



Flusso di cassa della gestione operativa corrente

± Flusso di cassa della gestione investimenti operativi

= **Free cash flow (FCF)**

± Flusso di cassa della gestione investimenti finanziari

= **Flusso di cassa al servizio del debito**

- Flusso di cassa per il servizio del debito

= **Flusso di cassa al servizio degli investitori**

- Flusso di cassa per il servizio degli investitori

= **Flusso di cassa netto del periodo**

Qual è il flusso più importante?

AGENDA

Come si determina il flusso di cassa operativo corrente?

Quali sono i driver principali di tale flusso?

Reporting cash flows from operating activities

- 18 An entity shall report cash flows from operating activities using either:
- (a) the direct method, whereby major classes of gross cash receipts and gross cash payments are disclosed; or
 - (b) the indirect method, whereby profit or loss is adjusted for the effects of transactions of a non-cash nature, any deferrals or accruals of past or future operating cash receipts or payments, and items of income or expense associated with investing or financing cash flows.









The measure EBITDA is one estimation of pre-tax, pre-interest operating cash flows **under the assumption that changes in working capital accounts are immaterial**. When the informed analyst or informed investor calculates EBITDA for making cash flow projections, that person will know that a careful projection must include measures of working capital needs and capital investment needs.

Grant J.- Parker L., EBITDAI, *Research Accounting Regulation*, 15,2002.

GENNAIO	
1 Ven <small>15.000.000.000</small>	17 Dom <small>15.000.000.000</small>
2 Sab <small>15.000.000.000</small>	18 Lun <small>15.000.000.000</small>
3 Dom <small>15.000.000.000</small>	19 Mar <small>15.000.000.000</small>
4 Lun <small>15.000.000.000</small>	20 Mer <small>15.000.000.000</small>
5 Mar <small>15.000.000.000</small>	21 Gio <small>15.000.000.000</small>

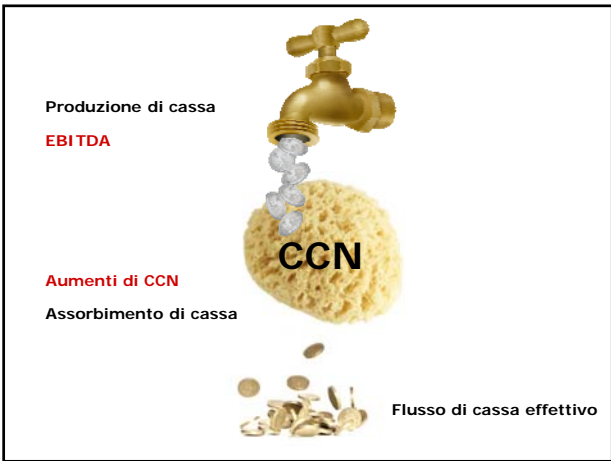
La variazione del CCN nel corso dell'anno

DICEMBRE	
1 Gio <small>15.000.000.000</small>	17 Sab <small>15.000.000.000</small>
2 Ven <small>15.000.000.000</small>	18 Dom <small>15.000.000.000</small>
3 Sab <small>15.000.000.000</small>	19 Lun <small>15.000.000.000</small>
4 Dom <small>15.000.000.000</small>	20 Mar <small>15.000.000.000</small>
5 Lun <small>15.000.000.000</small>	21 Mer <small>15.000.000.000</small>

CCN = 0

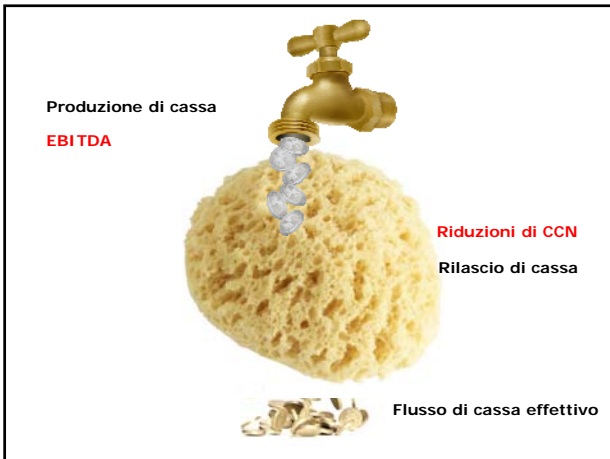
CCN = 250

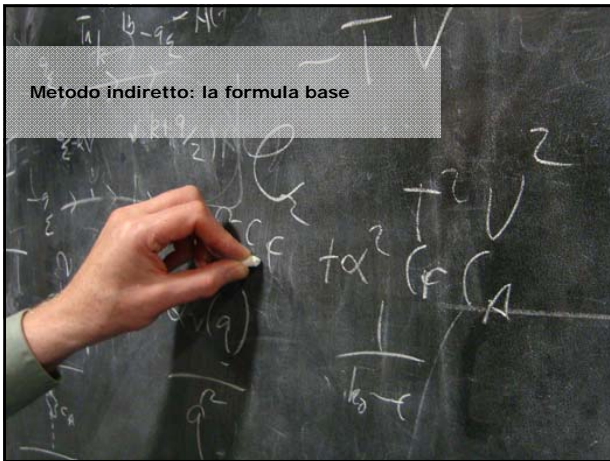




La società rigetta i timori. In primis, dice che la situazione è contingente. Per la fine del 2013, la Pfn dovrebbe leggermente migliorare rispetto al settembre scorso. Poi l'indebitamento netto, è la situazione, viene considerato di tutta tranquillità con una vita media del debito di 2,3 anni. Ciò detto, la Pfn è conseguenza del minore cash flow operativo assorbito dall'aumento del capitale circolante netto. Quest'ultimo è passato da un rosso di 84,8 milioni (al 30/9/2012) a quello di 15,7 del settembre scorso. Il trend è dovuto soprattutto al calo dei debiti commerciali. A sua volta conseguenza della riduzione dei volumi d'acquisto e degli investimenti (il Capex nel 2013 dovrebbe assestarsi intorno ai 90 milioni contro i 148 del 2012). Una situazione che, messi alle spalle gli esborsi per le fabbriche e ipotizzando la ripresa del mercato, dovrebbe riequilibrarsi.

Bilancio consolidato al 30/09/2012	
Valore	Variazioni
Attivo	
Impieghi	
Impieghi a lungo termine	
Impieghi a medio termine	
Impieghi a breve termine	
Impieghi a breve termine a lungo termine	
Impieghi a breve termine a medio termine	
Impieghi a breve termine a breve termine	
Impieghi a medio termine a lungo termine	
Impieghi a medio termine a medio termine	
Impieghi a medio termine a breve termine	
Impieghi a lungo termine a lungo termine	
Impieghi a lungo termine a medio termine	
Impieghi a lungo termine a breve termine	
Passivo	
Capitali propri	
Capitali propri a lungo termine	
Capitali propri a medio termine	
Capitali propri a breve termine	
Capitali propri a lungo termine a lungo termine	
Capitali propri a lungo termine a medio termine	
Capitali propri a lungo termine a breve termine	
Capitali propri a medio termine a lungo termine	
Capitali propri a medio termine a medio termine	
Capitali propri a medio termine a breve termine	
Capitali propri a breve termine a lungo termine	
Capitali propri a breve termine a medio termine	
Capitali propri a breve termine a breve termine	
Capitali di terzi	
Capitali di terzi a lungo termine	
Capitali di terzi a medio termine	
Capitali di terzi a breve termine	
Capitali di terzi a lungo termine a lungo termine	
Capitali di terzi a lungo termine a medio termine	
Capitali di terzi a lungo termine a breve termine	
Capitali di terzi a medio termine a lungo termine	
Capitali di terzi a medio termine a medio termine	
Capitali di terzi a medio termine a breve termine	
Capitali di terzi a breve termine a lungo termine	
Capitali di terzi a breve termine a medio termine	
Capitali di terzi a breve termine a breve termine	
Debiti	
Debiti a lungo termine	
Debiti a medio termine	
Debiti a breve termine	
Debiti a lungo termine a lungo termine	
Debiti a lungo termine a medio termine	
Debiti a lungo termine a breve termine	
Debiti a medio termine a lungo termine	
Debiti a medio termine a medio termine	
Debiti a medio termine a breve termine	
Debiti a breve termine a lungo termine	
Debiti a breve termine a medio termine	
Debiti a breve termine a breve termine	





EBITDA

= autofinanziamento operativo

- **Delta CCN (CCN t_n - CCN t_{n-1})**

= **flusso di cassa operativo corrente**



EBITDA

= autofinanziamento operativo lordo

- imposte dell'esercizio

= autofinanziamento operativo netto

- **Delta CCN (CCN T_n - CCN T_{n-1})**
comprensivo di attività e passività fiscali

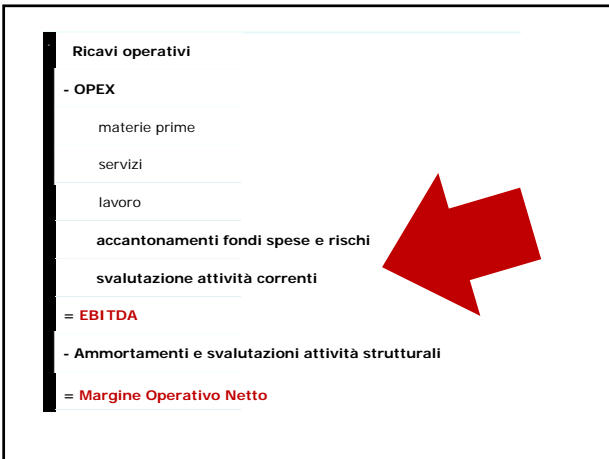
= flusso di cassa operativo corrente



I crediti e debiti tributari ...			
euro/000		Euro/000	
Utile (Perdita) del periodo		78.414	
Rettifiche relative alle voci che non hanno effetto sulla liquidità:			
Ammortamenti, svalutazioni/rivalutazioni e accantonamenti	5-6-7-8-10-12-13	16.816	19.495
Variatione fondi per il personale	18	(112)	(253)
Variatione imposte differite/anticipate	10	(780)	91
Altri oneri/proventi non monetari	14-16-17	12.193	(144)
Cash flow (A)		106.531	121.511
Variazioni nelle attività e passività correnti:			
Rimanenze	12	(22.807)	(452)
Crediti commerciali	13	(27.545)	12.492
Crediti tributari	13	(5.907)	4.106
Altre attività correnti	13	(616)	2.531
Debiti Commerciali	21	9.148	9.954
Debiti tributari	21	170	652
Altre passività correnti	21	3.363	7.587
Variazione CCN operativo (B)		(44.194)	36.871
Cash flow operativo (C) = (A)+(B)		62.337	158.382







EBITDA è
al netto degli
accantonamenti

EBITDA
= autofinanziamento operativo lordo
- imposte dell'esercizio
= autofinanziamento operativo netto
- Delta CCN (CCN t_n - CCN t_{n-1}) comprendivo di fiscalità e fondi rischi e oneri
= flusso di cassa operativo corrente



Include crediti e debiti tributari ...

Working Capital

... e i fondi accantonamento per rischi e oneri

EARNINGS
BEFORE
INTEREST
TAXES
DEPRECIATION
AMORTIZATION

Al netto di accantonamenti e svalutazioni...

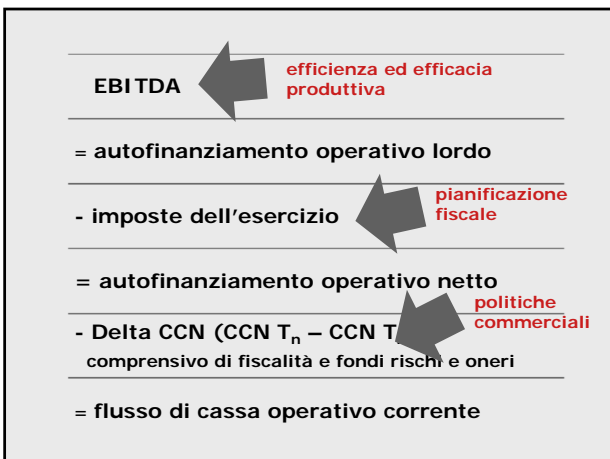
...che riguardano poste del CCN

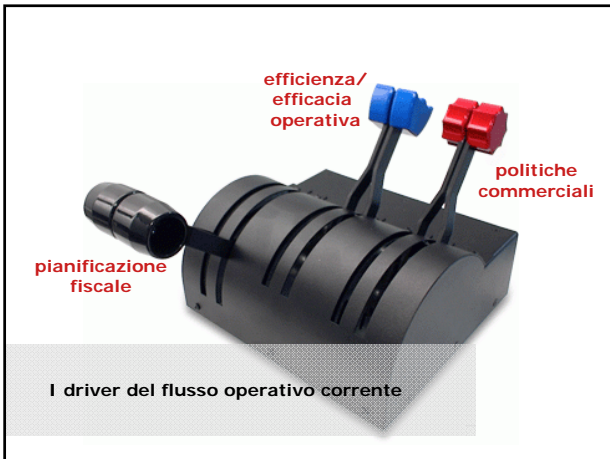
Ricavi operativi
- OPEX
materie prime
servizi
lavoro
accantonamenti fondi spese e rischi
svalutazione attività correnti
= EBITDA
- Ammortamenti e svalutazioni attività strutturali
= Margine Operativo Netto

AGENDA

Come si determina il flusso di cassa operativo corrente? ✓

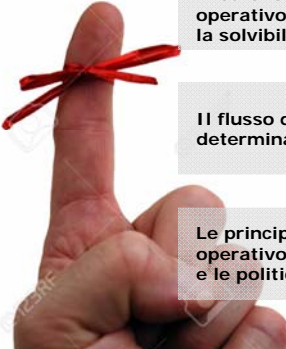
Quali sono i driver principali di tale flusso? ✓











Il flusso di cassa operativo corrente misura la liquidità prodotta dal ciclo operativo che sostiene lo sviluppo e la solvibilità

Il flusso di cassa operativo corrente va determinato per via indiretta

Le principali determinanti del flusso operativo corrente sono la marginalità e le politiche commerciali
