



**Analisi di Bilancio
Articolo quinto...**



Due prospettive di solvibilità



Quando manca sei nella...



Ciò che interessa ai creditori

Users of an entity's financial statements are interested in how the entity generates and uses cash and cash equivalents. This is the case regardless of the nature of the entity's activities and irrespective of whether cash can be viewed as the product of the entity, as may be the case with a financial institution. Entities need cash for essentially the same reasons however different their principal revenue-producing activities might be. They need cash to conduct their operations, to pay their obligations, and to provide returns to their investors. Accordingly, this Standard requires all entities to present a statement of cash flows.

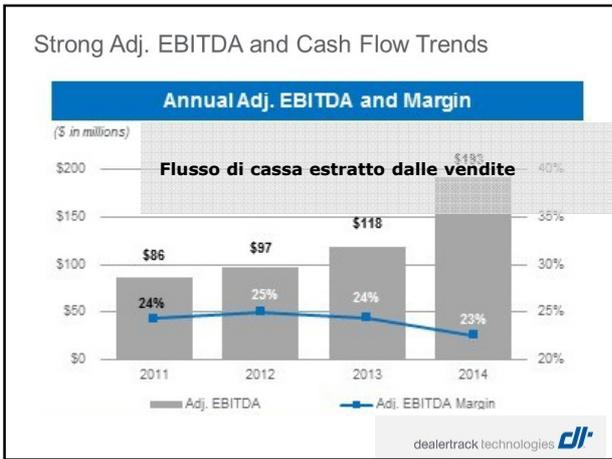
IAS 7 IFRS™

Flusso di cassa della gestione operativa corrente	produzione
± Flusso di cassa della gestione investimenti operativi	↑
= Free cash flow (FCF)	
± Flusso di cassa della gestione investimenti finanziari	assorbimento
= Flusso di cassa al servizio del debito	
- Flusso di cassa per il servizio del debito a M-L	
= Flusso di cassa al servizio degli investitori	
- Flusso di cassa per il servizio degli investitori	raccolta
= Fabbisogno finanziario del periodo	
+ Accensione debiti a medio-lungo termine	
+ Aumenti di capitale sociale	
= Flusso di cassa netto del periodo	

AGENDA

Quanta moneta l'impresa è in grado di tirare fuori dalle sue vendite? ✓

La moneta prodotta è sufficiente per fronteggiare i principali esborsi?



Le due componenti dell'EBITDA...

Chris Mercer

Useful Business Valuation Information & Insights

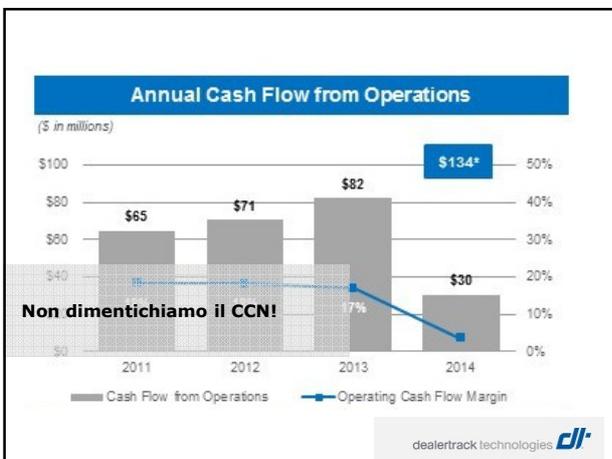


Perspective on the EBITA Depreciation Factor

Depreciation can be thought of as one proxy for expected capital expenditures. It is not a perfect proxy, of course, but assume that for a company to grow, it must spend at least as much on capital expenditures in a year as the depreciation for that year. In other words, assume that a company's capital stock is replenished by spending the cash flow created by its non-cash depreciation charges. We know that capex tend to be lumpy, but we can clearly infer something about capital intensity by examining the EBITDA Depreciation Factors.

If one company can spend a lower portion of its EBIT on capital expenditures than another, otherwise identical company, then it warrants a higher EBITDA multiple, since there's more of EBITDA available for non-capex uses (taxes, additional reinvestment, and dividends or distributions).

	Alfa	Beta
Margine operativo netto	1.000	3.000
Ammortamenti	3.000	1.000
EBITDA	4.000	4.000
Indice di incidenza degli ammortamenti	75%	25%





La durata degli sfasamenti

DSO=360:(ricavi vendita/crediti clienti)

DIH=360:(costo venduto/scorte)

DPO=360:(acquisti/debiti fornitori)

DSO + DIH - DPO = DCCC
durata ciclo monetario (in giorni)



AGENDA

Quanta moneta l'impresa è in grado di tirare fuori dalle sue vendite? ✓

La moneta prodotta è sufficiente per fronteggiare i principali esborsi? ✓

AGENDA

Quanta moneta l'impresa è in grado di tirare fuori dalle sue vendite? ✓

La moneta prodotta è sufficiente per fronteggiare i principali esborsi? ✓

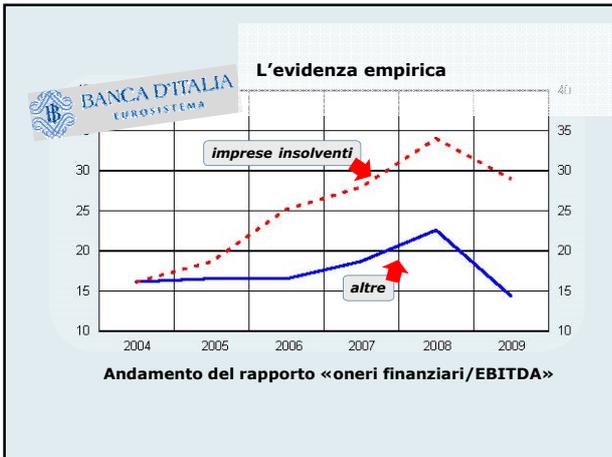


Le misure di *coverage*

Coverage degli investimenti...



$$\frac{\text{flusso cassa op. corrente}}{\text{capex}}$$



Principali rapporti utilizzati da Standard & Poor's

Margine operativo lordo (%) = $\frac{\text{risultato operativo lordo}^*}{\text{ricavi}}$

Rendimento sul capitale investito (%) = $\frac{\text{risultato operativo}}{\text{patrim. netto} + \text{posizione finanz. netta}}$

Tasso di copertura degli oneri finanziari netti (x) = $\frac{\text{risultato operativo lordo}}{\text{oneri finanziari netti}}$

1° Tasso di copertura del debito finanziario netto (%) = $\frac{\text{cash-flow}^{**}}{\text{posizione finanziaria netta}}$

2° Tasso di copertura del debito finanziario netto (%) = $\frac{\text{free cash-flow}^{***}}{\text{posizione finanziaria netta}}$

