
La posizione finanziaria netta

di [Riccardo Bigi](#)

Publicato il 13 Dicembre 2017

La Posizione Finanziaria Netta (o P.F.N.) o Indebitamento Finanziario Netto rappresenta la somma di tutte le passività di natura finanziaria dell'azienda da valutare al netto delle disponibilità liquide e delle attività ad esse assimilabili: può essere un indicatore molto interessante dello stato di salute finanziaria di un'azienda.

Il concetto di Posizione Finanziaria Netta e gli elementi che la compongono

La Posizione Finanziaria Netta (o P.F.N.) o Indebitamento Finanziario Netto rappresenta la somma di tutte le passività di natura finanziaria dell'azienda da valutare al netto delle disponibilità liquide e delle attività ad esse assimilabili.

Va evidenziato che la P.F.N. può avere segno positivo (liquidità superiore alle passività finanziarie) oppure negativo (il caso contrario); nel primo si parla solitamente di Liquidità Netta oppure Posizione Finanziaria Netta Positiva mentre, nel secondo, si parla di Indebitamento Finanziario Netto anche se va precisato che non esiste una nomenclatura così netta in materia. E' importante, in ogni caso, mettere in risalto i singoli elementi analitici che compongono la grandezza anche perché, a volte, per la sua costruzione si possono generare dei fraintendimenti con riguardo ai segni.

I debiti ed i crediti dell'azienda sono suddivisi tra quelli di funzionamento e quelli, invece, di origine finanziaria. I primi derivano dalla normale gestione operativa dell'azienda e fanno parte del concetto di circolante (crediti vs clienti, debiti vs fornitori, vs enti previdenziali, l'erario, i dipendenti) mentre i secondi rientrano nell'attività di ricerca e reperimento di risorse finanziarie dell'azienda e nell'investimento delle stesse (debiti vs banche a breve e medio-lungo termine, debiti vs obbligazionisti, sottoscrittori di Minibond, altri finanziatori, debiti vs controllanti per finanziamenti, crediti/debiti vs altre società del

gruppo di origine finanziaria, liquidità disponibili, titoli prontamente liquidabili).

I crediti/debiti di funzionamento non rientrano, normalmente, nel calcolo della P.F.N. se non in presenza di situazioni particolari di scaduto di cui diremo successivamente.

La Posizione Finanziaria Netta non è rintracciabile direttamente dal Bilancio d'Esercizio da Codice Civile ma, con l'utilizzo delle adeguate informazioni, la si può ricavare e rappresenta un indicatore fondamentale per valutare la solidità patrimoniale e finanziaria dell'azienda.

Per calcolare la P.F.N. vanno quindi considerati:

- I debiti finanziari presenti nello Stato Patrimoniale al netto della liquidità;
- Eventuali debiti finanziari non espressi nello Stato Patrimoniale (leasing);
- Da valutare eventuali debiti operativi normalmente rientrati nella gestione del capitale circolante lordo ma che, essendo scaduti da tempo, sono divenuti finanziari.

Una considerazione a parte meritano i debiti vs soci ed i finanziamenti infragruppo. Al di là di quanto previsto dall'articolo 2467 del Codice Civile in materia di postergazione dei finanziamenti dei soci, non è chiaro in dottrina se tali voci devono o meno rientrare nel calcolo dell'Indebitamento Finanziario Netto. Si tratta di una valutazione contingente da farsi caso per caso avendo anche riguardo alle condizioni praticate sul finanziamento (se è fruttifero, ad esempio, il tasso d'interesse applicato corrisponde o meno alle condizioni normali del mercato, vi sono delle reali possibilità di rimborso del finanziamento ed in quali termini).

Come già indicato, sarà di fondamentale importanza indicare esplicitamente i dati e gli elementi considerati nella determinazione della P.F.N..

La costruzione della Posizione Finanziaria Netta partendo dai dati di bilancio

Per la costruzione della grandezza è necessario utilizzare le seguenti voci dello Stato Patrimoniale (con riferimento all'articolo 2424 del Codice Civile):

C IV) – Disponibilità liquide (segno positivo)

D 1) – Debiti per obbligazioni (segno negativo);

D 2) – Debiti per obbligazioni convertibili (segno negativo);

D 3) – Debiti verso soci per finanziamenti (segno negativo);

D 4) – Debiti vs banche (segno negativo)

D 5) – Debiti vs altri finanziatori (segno negativo).

Va fatta poi un'attenta analisi relativamente ai rapporti patrimoniali infragruppo per valutare se, all'interno di queste voci, non vi siano debiti/crediti di natura finanziaria da considerare opportunamente nel calcolo della Posizione Finanziaria Netta (per i rapporti vs i soci e, più in generale, quelli infragruppo valgono le considerazioni fatte in precedenza).

Per ciascuna voce vanno tenuti distinti gli importi in base alla scadenza distinguendo tra breve termine (successivi 12 mesi) e medio-lungo termine (oltre i 12 mesi) per poter calcolare la Posizione Finanziaria Netta a breve termine ed a medio-lungo termine. Per tale scopo, dovrebbe essere sufficiente utilizzare le informazioni disponibili all'interno dello Stato Patrimoniale dove è prevista la separata indicazione degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo.

Relativamente ai debiti vs l'erario, gli enti previdenziali ed i fornitori, normalmente non rientrano nel calcolo della Posizione Finanziaria Netta poiché fanno parte della gestione del capitale circolante. Se, però, un'azienda omette di adempiere ai propri obblighi previdenziali ed erariali e/o di pagare regolarmente i fornitori allo scopo di finanziarsi in modo seppur alquanto anomalo, questi debiti andranno considerati nel calcolo della P.F.N. poiché, di fatto, si sono trasformati in passività di origine finanziaria. Lo stesso identico ragionamento vale in presenza di piani di rientro con l'erario, gli enti previdenziali e/o i fornitori.

Se l'azienda della quale si sta calcolando l'indebitamento finanziario, ha in essere dei contratti di leasing finanziario, nella determinazione della grandezza, sarà necessario tenere conto dei debiti in linea capitale (o debito residuo) verso la società di leasing. Questa informazione potrà essere agevolmente recuperata dall'esame della Nota Integrativa (vedi punto 22) dell'articolo 2427 del Codice Civile). Il debito residuo verso la società di leasing non è normalmente espresso nello Stato Patrimoniale poiché le società, contabilizzano i contratti di leasing in base al metodo patrimoniale salvo poi, nella Nota Integrativa, in ottemperanza a quanto richiesto dal Codice Civile, fornire le informazioni richieste dal metodo finanziario quali, appunto, il debito residuo.

La valenza interpretativa della Posizione Finanziaria Netta

Il calcolo del valore relativo alla PFN può essere fatto sia a preventivo che a consuntivo e può avere un'ampia valenza informativa per l'azienda anche per la determinazione degli indici di bilancio così come indicato nel [Documento del 15 settembre 2015 della Fondazione Nazionale dei Commercialisti](#) dedicato a questo argomento

Si riportano alcuni di questi indici a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo:

P.F.N./mezzi propri o patrimonio netto: è un indicatore della solidità patrimoniale. La crescita di questo indice è da leggersi come peggioramento della solidità patrimoniale dell'azienda e maggiore dipendenza finanziaria dai terzi.

P.F.N./ricavi di vendita: esprime l'attitudine dell'impresa a garantire la copertura dei mezzi finanziari attraverso le vendite. Maggiore è l'indicatore e più elevata sarà la criticità finanziaria dell'azienda, vale a dire l'incapacità di assorbire l'indebitamento finanziario attraverso la produzione di flussi di cassa.

P.F.N./EBITDA o MOL: questa grandezza presuppone il calcolo, oltre che dell'Indebitamento Finanziario Netto, anche del Margine Operativo Lordo o EBITDA che può derivare solo da una opportuna riclassificazione del Conto Economico in ottica gestionale. Essendo il MOL una grandezza economica che tiene conto solo di costi e ricavi con impatto sulla liquidità aziendale, si può, seppur in modo sintetico, identificare come il flusso di liquidità derivante dalla gestione caratteristica. Il rapporto tra PFN e MOL è indice della sostenibilità del debito finanziario ed indica il numero di anni in cui si presume di poterlo rimborsare compiutamente.

Relativamente a quest'ultimo indice, va evidenziata una particolarità legata al trattamento dei contratti di leasing: nella P.F.N., sono compresi i debiti vs la società di leasing. Nel calcolo del MOL al denominatore andrebbero esclusi, per coerenza, i costi per i canoni di leasing poiché, in base al metodo finanziario, gli unici effetti del leasing sul Conto Economico sono rappresentati dagli ammortamenti e dagli oneri finanziari che non rientrano nel calcolo del MOL.

In alcuni contratti di mutuo/finanziamenti con previsione di scadenza nel medio-lungo termine, la P.F.N. e/o gli indici ad essa collegata, rientrano come covenant finanziari, vale a dire che l'impresa, durante tutto il periodo di durata del prestito, deve rispettare un certo range con riferimento a questi indici oppure non scendere (o non superare) una certa soglia stabilita contrattualmente in modo esplicito tra le parti.

A tale proposito, è di fondamentale importanza che nei contratti di finanziamento che prevedono covenant legati alla P.F.N., sia indicato in modo chiaro, trasparente ed analitico le modalità di determinazione delle grandezze coinvolte.

13 dicembre 2017

Riccardo Bigi