Costituzione di una società o acquisto di una partecipazione: l'importanza della sostenibilità finanziaria

Scritto da Interdata Cuzzola | 27/02/2023

Come ricordato recentemente dalla Corte dei conti, sez. reg. di contr. Campania, nella delib. n. 21/2023/PASP, depositata lo scorso 21 febbraio, la sostenibilità finanziaria sul piano oggettivo dell'operazione di investimento societario deve essere attentamente scandagliata da parte del Comune, nell'ambito del proprio iter istruttorio interno, facendo ricorso agli strumenti messi a disposizione dalle scienze aziendalistiche.

Tra di essi, senza pretesa di esaustività, va richiamata la necessità che l'atto deliberativo di costituzione societaria o di acquisizione di partecipazioni sia quanto meno suffragato dallo sviluppo di un approfondito Business Plan (o di forme analoghe di analisi di fattibilità) dell'attività di impresa che si intende avviare o proseguire. Trattasi di uno strumento di programmazione sia strategica sia finanziaria che persegue la finalità di supportare le analisi di fattibilità tecnica ed economico finanziaria concernenti investimenti complessi e di durata pluriennale, consistenti tanto in nuove iniziative imprenditoriali (*start-up*) quanto in acquisizioni di realtà esistenti o nella loro espansione.

Il Business Plan deve fornire gli elementi descrittivi relativi all'operazione societaria che si intende eseguire: nel caso di acquisto di partecipazioni, occorrerà fornire un quadro della società in cui si intende investire, che ne riepiloghi l'evoluzione operativa ed economica degli ultimi esercizi; nel caso di nuova iniziativa, sarà necessario esternare le linee generali del progetto, con particolare riferimento al contesto del mercato di riferimento, in termini di domanda potenziale e di offerta già esistente, e al posizionamento strategico che la società si prefigge di conseguire.

Sulla base delle proiezioni del Business Plan dovranno essere sviluppate le previsioni finanziarie, sia di conto economico (quindi, riportando le stime dei costi e dei ricavi) sia relative ai cash flow complessivi, ossia ai flussi finanziari derivanti dalle varie aree gestionali (attività operativa, attività di investimento e attività di finanziamento come definiti nel principio contabile OIC 10 "Rendiconto finanziario").

Ancora, l'esercizio di previsione deve riguardare la situazione patrimoniale prospettica della società che ci si accinge a costituire o partecipare, delineandone l'evoluzione delle attività (liquide, correnti o immobilizzate) e delle relative fonti di finanziamento (passività e patrimonio netto).

Le previsioni del BP devono essere accompagnate da apposite note esplicative che, nel rispetto dei principi di trasparenza e chiarezza, ne espongano le ipotesi di sviluppo; andrà in particolare esplicitata la natura dei ricavi (ad esempio se consistenti in trasferimenti pubblici o ricavi da prestazioni di beni e servizi) e la relativa struttura (quali le ipotesi circa la determinazione del fatturato in termini di volumi e i prezzi dei prodotti/servizi resi); specularmente dovrà essere descritta la composizione ed

evoluzione dei costi, sia variabili sia fissi, con specifico riguardo a quelli strutturali, quali le esigenze di personale e gli oneri finanziari. Ciò anche al fine di mettere in luce il momento di pareggio aziendale ("*break even point*"), in cui il flusso atteso di ricavi sarà in grado di garantire la copertura dei costi complessivi stimati.

Nella prospettiva della trasparenza e della semplificazione, le proiezioni economico-finanziarie del BP possono essere opportunamente accompagnate dall'elaborazione di alcuni indicatori di bilancio, i quali restituiscono, in via sintetica, valutazioni sui principali aspetti gestionali: quali la redditività, la liquidità e l'indebitamento.

In questo quadro, il principio di prudenza richiama l'opportunità di integrare l'analisi del BP con l'individuazione dei rischi principali legati all'iniziativa, in grado di incidere sulle proiezioni finanziarie sviluppate: ciò consente, attraverso l'analisi di sensitività, di definire anche scenari alternativi, più avversi rispetto a quello di base utilizzato per le previsioni, mettendone in luce le conseguenze sui risultati delle stime effettuate.

Come è noto, secondo le scienze aziendalistiche il "*break even point*", o punto di equilibrio è il momento in cui la redditività dell'azienda (quindi il flusso di entrata previsto) è equivalente ai costi (distinti tra fissi e variabili). Dal momento dell'inizio della sua attività, infatti, l'azienda deve sostenere costi fissi, incomprimibili durante la sua vita (classico esempio è quello relativo al personale o per le immobilizzazioni materiali) e costi variabili, come le materie prime o i semilavorati che costituiranno l'*output* aziendale. È naturale che nei primi periodi il bilancio presenterà delle perdite, fino al momento in cui i ricavi della gestione caratteristica saranno equivalenti ai costi fissi e a quelli variabili.

Non va sottaciuta, inoltre, l'importanza dei costi di personale nella governance di una società partecipata, capaci di alterare il quadro economico finanziario della stessa; ed infatti, l'art. 19, comma 5, del TUSP prevede che gli enti pubblici soci, diano apposite direttive per il contenimento dei costi dei dipendenti.

Applicando tali principi, i giudici della Corte dei conti, sez. reg. di contr. Campania, nella richiamata delib. n. 21/2023/PASP hanno dato parere negativo all'acquisizione di una partecipazione societaria da parte di un Comune in quanto nella documentazione sottoposta mancavano:

- la relazione istruttoria,
- un raffronto costi-benefici che possa giustificare la partecipazione e l'uscita economica sopportata dall'ente;
- i dati relativi alla redditività dell'investimento in termini di ritorno economico, in termini di piano economico finanziario e di raggiungimento del "*break even point*";
- numero, quantità e modalità di gestione del personale.