

Una precisazione in tema di autofinanziamento improprio

di Gian Carlo Bondi

Il fenomeno dell'**autofinanziamento improprio** non si ricollega agli ammortamenti e al Tfr in quanto tali (e cioè non si ancora dal lato dei costi), ma alla attuale possibilità di non accompagnare al costo un'uscita monetaria di breve periodo.

Da questa angolazione, dunque, l'autofinanziamento improprio:

- 1 non si riferisce a tutti gli ammortamenti e a tutti gli stanziamenti di Tfr, così come risultano dal Conto economico, ma si restringe soltanto ad alcune fattispecie ben specifiche: (*)
 - a) ammortamenti di beni strumentali finanziati con capitale proprio;
 - b) Tfr interno;
- 2 è ravvisabile non soltanto in merito ad ammortamenti e Tfr ma ogni qualvolta a un costo di competenza dell'esercizio segnato nel Conto economico, con analoghe conseguenze depressive sotto il profilo patrimoniale, non corrisponde nel breve periodo un'uscita finanziaria: si pensi ad es. agli accantonamenti per fondi per rischi e oneri con scadenza medio-lunga.

In tali casi, addirittura, il fenomeno dell'autofinanziamento improprio può presentarsi con ancor più pregnanza, considerato che l'evento negativo potrebbe avvenire per un importo più basso rispetto a quello prudenzialmente previsto o, addirittura, potrebbe anche non verificarsi del tutto.

Da questa angolazione si noterà che anche i fenomeni dell'autofinanziamento proprio e dell'autofinanziamento improprio sono distanziati da confini molto labili, sempre per l'impossibilità di quantificare esattamente alcune valutazioni di bilancio.

(*) I ricavi posti a copertura degli **ammortamenti di immobilizzazioni finanziate a suo tempo con capitale di debito** dovranno infatti essere restituiti al creditore, a scadenze adeguatamente programmate e sincronizzate con i tempi di ritorno degli investimenti.

Il rinnovo dei fattori non sarà dunque realizzabile in autonomia e richiederà l'accensione di nuovi finanziamenti, a meno che l'impresa non abbia nel frattempo disposto un'oculata politica di autofinanziamento proprio, atta a sostituire progressivamente al capitale di debito il capitale proprio.

I ricavi posti a copertura degli **ammortamenti di immobilizzazioni finanziate a suo tempo con capitale proprio** dovrebbero invece consentire il rifinanziamento dei fattori impiegati, senza stanziamenti aggiuntivi.

Attenzione però ai casi in cui vi sia una differenza sfavorevole ("*deficit di accumulo*") tra costi storici e costi di rinnovo, dovuta a motivi monetari (inflazione) o extra-monetari (miglioramento tecnologico). In questi casi il rinnovo "automatico" dei fattori utilizzati subirà uno stop e occorrerà provvedere alla copertura del fabbisogno finanziario eccedente (con autofinanziamento proprio o nuove fonti) o ridurre le dimensioni dei nuovi investimenti.

La quota di costo di **Tfr** corrispondente alla ritenuta calcolata sulla rivalutazione, nonché la quota indirizzata ai fondi pensione (entrambe da saldare nel breve periodo), mantengono pienamente la loro valenza monetaria e non generano dunque alcun autofinanziamento improprio.