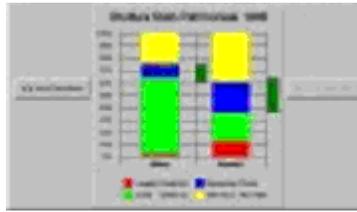


Aggiornamento sul Bilancio di Esercizio



Margine operativo, lordo e netto L'importanza per il controllo dell'andamento gestionale

Alfonso Ghini

Dottore Commercialista

Revisore Contabile

Giornalista Pubblicista

E-MAIL: stughini@tin.it

Sommario – 1. L'impiego del bilancio per l'analisi della gestione aziendale – 2. Il margine operativo lordo – 3. Il margine operativo netto – 4. Le rilevazioni di Mediobanca – 5. Le formule sintetiche – 6. L'evidenziazione del valore aggiunto – 7. Le soluzioni intermedie – 8. Le cautele suggerite dallo schema di conto economico – 9. Le esposizioni dettagliate – 10. L'influenza delle spese di ricerca e di sviluppo.

1. L'impiego del bilancio per l'analisi della gestione aziendale

Il bilancio di esercizio risponde a molteplici esigenze esprimibili in un quadro organico che, pur avendo ai primi posti gli adempimenti civilistici obbligatori e la rispondenza alla disciplina fiscale, comprende gli obblighi di informazione verso gli *stakeholders* (già considerati, in parte, nell'ambito degli adempimenti civilistici) e le occorrenze interne della società considerata. L'ultima categoria di esigenze non ottiene la pubblicizzazione delle altre, non avendo il sostegno di disposizioni legislative e regolamentari, né, in alternativa, l'apporto delle "ineludibili" istanze del mondo esterno, rappresentato da una fitta rete di rapporti da coltivare nell'interesse della società considerata (che sono ineludibili solo se così le giudica la medesima).

Soddisfare con il bilancio di esercizio le esigenze di questa categoria è un imperativo avvertito dalle società più avvedute, non soltanto per dare un significato più ampio all'impegno profuso, all'interno della struttura amministrativa, ma anche per giungere alla consuntivazione

più completa del periodo di gestione. Non si tratta, soltanto, però, di approntare prospetti od indici, ma di far sì, nel contempo, che gli uni e gli altri abbiano un pratico impiego per indirizzare la gestione nei successivi esercizi. E' irrazionale, d'altra parte, non fare tesoro delle esperienze maturate o tenendone conto, semplicemente, perché memorizzate nella mente di singole persone. E' da programmare ed organizzare un determinato lavoro, che è di analisi delle risultanze espresse dal bilancio dell'esercizio decorso, per non discorrere di quelli dei periodi antecedenti, al fine di meglio individuare gli obiettivi e quindi, di realizzare iniziative concrete per il loro conseguimento.

Le analisi di bilancio, in effetti, hanno la finalità di indagare i diversi aspetti della gestione aziendale individuandone la capacità o meno di raggiungerne gli obiettivi. Tali aspetti vengono considerati sia attraverso il calcolo di indicatori sia mediante il confronto tra i bilanci della stessa impresa o con quelli di altre imprese appartenenti al medesimo settore di attività (analisi comparative aziendali ed interaziendali). Le analisi principali si fondano sulla riclassificazione dello stato patrimoniale (visto anche nell'ottica finanziaria) e del conto economico, alla luce, s'intende, della nota integrativa, vista nelle parti che illustrano i dati patrimoniali/finanziari e quelli economici.

Devono essere seguite, logicamente, delle procedure diligentemente elaborate, adatte per il trattamento di dati storici, stante il riferimento al passato che è proprio delle analisi di bilancio, ancorché compiute per trarre elementi utilizzabili nella conduzione successiva della società. Eseguite le analisi, evidentemente, ha inizio un lavoro completamente diverso; se le analisi realizzano un'utilizzazione mirata del bilancio di esercizio, almeno per una parte dei suoi elementi costitutivi, in via successiva si compie un processo di utilizzazione dei risultati delle analisi. Si ha un'attività di interpretazione, seguita, generalmente, da iniziative di natura operativa.

In questa occasione, comunque, si dedica spazio alla riclassificazione del conto economico, che viene eseguita per ottenere, con relativa facilità, degli indicatori preziosi, in particolare l'entità del margine operativo lordo e di quello netto, intendendo l'uno e l'altro nelle comuni accezioni. Sono due indicatori di estrema rilevanza per seguire da vicino lo svolgimento della gestione, tanto che, come si deduce dai fascicoli di bilancio del 2004 già formati, l'abitudine di costruire delle classificazioni contenenti detti indicatori si va apprezzabilmente estendendo.

2. Il margine operativo lordo

Questo indicatore si ottiene sottraendo dal valore della produzione i costi per gli acquisti di beni e servizi, nonché i costi del personale (lavoratori dipendenti).

Il margine operativo lordo viene indicato con la sigla "MOL" oppure con la sigla "EBITDA", che corrisponde a "*Earnings before Interest, Taxes, Deprecation and Amortization*". E' assai utile lo schema di conto economico in forma scalare, quale è quello evidenziato dall'art. 2425 c.c., che, come gli altri della regolamentazione bilancistica che ha il capofila nell'art. 2423 c.c.,

riguarda le società industriali, mercantili e di servizi. Il conto economico, parte integrante del bilancio, riepiloga i ricavi ed i costi prodotti dalla gestione aziendale nell'arco dell'anno ed evidenzia le varie fasi di formazione del risultato di esercizio.

E' vero che la prima voce di bilancio da valutare è il fatturato, al primo posto nel conto economico, perché esprime la capacità di vendita che risulta dal totale delle fatture emesse dall'impresa a fronte delle forniture di beni e servizi. Avendo presente, in particolare, l'attività delle imprese industriali, si rileva che la produzione delle imprese è destinata generalmente alla vendita; il suo importo sarebbe perciò uguale al fatturato se tutta la produzione, e solo quella, ottenuta nell'esercizio considerato fosse venduta (collocata presso altre economie). Se la prima cifra che si prende in esame, di norma, è il fatturato o valore aggregato alla produzione, il secondo aggregato di bilancio, ugualmente ottenibile dal conto economico, è il margine operativo lordo.

In definitiva il MOL o EBITDA misura l'“utile” dell'azienda prima del sostenimento degli interessi passivi e delle commissioni finanziarie, cioè *Interest* e *Financial Fees*, delle imposte (*Taxes*), delle componenti straordinarie, degli ammortamenti (*Deprecation*) e delle svalutazioni (*Amortization*). Si può affermare che il MOL o EBITDA verifica e misura la capacità dell'azienda di vendere i propri prodotti, o di offrire i propri servizi, ad un prezzo che consenta di coprire i costi operativi sostenuti per consumo di materie, per servizi e costo del personale dipendente.

Si abbia presente che il margine operativo lordo, molto spesso, viene posto a base della valutazione dell'azienda, per poi applicare determinati coefficienti e giungere così al prezzo di cessione. Molto dipende, naturalmente, dal rapporto fra le forze contrattuali impegnate, quella del venditore e quella del compratore. La segnalazione predetta non vale soltanto nel caso di cessione di azienda, ma anche in quella, forse più frequente nell'attuale periodo storico, di cessione di complesso aziendale relativo a ramo di impresa. Molte, infatti, sono le società che puntano, mediante scorpori (complessi in uscita) od aggregazione (complessi in entrata), sulla maggior cura del “*core business*”.

3. Il margine operativo netto

Si discorre di margine operativo netto, ma anche di reddito o risultato operativo. Viene adoperata la sigla “MON” o, più frequentemente, la versione inglese, cioè “EBIT” che significa “*Earnings before interests and taxes*”. Corrisponde, in sostanza, all'utile calcolato prima delle gestioni finanziarie; si ottiene sottraendo dal margine operativo lordo (EBITDA) gli ammortamenti, le svalutazioni e gli accantonamenti.

Come accade per l'indicatore precedente, il valore dell'EBIT è spesso usato come fattore per la determinazione del valore dell'impresa. Quindi si deducono dal margine operativo lordo gli ammortamenti e gli accantonamenti. I primi sono costituiti da quote che vengono imputate annualmente in bilancio al fine di garantire il rinnovo delle immobilizzazioni (investimenti fissi);

gli accantonamenti sono importi destinati a far fronte ai rischi su crediti, ai rischi su cambi o ad altre motivazioni.

Dal terzo comma dell'art. 2424-*bis* si rileva che gli accantonamenti per rischi ed oneri sono destinati soltanto a coprire perdite o debiti di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio sono indeterminati o l'ammontare o la data di sopravvenienza.

Il margine in argomento, in definitiva, esprime il risultato economico dell'azienda prima della gestione finanziaria (*interest*), delle componenti straordinarie e delle imposte (*taxes*); verifica perciò la capacità dell'azienda di vendere i propri prodotti, o di offrire i propri servizi, a un prezzo che consenta di coprire non solo i costi operativi sostenuti, ma anche il "deprezzamento" degli impianti o macchinari utilizzati e gli accantonamenti a fronte dei vari rischi aziendali.

4. Le rilevazioni di Mediobanca

La rilevanza pratica dei due indicatori visti, sia per gli studi sia soprattutto per le applicazioni, è confermata autorevolmente dalle analisi annualmente compiute da Mediobanca, con evidente vantaggio per i destinatari delle periodiche elaborazioni. Anche il contenuto della più recente pubblicazione di Mediobanca, intitolata "Dati cumulativi di 1945 Società Italiane (2004)" è individuata dall'evidenziazione dei due risultati qui considerati.

L'indagine alla base della pubblicazione ricordata riguarda 1945 grandi e medie imprese operanti nell'industria e nel terziario, delle quali sono state elaborate statistiche economico-finanziarie per il decennio 1994-2003. Le società industriali sono da ritenersi rappresentative dell'universo delle aziende che occupano più di 500 dipendenti; esse coprono le seguenti quote oltre 45 mila imprese industriali italiane con più di 20 addetti censite dall'Istat nel 1997 (aggiornamento più recente disponibile): 33% degli occupati, 46% del fatturato, 45% del valore aggiunto, 54% delle vendite all'esportazione e 53% degli investimenti fissi lordi.

Le statistiche sono presentate in gruppi di tabelle (dedicate rispettivamente allo stato patrimoniale, alle informazioni integrative e al conto economico) per i seguenti aggregati: l'insieme di tutte le 1945 società, le stesse distinte in base al segno del risultato, le pubbliche e le private, quelle di medie dimensioni, le industriali e le terziarie, nonché il dettaglio dei principali settori. A partire da questa edizione, è stato aggiunto l'aggregato delle società a controllo estero. In questa sede interessa la consultazione delle tabelle che sono basate sul conto economico.

Per mettere in evidenza l'avvenuto calcolo del margine operativo lordo e di quello netto, si riporta qui sotto la struttura adottata da Mediobanca per i conti economici:

- Fatturato netto
- Altri ricavi
- Consumi netti

- Valore aggiunto
- Personale
- Margine operativo lordo
- Ammortamenti
- Margine operativo netto
- Saldo oneri (-) e proventi (+) finanziari
- Risultato corrente prima delle imposte

Per mostrare dati concreti, si riportano ora le risultanze per due importanti aggregati:

| | Società Industriali | | Società Terziarie | |
|---|---------------------|-------|-------------------|-------|
| | 2002 | 2003 | 2002 | 2003 |
| | % | % | % | % |
| Fatturato netto | 100,0 | 100,0 | 100,0 | 100,0 |
| Altri ricavi | 3,0 | 3,1 | 4,2 | 4,2 |
| Consumi netti | -80,7 | -80,3 | -64,8 | -65,2 |
| Valore aggiunto | 22,3 | 22,8 | 39,4 | 39,0 |
| Personale | -12,0 | -12,0 | -15,3 | -14,2 |
| Margine operativo lordo | 10,3 | 10,8 | 24,1 | 24,8 |
| Ammortamenti | -5,9 | -6,2 | -11,3 | -11,6 |
| Margine operativo netto | 4,4 | 4,6 | 12,8 | 13,2 |
| Saldo oneri (-) e proventi (+) finanziari | 0,5 | 0,6 | -2,6 | -3,5 |
| Risultato corrente prima delle imposte | 4,9 | 5,2 | 10,2 | 9,7 |

Le tabelle sono utili anche perché raffrontano i dati di due esercizi (2002 e 2003). E' ancora lontana la pubblicazione dell'analisi relativa al 2004. La pubblicazione qui citata è stata "impressa" nel mese di agosto 2004.

5. Le formule sintetiche

Pur considerando la crescente estensione delle analisi di bilancio con finalità connesse al controllo di gestione ed all'operatività aziendale, si ha motivo di ritenere che sia consistente la percentuale delle società da informare e da convincere in merito alla natura specifica ed alle finalità pratiche che presentano. Per riuscire di maggior ausilio, secondo le esperienze acquisite nella diffusione degli studi aziendali, servono le esemplificazioni.

Ci dedichiamo, pertanto, a riportare esempi di orientamenti adottati in tema di analisi di bilancio, esattamente, nell'ambito del conto economico, per la determinazione dei margini operativi lordo e netto. Si noterà, anzi, che le denominazioni usate in prevalenza, per designare i due indicatori sono le seguenti:

- Margine operativo lordo e

- Risultato operativo (netto).

Seguendo una ragionevole linea di condotta, si incomincia dagli schemi più semplici messi in pratica, per passare gradualmente a quelli più complessi; si nota, in progressione, un ampliamento dei riferimenti collaterali, a parte il fatto che, volendo mostrare i due indicatori, si evidenzia l'intero conto economico con la sua carica di informativa su uno dei tre aspetti fondamentali della gestione. Forniamo per ogni esempio, la sola denominazione della società dal cui fascicolo di bilancio 2004 è tratto il conto economico finalizzato, almeno principalmente, ad "esibire" i margini operativi lordo e netto.

Estremamente semplice è l'esempio tratto dal fascicolo della Società ARTE' e cioè:

| Indicatori economici | 2004 |
|---|-------------|
| Valore della produzione | 45.869 |
| Ebitda | 6.901 |
| Ebitda % | 15,0% |
| Ebit | 272 |
| Ebit % | 0,4% |
| Gestione straordinaria e rettifiche finanziarie | - 11.940 |
| Utile/Perdite di Gruppo | - 11.111 |
| (Dati in migliaia di euro) | |

E' un prospetto improntato a massima sintesi, che, peraltro, fornisce una comparazione aziendale molto interessante, fornendo, nello stesso tempo, i dati degli esercizi dal 2000 al 2004 (da noi riportati solo per il 2004). Si nota così una forte riduzione dei due indicatori negli anni più vicini, specialmente per l'EBIT. Per il 2004, addirittura, la Società ha avuto una forte perdita, causata essenzialmente, oltre l'EBIT, da gestione straordinaria e rettifiche finanziarie.

| (in migliaia di euro) | Anno 2004 |
|---|----------------|
| Ricavi editoriali | 101.242 |
| Ricavi pubblicitari | 141.562 |
| Ricavi per lavori conto terzi | 26.119 |
| Ricavi per vendita prodotti collaterali | 28.379 |
| Altri ricavi | 4.982 |
| Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 302.284 |
| Ricavi diversi | 11.422 |
| Valore della produzione | 313.706 |
| Costi esterni | 165.781 |
| Valore aggiunto | 147.925 |
| Costo del lavoro | 104.616 |
| Margine operativo lordo | 43.309 |
| Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti | 24.322 |
| Risultato operativo | 18.987 |
| Proventi (oneri) finanziari | (2.785) |
| Proventi (oneri) straordinari | 2.372 |
| Risultato ante imposte | 18.574 |
| Imposte sul reddito correnti e differite | 14.029 |
| (Utile) perdita dell'esercizio di terzi | 367 |
| Utile di esercizio | 4.912 |

La semplicità caratterizza palesemente l'esempio della tabella precedente, tolto dal fascicolo di bilancio 2004 della Società Poligrafici Editoriale.

A fianco dei dati del 2004 si trovano quelli del 2003 (da noi, peraltro, non riportati), quindi con spontanea estensione dei dettami dell'art. 2423-ter c.c. (struttura dello stato patrimoniale e del conto economico) il quale, al quinto ed ultimo comma, stabilisce che per ogni voce dello stato patrimoniale e del conto economico deve essere indicato l'importo della voce corrispondente dell'esercizio precedente. Esiste un'altra adesione spontanea, esattamente nella suddivisione dei ricavi per categorie di attività, con ciò adottando, precisamente, il criterio dettato al numero 10 dell'unico comma dell'art. 2427 c.c. E' agevolmente rilevabile dal quadro formato dalla Società, inoltre il criteri da seguire per la determinazione dei due indicatori, cioè:

| |
|---|
| EBITDA |
| Dal Valore della Produzione si tolgono |
| ▪ Costi esterni |
| e |
| ▪ Costo del lavoro |
| per ricavare il Margine Operativo Lordo |

| |
|--|
| EBIT |
| Dal valore che rappresenta il Margine Operativo Lordo si tolgono |
| ▪ Ammortamenti e Svalutazioni |
| e |
| ▪ Accantonamenti |
| per ottenere il valore del Risultato Operativo o Margine Operativo Netto |

Siccome si è in presenza dell'intero conto economico, non ci si ferma al calcolo dell'EBIT, ma si va oltre, fino all'indicazione del risultato netto di esercizio. Si osserva che nell'esempio ora presentato vi è il calcolo del valore aggiunto.

Di questo aspetto, in verità importante, si tratta in apposito paragrafo successivo. Sta di fatto che la lettura del prospetto rivela, oltre ai due indicatori, aspetti di rilievo "a monte" ed "a valle" dei medesimi indicatori.

6. L'evidenziazione del valore aggiunto

Si vede, scorrendo il materiale dei bilanci, che è molto frequente la "fornitura", con i due indicatori che sono al centro dell'attenzione, del valore che rappresenta il "valore aggiunto". Due

sono le definizioni di “valore aggiunto” che vengono adoperate nella prassi e precisamente:

- a. Il valore aggiunto è la differenza fra il valore dei beni e/o servizi prodotti (*output*) da un ente o sistema produttivo e il valore dei beni e servizi che esso acquisisce dall'esterno (*input*).
- b. Il valore aggiunto è l'insieme dei redditi attribuiti a vario titolo a tutti i soggetti che partecipano ad una fase produttiva all'intero processo di produzione di un determinato sistema economico. Per le imprese, andando in profondità, si può dichiarare che il valore aggiunto è la differenza fra il ricavo dei prodotti (servizi) venduti (*output*) e il costo dei beni e dei servizi acquistati (*input*), necessari per l'ottenimento dell'output.¹ E' appena il caso di ricordare che l'IVA, pur citando il valore aggiunto, non è affatto calcolata sul valore che, secondo gli schemi ricordati sopra, costituisce il valore aggiunto.

Il procedimento di calcolo del valore aggiunto è rilevabile anche dal prospetto che segue (tratto dal fascicolo di bilancio della Società “Buzzi UNICEM”):

| | 2004 |
|--|----------------|
| Ricavi netti | 2.771,6 |
| Consumi, costi operativi e servizi | (1.665,4) |
| Valore aggiunto | 1.106,2 |
| Costo del lavoro | (395,6) |
| Margine operativo lordo | 710,6 |
| Ammortamenti | (257,6) |
| Risultato operativo | |
| (Differenza tra valore e costi della produzione) | 453,0 |
| Proventi (oneri) finanziari | (1126,5) |
| Rettifiche di valore | (5,6) |
| Proventi (oneri) straordinari | 89,6 |
| Risultato ante imposte | 410,5 |
| Imposte sul reddito | (132,9) |
| Utile netto del periodo | 277,6 |
| Quota terzi | (38,9) |
| Utile netto del gruppo | 238,7 |
| Cash flow (utile + ammortamenti) | 535,1 |

Dai Ricavi Netti si desumono

- Consumi, costi operativi e servizi per ottenere, infatti, il “Valore Aggiunto”.

¹ “...per calcolare effettivamente il valore aggiunto di un'impresa, occorre tenere presenti alcune circostanze:

- a) prima di tutto non si deve trascurare la presenza delle scorte e la loro variazione;
- b) vanno poi inclusi nell'input i materiali direttamente occorrenti alla produzione (materie prime, materie ausiliarie, semilavorati, parti componenti), i materiali di consumo utilizzati per la manutenzione e i servizi generali di fabbrica, per il funzionamento dei servizi decentrati e di quelli della sede amministrativa: in sintesi tutte le acquisizioni dall'esterno di materiali di consumo (esclusi quindi i beni da investimento);
- c) vanno poi comprese nell'input: i costi di trasporto (se il trasporto è operato da terzi); i costi di pubblicità (se non viene realizzata all'interno o per la parte non sviluppata all'interno); i costi relativi a pulizia, vigilanza, ricerche di mercato, assicurazione, affitti, diritti postali, telefono, spese di viaggio, elaborazione dati, tariffe per servizi comunali, smaltimento rifiuti, disinquinamento, nettezza urbana e quant'altro l'impresa si fa fare all'esterno.

E' prospetto riferito a bilancio consolidato, come attesta l'evidenziazione della "quota terzi" dopo il calcolo dell'utile netto, per giungere all'utile netto del Gruppo. E' interessante il prospetto in parola in quanto specifica il "cash flow", cioè la somma "utile + ammortamenti".

Il "cash flow" o flusso di cassa è la disponibilità finanziaria che si forma nell'impresa in un determinato periodo di tempo. Esso corrisponde all'eccedenza delle entrate correnti (ricavi d'esercizio) sulle uscite correnti (costi, di competenza del periodo, che hanno generato un esborso finanziario). Il *cash flow* così definito si può calcolare sottraendo dall'ammontare dei ricavi gli esborsi sostenuti nella gestione corrente (consumi di materie, salari, spese generali, imposte, interessi passivi, dividendi, ecc.). Non costituiscono esborsi dell'esercizio l'imputazione contabile sia di costi di fattori già acquisiti in passato, sia di costi previsti per il futuro.

Un altro modo di calcolare il *cash flow* è quindi quello di sommare agli utili (o perdite) d'esercizio l'ammontare di quei costi che, come si è visto, non comportano uscite finanziarie durante il periodo considerato.

Poiché la componente più rilevante di tali costi è in genere rappresentata dagli ammortamenti e dagli accantonamenti, specie per il trattamento di fine rapporto, in un'accezione più restrittiva il *cash flow* è definito come la semplice somma dei risultati d'esercizio, delle quote di ammortamento e degli incrementi dal TFR (in questo caso si parla talvolta di *cash earnings*).²

7. Le soluzioni intermedie

Un'amplificazione del prospetto impostato sul conto economico nello schema di cui all'art. 2425 c.c., ma pur sempre nei limiti di un conto economico riclassificato e ridotto, si ha con l'esempio che si riproduce qui sotto; è un prospetto tratto dal fascicolo di bilancio 2004 della società "Acquedotto Nicolay":

| Conto economico - Esercizio 2004 | (in migliaia di euro) | % |
|--|-----------------------|-------------|
| Fatturato | 8.880 | 100 |
| Acquisizione esterne | (3.113) | (35,1) |
| Costi per acquisizioni esterne capitalizzate | 170 | 1,9 |
| Valore aggiunto | 5.937 | 66,9 |
| Costi per il personale | (2.753) | (31,0) |
| Capitalizzati (segue) | 252 | 2,8 |

² La trattazione è tolta da "L'Universale Finanza" – Le Garzantine. Si precisa nella stessa sede, inoltre, che il *cash flow* dell'esercizio, concepito come eccedenza dei ricavi correnti sulle spese correnti, molto raramente coincide con l'incremento della cassa, o più in generale, della tesoreria, ivi compresi i conti attivi verso le banche. Quando l'impresa effettua investimenti o disinvestimenti (sia in capitale fisso, sia in capitale circolante) o contrae nuovi finanziamenti o precede al rimborso di vecchi debiti o riduce i mezzi propri, il saldo netto di tutte queste operazioni concorre, insieme al *cash flow*, a determinare le situazioni di tesoreria.

Si nota che la locuzione "cash flow" trova impiego con altri significati, diversi da quelli che abbiamo riportato.

| | | |
|---|---------|--------|
| Margine operativo lordo (EBITDA) | 3.436 | 38,7 |
| Ammortamenti, svalutazioni e altri accantonamenti | (1.623) | (18,3) |
| Margine operativo netto (EBIT) | 1.813 | 20,4 |
| Proventi e rettifiche – Netto | 596 | 6,7 |
| Risultato della gestione ordinaria | 2.409 | 27,1 |
| Risultato ante imposte (EBT) | 2.409 | 27,1 |
| Imposte sul reddito dell'esercizio | (995) | (11,2) |
| Risultato netto | 1.414 | 15,9 |

Si vede subito che l'esempio è da incasellare in una categoria più elevata rispetto a quelle cui appartengono gli esempi forniti in precedenza. Questo sotto l'aspetto della somma degli elementi forniti. In particolare non vengono indicati "EBITDA" e "EBIT" con le sole cifre assolute perché sono esposte (altresì) le cifre percentuali rispetto al fatturato. Si scopre, in tal modo, che

- il margine operativo lordo è il 38,7% dei ricavi;
- il margine operativo netto, a sua volta, è il 20,4% dei ricavi medesimi.

A colpo d'occhio si nota l'andamento soddisfacente della gestione, il che, alla fine, è confermato dal raggiungimento di un risultato netto (utile, che è, esattamente, il 15,9% del fatturato). Si noti che, nei calcoli, è stato tenuto presente, com'è giusto, quanto, dei costi, è stato capitalizzato, cioè portato nell'attivo patrimoniale. Sono costi, infatti, da non equiparare a quelli per ordinare acquisizioni esterne ed a quelli del personale. Nel primo caso si perviene al concreto calcolo del valore aggiunto e, nel secondo caso, del margine operativo lordo (EBITDA). E' interessante la specificazione del risultato della gestione ordinaria.

Il prospetto ha uno sviluppo laterale (da noi riportato), che fornisce per il 2003 (esercizio anteriore) gli stessi dati assoluti e percentuali forniti per il 2004. Sono indicate, inoltre, le variazioni nel passaggio dall'uno all'altro esercizio. Sono illuminanti le considerazioni espresse a commento del prospetto, cioè:

- una diminuzione del "valore aggiunto" di 525 mila euro (nel precedente esercizio la variazione, in diminuzione, era stata di 182 mila euro);
- una flessione del "margine operativo lordo" di 546 mila euro;
- gli ammortamenti e gli accantonamenti ai fondi risultano aumentati rispetto al passato esercizio (+ 330 mila euro) ed il "margine operativo netto" risulta perciò diminuito, rispetto al 2003, di 876 mila euro;
- il "risultato della gestione ordinaria" si riduce, pertanto, di 545 mila euro rispetto al 31 dicembre 2003;
- il "risultato netto", che ammonta a 1.414 mila euro, evidenzia una riduzione di 194 mila euro rispetto al precedente periodo di confronto.

Si ravvisa l'opportunità di rappresentare un altro esempio di soluzione da definire intermedio, cioè il conto economico riclassificato (inteso a fornire, in particolare, l'EBITDA e l'EDIT) della società SOL. Si noti quanto di seguito espresso:

- i ricavi sono maggiormente articolati;
- l'incidenza dei singoli fattori è calcolata non sul totale dei ricavi, bensì sulle vendite nette (con esclusione, quindi, degli altri ricavi e proventi, nonché dell'incremento delle immobilizzazioni per lavori interni);
- le acquisizioni dall'esterno sono utilmente suddivise fra:
 - acquisti di materie
 - prestazioni di servizi
 - altri costi
 con deduzione delle variazioni delle rimanenze;
- gli ammortamenti e gli accantonamenti sono distintamente indicati;
- si fa risaltare il largo concorso al risultato di esercizio del risultato straordinario.

Il prospetto, anche in questo caso, si sviluppa a destra, con indicazione delle cifre, assolute e percentuali, relative al 2003 (esercizio anteriore).

8. La cautele suggerite dallo schema di conto economico

La differenza tra il valore ed i costi della produzione, quale si ottiene con il criterio scalare attraverso il conto economico nella configurazione prescritta dall'art. 2425 c.c. può configurarsi come risultato operativo soltanto al verificarsi di determinate condizioni. Il "*punctum dolens*" della costruzione è dato dal fatto che possono essere inseriti componenti di reddito che non attengono alla gestione caratteristica (specie attraverso gli "altri ricavi e proventi").

Prudenzialmente, nel prospetto che segue (della Società Necchi), è scritto che il risultato operativo si identifica con la differenza fra valore e costo della produzione, questo per non ingenerare equivoci nei destinatari dei dati, anche se è noto che, dovendo basarsi sul conto economico "ufficiale" non è facile individuare quello che rappresenta il vero risultato operativo, visto in senso tradizionale.

| | (in migliaia di euro) | | | |
|--|-----------------------|--------------|---------------|--------------|
| | 2004 | | 2003 | |
| | Importo | % | Importo | % |
| Ricavi netti | 19.708 | 100,00 | 24.294 | 100,00 |
| Margine Operativo Lordo | -3.133 | -15,9 | -3.289 | -13,6 |
| Svalutazione attivo immob. | -1.935 | -9,8 | -1.332 | -5,5 |
| Ammortamenti | -2.069 | -10,5 | -2.731 | -11,2 |
| Risultato operativo | | | | |
| (diff. fra valore e costi della prod.) | -7.137 | -36,2 | -7.352 | -30,3 |
| Proventi ed oneri finanziari | -855 | -4,3 | -2.371 | -9,7 |
| Svalutazione partecipazioni e immobilizzazioni finanziarie | -2.323 | -11,8 | -6.383 | -26,3 |

(segue)

| | | | | |
|--|--------------|-------------|----------------|--------------|
| Partite straordinarie | 17.467 | 88,6 | 1.514 | 6,2 |
| Imposte sul reddito | -27 | -0,1 | -55 | -0,2 |
| Risultato di pertinenza di terzi | -280 | -1,5 | -558 | -2,3 |
| Risultato economico netto per il Gruppo | 6.845 | 34,7 | -15.205 | -62,6 |
| Cash flow netto | | | | |
| (risultato + ammortamenti) | 8.914 | 45,2 | -12.474 | -51,3 |

Si è approfittato della brevità del prospetto per riportare il confronto con i dati del 2003. Eventi eccezionali hanno condotto al rovesciamento dei risultati economici (2003 con perdite; 2004 con utile).

9. Le esposizioni dettagliate

Diversi risultati interessanti si rilevano dal prospetto che segue, tratto dal fascicolo di bilancio 2004 del Gruppo AEM:

| (milioni di euro) | 31.12.2004 | % sui ricavi |
|--|----------------|--------------|
| Totale ricavi | 1.816,3 | 100,0 |
| Ricavi di vendita | 1.544,8 | 85,1 |
| Altri ricavi | 271,5 | 14,9 |
| Valore aggiunto | 551,1 | 30,6 |
| Costi per il personale | (123,3) | (6,8) |
| Margine Operativo Lordo (EBITDA) | 431,8 | 23,8 |
| Ammortamenti | (116,7) | (6,4) |
| Accantonamenti | (47,4) | (2,6) |
| Risultato operativo (EBIT) | 267,7 | 14,7 |
| Quota di risultato di soc. ad Equity | (24,1) | (1,3) |
| Oneri/Proventi straordinari | (35,4) | (1,9) |
| Utile ordinario | 208,2 | 11,5 |
| Proventi/Oneri straordinari | 45,5 | 2,5 |
| Risultato ante imposte | 253,7 | 14,0 |
| Imposte di competenza | (80,8) | (4,4) |
| Risultato dell'esercizio | 172,9 | 9,5 |
| Utile di terzi | (0,8) | (0,0) |
| Risultato dell'esercizio di pertinenza del gruppo | 172,1 | 9,5 |

Il prospetto si sviluppa a lato, con i seguenti dati:

- cifre assolute del 2003
- percentuali del 2003 sui ricavi
- variazione nel passaggio dal 2003 al 2004 (cifre assolute)
- idem (percentuali).

Per abbondanza di dettagli, si fa preferire il prospetto del conto economico consolidato (derivante da riclassificazione) del Gruppo Telecom Italia, che si riproduce qui sotto:

Conto economico consolidato

| (milioni di euro) | esercizio 2004 |
|---|----------------|
| A. Ricavi delle vendite e delle prestazioni | 31.237 |
| Variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti | (6) |
| Variazioni dei lavori in corso su ordinazione | (6) |
| Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni | 742 |
| Contributi in conto esercizio | 12 |
| B. Valore della produzione "tipica" | 31.979 |
| Consumi di materie e servizi esterni | (13.414) |
| C. Valore aggiunto | 18.565 |
| Costo del lavoro | (4.037) |
| D. Margine operativo lordo | 14.528 |
| Ammortamento altre immobilizzazioni Immateriali e materiali | (5.092) |
| Altri stanziamenti rettificativi | (280) |
| Stanziamenti a fondi rischi ed oneri | (81) |
| Saldo proventi e oneri diversi | (321) |
| E. Risultato operativo ante ammortamento delle differenze da consolidamento | 8.754 |
| Ammortamento differenze da consolidamento | (1.554) |
| F. Risultato operativo | 7.200 |
| Saldo della gestione finanziaria | (1.952) |
| Saldo proventi ed oneri da partecipazioni | 118 |
| G. Risultato prima dei componenti straordinari delle imposte | 5.366 |
| Saldo proventi e oneri straordinari | (410) |
| H. Risultato prima delle imposte | 4.956 |
| Imposte sul reddito dell'esercizio | (3.054) |
| I. Utile (perdita) dell'esercizio di spettanza della capogruppo e di terzi | 1.902 |
| Utile (perdita) dell'esercizio di spettanza di Azionisti Terzi | (1.121) |
| L. Utile dell'esercizio di spettanza della Capogruppo | 781 |

Al centro dell'attenzione sono:

- Margine operativo lordo
- Risultato operativo (ante l'ammortamento delle differenze di consolidamento)
- Risultato operativo vero e proprio.

Il prospetto si distingue per una lunga serie di risultati intermedi, fra cui si giustifica il valore della produzione "tipica". Il prospetto è più dettagliato degli altri, ma non presenta le percentuali di incidenza sui ricavi. Sono affiancati, però, i dati del 2003, con le variazioni in cifre assolute ed in percentuale.

10. L'influenza delle spese di ricerca e di sviluppo

In sede di commento dei prospetti del tipo qui contemplato, commento che appare consigliabile, si dovrebbe trattare l'argomento delle spese di ricerca e di sviluppo. Le risultanze sono impoverite nell'immediato se le spese medesime sono state inserite nel conto economico in via definitiva. Non lo sono, invece, se ne è avvenuta la capitalizzazione mediante passaggio dei valori all'attivo patrimoniale.

Il sostenimento di spese di ricerca e di sviluppo, nell'immediato, riduce gli utili, ma - in prospettiva - genera ricadute positive sull'andamento gestionale della società. In ogni caso le spese di ricerca e di sviluppo sono da considerare positivamente. Se sostenute nel quadro di corrette operazioni di investimento gettano le premesse per risvolti positivi in via successiva.

E' da tenere presente, comunque, che molto spesso le spese considerate correnti di esercizio contengono elementi per futuri sviluppi. Si pensi, per convincersi, ai costi del personale, spesi spesso al completo anche se per contenenti oneri che, nella sostanza, hanno diritto di accesso nel calcolo dell'avviamento "proprio".