Gli indicatori di equilibrio economico-finanziario: il Margine Operativo Lordo e l'Ebitda

Gli indici di allerta al fine di monitorare la solvibilità e l'esistenza dei presupposti di continuità aziendale (Legge n.155/2017)

Di **Bruno Ricci**

Pubblicato il 18 ottobre 2020

Sono stati classificati come indicatori di equilibrio economico-finanziario il:

a. **Reddito operativo**
b. **Margine operativo lordo e Ebitda**
c. **Flusso di cassa operativo**
d. **Posizione finanziaria netta / mol**
e. **Mol / oneri dell'indebitamento**
f. **Dscr (Debt Service Coverage Ratio)**
g. **Ritardo**

b. Il Margine operativo lordo

Tale indicatore è dato dalla differenza tra le macroclassi (A-B) del conto economico, escludendo tra i costi della macroclasse B) del documento: gli ammortamenti, gli accantonamenti rischi e oneri e le perdite di valore delle attività patrimoniali. In altri termini, tale indicatore si calcola sommando all'Ebit (A-B) i costi non monetari, quali: ammortamenti, svalutazioni delle immobilizzazioni e dell'attivo circolante e accantonamenti rischi e oneri.

	2020
(A-B) Reddito Operativo	-1.000
+ ammortamenti	500
+ svalutazioni delle immobilizzazioni e attivo circolante	600
+ accantonamenti rischi e oneri	400
MARGINE OPERATIVO LORDO	+500

Il margine operativo lordo, escludendo tra i costi, quelli che non hanno generato nessun deflusso di cassa, ci consegna una idea della liquidità che si è effettivamente generata dalla gestione tipica del business che si approssima a quella effettiva/puntuale, molto meglio di quanto potesse fare l'Ebit, ovvero il reddito operativo (A-B).

La quota TFR, nonostante sia un costo non monetario, non viene esclusa dai costi della macroclasse B) del conto economico, in quanto, in letteratura, tale costo, "*per semplice finzione*", è considerato un costo pagato, nel senso che essendo un debito previsto dal legislatore (art. 2120 c.c.) e il cui non pagamento è

causa di conseguenze anche di natura penale, si presume che sarà sicuramente saldato nei termini di legge.

La sua esclusione, inoltre, è un invito all'imprenditore prudente a non utilizzare tale liquidità al fine che esso possa fronteggiare con serenità il debito futuro verso il dipendente. A tal proposito, si ricorda, che il non pagamento, nei termini di legge, dell'indennità di fine rapporto potrebbe essere perseguito ai sensi dell'art. 646 c.p. (Reato di appropriazione indebita).

Sicuramente questo indicatore misura l'aspetto monetario del reddito operativo (A-B) molto meglio di quanto potesse fare il reddito operativo stesso. Se il reddito operativo è positivo, lo sarà anche il margine operativo lordo, ma potrebbe non essere vero il contrario. Un margine operativo lordo positivo fa presumere con ragionevolezza che ci sarà anche un corrispondente flusso di cassa nel prossimo futuro. Detto quanto sopra, anche il margine operativo lordo potrebbe consegnare al lettore dei falsi segnali al fine di comprendere la capacità del business di far fronte alle obbligazioni pianificate dei prossimi 6 mesi. Infatti, oltre gli ammortamenti, accantonamenti e svalutazioni, esistono dei proventi e degli oneri di natura non monetaria che partecipano alla determinazione di questo indicatore. In estrema sintesi, quindi, neanche il Mol ci potrà consegnare il dato puntuale relativo alla generazione di cassa operativa derivante dalla gestione caratteristica (A-B). Sia il reddito operativo, ovvero l'Ebit, che il Mol sono determinati ai sensi dell'art. 2423bis n.3 del codice civile, ovvero in ossequio al principio della competenza economica.

In base a questo principio, il reddito di esercizio è dato dalla differenza tra i proventi e gli oneri di competenza dell'esercizio indipendentemente dal loro incasso e pagamento. Infatti, si legge, "*si deve tener conto dei proventi e degli oneri di competenza dell'esercizio, indipendentemente dalla data dell'incasso o del pagamento*". Conseguentemente, entrambi questi indicatori, salvo situazioni da valutare caso per caso, non potranno consegnarci nessuna informazione sulla liquidità puntuale che si è effettivamente generata dalla gestione operativa. Per determinare, quindi, l'effettivo flusso di cassa operativo derivante dalla gestione tipica del business (A-B), sarà necessario fare la differenza tra le entrate monetarie derivanti dalla macroclasse A) e le uscite monetarie derivanti dai costi evidenziati nella macroclasse B). Solo tale differenza potrà consegnarci un dato certo della liquidità generata dalla gestione caratteristica del business. Infatti, se è vero che il Mol positivo prima o poi si trasformerà anche in un flusso di cassa è anche pur vero che quest'ultimo, nel breve termine, potrebbe risultare insufficiente per adempiere alle obbligazioni pianificate nei prossimi 6 mesi e garantire la continuità aziendale a 12 mesi.

Vediamo di esemplificare quanto abbiamo appena affermato.

	Y civile	**Mol**	**Cash Flow**	**Crediti**	**Debiti**
A) Valore della produzione	1.000	1.000	300	700	
Totale	1.000	1.000	300		
B) Costi della produzione:					
6) Merci	500	500	400		100
9c) Quota tfr	100	100	-		100
10) Ammortamenti	200	-	-		
10c) Svalutazioni	300	-	-		
12) Accantonamenti	100	-	-		
13) Altri accantonamenti	50	-	-		
Totale	1.250	600	400		
(A-B)	**-250**	**400**	**-100**	**700**	**200**

Da quanto sopra si evince che il Mol è positivo (400) e la liquidità aziendale, nel contempo, è diminuita di euro 100 o peggio ancora la società si è indebitata di 100. Se da un lato è vero che la società prima o poi incasserà euro 400 e/o comunque genererà un flusso di liquidità di tale entità è anche pur vero che i flussi di cassa operativi, ovvero quelli derivanti dall'Ebit (A-B) sono negativi e quindi incapaci di fronteggiare l'indebitamento societario, soprattutto se questo ha una scadenza a 6 mesi. In conclusione, se da un lato il Mol positivo ci dà un idea della liquidità potenziale che entrerà nella casse sociali della società, questo subtotale ci potrebbe consegnare dei falsi segnali in termini di solvibilità, soprattutto di quella a breve termine.

Infine, a completamento di questo argomento, merita ricordare che l'Ebitda, secondo la letteratura anglosassone si distingue dal Mol, per il fatto di non escludere dai costi dalla macroclasse B), i costi relativi agli accantonamenti rischi e oneri (compreso la quota TFR).

L'Ebitda, infatti, rappresenta un indicatore del flusso di cassa operativa derivante dalla gestione caratteristica del business più prudente e più basso del Mol. La non esclusione della voce accantonamenti da i costi della macroclasse B) del conto economico, nasce sul presupposto che se gli accantonamenti sono stati contabilizzati con ragionevolezza economica e in ossequio ai principi e ai criteri di valutazione indicati dal legislatore civilistico e, in seconda battuta, secondo le prescrizioni suggerite dai principi contabili nazionali (OIC), rappresentano dei debiti probabili o certi del prossimo futuro e, conseguentemente, le riserve di liquidità che si sono indirettamente generate hanno una destinazione ben definita e non utilizzabile per altre esigenze.

La formula dell'Ebitda, quindi, sarà la seguente:

	2019
(A-B) Reddito Operativo	-1.000
+ ammortamenti	500
+ svalutazioni delle immobilizzazioni e attivo circolante	600
EBITDA	**+100**

Si precisa, infine, che ci sono diverse configurazioni di Mol e di Ebitda e che tali subtotali e/o indicatori non hanno, ad oggi, una unanime formulazione nella dottrina aziendalistica e in seno agli *accounting standard setters* quali l'OIC e lo IASB. Si parla, anche, per esempio, di Adjusted Ebitda che esclude dalla formula le componenti reddituali positive e negative di carattere non caratteristico e straordinario. Si ricorda, a tal proposito, che alla luce delle novità introdotte dal decreto legislativo n.139/2015 la macroclasse E) del conto economico redatto ai sensi dell'art.2425 c.c. è stata eliminata e che quindi, oggi, le componenti reddituali positive e negative si iscrivono rispettivamente nella voce 5 della macroclasse A) e nella voce 14) della macroclasse B).

L'indicatore del Mol e dell'Ebitda, in particolare nella loro versione Adjusted, ovvero normalizzata, vogliono consegnare un idea potenziale dell'ammontare del flusso di cassa operativa disponibile e quindi libera per fronteggiare gli impegni aziendali e l'indebitamento finanziario.

Spetterà all'imprenditore valutare e scegliere, poi, con occhio prudente e nella prospettiva della continuazione dell'attività quali, tra le diverse configurazioni di flusso di cassa operativo, mettere al servizio degli impegni aziendali, ovvero quelli dell'indebitamento finanziario e degli investimenti operativi. Il MOL e l'EBITDA, non escludendo nel loro calcolo, le poste di bilancio non monetarie, quali ad esempio le rimanenze e le capitalizzazioni, potrebbero sopravvalutare la redditività operativa e il flusso di cassa operativo potenziale, nella proporzione in cui dette poste di bilancio sono il risultato dell'attuazione di politiche di bilancio di annacquamento del reddito di impresa e del patrimonio aziendale, piuttosto che rappresentare la ragionevole aspettativa di una utilità futura che si manifesterà sotto forma di maggiori ricavi e/o di minori costi.

Copyright 2000-2020 Tutti i diritti riservati.
Partita Iva 10209790152