

ANDREA LOLLI

LA RILEVAZIONE DELLE SITUAZIONI DI CRISI FINANZIARIA NELLA
DOCUMENTAZIONE CONTABILE DELLE S.P.A. E QUALE STRUMENTO DI
CONTROLLO DELLA GESTIONE.

I- Nel corso degli ultimi anni il mondo delle imprese ha subito una crisi finanziaria che ne ha compromesso la stabilità.

Questa crisi ha naturalmente riguardato anche le società di capitali e si è caratterizzata -tra l'altro- perché ha colpito le società -a volte con uno stato di vera e propria insolvenza- prima del momento in cui la difficoltà si fosse manifestata nei bilanci d'esercizio delle società.

Le ragioni di questo ritardo nella rilevazione della crisi da parte dei conti annuali è senz'altro anche il frutto di un sistema contabile che -soprattutto nei suoi elementi più tradizionali e risalenti- è sicuramente legato ad una lettura patrimoniale e reddituale delle società, e che, in questo, appariva impreparato a tracciare un quadro completo dei flussi monetari riferibili alla società. E cioè -forse non a caso- proprio di quell'aspetto relativamente al quale le imprese hanno diffusamente manifestato una condizione deficitaria.

Oltretutto -e abbastanza paradossalmente- la crisi è arrivata in un momento in cui si era aperta la discussione in merito ad un abbassamento dei requisiti legali di equilibrio patrimoniale necessari per il funzionamento delle società per azioni, sull'onda della disciplina anglosassone che sembrava lasciare più ampio spazio all'utilizzo del debito come sistema di finanziamento dell'attività sociale. A prescindere dalla validità degli strumenti di rilevazione contabile e di "misurazione" della situazione sociale legati ad un equilibrio patrimoniale o alla conservazione del capitale sociale, certo è che la situazione di equilibrio patrimoniale e reddituale al centro delle informazioni contenute nel bilancio d'esercizio delle società per azioni di per sé non garantisce la presenza di una situazione di equilibrio finanziario, e non preclude la possibilità di compiere operazioni che generano una crisi finanziaria. La circostanza che il capitale sociale ed il patrimonio netto delle società per azioni sia positivo, e la circostanza ulteriore che il reddito d'esercizio sia positivo non sono elementi che comprovano la presenza dei mezzi finanziari necessari per lo svolgimento dell'attività sociale, e non permettono neppure di individuare un limite capace di impedire operazioni finanziariamente insostenibili per la società.

II- Nel corso degli ultimi anni anche grazie all'intervento dei principi contabili internazionali la situazione finanziaria della società ha iniziato ad assumere un rilievo nei conti annuali.

La riforma del diritto societario del 2003 ed altri successivi provvedimenti normativi hanno poi introdotto il concetto di struttura finanziaria in una pluralità di contesti.

In primo luogo come oggetto dell'informazione che deve essere resa ai terzi: l'art. 2428 c.c., come riformato da ultimo dal d.lg. 2 febbraio 2007, n.32 richiede che venga esposta nella relazione degli amministratori la situazione finanziaria, sia nel suo complesso sia per gli aspetti di maggior rilievo per la società, e comunque con una indicazione di dati prospettici legati alla evoluzione della situazione sociale sotto.

In particolare deve trovare spazio nella relazione una analisi della situazione che contenga gli indicatori di risultato finanziari e non finanziari necessari alla comprensione della situazione della società.

Inoltre gli amministratori debbono esporre l'evoluzione prevedibile della gestione in relazione all'uso di strumenti finanziari, e devono inoltre esporre, se rilevanti, gli obiettivi e le politiche sulla gestione del rischio finanziario, dando conto dell'esposizione al rischio di prezzo, al rischio di credito, al rischio di liquidità e al rischio di variazione dei flussi finanziari.

Ancora, gli emittenti valori mobiliari ammessi alla negoziazione in mercati regolamentati debbono predisporre con cadenze annuali e semestrali relazioni finanziarie che esponano, tra l'altro "i rischi e le incertezze" relativi al periodo intercorrente tra la data della relazione e quella della relazione successiva come richiesto dalla Direttiva CE 2004/109 (c.d. Direttiva *transparency*).

Queste –nuove- informazioni sulla struttura finanziaria imposte dal legislatore sulla relazione si aggiungono a quelle richieste come parte integrante del bilancio d'esercizio, sul *fair value* degli strumenti finanziari e sui rischi in essi incorporati, sulle operazioni di compravendita a termine, sulle operazioni di locazione finanziaria nonché sui proventi ed oneri finanziari, il tutto al fine di fornire ai terzi, ed in particolare agli investitori attuali o futuri, le informazioni sulle risorse economiche e monetarie che l'entità controlla o di cui abbisogna ed alla capacità di generare in futuro flussi finanziari o mezzi equivalenti, nonché per cogliere come tali flussi finanziari saranno distribuiti tra coloro che hanno interessi nell'entità.

Nel caso di società assoggettate all'obbligo di applicazione dei principi contabili internazionali, è inoltre obbligatoria la predisposizione di un rendiconto finanziario secondo lo schema previsto dal principio contabile internazionale n.7 –rendiconto finanziario-, che impone la predisposizione di un documento che descriva i flussi finanziari avvenuti nell'esercizio, distinguendoli a seconda che derivino dall'attività operativa, di investimento e finanziaria.

Accanto alle prescrizioni che impongono in generale una informazione periodica, viene statuito l'obbligo di fornire informazioni sulla struttura finanziaria nel caso di alcune operazioni di carattere straordinario.

Anzitutto l'obbligo viene prescritto nel caso di un procedimento di fusione con indebitamento.

Secondo l'art. 2501 *bis* c.c., la possibilità di effettuare tali operazioni è condizionata al fatto che il progetto di fusione indichi le risorse finanziarie per il soddisfacimento delle obbligazioni risultanti dalla fusione che gli amministratori, nella loro relazione, illustrino un piano economico finanziario con l'indicazione della fonte delle risorse necessarie per il soddisfacimento delle obbligazioni, piano attestato, nella sua ragionevolezza, da una relazione di esperti ex art. 2501 *sexies* c.c., fornendo quindi, una informazione di carattere finanziario con carattere non storico, ma prospettico/previsionale.

Una considerazione normativa della pianificazione finanziaria futura la troviamo, ancora, nell'art. 2447 *decies* c.c., il quale richiede un piano finanziario nel caso di "*finanziamento destinato ad uno specifico affare*", che esponga distintamente le risorse necessarie alla sua realizzazione sia derivanti dal finanziamento sia messe a disposizione dalla società, quale allegato al contratto che deve essere depositato presso il registro delle imprese, al fine di rendere effettivo, a favore dei creditori dello specifico affare, il vincolo costituito sui proventi della società.

La attribuzione di un rilievo giuridico alla situazione finanziaria è ancora riconosciuta dall'art. 2467 c.c., il quale dispone un regime di postergazione dei finanziamenti dei soci, nel caso in cui siano stati concessi o in una situazione di squilibrio tra mezzi propri e indebitamento, oppure "*in una situazione finanziaria della società nella quale sarebbe stato ragionevole un conferimento*".

Infine, una valutazione della situazione finanziaria –accanto a quella della situazione economica e della situazione patrimoniale- è richiesta dall'art. 2433 *bis* c.c. nel caso in cui gli amministratori della società intendano procedere alla distribuzione di acconti dividendo. In tale ipotesi la delibera dell'organo amministrativo è appunto condizionata alla predisposizione di una relazione "*dalla quale risulti che la situazione patrimoniale economica e finanziaria della società consente la distribuzione stessa*".

La informazione sulla situazione finanziaria –ed in particolare quella di carattere prospettico- entra ulteriormente in gioco in relazione alle operazioni di ristrutturazione legate alla nuova disciplina delle procedure concorsuali.

E' noto che la riforma delle procedure concorsuali, modellata sulla disciplina –all'origine eccezionale- dell'amministrazione straordinaria delle grandi imprese in crisi, incentiva le soluzioni

alternative all'ipotesi liquidatoria, che consentano l'uscita dalla crisi tramite la ristrutturazione dell'impresa.

Perché tali soluzioni possano essere presentate agli organi della procedura e/o ai creditori occorre che il progetto sia accompagnato da un piano finanziario, che indichi le risorse necessarie in futuro per la ristrutturazione, cui si accompagna la certificazione, da parte di revisori, della ragionevolezza e della sostenibilità del piano presentato.

Attribuiscono, infine, rilevanza giuridica alla struttura finanziaria attuale della società le disposizioni del regolamento di Borsa Italia, che subordinano la quotazione di strumenti finanziari al fatto che Borsa Italia non rilevi squilibri di carattere finanziario dell'emittente.

III- Da un punto di vista normativo, è dunque un dato già acquisito la emersione della situazione finanziaria della società e della pianificazione finanziaria quali parametri di riferimento e di controllo nella gestione sociale, in particolare quando entrino in gioco atti e operazioni di particolare rilievo, correlate alla costruzione e/o modificazione della struttura finanziaria.

La descrizione della struttura finanziaria integra il quadro che emerge dal bilancio, impostato in Italia attorno al concetto di capitale sociale e comunque finalizzato alla determinazione di un netto contabile all'interno del quale deve essere compreso l'utile distribuibile, con un prospetto ulteriore –quello finanziario- che si sovrappone ad indicare quali risorse monetarie siano nella disponibilità della società e come tali risorse debbano essere utilizzate in esecuzione degli impegni già assunti.

La pianificazione finanziaria, d'altro canto, consente di individuare, in via prognostico/preventiva, i fabbisogni monetari della società, così che operazioni che comportano un aumento del rischio legato all'utilizzo della leva finanziaria siano poste in essere soltanto quando sia possibile individuare *ex ante* le risorse con le quali fare fronte alle future esigenze della società.

Da qui la rilevanza giuridica della situazione finanziaria e degli strumenti di pianificazione gestionale e finanziaria quali limiti alla facoltà deliberativa degli organi sociali, quando tali strumenti rivelino un disequilibrio finanziario tale da mettere in discussione la capacità della società di proseguire nella propria attività, od in cui le decisioni assunte appaiono, alla luce della situazione finanziaria, foriere di un possibile danno per la società e per coloro –in particolare i creditori- che sulla sostenibilità della situazione sociale fanno affidamento.

Sotto tale aspetto le disposizioni che prescrivono la redazione di documentazione esplicitiva della struttura finanziaria o della sua evoluzione sono rivolte agli organi sociali, imponendo all'organo amministrativo di tenere monitorati determinati aspetti della situazione sociale, ed intervenendo anche sui poteri di utilizzo delle risorse demandati agli organi sociali; per altro verso, queste

disposizioni hanno una portata anche esterna all'ambito endo-societario, come è dimostrato dal regime pubblicitario cui sono sottoposti sia i dati contenuti nella relazione degli amministratori ex art. 2428 c.c., sia i dati relativi alla pianificazione finanziaria che deve essere predisposta nel caso di fusione in seguito ad acquisizione con indebitamento.

La presenza di una situazione finanziaria equilibrata interviene, nei rapporti con i terzi, quale garanzia sul perdurare della capacità di pagamento della società nei confronti della generalità del ceto creditorio, in particolar modo in un contesto di società a bassa capitalizzazione ed a scarsa patrimonializzazione, ove, oltretutto, i beni sociali vengono sistematicamente gravati da garanzie non appena si manifesti una situazione di difficoltà dell'impresa. La stabilità finanziaria costituisce –contrariamente alla concessione di garanzie- una condizione che avvantaggia tutti i creditori, l'elemento su cui possono contare coloro che intendono intrattenere rapporti con la società anche nel caso in cui il patrimonio sia già vincolato a favore dei creditori privilegiati.

La intuizione che la dinamica della evoluzione della situazione sociale, sotto il profilo finanziario, è elemento che permette di conoscere la società sotto un aspetto altrettanto utile ed importante del quadro patrimoniale e reddituale non si è tradotta solamente nell'obbligo di formare una situazione finanziaria di fine esercizio, ma ha portato alla introduzione di alcune norme che istituzionalizzano la pianificazione –prevalentemente sotto il profilo finanziario, ma non solo- della futura evoluzione della situazione sociale.

Il mutamento di prospettiva implicito in queste disposizioni interviene sulla disciplina degli atti di disposizione di risorse sociali e sulla costruzione della struttura finanziaria e più in generale sugli atti di carattere gestorio.

Nel momento in cui si formalizza – in relazione ad alcuni tipi di operazioni straordinarie e comunque almeno annualmente, per quanto riguarda le società di capitali- l'obbligo di una pianificazione finanziaria prospettica, si impone agli organi gestori una valutazione della sostenibilità delle decisioni assunte e una ricognizione dei mezzi a disposizioni non fondata solo sul passato.

E tale valutazione incide inevitabilmente sulla liceità delle decisioni assunte, divenendo cioè elemento in grado di determinare la responsabilità degli organi che adottano decisioni incompatibili con la situazione finanziaria della società o che omettono di rilevare la illiceità di tali decisioni, con una dinamica applicativa che assume particolare rilievo –e che appare sotto altro profilo particolarmente problematica- nel caso delle decisioni assunte dall'organo assembleare che comportino la sottrazione di risorse a favore dei soci, in pregiudizio dell'equilibrio finanziario della società.

Si introduce quindi un ulteriore elemento di controllo nella gestione, elemento che si colloca, specificamente, in quell'ambito –la situazione finanziaria dell'impresa- che dopo essere stata magnificata come strumento moltiplicatore della ricchezza, si è rivelata elemento di estrema pericolosità, capace di scardinare la stabilità dei mercati mondiali portando ad una crisi senza precedenti.