# Posizione finanziaria netta

## Nel consolidato l'indebitamento va rappresentato a livello di gruppo

**Nella nuova definizione di Pfn i crediti correnti sono inclusi nella liquidità mentre i debiti sono divisi in finanziari e commerciali**

**Alessandro Germani**

Nell'ambito dei documenti che costituiscono il package di bilancio, un ruolo fondamentale è giocato dalla relazione sulla gestione. È in questo documento, infatti, che l'azienda deve rappresentare nel migliore dei modi la gestione annuale, attraverso descrizioni, concetti, indicatori di performance, analisi dei rischi. Poiché si tratta di un documento letto, fra gli altri, dai finanziatori delle imprese, in primis le banche, è importante ricomprendervi l'analisi della posizione finanziaria netta (Pfn), sia come indicatore in valore assoluto, sia in rapporto ad altre grandezze, come ricavi, Ebitda o patrimonio netto.

Storicamente la definizione di Pfn era quella della comunicazione Consob del 2006, in cui si faceva espresso riferimento alla nozione presente nella raccomandazione del Cesr del 10 febbraio 2005.

Tale definizione era altresì ricompresa nel principio contabile Oic 6 relativo alla ristrutturazione del debito.

Questo principio è stato successivamente abrogato, in quanto le tematiche della ristrutturazione dei debiti sono andate direttamente a confluire nel principio contabile n. 19 relativo ai debiti, senza tuttavia che in quest'ultimo documento venisse riportata la definizione di posizione finanziaria netta.

Il vuoto è stato colmato il 4 marzo 2021, quando l'European securities and markets authorities (Esma) ha introdotto un orientamento che rielabora la definizione di posizione finanziaria netta. Esso è entrato in vigore il 5 maggio 2021, applicandosi quindi già alle semestrali 2021 e, a maggior ragione, ai bilanci 2021. L'elenco di tutte le voci e il confronto con la classificazione Consob sono nello riportati nello schema sulla destra.

In primis va notato l'aspetto terminologico, per cui mentre in passato si parlava di posizione finanziaria netta, adesso il riferimento è alla nozione di indebitamento finanziario. La definizione dell'Esma appare comunque in continuità con quella Consob del 2006.

La componente che riguarda la liquidità appare simile alla precedente definizione. L'unica differenza sta nel fatto di prevedere le attività finanziarie correnti alla lettera C, mentre nella precedente definizione i crediti finanziari correnti erano fuori dalla liquidità, trovando allocazione nella successiva lettera E. La componente del debito a breve termine che conduce alla definizione di indebitamento finanziario corrente netto appare identica alla precedente definizione dello schema Consob/Cesr.

Lo stesso dicasi per le componenti dell'indebitamento non corrente. Alla lettera J ora si fa riferimento agli strumenti di debito, con una nozione che appare solo più ampia rispetto alle obbligazioni che comparivano alla lettera L precedente, ma la sostanza è in ogni caso la medesima.

L'Esma ha poi fornito ulteriori indicazioni utili. In primis in caso di bilancio consolidato anche l'indebitamento deve essere rappresentato su base consolidata. La voce *Debito finanziario* dovrebbe includere il debito remunerato (ovvero il debito fruttifero) che comprende, tra l'altro, le passività finanziarie relative a contratti di locazione a breve e/o a lungo termine. La voce Debiti commerciali e altri debiti non correnti dovrebbe includere i debiti non remunerati che presentano una significativa componente di finanziamento implicito o esplicito, ad esempio i debiti verso fornitori con una scadenza superiore a 12 mesi.

Al di là dell'utilizzo nell'ambito del bilancio, la nozione di posizione finanziaria netta trova spazio anche in altri ambiti aziendali di particolare importanza.

Ricordiamo, in particolare, i covenants finanziari che sono posti dalle banche per misurare la performance del soggetto finanziato.

Ad esempio, viene imposto un certo rapporto fra debito e patrimonio netto che non deve essere sforato, pena l'addebito di penali (*waiver*) o, nei casi più gravi, la revoca dei fidi. Altro ambito è quello delle valutazioni d'azienda, laddove l'equity value è dato dalla somma dell'enterprise value e della posizione finanziaria netta. Come dire che, se l'azienda ha un valore di 100, se è indebitata per 20 allora varrà 80 per l'azionista, viceversa se ha cassa attiva per 20 varrà 120. ●

**Le decorrenza**

La classificazione Esma è in vigore dal 5 maggio 2021 e quindi si applica a partire dalle semestrali dello scorso anno

© RIPRODUZIONE RISERVATA

ADOBESTOCK

**Il confronto**

| |
|---|
| **La vecchia definizione di Pfn** (comunicazione Consob 2006) |
| **A.** Cassa |
| **B.** Altre disponibilità liquide (dettagli) |
| **C.** Titoli detenuti per la negoziazione |
| **D.** Liquidità (A) + (B) + (C) |
| **E.** Crediti finanziari correnti |
| **F.** Debiti bancari correnti |
| **G.** Parte corrente dell'indebitamento non corrente |
| **H.** Altri debiti finanziari correnti |
| **I.** Indebitamento finanziario corrente (F)+(G)+(H) |
| **J.** Indebitamento finanziario corrente netto (I) – (E) – (D) |
| **K.** Debiti bancari non correnti |
| **L.** Obbligazioni emesse |
| **M.** Altri debiti non correnti |
| **N.** Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M) |
| **O.** Indebitamento finanziario netto (J) + (N) |
| **La nuova definizione di Pfn** (orientamento Esma del 4 marzo 2021) |
| **A.** Disponibilità liquide |
| **B.** Mezzi equivalenti a disponibilità liquide |
| **C.** Altre attività finanziarie correnti |
| **D.** Liquidità (A + B + C) |
| **E.** Debito finanziario corrente (inclusi gli strumenti di debito, ma esclusa la parte corrente del debito finanziario non corrente) |
| **F.** Parte corrente del debito finanziario non corrente |
| **G.** Indebitamento finanziario corrente (E + F) |
| **H.** Indebitamento finanziario corrente netto (G - D) |
| **I.** Debito finanziario non corrente (esclusi la parte corrente e gli strumenti di debito) |
| **J.** Strumenti di debito |
| **K.** Debiti commerciali e altri debiti non correnti |
| **L.** Indebitamento finanziario non corrente (I + J + K) |
| **M.** Totale indebitamento finanziario (H + L) |