

PFN Posizione Finanziaria Netta per un valido giudizio di valore di una società

di [Danilo Sciuto](#), [Simone Di Febo](#)

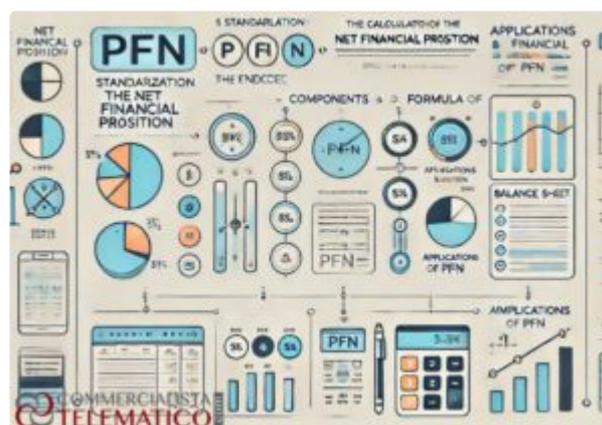
Publicato il 18 Giugno 2024

Analizziamo l'importanza dell'indicatore "Posizione Finanziaria Netta" nella valutazione di un'azienda, un indicatore determinante in quanto il risultato della sua elaborazione spesso incide notevolmente nella negoziazione delle operazioni di M&A.

Nel [documento di ricerca di marzo 2024](#), il CNDCEC ha tentato di standardizzare le **modalità di calcolo della posizione finanziaria netta (detta PFN)** poiché, né nei principi contabili nazionali OIC, né in quelli internazionali IAS/IFRS, si rinviene una espressa definizione di questo **misuratore di performance**, collocato tra gli **indici di struttura patrimoniale in grado di misurare l'indipendenza finanziaria di un'azienda**. Procediamo con ordine, tentando di fornire uno strumento operativo di calcolo.

Definizione e rilevanza della Posizione finanziaria netta

La PFN esprime la **differenza tra le posizioni finanziarie attive e passive**, con esclusione di quelle "operative" quali i crediti verso i clienti e i debiti verso i fornitori. Con l'intento di "costruire" uno strumento di calcolo, si potrebbe partire integrando lo schema proposto nell'abrogato OIC 6 con le nuove indicazioni presenti nel documento di ricerca di cui sopra. Partendo quindi dal bilancio civilistico, si procede con l'**individuazione delle voci rilevanti del passivo e dell'attivo**:



COMPONENTI PFN

RACCORDO CON VOCI DI BILANCIO art. 2424 c.c.

Disponibilità liquide	C.IV.1) C.IV.2) C.IV.3)	Depositi bancari e postali Assegni Denaro e valori in cassa
Altre attività finanziarie correnti Crediti finanziari correnti	B.III.2)	Per la parte a breve Eventuali crediti rateizzati (nota integrativa
Debiti bancari correnti Parte corrente dell'indebitamento non corrente	D.4)	Debiti verso banche a breve
Altre passività finanziarie correnti Parte corrente dell'indebitamento non corrente	D.1) D.2) D.3) D.5) D.8) D.9) D.10) D.11 D.11(bis) D.14	Obbligazioni a breve Obbligazioni convertibili a breve Finanziamento soci a breve Altri finanziatori a breve Debiti rappresentati da titoli di credito Debiti verso imprese controllate Debiti verso imprese collegate Debiti verso imprese controllanti Debiti v. impr. sott. al contr. delle controllanti Altri debiti
TFR	C)	Trattamento di fine rapporto
Debiti per leasing finanziari correnti		Da nota integrativa
Indebitamento finanziario corrente (a)		

Debiti bancari non correnti	D.4)	Debiti verso banche a m/l
Obbligazioni emesse	D.1) D.2)	Obbligazioni a m/l Obbligazioni convertibili a m/l
Altre passività finanziarie non correnti	D.3) D.5) D.8) D.9) D.10) D.11 D.11(bis) D.14	Finanziamenti soci a m/l Altri finanziatori a m/l Debiti rappresentati da titoli di credito m/l Debiti verso imprese controllate m/l Debiti verso imprese collegate m/l Debiti verso imprese controllanti m/l Debiti v. impr. sott. al contr. delle controllanti m/l Altri debiti m/l
Debiti per leasing finanziari non correnti		Da nota integrativa
Indebitamento finanziario non corrente (b)		
PFN(C=A+B)		

La formula è quindi la seguente:

Posizione finanziaria netta (C) = A+B	
DISPONIBILITA' LIQUIDE	(+)

ATTIVITA PER IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	(-)
PASSIVITA' FINANZIARIE A BREVE TERMINE	(=)
	(=)
INDEBITAMENTE FINANZIARIO CORRENTE	
PASSIVITA' FINANANZIARIE A M/L TERMINE	(=)
P.F.N.	

L'inclusione o meno del TFR (e quindi anche del TFM) presenta tuttora pareri discordanti. Quanto al valore ottimale della PFM, appare subito evidente che nella maggior parte dei casi essa assumerà un valore negativo, indicativa di una prevalenza del debito rispetto al credito. Tale valore negativo, in talune aziende può anche essere fisiologico e non indicativo di una "presunta" insolubilità aziendale.

Applicazioni e implicazioni della PFN

Oltre a quanto detto, la **PFN** viene **sovente utilizzata come parametro** (al numeratore o denominatore) **per lo sviluppo di ulteriori indicatori quali**, ad esempio:

- Indice di indebitamento (PFN/Capitale proprio)
- Indice di copertura finanziaria dell'EBITDA (PFN/EBITDA).

Infine, nei contesti delle operazioni straordinarie, la PFN (unitamente all'EBITDA) è oggetto di correzioni, in aumento o in diminuzione del prezzo, quindi dell'Enterprise Value (EV) ossia il valore dell'azienda, al fine di determinare l'Equity value (EqV), ossia il valore "reale". Tra i più ricorrenti, il documento elenca i seguenti:

- debiti correnti scaduti:
- pagamenti non ancora effettuati di dividendi già deliberati:
- debiti infragruppo infruttiferi:
- crediti e debiti fiscali dell'esercizio in corso;
- mancate svalutazioni di magazzino o svalutazioni di crediti.

La Formula

Pertanto, la formula è la seguente: $EqV = EV - PFN$ Il documento di ricerca è particolarmente utile ai professionisti con riferimento ad un tema rilevante nella prassi professionale, ossia l'espressione di un giudizio di valore su una società, fornendo uno strumento che consenta, nell'ambito di una valutazione d'azienda o di un tavolo negoziale, di esprimere un giudizio "consapevole".

NdR: potrebbe interessarti anche...[EBITDA e PFN a fini valutativi e negoziali](#)

Danilo Sciuto e Simone Di Febo Martedì 18 giugno 2024

Tool Excel - Calcolo della posizione finanziaria netta

di Bigi Riccardo - Bianchi Luca

La posizione finanziaria netta si ottiene dalla differenza tra i debiti finanziari, indipendentemente dalla scadenza temporale previste, e le attività finanziarie a breve e le disponibilità liquide. La posizione finanziaria netta può essere negativa, e in questo caso è spesso usato il sinonimo di indebitamento finanziario netto. Se, al contrario, è positiva vuol dire che l'azienda è liquida e il risultato viene indicato come "cassa netta". E' un indicatore utilissimo per valutare lo stato di salute finanziario di un'azienda. Presentiamo un semplicissimo tool in Excel per calcolare la posizione finanziaria netta in pochi minuti



SCOPRI DI PIU'