



UNIMORE
UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI
MODENA E REGGIO EMILIA

Dipartimento di Economia
Marco Biagi



Le politiche di “earning management” e loro implicazioni nelle procedure di composizione della crisi: il ruolo dell’azionalista

Stefano Montanari

*Dipartimento Economia Marco Biagi,
Università degli Studi di Modena e Reggio Emilia*

Modena, 16 novembre 2018

Earning management e crisi d'impresa

- Numerose ricerche evidenziano la presenza di politiche di bilancio («earning management») negli anni precedenti il fallimento (Leach & Newsom, 2007; Degeorge, Patel and Zechhauser, 1999; Indro, Leach and Lee, 1999; Kahl, 2002)
- I casi di cronaca e le esperienze professionali confermano questa evidenza (Cirio, 2001; Parmalat, 2004; Giacomelli, 2003; Guru, 2008; Mariella Burani, 2010; Uniland, 2011; i casi più eclatanti dei primi anni 2000 oggi passati in giudicato)
- In Italia i reati da «colletti bianchi» sono storicamente poco considerati, in quanto ritenuti di «minore impatto sociale» (circa 1% della popolazione carceraria vs 5,8% in Francia e 13,2% in Germania)
- Le ragioni per cui sono manipolati i bilanci sono:
 - Occultamento delle perdite
 - Ottenimento di merito creditizio
 - Ottenimento finanza agevolati
 - Covenant

Cosa è l'Earning management (EM)

- Per «earning management» (letteralmente «gestione dell'utile») si intende ciò che comunemente sono considerate «politiche di bilancio»
- In letteratura le definizioni sono numerose, ma possono essere ricomprese nella seguente definizione: <<...il complesso di tutte le manovre contabili lasciate alla discrezionalità degli amministratori, che volontariamente le pongono in essere, e di tutte le operazioni ad hoc attuate per raggiungere uno scopo diverso del fine economico ad esse sottostante. Scopo ultimo delle politiche di bilancio è quello di far apparire un bilancio differente da quello reale e/o influenzare gli aspetti sostanziali della gestione aziendale.>> (Verona, 2006)
- Le politiche di bilancio possono:
 - Essere finalizzate a incrementare o a decrementare il risultato di bilancio,
 - Riguardare rilevazioni contabili e/o operazioni di gestione,
 - Rimanere nell'ambito della discrezionalità dei principi contabili o superare i limiti di legge e diventare operazioni frodatricie

Classificazione delle operazioni di EM

In base alla tipologia di operazioni l'EM si classifica in:

- Politiche di *real earnings management (operazioni di gestione)*
- Politiche di *disclosure earnings management*
 - *Accruals earnings management (manipolazioni poste non monetarie)*
 - Discretionary accruals (stime e congetture discrezionali, es. fondi, ammortamenti)
 - Non discretionary accruals (salari e stipendi pagati nell'anno seguente, fatture da ricevere pagate nell'anno seguente, ecc.)
 - *Classification shifting (manipolazione legate alle riclassificazioni, frequente quando c'era la voce relativa alla gestione straordinaria)*

In base alla liceità della condotta:

- Politiche lecite
 - Real earnings management
 - Accruals earning management nell'ambito della discrezionalità concessa dai principi contabili
- Politiche fraudolente
 - Accruals earning management in violazione ai principi contabili (falsi valutativi)
 - Fraudulent accounting (falsi documentali)

Principali politiche di discretionary accrual earnings management (AEM)

- Le politiche di AEM di tipo discrezionale si verificano quando i manager, per gestire impropriamente la misura del reddito, sfruttano la discrezionalità valutativa ad essi attribuita dalle norme e dai principi contabili di riferimento in sede di redazione del bilancio, per rappresentare una situazione patrimoniale, economica e finanziaria, coerente con obiettivi personalistici.
- Si pensi ad esempio:
 - alla probabilità di adempimento da parte dei creditori
 - al metodo di stima utilizzato per valorizzare le rimanenze
 - alla scelta di mantenere il valore corrente dei beni immobilizzati
 - al valore da spendere annualmente a conto economico in riferimento alla partecipazione alla formazione del reddito dei beni a fecondità ripetuta
 - agli accantonamenti per rischi e oneri
 - alla capitalizzazione di oneri per costruzioni in economia
- Laddove le politiche di AEM sono funzionali ad obiettivi di *income increasing* è frequente che venga violato il principio di prudenza e che pertanto valutazioni astrattamente compatibili con i principi contabili finiscano per violarli dando luogo a falsi valutativi.

Attività frodatore in bilancio

- Sono considerate attività frodatore:
 - le contabilizzazioni che rappresentino fatti non corrispondenti al vero
 - le stime e le congetture compiute in violazione ai principi contabili (AEM).
- Frodi contabili relative a costi e ricavi, ad esempio:
 - Sotto fatturazioni o vendite in nero;
 - Sovra fatturazioni o emissioni di fatture per operazioni inesistenti;
 - Utilizzo di fatture false per la creazione di fondi neri;
 - Mancata contabilizzazione di fatture di acquisto;
- Frodi contabili relative a attività e passività, ad esempio:
 - Operazioni intercompany o con parti correlate o compiacenti
 - Occultamento di attività derivate da operazioni inesistenti (crediti, magazzino, liquidità)
 - Occultamento di passività (operazioni sul capitale, falsi riacquisti di debiti)

Principali politiche di real earning management (REM)

- Le politiche di *real earnings management* possono essere intese come quelle azioni manageriali (a carattere operativo, di investimento o finanziario), che alterano il reddito attraverso il timing o la magnitudine con cui sono poste in essere, le quali si discostano dalle normali prassi di business poiché intraprese con l'obiettivo di indurre certi stakeholder a credere che i risultati contabili raggiunti siano il frutto della normale attività imprenditoriale.

Tecniche di Real Earnings Management

- Attività operative
 - Manipolazione delle vendite (forzature a mezzo sconti o dilazioni di pagamento)
 - Manipolazione delle spese discrezionali (marketing, R&D, formazione, rinvio costi)
 - Sovraproduzione (per ridurre i costi fissi di competenza, vendite con storno seguente)
- Attività d'investimento
 - Vendita di beni strumentali (cessione per plusvalenza)
- Attività di finanziamento
 - Tempistiche di cartolarizzazione o cessione di crediti
 - Uso derivati

Implicazioni contabili delle politiche di EM

- La gran parte delle politiche di EM, a seconda dell'obiettivo perseguito, agiscono alternativamente:
 - Anticipando costi e/o posticipando ricavi → riduzione utile (earnings lending)
 - Anticipando ricavi e/o posticipando costo → incremento utili (earnings borrowing)
- Le frodi contabili oltre a queste finalità possono avere come scopo la distrazione da parte del management/socio di parte del patrimonio aziendale
- Pressoché in tutti i casi lo spostamento temporale di costi o ricavi, così come la distrazione di quote dell'attivo produce l'incremento di poste patrimoniali che fanno da raccordo da un esercizio all'altro (crediti, debiti, rimanenze, liquidità, immobilizzazioni)
- Il ripristino di una situazione contabile corretta presuppone la riduzione di queste voci → reversal
- Nei casi di REM l'effetto reversal è dato dalle maggiori spese che dovrà sostenere negli esercizi successivi per mantenere invariato il livello di competitività esistenti

Principali implicazioni penali delle politiche di EM con il carattere della frode

Amministratori e managers

- False comunicazioni sociali (artt. 2621 e segg. c.c)
- Reati di bancarotta (artt. 223 e segg. L.F.)
- Ricorso abusivo al credito (art. 225 L.F.)
- Truffa (artt. 640 e segg. c.p.)
- Reati tributari (D.Lgs. 74/2000)

Società

- Reati presupposti in ambito D.Lgs. 231/2001:
 - Truffa ai danni dello Stato (art. 24)
 - Reati societari (art. 25 ter)
 - Riciclaggio e autoriciclaggio (art. 25 octies)
- Sanzioni tributarie (non penali)

Le fasi della crisi d'impresa

Fase ante procedura

- Ruolo aziendalista:
 - commercialista
 - concorsualista

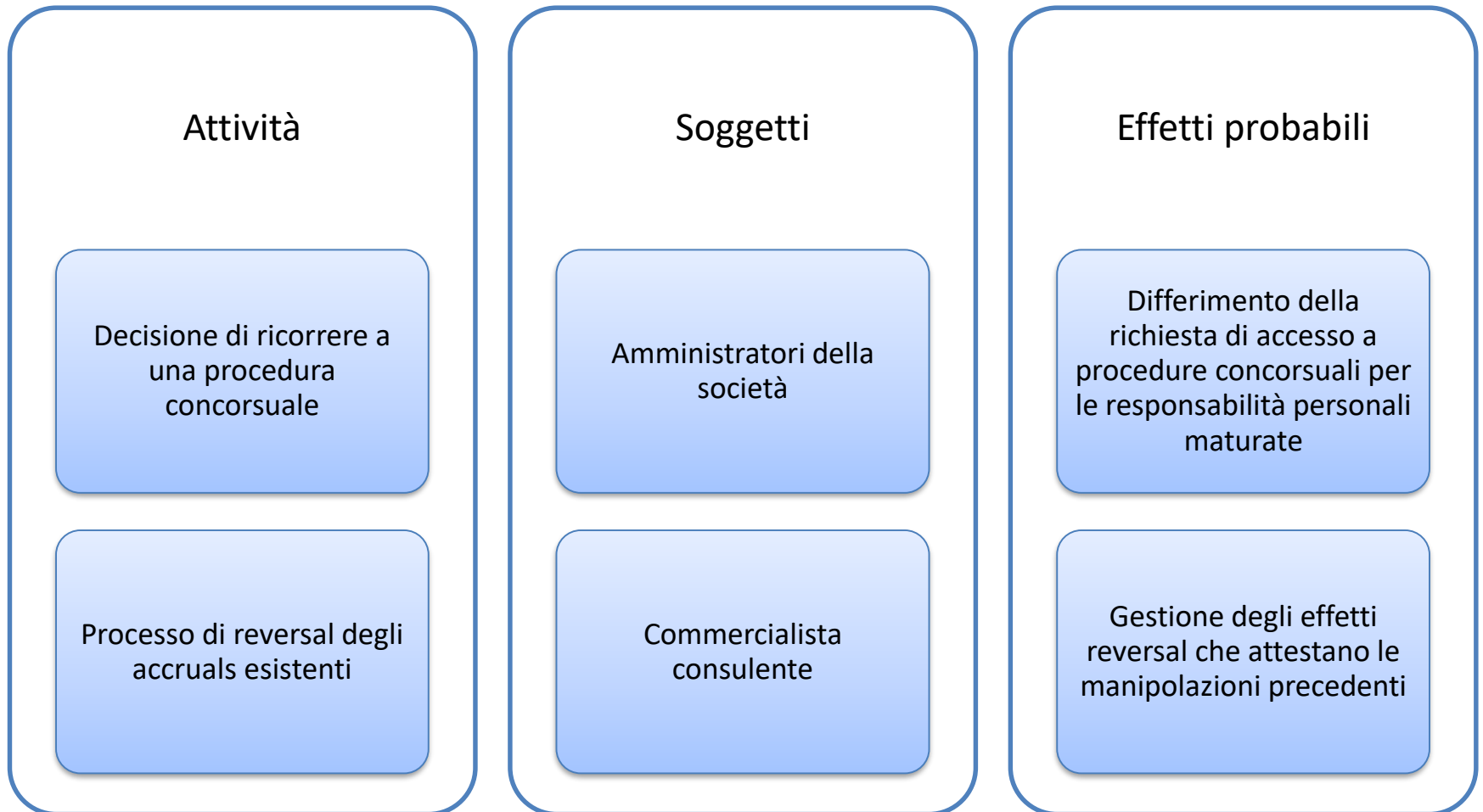
Fase di preparazione della procedura

- Ruolo aziendalista:
 - redattore del piano
 - attestatore

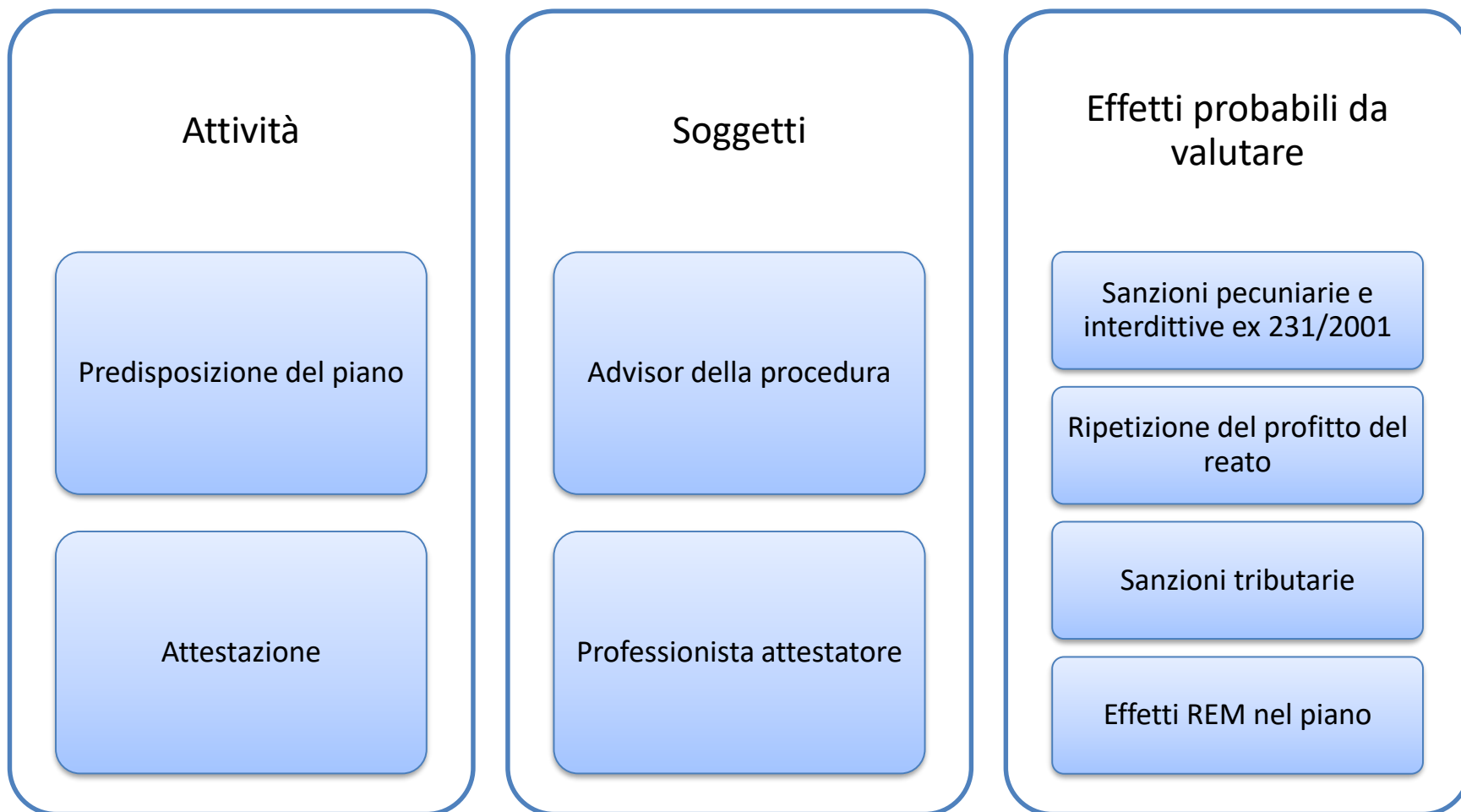
Fase di gestione della procedura

- Ruolo aziendalista:
 - Commissario giudiziale
 - Liquidatore
 - Curatore (fallimento)

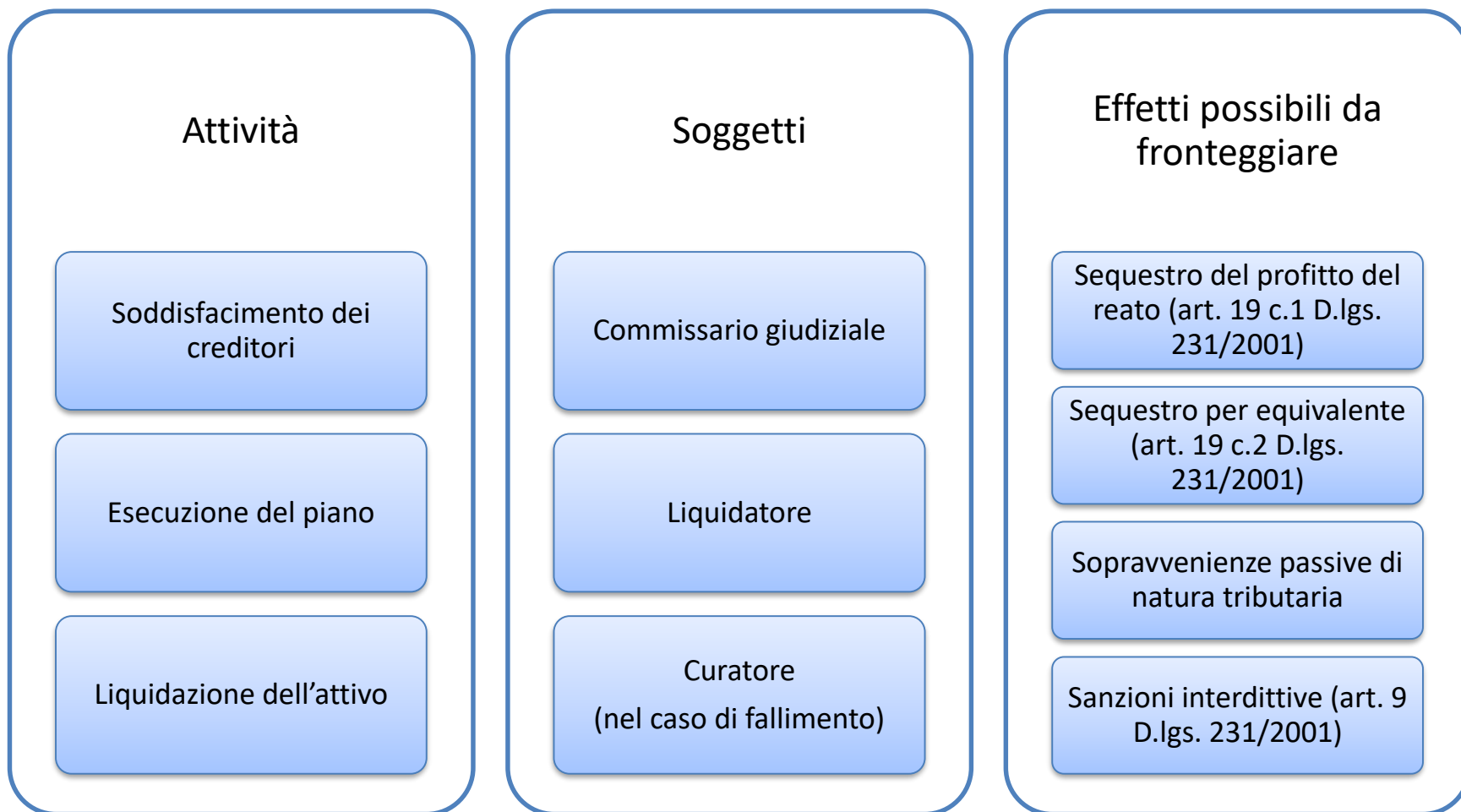
Implicazioni delle politiche di EM nella fase ante procedura



Implicazioni nella preparazione della procedura



Implicazioni nella fase di gestione della procedura



Pronunciamenti della giurisprudenza di particolare interesse

- Confisca in relazione ai reati tributari (Cass. Sez. Unite, n. 105617/2014 cd. Sentenza Gubert)
 - il profitto di un reato tributario compiuto dagli organi di una persona giuridica è direttamente sequestrabile presso la stessa persona giuridica se è ancora nella sua disponibilità (in particolare se si tratta di denaro o di beni nei quali il denaro è stato impiegato)
 - Il sequestro preventivo finalizzato alla confisca per equivalente nei confronti degli organi della persona giuridica per reati tributari da costoro commessi, non è consentito quando sia possibile il sequestro finalizzato alla confisca di denaro o di altri beni fungibili o di beni direttamente riconducibili al profitto di reato tributario compiuto.
- Prevalenza dei sequestri penali finalizzati alla confisca sulle pretese dei creditori nel fallimento (Cass. Sez. Unite, n. 11170/2014 cd. Sentenza Uniland)
 - La confisca trova l'unico limite di applicabilità nella «appartenenza» del bene sequestrato a persona estranea al reato, ma non anche nella sussistenza di un diritto di credito che potrebbe essere soddisfatto mediante il sequestro;
 - Il creditore non può essere considerato un terzo titolare di un diritto acquistato in buona fede, sui beni del fallito e «perciò, legittimamente su quei beni potranno insistere il sequestro prima e la confisca poi».

Raccomandazioni per gli aziendalisti

- Il consulente dell'imprenditore deve far comprendere che le politiche di bilancio non sono mai la soluzione del problema, in quanto non fanno altro che differirne gli effetti, mascherandone i sintomi. Nel tempo possono diventare un ostacolo insormontabile ad una soluzione negoziale della crisi.
- Sia il redattore del piano che, il professionista attestatore, devono compiere un check-up approfondito sui bilanci degli ultimi anni analizzando:
 - i processi reversal degli attivi e dei passivi aziendali (svalutazioni, sopravvenienze, fondi per rischi e oneri)
 - le operazioni di EM compiute nel passato che hanno dato origine a tali reversal
 - le conseguenze sanzionatorie o restitutorie che tali operazioni potrebbero produrre sul patrimonio aziendale
- Il professionista attestatore deve quindi adottare un approccio estensivo all'attestazione della veridicità dei dati aziendali di cui all'art. 67 comma III lett. d) L.F., nel senso che i saldi contabili alla data di riferimento della procedura possono essere già stati «puliti» dalle «scorie» di operazioni di EM compiute negli esercizi precedenti, ma ancora produttivi di conseguenze penali ed economiche.

Raccomandazioni per gli azionalisti

- L'analisi delle REM compiute negli esercizi passati è indispensabile sia per la redazione di un piano di risanamento, sia per esprimerne un giudizio sulla sua fattibilità. Particolare importanza hanno:
 - Investimenti compiuti in misura inferiore alla media del settore
 - Spese discrezionali, quali R&D, Marketing, Manutenzioni, Formazione compiute in misura insufficiente rispetto ai competitors
 - Impegni assunti con contratti onerosi
- Anche in questo caso la mera analisi della veridicità delle consistenze contabili di inizio piano, dice ben poco sul «debito» in termini di fattori produttivi che la gestione passata ha contratto con le gestioni future e quindi l'ipoteca che è stata posta sulla loro economicità

Grazie per l'attenzione

- Stefano Montanari
- stefano.montanari@unimore.it