

L'equilibrio finanziario, patrimoniale e monetario nei gruppi aziendali

L'apprezzamento dell'equilibrio nelle imprese e nelle controllate di gruppo

- ❖ Elementi di rilievo nell'apprezzamento degli equilibri finanziari d'impresa
 - ❖ Composito processo di analisi che deve considerare:
 - un profilo *quantitativo*: verifica *ex ante* della relazione impieghi – fonti
 - un profilo *temporale*: sincronismo dei momenti nei quali gli stessi si manifestano
 - un profilo di *rischio*: collegamento istituibile tra (un) *business* con esiti reddituali e monetari variabili e la capacità dei finanziamenti di “sopportare “ tale variabilità o anche la perdita parziale o totale del capitale?

- ❖ Non è automatico il passaggio dall'analisi dei predetti profili ad una *visione di sintesi*, posto che:
 - l'accertamento delle condizioni di rischio richiede la verifica in ordine a *ciascuno* dei periodi predetti
 - le situazioni di *equilibrio alterato* o di *disequilibrio* si qualificano per gravità, esiti prevedibili e velocità di propagazione in relazione ai loro *fattori generanti* e alle modalità di *combinazione* delle diverse possibili distonie
 - alla natura *dinamica* dell'equilibrio si contrappongono accertamenti compiuti in taluni *istanti di osservazione*, al di fuori dei quali – specie per i soggetti esterni – è difficile estrapolare le condizioni prospettiche di funzionamento aziendale

- ❖ I giudizi di valore in ordine all'equilibrio:
 - dipendono dai soggetti che li esprimono
 - sono influenzati dal comportamento dei soggetti che governano le imprese

❖ Elementi di rilievo nell'apprezzamento degli equilibri patrimoniali d'impresa

❖ La ricerca delle condizioni di equilibrio patrimoniale si pone:

- come *sottosistema* della verifica di equilibrio finanziario, posto che ne coglie la *crystallizzazione* ad un certo istante
- come *autonomo e originale ambito osservativo*:
 - necessità di apprezzare la *qualità* della composizione degli elementi patrimoniali
 - e dunque, accertamento in ordine alla *natura*, alla *provenienza* e alla *destinazione* di tali elementi, riferibile:
 - ai singoli elementi che compongono il patrimonio
 - ai connotati complessivi degli assetti patrimoniali che ne emergono
 - correlazione di tali aspetti con i rischi cui il *business* (o i diversi *business*) si assoggetta, anche in funzione delle *evoluzioni prospettiche* dell'attività aziendale
 - le decisioni in ordine alla composizione *mezzi propri / mezzi di terzi* sono dunque da collegare non solo alla *natura degli investimenti* compiuti ma anche e soprattutto alle *politiche di gestione* programmate

- ❖ Elementi di rilievo nell'apprezzamento degli equilibri monetari d'impresa
 - ❖ Evoluzione dei *sincronismi* degli incassi e pagamenti
 - ❖ Situazioni opposte *da evitare*:
 - *impossibilità* di corrispondere agli impegni assunti
 - *esuberi di liquidità effettiva* a bassa o nulla redditività
 - ❖ In relazione alla *misura*, ai *tempi* e alla *velocità* con cui si *intersecano* i flussi e alla loro possibile manifestazione con tempi e quantità difformi da quelle programmate, esigenza di una riserva di *liquidità, attuale o potenziale*.

- ❖ Impossibilità di istituire correlazioni dirette fra equilibrio patrimoniale e monetario
 - ❖ Ipotesi di operazioni straordinarie sul capitale (*ricostituzione* o semplice *incremento*):
 - l'incremento del netto non può essere in nessun modo correlato “*stabilmente*” ad alcuna posta dell'attivo (che aumentano) o del passivo (che diminuiscono)
 - l'eventuale immediato impiego delle risorse apportate determina una *trasformazione fisiologica* delle risorse, che attiene ad un momento logico distinto da quello del conferimento, anche se temporalmente contestuale

- la disponibilità assicurata dai soci, che si correla alla misura delle risorse di rischio a disposizione permanente per l'impresa, non è messa in discussione dalle forme nelle quali si attua l'aumento, fino a quando le risorse apportate permangono nella loro *integrità economica*

- ❖ Possibilità di riferire le considerazioni suddette alle *imprese di gruppo*:
 - l'appartenenza ad un gruppo non limita le possibilità di impiego dei mezzi assegnati alle controllate, se non riguardo alla *sottoscrizione reciproca di azioni, attuata in modo diretto o anche attraverso processi di sottoscrizione circolare*

 - la preclusione trova giustificazione economica nel fatto che aumenti di capitale così attuati configurerebbero un accrescimento patrimoniale solo nominale, con contemporaneo rimborso del capitale apparentemente conferito

- ❖ E la *tesoreria accentrata di gruppo*?
 - Situazioni né formalmente né sostanzialmente assimilabili alla sottoscrizione reciproca di azioni.

- è funzionale a rendere disponibili le risorse in quegli ambiti del gruppo in cui sono *pro tempore* necessarie, conferendo elasticità alla struttura finanziaria
 - favorisce la concentrazione di risorse in capo ad alcune società del gruppo o alla controllante che redistribuiscono i mezzi attratti con vincolo di credito o di capitale secondo le diverse esigenze di funzionamento
 - non è causa di incrementi fittizi di capitale né nella capogruppo né nelle controllate, la cui integrità non è influenzata da una riallocazione interna
- ❖ La ricostituzione del capitale da parte della controllante e il contestuale trasferimento di liquidità dalla controllata *non costituiscono una fittizia operazione sul capitale:*
- da un lato, muta il vincolo con il quale le risorse della controllante sono legate alla gestione della controllata. La situazione patrimoniale deficitaria è venuta meno. Il capitale è stato ricostituito
 - dall'altro, la controllata, a fronte della ricostituita integrità del capitale, vanta un credito o la diminuzione di un debito verso la controllante o altra società del gruppo.
- ❖ Questo è vero, però, *se e solo se le risorse non vengono impiegate in una società di fatto insolvente*

La percezione dell'equilibrio finanziario nel gruppo

- Esigenza di osservare non solo il gruppo nella sua interezza
- Ciò per accertare eventuali situazioni di pregiudizio grave per la sopravvivenza delle unità aziendali, per effetto di processi di deterioramento che portino alla impossibilità di rimborso dei debiti e alla perdita del capitale, con riguardo specifico a talune unità interessate
- Al fine di esprimere un giudizio sull'equilibrio finanziario di gruppo è dunque necessario considerare l'intreccio di relazioni che si stabiliscono all'interno, così da *verificare la relazione esistente tra l'equilibrio finanziario percepito su base consolidata e quello osservato nelle unità aziendali che lo compongono*

*Equilibrio finanziario percepito
a livello di complesso*

Si

No

*Equilibrio finanziario
in tutte le unità
aziendali del gruppo*

Si

- Unità fortemente patrimonializzate
- Gestione delle risorse finanziarie *fra e nelle* unità del gruppo

- Basso ricorso alla *leva azionaria*
- Autofinanziamento di gruppo incompatibile con lo sviluppo

I

II

No ()*

IV

III

- Unitaria gestione finanziaria di gruppo
- Posizioni finanziarie individuali del tutto disomogenee

- Elevato indebitamento delle unità
- Mancato coordinamento dei flussi *fra e nelle* unità del gruppo