabile, si era creata una falsa rappresentazione nel pubblico della reale situazione economico-finanziaria di Parmalat. Tale falsa rappresentazione aveva indotto azionisti e obbligazionisti a effettuare investimenti in Parmalat che erano, in realtà, molto più rischiosi di quanto apparissero. L'insolvenza ha evidenziato il reale stato delle cose, cagionando un ingente danno ai risparmiatori.

## 6. Il risarcimento del danno

La responsabilità civile, sia essa contrattuale oppure extracontrattuale, obbliga al risarcimento del danno.

Nel caso della responsabilità contrattuale, la disposizione generale di riferimento è il già citato art. 1218 c.c.: il debitore è tenuto al risarcimento «se non prova che l'inadempimento o il ritardo è stato determinato da impossibilità della prestazione derivante da causa a lui non imputabile». Si tratta di un'inversione dell'onere della prova rispetto alla regola generale dell'art. 2697 c.c.

Le condizioni per far valere la responsabilità della società di revisione da parte della società oggetto di revisione sono semplici; basta provare: 1) un inadempimento dei revisori e 2) un danno conseguente.

In cosa consista l'inadempimento della società di revisione dipende, ovviamente, dalle caratteristiche del singolo caso. La non corretta esecuzione dei compiti assegnati dalla legge e l'inosservanza delle regole della professione configurano inadempimento.

Con riferimento al danno, tale nocimento tenderà a coincidere con una sottovalutazione della società (e, dunque, del valore delle partecipazioni che i soci detengono). Mentre nel caso di responsabilità extracontrattuale verso i terzi il danno che patiscono è di norma derivante da una sopravvalutazione della società oggetto di revisione (che induce i terzi a investire nella medesima), nel caso di responsabilità contrattuale il danno che patisce la società oggetto di revisione è normalmente derivante da una sottovalutazione della medesima.

Accertato l'inadempimento e il danno, si inverte ("se non prova": art. 1218 c.c.) l'onere della prova: spetta alla società di revisione dimostrare l'impossibilità della prestazione. Tale prova risulta normalmente non agevole.

Nel caso della responsabilità extracontrattuale, la norma di riferimento è l'art. 2043 c.c.: «qualunque fatto doloso, o colposo, che

<sup>(13)</sup> Cass., 18.7.2002, n. 10403, in *Foro it.*, 2003, I, 2147 ss., con nota di Fabrizio-Salvatore; in *Giur. comm.*, 2003, II, 441 ss., con nota di Di Marcello; in *Giur. comm.*, 2003, II, 598 ss., con nota di Lomonaco.

<sup>(14)</sup> Trib. Milano, 4.11.2008, in *Corriere giur.*, 2009, 531 ss., con nota di Sangiovanni; in *Giur. it.*, 2009, 1972 ss., con nota di Fiorio; in *Soc.*, 2009, 65 ss., con nota di Salafia.

cagiona ad altri un danno ingiusto, obbliga colui che ha commesso il fatto a risarcire il danno».

Rispetto alla responsabilità contrattuale (sussistente nei confronti della società oggetto di revisione), la situazione risulta più articolata nel caso di responsabilità extracontrattuale (sussistente nei confronti dei terzi). Affinché possa essere affermata tale tipologia di responsabilità civile, bisogna che ricorrano i seguenti presupposti, indicati dall'art. 2043 c.c.: 1) un fatto; 2) l'elemento soggettivo, consistente nel dolo o nella colpa; 3) un danno conseguente al comportamento della società di revisione; 4) la sussistenza di un legame di causalità fra condotta e danno.

Con riferimento alla condotta (il "fatto" di cui parla l'art. 2043 c.c.), si tratterà di volta in volta di individuare quali siano i fatti posti in essere dalla società di revisione. Essi possono consistere in azioni oppure anche in omissioni; anzi nell'attività di controllo, quale è quella tipicamente svolta dai revisori, la contestazione che può essere loro di norma mossa è proprio quella di avere omesso i dovuti controlli. Ovviamente la condotta della società di revisione generatrice di responsabilità può variare molto da caso a caso. Ad esempio nella citata sentenza del Tribunale di Milano è stato contestato il compimento di varie "irregolarità" nella revisione contabile che hanno concorso a determinare il danno in capo agli investitori. L'autorità giudiziaria milanese identifica tali irregolarità riconducendole a quattro categorie: falsità materiali, irregolarità formali, carenza d'informazioni, informativa fuorviante.

Avuto poi riguardo all'elemento soggettivo, come richiede espressamente l'art. 2043 c.c. l'illecito deve essere connotato da dolo oppure da colpa. È probabile che, nella prassi, la contestazione generalmente mossa alla società di revisione sia quella di avere agito con colpa, cioè senza rispettare i canoni di diligenza professionale imposti dalla legge. Tuttavia non può escludersi (ce ne siamo occupati sopra con riferimento alle ipotesi di frode) che il comportamento della società di revisione sia connotato da dolo. Tale dolo consiste nell'intenzione di alterare il contenuto delle proprie relazioni di revisione al fine di ingannare i terzi.

Altro elemento costitutivo della fattispecie di responsabilità extracontrattuale delineato dall'art. 2043 c.c. è il danno: alla condotta posta in essere dalla società di revisione deve seguire un nocumento in capo a terzi. Anche sotto questo profilo le circostanze del caso possono variare considerevolmente di volta in volta. Tipicamente però il danno deriva dalla errata valutazione del valore della società oggetto di revisione, che viene sopravvalutata. In forza di tale errata valutazione, chi compra gli strumenti finanziari paga un prezzo eccessivo rispetto al loro valore reale. Tale differenza di prezzo è il danno ascrivibile al comportamento della società di revisione. Avendo i revisori sbagliato la valutazione della società oggetto di revisione (sopravvalutandola), gli investitori sono stati spinti a investire in tale società pagando un prezzo eccessivamente elevato.

Di quantificazione del danno si è occupata la menzionata sentenza del Tribunale di Milano. Opportunamente tale autorità giudiziaria rileva che il danno patito dagli investitori non coincide sempre necessariamente con la perdita di valore degli strumenti finanziari. La riduzione di valore può difatti avere

molteplici cause, alcune delle quali possono essere slegate dalla condotta della società di revisione. Se, ad esempio, i corsi azionari subiscono un ribasso generalizzato, vi è sì una perdita di valore degli strumenti finanziari di una data società, ma tale perdita di valore non può essere considerata danno risarcibile. Si supponga che il valore delle azioni sia di 100 euro inizialmente e che cali a 50 euro nel corso di un paio di anni. Tale calo può essere dovuto in parte al cattivo andamento della società (erroneamente non rilevato dalla società di revisione) e in parte al generale andamento negativo dei corsi borsistici. In un caso del genere il danno subito dall'investitore per effetto del comportamento della società di revisione è solo quello dovuto agli errori dei revisori, non quello imputabile a una generalizzata perdita di valore dei titoli borsistici.

Non si deve inoltre ritenere che il danno subito dai terzi consista necessariamente nel valore complessivo del credito. È normale che, anche a fronte di un evento d'insolvenza, i creditori vengano parzialmente soddisfatti. Di conseguenza il danno non coincide con il valore del credito-investimento iniziale. Ad esempio la sentenza del Tribunale di Milano del 2008 ha giustamente rilevato come gli obbligazionisti di Parmalat avessero ricevuto in cambio azioni della Nuova Parmalat per un valore pari all'11% del danaro investito in obbligazioni. Il danno subito dagli obbligazionisti è pertanto inferiore al mero calo di valore degli strumenti finanziari originariamente acquistati. Inoltre vanno dedotti gli importi, sotto forma di cedole, che gli obbligazionisti hanno percepito prima dell'insolvenza di Parmalat.

Infine, venendo all'ultimo degli elementi costitutivi della fattispecie di danno risarcibile, bisogna che sussista un legame di causalità fra gli eventi imputabili alla società di revisione e il danno dedotto in giudizio. Tale nesso tende a sussistere normalmente in quanto le relazioni della società di revisione creano un affidamento e inducono i terzi a effettuare investimenti: i risparmiatori, se fossero stati a conoscenza della reale situazione economico-finanziaria in cui versava la società certificata, non avrebbero investito negli strumenti finanziari della medesima; oppure sarebbero stati disponibili a investire ma solo pagando un prezzo inferiore a quello che hanno realmente pagato<sup>(15)</sup>. Il problema si pone anche per chi è già titolare degli strumenti finanziari (azionista o obbligazionista della società). Le relazioni delle società di revisione sono idonee a determinare il comportamento degli investitori. Se i revisori attestano che la società si trova in buone condizioni, azionisti e obbligazionisti tengono gli strumenti finanziari, subendo – con il passare del tempo – un danno.

La sussistenza del legame di causalità può essere verificata sulla base di quello che è stato il concreto, specifico, comportamento posto in essere dal singolo investitore. Se, ad esempio, il risparmiatore riesce a provare di avere esaminato la relazione di revisione (ottimistica, se non addirittura compiacente) e che proprio l'esame di tale relazione lo ha indotto a investire negli strumenti finanziari della società oggetto di revisione, sussiste la prova che vi è nesso diretto fra l'operato della società di revisione e l'investimento effettuato. Nella prassi è però normalmente arduo rendere questa prova. Tuttavia bisogna aggiungere che questa prova

<sup>(15)</sup> Con riferimento alla vicenda Parmalat, il Tribunale di Milano – nella sentenza già menzionata – afferma che tale società aveva perso l'intero capitale fin dal 1992 e doveva considerarsi in stato d'insolvenza già dal 1996, mentre la vendita di azioni e obbligazioni ha avuto luogo fino al 2003. Le informazioni societarie non rispondenti al vero, avallate da un'attività di revisione compiacente, hanno determinato nel pubblico degli

investitori una falsa rappresentazione. Gli strumenti finanziari di Parmalat sono apparsi, per lungo tempo, come appetibili (contrariamente alla realtà delle cose), con la conseguenza che numerosi risparmiatori hanno comprato azioni e obbligazioni di tale società. Vi è dunque nesso di causalità fra le azioni e le omissioni della società di revisione e il danno patito dagli investitori.

è necessaria nel caso di società non quotate, dove non vi è un prezzo ufficiale degli strumenti finanziari, non invece nelle società quotate, caratterizzate dall'esistenza di un mercato che serve a creare facilità degli scambi, liquidità e corretta determinazione del prezzo dei titoli.

Nel contesto delle società quotate non è necessario provare il legame diretto fra il comportamento della società di revisione e la decisione d'investimento. Con riferimento agli strumenti finanziari dotati di un prezzo ufficiale per via del fatto di essere quotati sui mercati, al fine di affermare la sussistenza del nesso di causalità fra il comportamento dei revisori e il danno in capo agli investitori è sufficiente ricostruire quella che sarebbe stata la condotta di un investitore medio<sup>(16)</sup>. Le informazioni non corrette contenute nei bilanci, e che non sono state verificate diligentemente dalla società di revisione, sono idonee a ingannare la media degli investitori, in quanto esse si riflettono nei prezzi degli strumenti finanziari. Non tutti gli investitori verificano i bilanci dell'emittente. Anzi, tale comportamento viene posto in essere da una minoranza di risparmiatori. In particolare i piccoli investitori non ricorrono a sofisticati esami della documentazione contabile; essi si fidano dei prezzi ufficiali degli strumenti finanziari, che – in un mercato ben funzionante – dovrebbero riflettere il valore reale dei titoli. La maggior parte dei risparmiatori fa affidamento sull'andamento delle quotazioni del titolo di riferimento. Il prezzo degli strumenti finanziari riflette però il giudizio espresso dalla società di revisione: se i bilanci non sono stati correttamente verificati (con la conseguenza che la società viene erroneamente sopravvalutata), il prezzo degli strumenti finanziari sarà più alto del loro reale valore, con conseguente danno di chi li compra. Al fine di provare il legame di causalità fra gli errori dei revisori e il danno subito dagli investitori è sufficiente dimostrare che tali errori hanno alterato i prezzi e, dunque, sono astrattamente idonei a indurre in errore un risparmiatore medio. A sostegno di questa "facilitazione" nell'onere della prova del nesso di causalità milita la previsione del già menzionato art. 96 t.u.f.: in alcuni casi l'assenza di un giudizio negativo della società di revisione è la condizione affinché gli strumenti finanziari possano essere offerti. Da questa disposizione si evince come la relazione di revisione sia estremamente importante; a parte il caso dell'art. 96 t.u.f. (dove viene affermato addirittura un divieto di offerta), anche nelle altre ipotesi il giudizio è idoneo a influenzare l'andamento delle quotazioni.

## 7. Il ruolo dei responsabili della revisione e dei dipendenti

In materia di responsabilità civile nel contesto della revisione contabile, bisogna poi soffermarsi sulla previsione dell'art. 164,

2° co., t.u.f.: «i responsabili della revisione e i dipendenti che hanno effettuato l'attività di revisione contabile sono responsabili, in solido con la società di revisione, 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».

Da questa disposizione si evince che la società di revisione non è l'unico responsabile dei danni cagionati alla società e ai terzi. Complessivamente vi sono tre possibili soggetti chiamati a rispondere: 1) in aggiunta alla società di revisione rispondono anche 2) i responsabili della revisione e 3) i dipendenti che hanno effettuato l'attività di revisione. La presenza di una pluralità di responsabili facilita la soddisfazione dei danneggiati: più responsabili significa più patrimoni che possono essere utilizzati per il risarcimento del danno. Se la società di revisione non dovesse avere risorse sufficienti per risarcire tutti i danni causati, i relativi mezzi potrebbero essere reperiti presso i responsabili della revisione oppure presso i dipendenti. Ancor prima, la previsione di una responsabilità solidale serve a responsabilizzare coloro che pongono in essere l'attività di revisione contabile. Il rischio di essere chiamati a rispondere dovrebbe essere un forte incentivo a una condotta ispirata alla massima diligenza. In origine la previsione della responsabilità civile mira a prevenire la creazione di danni.

Dal punto di vista soggettivo, il responsabile della revisione contabile «deve essere socio o amministratore della società di revisione e iscritto nel registro dei revisori contabili» (art. 156, 1° co., t.u.f.). I dipendenti sono invece legati da un rapporto di lavoro subordinato alla società di revisione.

Sotto il profilo oggettivo, al responsabile e ai dipendenti deve essere contestato un inadempimento oppure un fatto illecito. Un inadempimento consiste nella violazione di un dovere contrattuale che dovrebbe guidare il loro comportamento. Con il richiamo al fatto illecito il legislatore comprende invece fenomeni di responsabilità extracontrattuale.

Il meccanismo è quello della responsabilità solidale fra tutti i soggetti citati. Giunti a un'eventuale condanna della società di revisione e al pagamento di quanto dovuto, è – se del caso – possibile esercitare azioni di regresso nei confronti del responsabile della revisione e dei dipendenti<sup>(17)</sup>. Queste azioni di regresso avranno successo se tali soggetti si sono resi responsabili, almeno in parte, della causazione del danno. Bisogna, in altre parole, procedere a un frazionamento delle responsabilità.

L'art. 164, 2° co., t.u.f. (diversamente dal 1° co., che tace) determina espressamente i soggetti nei cui confronti sussiste la responsabilità. Tali destinatari della tutela sono: 1) la società che ha conferito l'incarico; 2) i terzi danneggiati. ■

<sup>(16)</sup> Cfr. FACCI, *op. cit.*, 2026 ss.; FIORIO, *La responsabilità della società di revisione nei confronti degli azionisti e degli obbligazionisti, note a margine del caso "Parmalat"*, in *Giur. it.*, 2009, 1982 ss.

<sup>(17)</sup> Così SALAFIA, *Revisione obbligatoria e responsabilità*, in *Soc.*, 2009, 76.