

L'enigma del Patrimonio netto

La ricerca di parole giuste per concetti giusti

di Gian Carlo Bondi

Parole e concetti errati

Ci sono parole, in Economia aziendale, che nascondono mondi. Termini che vengono usati con disinvoltura e che, invece, andrebbero maneggiati con cautela.

Il problema non attiene soltanto alla semantica, ma è più ampio e ha a che fare tanto con la *comprensione del significato della parola* quanto con la *cognizione della stessa proposizione*. Il rischio sarebbe dunque quello di *fraintendere i fenomeni* e non soltanto i termini che li descrivono.

Una di queste zone buie è quella del **Patrimonio netto**, a proposito del quale le parole *sbagliate*, così come i concetti *ambigui*, si sprecano.¹

Qui le parole utilizzate hanno una loro precisa responsabilità nel deteriorare le idee. Spesso, è proprio la *capacità attrattiva della loro ingannevole ovvietà* che, con un effetto boomerang, si traduce in fraintendimenti particolarmente insidiosi e in malintesi sempre più difficili da estirpare, basati su presupposti chiaramente sbagliati, ma *troppo facili da cogliere per potervi rinunciare*. Affermazioni come: «Questa impresa ha un attivo di € 2.000.000 e un Capitale sociale di € 500.000, ha inoltre accantonato € 200.000 euro a Riserva, oltre ad avere un Utile in corso di € 50.000», «I creditori risultano tutelati dal Capitale sociale», «La società ha distribuito non solo l'Utile prodotto, ma anche una parte delle Riserve», «La Perdita d'esercizio è stata coperta attraverso le Riserve» e simili, a onta dell'erroneità che inducono nei pensieri, vengono paradossalmente rinforzate dalla loro *apparente evidenza*.

Una definizione di Patrimonio netto

Il Patrimonio netto esprime il **valore dell'impresa considerata a un certo istante**.

Poiché gli scopi per i quali si effettua la valutazione possono essere molteplici, tale valore prenderà un *nome* e un *importo* differente, a seconda dell'*obiettivo* che ci si è dati.

Occorre definire il valore di un'impresa in normale funzionamento? Si vuole conoscere quanto varrebbe l'azienda se volessi cederla? Bisogna ampliare la compagine societaria e occorre calcolare quanto far pagare la quota di accesso al nuovo socio? Tutte quelle elencate sono situazioni dissimili, alle quali si devono applicare criteri di valutazione diversi, che portano ad assegnare alle Attività e alle Passività, e conseguentemente al Patrimonio netto, valori *differenti*.

¹ Diversi aspetti, contigui a quelli che verranno qui discussi, sono già stati esaminati in precedenti contributi, rintracciabili in <https://it.pearson.com/aree-disciplinari/diritto-economia/area-economico-aziendale/proposte-didattiche.html>, ai quali si rinvia:

- *L'autofinanziamento aziendale* (2011), una presentazione che propone un percorso di sintesi in tema di autofinanziamento (e, più in generale, di accantonamenti), da usare in classe per accompagnare la spiegazione con la LIM o con il videoproiettore. Le slides sono accompagnate da una breve precisazione sul tema dell'autofinanziamento improprio.
- *La natura del risultato economico dell'impresa* (2012), presentazione che propone alcuni esempi pratici centrati su utile, perdita e autofinanziamento proprio.
- *L'autofinanziamento improprio. L'opinione di Socrate sugli accantonamenti* (2015): questo contributo completa e chiude il ciclo di approfondimenti dedicati al tema dell'*autofinanziamento aziendale*. A partire da un esempio numerico, viene descritto un immaginario dialogo di stile platonico.

Il Patrimonio netto: un concetto astratto, definito da presupposti concreti

Il Patrimonio netto è un *valore derivato*, cioè “non esiste in quanto tale”, ma “deriva” dai valori che sono stati assegnati ad altri elementi, questi sì, per così dire, *originari*.

In particolare, l'importo del Patrimonio netto scaturisce dalla **somma algebrica tra le Attività e le Passività aziendali**, intendendo le prime quali insieme di valori disponibili per l'esercizio dell'impresa e le seconde quali debiti, vincoli e oneri sorti durante la gestione, che gravano sulle Attività, ipotecandone una parte corrispondente.²

Da questa angolazione, dunque, il Patrimonio netto rappresenta *virtualmente* il valore dell'Attivo che residuerebbe una volta onorate tutte le obbligazioni che incombono sull'impresa (debiti, vincoli, previsioni di spesa ecc.). Potremmo chiamare **Attività nette** queste risorse dell'Attivo, che, in quanto libere da vincoli che non siano riconducibili alla proprietà, trovano corrispondenza simmetrica nel Patrimonio netto.

Una suddivisione convenzionale ancora più astratta: le “quote ideali” del Patrimonio netto

Le “quote ideali” del Patrimonio netto (*Capitale sociale, Riserve proprie e Utili in corso di formazione*), rappresentano, per così dire, le *ragioni* attraverso le quali il valore unitario si è progressivamente formato per fasi, definendo per questa via *vincoli di differente rilevanza sulle Attività nette*, che risultano nei diversi casi astrattamente ancorate a specifiche destinazioni.

Se il Patrimonio netto è un valore astratto e derivato, ancor più astratte e derivate dovrebbero apparire le quote dalle quali, convenzionalmente, risulta composto.

Analizziamole, separatamente, cercando volta per volta le parole *giuste* per i concetti *giusti*.

Il Capitale sociale indica le risorse inizialmente apportate dai soci (insieme agli eventuali sopraprezzi), aumentate (e diminuite) dalle variazioni che la dotazione di start-up subisce nel corso del tempo. Spesso, quando si vuole enfatizzare la necessità di garantire i diritti dei creditori sociali, si ha l'abitudine di riferirsi proprio alla misura del Capitale sociale, quasi che si trattasse di una risorsa autonoma e separabile dalle altre.

² Tecnicamente, il Patrimonio netto viene collocato nella sezione destra dello Stato patrimoniale. La dottrina ragionieristica lo distingue nettamente dalle Passività, mentre nel Bilancio civile di cui all'art. 2424 C.C. viene più semplicemente inserito tra le diverse categorie del Passivo.

L'idea della ragioneria è che nella sezione sinistra del patrimonio devono essere indicati gli investimenti dell'impresa a una certa data e, nella sezione destra, le correlative fonti di finanziamento, e cioè, la specificazione della provenienza di quegli impieghi, distinguendo il più accuratamente possibile la quota di proprietà dei soci (Patrimonio netto, nelle sue diverse sfaccettature o “quote ideali”) e quella appannaggio dei creditori (Passività).

L'idea del Codice Civile, più prosaica, è che (in particolare nelle società di capitali), tutte le fonti di finanziamento, tanto i debiti quanto il Patrimonio netto, rappresentino vincoli nei confronti di soggetti esterni all'impresa, da un lato i creditori e dall'altro i soci, e che non vi siano motivi per segnalare una differenza di natura così marcata, se non attraverso l'indicazione in separati gruppi contrassegnati da lettere alfabetiche maiuscole.

Un altro modo di catalogare gli elementi della sezione destra è quello di distinguere tra Capitale proprio (*equity capital*), apportato durevolmente e senza obbligo di restituzione e remunerazione dai soggetti che, quali proprietari dell'impresa se ne assumono i rischi collegati alla gestione, e Capitale di debito (*debt capital*), apportato per periodi definiti e con obbligo di restituzione e remunerazione, generalmente da non soci, ma anche occasionalmente da soci. Qui il Capitale proprio è parte del Patrimonio netto, il quale comprende anche il Risultato economico.

Un'ultima maniera, infine, è quella di distinguere le *fonti di origine interna* dalle *fonti di origine esterna*, considerando tra le prime soltanto quelle corrispondenti alle risorse “autoprodotte” dall'impresa (autofinanziamento proprio) e, tra le seconde, tutte le altre. Si noti che qui, al termine “esterno” viene assegnato un significato più ampio, che considera “esterni” all'impresa anche i soci.

Il Capitale sociale (così come le Riserve e l'Utile in corso di formazione che esaminiamo più sotto) **indica non un valore, ma una provenienza**, finanziando *indistintamente* una parte di Attivo. Ed è su quella parte di beni aziendali nei quali esso risulta genericamente investito che i creditori sociali possono far valere i propri diritti, non già su una posta contabile *aggiuntiva* del Patrimonio netto.

Pensiamo a una banconota da 100 euro.

Se un'impresa dispone di una banconota da 100 euro la scrive nell'Attivo dello Stato patrimoniale, alla voce: Denaro in cassa. Nella sezione di destra dello Stato patrimoniale verrà poi indicata la provenienza della banconota. Ad esempio, se la banconota è stata apportata dai soci in sede di costituzione, scriveremo nel Passivo (meglio: nel Patrimonio netto) la voce Capitale sociale pari a 100, che indica la provenienza e il vincolo di restituzione della banconota. Ma **le risorse disponibili non sono 200** (cassa 100 + capitale sociale 100) ma soltanto 100 (cassa). E i creditori sociali saranno garantiti dai 100 euro che si trovano in cassa e non dal "Capitale sociale" e, in caso di bisogno, è su quei 100 euro di denaro che cercheranno di rivalersi.

È come se dietro alla medesima banconota ci fosse scritto "di chi è". Ma le banconote non sono due! Ed è su quell'unica banconota esposta nell'Attivo che il creditore può fare affidamento.

Il Capitale sociale rappresenta solamente una parte dei mezzi propri che vengono gestiti dall'impresa. Infatti, attraverso la politica di **Autofinanziamento proprio**, i risultati positivi della gestione, prodotti nel tempo e non distribuiti, vengono, come si dice con un'espressione non molto felice, "accantonati a Riserva", trattenendo in impresa corrispondenti valori attivi e provocando per questa via un aumento di volume del Capitale proprio.

L'Autofinanziamento proprio non comporta alcuno stanziamento aggiuntivo di risorse ma soltanto *trattiene in azienda parte del risultato precedentemente prodotto*, che risulta già esistente e investito nella forma che i soci hanno ritenuta più consona alle esigenze aziendali, evitandone la distribuzione quale dividendo.

La presenza nel Passivo (Patrimonio netto) di una Riserva volontaria non aggiunge dunque risorse all'Attivo ma testimonia soltanto che una parte delle risorse dell'Attivo prodotte dalla favorevole gestione precedente e libere da vincoli non sono state distribuite ai soci ma indirizzate ad Autofinanziamento proprio, rendendo stabile un incremento patrimoniale già avvenuto. **Le risorse non vengono infatti generate nel momento della creazione della riserva ma nel momento della produzione del reddito** che attraverso la creazione della Riserva viene ancorato per un tempo indeterminato alla gestione.

La *politica di Autofinanziamento proprio*, alla quale sono indirizzate numerose norme civilistiche e che viene sollecitata con diverse disposizioni fiscali che generalmente premiano le imprese capitalizzate, insegue diversi effetti virtuosi, primo tra tutti la maggior salvaguardia dell'integrità del capitale aziendale dal rischio generale d'impresa.

È come se, intorno alle risorse che i soci hanno apportato, e che danno *originariamente* la dimensione quantitativa della loro affidabilità nei confronti del sistema economico, venisse disposto via via un anello di protezione, con una duplice funzione "auto-assicurativa", sia **a carattere preventivo e precauzionale** ("ex-ante") contro il rischio generale d'impresa, in quanto irrobustendo il Patrimonio e potenziando i processi produttivi, allontana la probabilità di subire la formazione di perdite d'esercizio, sia **a carattere di copertura** ("ex-post") in caso di perdite effettivamente subite, le quali, nei limiti della capienza di quella cinta difensiva, trovano assorbimento e proteggono dagli effetti di una cattiva o sfortunata gestione le risorse corrispondenti al Capitale di base, "l'ultimo baluardo".

Tutto ciò a vantaggio delle **garanzie per i creditori sociali**, che possono beneficiare della presenza di maggiori risorse e agire su un Patrimonio potenziato. È evidente infatti che, quanto più è alto il fronte di copertura offerto dal Capitale proprio, il quale *idealmente* per primo risponde del rischio d'impresa, e tanto più sarà ostacolato il lavoro di aggressione degli avvenimenti negativi sulla quota di attivo *idealmente* posta a garanzia delle obbligazioni contratte verso terzi (*l'avverbio "idealmente" sta a significare che le due quote di Attività non sono realmente separate l'una dall'altra: la separazione del mix di risorse, che vale dal punto di vista giuridico, agisce soltanto in astratti termini di valore*).

E i creditori, in caso di necessità, risultano maggiormente tutelati non certo da un secondo portafoglio nascosto e separatamente aggredibile, ma da questo cerchio di risorse dell'Attivo che “abbraccia” la quota di risorse più intima e indisponibile, quella corrispondente al Capitale sociale, al di sotto della quale non bisognerebbe mai scendere, anche per la sua potente *valenza simbolica*.

Altrettanto infelici affermazioni vengono utilizzate a proposito degli **scopi** dell'Autofinanziamento proprio e degli **utilizzi delle risorse corrispondenti**, tanto in sede di *distribuzioni degli utili precedentemente prodotti*, quanto in occasione della *copertura delle perdite d'esercizio tramite le Riserve*, evocando anche in questi casi la possibilità di accedere a risorse custodite al riparo della gestione, rispettivamente per premiare i soci o per rispondere a evenienze negative.

Quando distribuisce l'Utile precedentemente prodotto, l'impresa lo fa non certo accedendo a forzieri sottratti alle vicende gestionali (le Riserve) ma al denaro o alle altre risorse liquide o prontamente liquidabili *in quel momento occasionalmente disponibili*, tra l'altro, *indipendentemente* dal fatto che quel Risultato economico che viene *oggi* distribuito si sia davvero *allora* concretizzato in un aumento di liquidità (il reddito potrebbe infatti essere stato semplicemente ottenuto attraverso una riduzione del passivo senza corrispettivo, ad es. un abbuono, privo di qualunque effetto sulle risorse liquide disponibili, mostrando chiaramente la sua natura di generico aumento netto patrimoniale), del quale oggi si distribuisce un egual valore.

Tra reddito prodotto e reddito distribuito esiste infatti un legame solo indiretto, in termini di valore. In altre parole, *le risorse che vengono distribuite non sono le medesime risorse prodotte, ma soltanto risorse di ugual valore*.

Anche il fenomeno della **copertura della perdita tramite l'utilizzo di Riserve** va interpretato correttamente. *La copertura della Perdita non avviene nel momento in cui la si ripiana dal punto di vista contabile* bensì, in un tempo precedente, mano a mano che le configurazioni negative si dispiegano e il Patrimonio si mostra in grado, grazie ai precedenti incrementi che lo hanno invece rafforzato, di offrire un idoneo fronte di copertura agli avvenimenti avversi, i quali non giungono a compromettere (stiamo sempre ragionando in termini astratti di valore) le risorse rappresentanti l'ultima frontiera da proteggere, quella del Capitale sociale.

L'**Utile** approssimativamente maturato sino alla data delle valutazioni di Bilancio mette a disposizione nuove risorse potenziali che integrano il valore complessivo di un'*impresa in funzionamento (Patrimonio netto)*. Grave è il rischio, in questo caso, di intendere il Risultato economico ottenuto in un certo arco di tempo quale insieme di risorse specificamente separate e individuabili dell'Attivo, addirittura denaro. Quasi che si trattasse di “frutto separato dall'albero al quale appartiene”. Difficile, ancora, senza un attento sforzo di elaborazione logica, immaginare la formazione di un Utile in presenza di una diminuzione delle liquidità, o anche dell'Attivo, in generale.

In realtà, l'Utile in corso di formazione (così come quello già determinato) non rappresenta un valore in più rispetto a quanto desumibile dalle Attività nette che già lo incorporano e segnala soltanto che una parte di queste ultime (cui del resto non corrispondono risorse specifiche, separate e individuabili, né tanto meno denaro) è stata ottenuta grazie a un'efficace e efficiente gestione, la quale, in un certo arco di tempo (ad esempio un anno), ha generato valore aggiuntivo.

Si tratta in altri termini di un aumento patrimoniale “generico”, nel senso che non stiamo parlando di soldi, né di beni specificamente separabili e individuabili, ma solo di aumenti netti in termini di **valore**, aumenti e/o diminuzioni nei componenti attivi e/o passivi del Patrimonio, che hanno inciso in senso positivo sulle Attività nette e sul Patrimonio netto.

L'utile corrisponde a valore di nuova produzione, perciò in linea di massima *liberamente disponibile* per la distribuzione, salvo vincoli legislativi. Tuttavia l'erogazione di dividendi sottrae risorse all'impresa e deve essere attentamente valutata per evitare il rischio di distribuire utili che siano derivati da valutazioni troppo ottimistiche o da errori di stima che celano c.d. "annacquamenti di capitale", con conseguente sottrazione di capitale e impoverimento patrimoniale.

Simmetricamente, un Risultato economico negativo, cioè una **Perdita d'esercizio**, corrisponde a una generica **diminuzione** subita dal Patrimonio dell'impresa in un certo arco di tempo (ad. es. un anno) per effetto della gestione, la quale ha **distrutto valore esistente**.

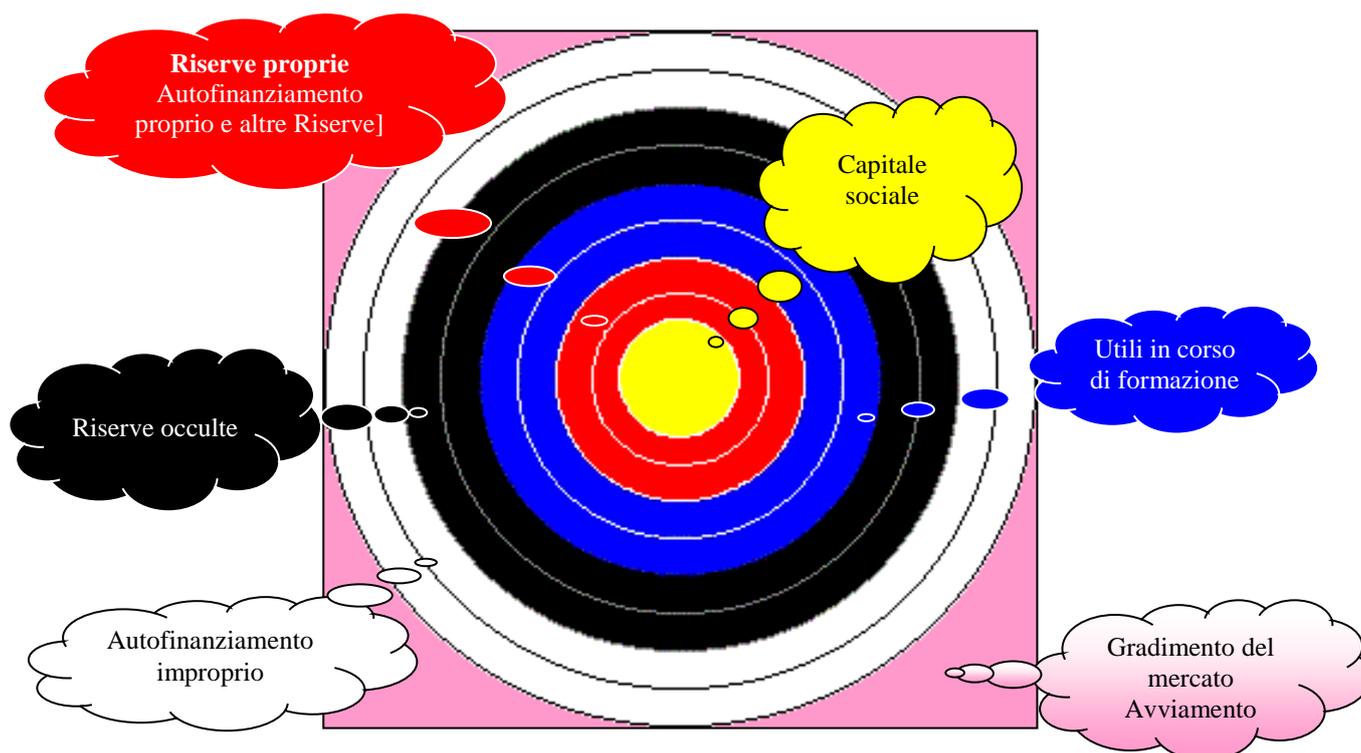
Anche in questo caso è bene non ritenere che si tratti di un fenomeno attinente necessariamente alle liquidità o ad altri elementi individuabili dell'Attivo.

La Perdita d'impresa consiste in una progressiva erosione del valore del Patrimonio nel suo complesso a causa di una gestione non remunerativa. Essa **non corrisponde alla fuoriuscita dal patrimonio di risorse specifiche**, separate e individuabili dell'Attivo e non si concretizza necessariamente in riduzioni di denaro.

Quando la Perdita viene rilevata essa è già avvenuta e le risorse se ne sono già andate. La rilevazione del Risultato economico negativo solo ne attesta la fuoriuscita, invitando i soci a trovare una qualche soluzione di riparo e ad **assumere una decisione formale in merito alla copertura della Perdita subita**.

La copertura della Perdita può essere a carattere meramente **formale** (virtuale), quando si realizza unicamente attraverso una compensazione tra quote ideali del netto patrimoniale (utilizzo delle Riserve, riduzione del Capitale sociale, rinvio a nuovo) che lascia inalterato il Patrimonio nella sua misura impoverita dalla gestione negativa e non si traduce in una effettiva tutela dei creditori sociali, oppure a carattere **sostanziale** (reale) quando i soci provvedono concretamente a ripristinare le risorse uscite con la gestione. Con il reintegro da parte dei comproprietari il Patrimonio riacquista il valore di partenza a tutto vantaggio delle garanzie offerte ai terzi.

Introduciamo un concetto nuovo: il Patrimonio netto "allargato"



Oltre alle quote ideali del Patrimonio netto già considerate in precedenza e corrispondenti ai primi tre anelli partendo dal centro (giallo - *Capitale sociale*; rosso - *Riserve proprie*; blu - *Utili in corso di formazione*), lo schema alla pagina precedente descrive altri tre “attori” che recitano sul palcoscenico aziendale, fino a definire una grandezza, il *Patrimonio netto allargato*, che estende la sua cittadinanza oltre i confini puramente convenzionali e ricomprende ulteriori risorse, in grado di ampliare il fronte delle energie economico-finanziarie potenziali.

1. In primo luogo, posto che i criteri di valutazione civilistici tendono a sottostimare il Patrimonio netto, un'altra cospicua fetta di valore dovrebbe emergere qualora si passi da tali stime prudenziali alla valutazione “reale” dei beni e delle obbligazioni d'impresa, facendo affiorare le c.d. **Riserve occulte** (*anello nero nella figura*).

Ciò non avviene soltanto nelle occasioni “straordinarie”, come ad esempio in sede di *cessione* o di *conferimento d'azienda*, quando ad esempio alle merci, in luogo del tradizionale costo storico, si assegna il più “fair” valore di mercato, normalmente superiore e dovrebbero comparire significative Riserve occulte (*per sottovalutazione dell'attivo*) (che alimentano il c.d. **Patrimonio netto “rettificato”**).

Anche in situazioni di **normale funzionamento**, infatti, altre Riserve occulte possono emergere, soprattutto in relazione alle poste di Bilancio che indicano **previsioni di futura spesa**: *Fondi ammortamento, Debiti per Tfr e Fondi rischi e oneri*, **nella misura in cui i costi corrispondenti siano stati a suo tempo stimati con troppa prudenza** e possano dunque dare luogo in futuro a uscite inferiori alle previsioni.

Si può dire che quelle voci di spesa, nel periodo della loro esposizione in Bilancio, “nascondono” aggiuntive risorse proprie, camuffate da passività (in questi casi si parla di Riserve occulte (*per sopravvalutazione del passivo*),³ che diverranno definitivamente libere al momento del verificarsi della spesa inferiore al previsto e dell'annullamento della passività eccedente.

Nel caso, abbastanza frequente stante la prudenza che deve orientare il redattore del Bilancio, in cui l'uscita si riveli inferiore al previsto, si dice, ad esempio, che “il Fondo rischi e oneri non sarà utilizzato” e la sua eccedenza verrà girata alle insussistenze attive. In realtà, **non è il Fondo rischi in quanto tale a non essere utilizzato, ma le risorse dell'Attivo che gli corrispondono**, a suo tempo trattenute e oggi affrancate dal vincolo cui erano destinate e che si è rivelato inesistente. Nei casi in cui un Fondo rischi si riveli “eccedente”, alla Passività segnata nel Patrimonio non corrisponderebbe più alcun vincolo, con la conseguenza che le correlate risorse dell'Attivo, da vincolate, seppur nel lungo periodo, diventerebbero completamente libere e assumerebbero la stessa natura di quelle trattenute con la tecnica dell'Autofinanziamento proprio. Infatti, l'azzeramento nel Patrimonio della voce del Passivo lascerebbe libere parte delle risorse iscritte nell'Attivo che non dovranno più migrare all'esterno, assumendo la piena valenza di risorse “proprie” precedentemente date per perse per un eccesso di prudenza nelle valutazioni e non contabilizzate nei Bilanci precedenti, nei quali sono stati esposti risultati economici sottostimati.

³ Al contrario, una **sopravalutazione di attivo o sottovalutazione del passivo** farebbe contabilizzare risorse inesistenti, a discapito di una prudente informativa aziendale, dando vita al fenomeno dell'*Annacquamento di capitale*.

E non è difficile comprendere le evidenti ragioni di cautela e protezione dei diritti dei creditori che hanno spinto il legislatore civilistico a prescrivere **per tutte le imprese**, il rispetto di criteri di valutazione prudenziali che spingono nettamente verso la formazione di Riserve occulte piuttosto che di Annacquamenti di capitale (pur con il necessario equilibrio e garantendo la necessaria tutela tutti gli interessi in campo, ivi compresi quelli dei piccoli azionisti che aspirano a un giusto dividendo), e che abbia disposto **per le società di capitali**, e cioè nelle configurazioni giuridiche dove maggiormente si avverte la necessità di tutelare l'integrità del patrimonio, l'obbligo di procedere a un costante Autofinanziamento proprio.

Così come al termine Riserva, anche alla locuzione “**Fondo**”, che si assegna alla maggior parte delle previsioni di spesa futura, ⁴ occorre dare un significato corretto. L’esistenza in Bilancio di un Fondo rischi, ad esempio, non aggiunge risorse all’Attivo ma indica solamente che una parte delle risorse dell’Attivo prodotte dalla gestione passata sono soggette a un vincolo la cui urgenza e la cui concretezza dipende dai tempi di esborso e dalla maggiore o minore probabilità che l’evento negativo si verifichi, un vincolo probabile la cui copertura è garantita dall’esistenza, naturalmente *nell’Attivo e non nel Fondo rischi*, di corrispondenti risorse “lorde” a suo tempo trattenute e destinate proprio a quello scopo.

2. Un fenomeno particolare, anch’esso collegato alle previsioni di futura spesa, è quello che va sotto il nome di **Autofinanziamento improprio** (*l’anello bianco nella figura*), che, a certe condizioni, può condurre alla contestuale formazione, seppur temporanea, di un aggiuntivo anello di risorse.

L’Autofinanziamento improprio nasce tutte le volte che, pur essendo già avvenuta a opera dei ricavi d’esercizio la reintegrazione economica di un fattore produttivo utilizzato nell’anno, il corrispondente fenomeno di spesa non si è ancora concretizzato, in quanto avrà luogo nel medio-lungo periodo. La circostanza che al componente negativo di reddito che ha già ricevuto copertura non si accompagni alcuna uscita monetaria nel breve periodo (convenzionalmente entro l’anno successivo), fa assumere al primo la natura di *costo non monetario*.

In questi casi vi è dunque un **intervallo favorevole all’impresa tra i tempi di ritorno delle risorse (ricavi) poste a copertura del costo e il momento dell’effettivo esborso monetario**. Questo fenomeno sorge dunque certo in occasione degli **ammortamenti delle immobilizzazioni finanziate con mezzi propri** ⁵ e per il **trattamento di fine rapporto** ⁶, ma anche in relazione a **tutti gli Accantonamenti per Fondi per rischi e oneri con scadenza medio-lunga**.

⁴ Da questo punto di vista ritengo azzeccato il cambio della denominazione assegnata al vecchio Fondo Tfr, diventato, più modestamente, Debiti per Tfr. Sarebbe auspicabile a tal proposito un generale **ripensamento sulla terminologia contabile**, per renderla meno fuorviante e meglio rispondente al reale contenuto delle voci nominate.

⁵ **In relazione agli ammortamenti il fenomeno dell’autofinanziamento improprio si genera soltanto quando le Immobilizzazioni sono state finanziate con mezzi propri**. Infatti, se viceversa le Immobilizzazioni sono state a suo tempo finanziate con Capitale di debito, la base finanziaria dei ricavi posti a copertura degli ammortamenti dovrà essere indirizzata al creditore, a scadenze adeguatamente programmate e sincronizzate con i tempi di ritorno degli investimenti, facendo perdere del tutto all’impresa la disponibilità delle corrispondenti risorse che vanno restituite agli aventi diritto e riproponendo, al termine del ciclo di ammortamento, il problema del finanziamento del rinnovo.

Nel caso del **finanziamento con mezzi propri**, invece, gli ammortamenti trattengono gradualmente le necessarie risorse prodotte dalla gestione che si predispongono a far fronte alla fase del rinnovo, che dovrebbe avvenire **senza spese aggiuntive**. L’acquisto, infatti, in linea di principio, non dovrebbe comportare aggravii finanziari a carico dell’esercizio nel quale avviene l’uscita, considerato che le risorse da destinare all’esborso dovrebbero già ritrovarsi nel Patrimonio d’impresa, in quanto già a suo tempo prodotte dai ricavi, trattenute e sapientemente reinvestite nei processi produttivi e solo per l’occasione rese disponibili in forma liquida. A volte, per fenomeni inflazionistici o collegati alle nuove tecnologie, al momento del rinnovo dei fattori produttivi si riscontra una sgradita e gravosa differenza tra valori storici e valori di sostituzione (c.d. “*deficit di accumulo*”) nei confronti della quale non potrà che preventivamente programarsi un’opportuna politica di Autofinanziamento proprio.

In merito alla procedura di ammortamento, è interessante osservare che la produzione impropria di risorse si ha indipendentemente dal fatto che a Bilancio venga o meno esposto il **Fondo ammortamento**, a dimostrazione che anche i mezzi di cui si discute trovano collocazione nell’Attivo e non in una ipotetica voce o “Fondo” del passivo, la quale, con funzione molto più modesta e ordinaria, segnala convenzionalmente in modo indiretto (fuori conto) la perdita di valore subita dal capitale immobilizzato per effetto del suo impiego. Anche nel caso in cui i Fondi ammortamento vengano direttamente sottratti dai corrispondenti costi storici, la *scomparsa* dei Fondi ammortamento non fa venire a mancare le risorse in questione, le quali si ritrovano ancora intatte all’interno dell’Attivo (solitamente circolante), impedendo sul nascere anche la sola eventualità di ipotizzare che qualcosa venga accantonato in un Fondo per poterlo poi spendere al momento del rinnovo. Il “Fondo”, infatti, almeno in Bilancio, non c’è più! Ma le risorse sono lo stesso ancora lì, nell’Attivo, in attesa di essere spese al momento del rinnovo.

⁶ Anche qui occorre fare attenzione. **In merito al trattamento di fine rapporto, il costo non monetario si produce soltanto in merito al Tfr “interno”** (non quindi per quello destinato ai fondi pensione) ed escludendo la quota che ha come contropartita la ritenuta fiscale. La quota di Tfr corrispondente alla ritenuta calcolata sulla rivalutazione, nonché la quota indirizzata ai fondi pensione

Nelle fattispecie indicate, infatti, l'indicazione del **costo presunto** nel Conto economico ha l'effetto di ipotecare una corrispondente quota di ricavi che, come tale, non si traduce in risultato economico distribuibile e agisce così con una funzione auto-assicurativa e precauzionale contro l'onere o il rischio specifico stimato a carico del periodo.

È bene sottolineare che, come del resto dovrebbe essere oramai evidente, **le risorse d'impresa non vengono generate dai costi bensì dai ricavi**, senza i quali non può avvenire alcun ritorno dei capitali investiti dall'imprenditore (*Autofinanziamento indiretto*) e non può conseguentemente prodursi alcun successivo Autofinanziamento, né improprio né proprio. Ad esempio, se è vero che gli ammortamenti hanno la funzione di ricostituire presso l'impresa il valore delle Immobilizzazioni utilizzate, è altrettanto vero che, qualora non esistano ricavi o i ricavi non siano *capienti*, e cioè non siano sufficienti a coprire gli ammortamenti, questi ultimi, da soli, non produrranno alcun Autofinanziamento.

Il Patrimonio e il Reddito rilevati a fine esercizio terranno naturalmente conto dell'importo del costo maturato e non ancora pagato, subendo un effetto depressivo del tutto simile a quello che conseguirebbe al sostenimento vero e proprio della spesa, **con la differenza che, in questo caso, le risorse non sono ancora uscite** (sono state solo trattenute, attraverso la registrazione a debito e impegnate attraverso una corrispondente appostazione nel Passivo).

Siamo dunque di fronte a una forma di autofinanziamento a carattere *transitorio*, considerato che le corrispondenti risorse risultano già ipotecate da un vincolo più o meno prossimo e dovranno migrare all'esterno, per cui i corrispondenti mezzi patrimoniali destinati all'esborso futuro sono *solo provvisoriamente liberi*, e in attesa di essere impiegati.

L'aggettivo *improprio* (contrapposto a *proprio*) sta appunto a indicare che **le risorse corrispondenti non sono realmente libere** ("proprie" o di proprietà dell'impresa), ma sono disponibili solo temporaneamente grazie al fatto che il vincolo al quale sono sottoposte non è imminente ed eccede di certo l'anno venturo. Come si suol dire con efficace espressione, *non si tratta di redditi netti ma di ricavi lordi*, i quali forniscono le risorse che, oggi allocate nell'attivo, a tempo debito dovranno essere rimborsate all'avente diritto.

È evidente allora che in questi casi **le corrispondenti risorse dell'attivo possono essere utilizzate solo eventualmente e solo se realmente necessario e con estrema cautela**, verificandone attentamente il ciclo di ritorno e garantendone la ricostituzione in tempo utile per onorare il vincolo, onde evitare che al momento del bisogno esse risultino non più disponibili.

Non ci si stupisca del "favore" che emerge qui verso l'utilizzo (seppur prudente) di risorse non proprie. Del resto, proprio in questo sta il singolare vantaggio dell'Autofinanziamento improprio: la **possibilità di destinare oculatamente risorse non proprie a fini differenti rispetto a quelli ai quali sono in futuro destinate**, con l'obiettivo che tale destinazione consenta addirittura un loro potenziamento e favorendone man mano il realizzo nell'imminenza del vincolo. Se le somme in questione dovessero essere mantenute disponibili, infatti, il fenomeno perderebbe gran parte della sua validità e delle sue fruttuose conseguenze.

È bene far notare in conclusione che la difficoltà valutativa di certe poste di Bilancio, che non possono essere esattamente quantificate a priori, porta con sé il rischio, davvero difficilmente evitabile, di compiere errori di stima, e consente di tracciare tra le fonti una **linea di demarcazione parecchio incerta tra le Passività e il Patrimonio netto**, con la conseguenza che **i due fenomeni dell'Autofinanziamento proprio e dell'Autofinanziamento improprio sono distanziati da confini molto labili**.

E, sin qui, siamo ai valori che risultano dalla contabilità.

3. Da ultimo, anche il gradimento del mercato gioca la sua parte riconoscendo o meno all'impresa un certo "appeal", che economicamente prende il nome di **Avviamento** e che amplifica il c.d. **Valore economico aziendale** (*quadrato rosa della figura*).

(entrambe da saldare nel breve periodo), mantengono infatti una piena valenza monetaria e non generano alcun Autofinanziamento improprio.

Due punti di arrivo

Al termine di questo lungo viaggio all'interno del Patrimonio netto, è utile sintetizzare due importanti esiti ai quali siamo approdati.

Il primo riguarda la **“natura” delle Fonti**, in particolare di quelle la cui denominazione tenderebbe a ingenerare pericolosi fraintendimenti in merito alla disponibilità di risorse addizionali.

È fuorviante dal punto di vista terminologico, ma anche concettualmente sbagliato, credere e far credere che le singole quote ideali, o il Patrimonio netto nel suo complesso, o anche i Fondi indicati a Bilancio, consistano in valori “aggiuntivi” rispetto all’Attivo che li sostanzia, “portafogli supplementari” che assicurino agli aventi diritto ulteriori garanzie.

In linea generale, **nelle imprese non esistono altre risorse se non quelle indicate nell’Attivo** del Patrimonio. Nella sezione di destra si indicano soltanto (nel Passivo o nei due settori distinti: Passivo e Patrimonio netto), simmetricamente, le **fonti di provenienza** delle *medesime* risorse, che mostrano in che modo quell’Attivo si è formato, nonché il grado di vincolo cui è soggetto.

Tale ragionamento vale non solo per i Debiti (per i quali appare indubbio), ma anche per tutte le altre “fonti”, anche quelle la cui denominazione tenderebbe a portarci fuori strada (Capitale sociale, Riserve, Utile, Fondi).

Il Capitale, le Riserve, l’Utile, i Fondi non sono “beni” disponibili ma, *come in una medaglia che ha due versi, esprimono sul retro dei beni scritti nell’Attivo il tipo di vincolo che ne reclama una parte corrispondente*.

Il secondo è relativo alla **“sostanza” degli accantonamenti** e dovrebbe chiudere definitivamente l’idea che sia richiesta la separazione in forma liquida delle corrispondenti risorse.

Altrettanto fuorviante è pensare e far pensare che gli elementi patrimoniali attivi di cui stiamo discutendo corrispondano a specifici beni dell’Attivo separati dagli altri per meglio rispondere al vincolo cui sono sottoposti, meglio se mantenuti in forma liquida (ad esempio il denaro) o prontamente liquidabile.

Le risorse dell’Attivo, tutte, comprese quelle “oggetto di Accantonamento” non sono rappresentate da denaro o beni specificamente individuabili, ma da un **mix di energie (processi produttivi in corso) indistintamente indirizzate al fine comune della creazione di valore**. In altre parole, si tratta di “movimenti di risorse”, più che di elementi stabilmente ancorati all’impresa.

Di fronte all’obiezione di chi manifesta il timore che al momento del bisogno vengano a mancare le necessarie risorse è possibile affermare che (utilizziamo qui le parole di Domenico Amodeo, *Ragioneria generale delle imprese*, Giannini, Napoli 1965) non vi è garanzia migliore, invece di trattenerle improduttivamente in veste monetaria in cassa o banca, che indirizzarle insieme alle altre verso il fine comune del rafforzamento patrimoniale e della creazione di nuovo valore, circostanza che offre anche ai creditori sociali le migliori prospettive.

Da questo punto di vista, risulta naturalmente cruciale la circostanza della **prossimità del vincolo**. Infatti, **qualora si trattasse di una spesa con vincolo ravvicinato**, sarebbe opportuno accompagnare l’accantonamento con il mantenimento di zone liquide nel patrimonio o quanto meno programmare in tempo utile il formarsi delle somme atte a fronteggiare efficacemente la spesa. **Quando invece il vincolo risultasse più lontano o lontanissimo**, incerto nell’importo o nella data di manifestazione (stimato con prudenza con un Fondo oneri) o aleatorio addirittura nel manifestarsi (stimato con prudenza con un Fondo rischi) o perfino puramente ipotetico e indeterminato (redditi stanziati a Riserva propria, da restituire ai soci), **“coprire” l’accantonamento**, oltre a prefigurare una scelta del tutto anti-economica, **non avrebbe alcuna ragione finanziaria**.

La circostanza che si tratti in effetti di disponibilità liquide, immediatamente fruibili, dunque, è soltanto eventuale e davvero poco auspicabile, considerato che il vantaggio che l'azienda consegue si esplica proprio nella possibilità di un'oculata conversione delle risorse conseguite dai redditi (Autofinanziamento proprio) e dai ricavi (Autofinanziamento improprio) in mezzi di produzione di altro reddito. Naturalmente, mano a mano che si avvicina il vincolo l'imprenditore dovrà favorire la liquidabilità di corrispondenti zone dell'attivo per disporre correttamente il Patrimonio ad affrontare la spesa ed evitare pericolose fratture negli equilibri finanziari. Ma ciò non significa che le somme debbano già essere disponibili al momento dell'accantonamento, posto che è soltanto in occasione dell'uscita che l'impresa ne deve usufruire.

La presenza del denaro al momento dell'accantonamento rende solo più agevole il sostenimento della prossima spesa e può rappresentare unicamente una caratteristica rafforzativa e non costitutiva dell'accantonamento che, in quanto tale, non è per questa via che prende le mosse e non acquista per questa via alcun significato aggiuntivo né alcuna maggior consistenza.

Dunque, salvo che ciò non sia richiesto dalle esigenze d'impresa, non vi è alcuna necessità di separare tra loro le risorse dell'Attivo né di conservarne una parte in forma liquida giustificando questa presenza con l'esigenza di dar vita a un "Accantonamento", il quale dispiega la propria efficacia anche se tra le risorse dell'Attivo nemmeno compare il denaro.