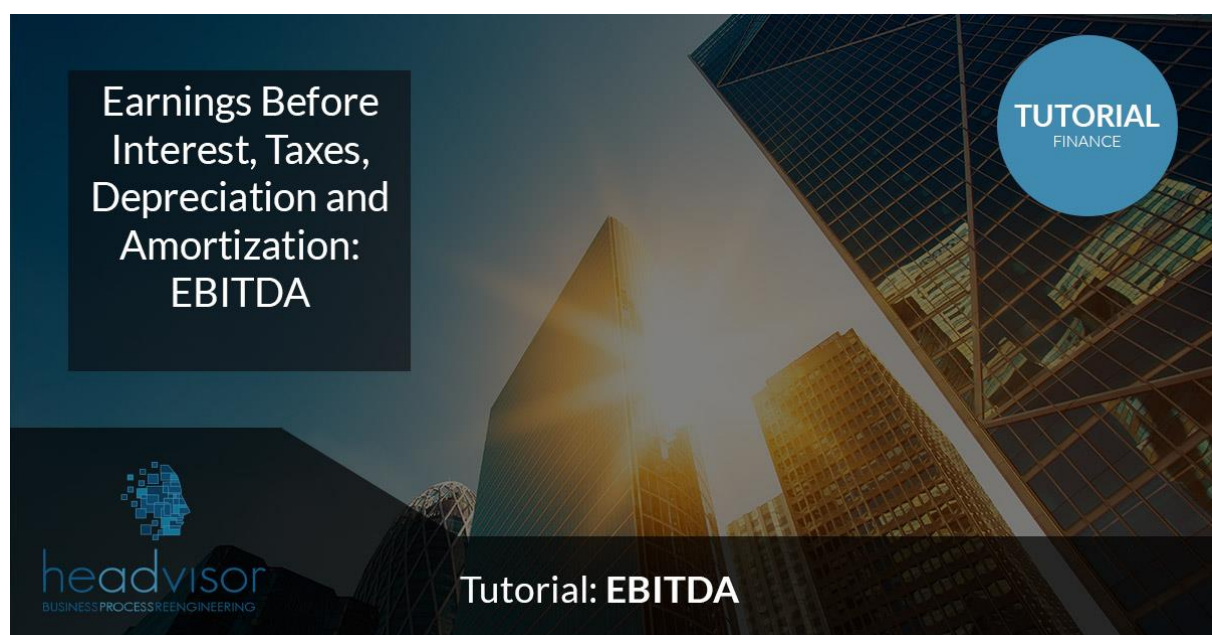


EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

Indice

- | | |
|---|--|
| 1. EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)
Pagina 2 | 5. Valutare l'indice EBITDA
Pagina 5 |
| 2. Riclassificazione Del Conto Economico a Valore Aggiunto
Pagina 2 | 6. EBITDA Adjusted
Pagina 6 |
| 3. Calcolo dell'indice EBITDA
Pagina 4 | 7. Debt/EBITDA
Pagina 6 |
| 4. MOL e EBITDA
Pagina 5 | 8. ENTERPRISE VALUE/EBITDA
Pagina 7 |



EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

L'indice **EBITDA** è uno degli [indicatori di bilancio](#) maggiormente utilizzati per le valutazioni aziendali; fa parte degli indicatori di redditività, che misurano quindi la capacità dell'azienda di generare valore e produrre reddito, permettendo di effettuare analisi e paragonare dati su diverse annualità e/o diversi settori, identificando le scelte di investimento più remunerative.

EBITDA è l'acronimo di "Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization", traducibile come "utile prima di interessi, tasse, svalutazioni e ammortamenti".

È particolarmente utile nei casi in cui si debba valutare le performance aziendali dal punto di vista della **Gestione caratteristica**.

Per **Gestione caratteristica** si intende l'attività tipica svolta dall'azienda intesa come l'insieme di operazioni e processi compiuti con lo scopo di raggiungere la mission aziendale e produrre valore e utili. Questa comprende tutte le componenti che riguardano l'attività principale d'azienda, poiché l'indice **EBITDA** esclude le componenti finanziarie, straordinarie e fiscali come interessi, tasse, ammortamenti e accantonamenti, svolge perfettamente questa funzione di confronto.

Viene utilizzato principalmente per valutare aziende operanti nello stesso settore, poiché queste hanno delle strutture contabili simili riguardo in particolare a costi e ricavi, permettendo di effettuare comparazioni logiche.

Come nel caso di altri indicatori di redditività come l'indice [ROI \(Return On Investment\)](#), [ROE \(Return On Equity\)](#) o [ROS \(Return On Sales\)](#), anche in questo caso il primo passo per implementare l'analisi è la **riclassificazione del conto economico**.

Questo processo ci permette di evidenziare e raggruppare i valori necessari per la valutazione delle performance, ordinando i conti e semplificando la rappresentazione e il confronto di dati e risultati intermedi.

Riclassificazione Del Conto Economico a Valore Aggiunto

Per poter calcolare l'indice **EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)** sarà necessario effettuare una riclassificazione secondo lo schema del valore aggiunto.

L'obiettivo della riclassificazione del conto economico a valore aggiunto è quello di suddividere le aree aziendali in base alla loro pertinenza gestionale e mettendo in evidenza i risultati intermedi.

Il conto economico si presenta in questo modo:

la **voce A** rappresenta il VALORE DELLA PRODUZIONE, rappresentabile come i ricavi operativi ottenuti dalla vendita di prodotti o servizi e includendo altri valori come la variazione del magazzino.

La **voce B** rappresenta invece i costi operativi, cioè quelli che partecipano direttamente o indirettamente alla produzione.

Queste due voci compongono l'area operativa e la loro differenza rappresenta il reddito operativo, definito anche come **MON (margine operativo netto)** o [EBIT Earnings Before Interests and Tax](#).

Le voci che seguono, rappresentano invece l'area finanziaria, straordinaria e fiscale

La **voce C** comprende proventi e oneri finanziari

La **voce D** è composta da rivalutazioni e svalutazioni

La **voce E** elenca infine proventi e oneri straordinari.

Nella prima fase le componenti del conto economico vanno suddivise in base alla loro area di pertinenza, quindi nell'area operativa o in quella finanziaria.

1. **AREA OPERATIVA:** nell'area operativa vengono inseriti i valori collegabili all'attività svolta dall'azienda come ricavi di vendita, costi di produzione (materie prime e personale), locazioni e ammortamenti.
2. **AREA FINANZIARIA:** la seconda area conterrà invece proventi e oneri derivanti da investimenti e debiti finanziari come dividendi, interessi passivi, tassi di cambio etc...

Già da una prima osservazione di queste due aree è possibile avere un quadro generale riguardo al peso delle aree di gestione nella composizione del reddito.

La riclassificazione a valore aggiunto permette di identificare tre margini intermedi all'interno dell'area applicativa.

Questi valori sono:

1. VA (VALORE AGGIUNTO):

Si ottiene dalla differenza tra ricavi operativi monetari e costi operativi monetari, escludendo i costi del personale.

I costi operativi monetari si ottengono invece dai costi totali nella voce B del conto economico, i costi operativi non monetari, come ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti.

2. MOL (MARGINE OPERATIVO LORDO O EBITDA):

Si ottiene sottraendo al valore aggiunto il costo del personale.

Nei paragrafi successivi verrà esaminata la formula dell'indice EBITDA con maggiore precisione.

3. REDDITO OPERATIVO O MON (MARGINE OPERATIVO NETTO) EBIT:

Si ottiene sottraendo al margine MOL i costi non monetari come ammortamenti svalutazioni e accantonamenti.

Nella seconda parte bisognerà lavorare sulle componenti finanziarie (come oneri e proventi finanziari), straordinarie (plusvalenze e minusvalenze) e fiscali (imposte).

A questo punto si possono calcolare il REDDITO ANTE IMPOSTE (EBT) e il REDDITO D'ESERCIZIO.

1. REDDITO ANTE IMPOSTE O EBT (EARNINGS BEFORE TAXES):

Si ottiene lavorando sul reddito operativo. Per quanto riguarda la componente finanziaria vanno sottratti gli oneri finanziari e aggiunti i proventi finanziari, mentre per la parte straordinaria vanno aggiunte le plusvalenze e sottratte le minusvalenze.

2. REDDITO D'ESERCIZIO:

Infine il reddito d'esercizio si ottiene sottraendo al REDDITO ANTE IMPOSTE le imposte stesse.

Il risultato ottenuto dalla riclassificazione del conto economico a valore aggiunto e rappresentato in modo schematica è il seguente.

VALORE DELLE PRODUZIONE
-costi esterni +/- variazione delle rimanenze
= VALORE AGGIUNTO
-costo del personale
EBITDA O MOL
-costi non monetari (ammortamenti, svalutazioni, accantonamenti)
=EBIT O MON
+proventi da attività finanziarie -oneri da attività finanziarie
=REDDITO ANTE IMPOSTE
-imposte
=REDDITO D'ESERCIZIO

Calcolo dell'indice EBITDA

Nel paragrafo precedente abbiamo individuato alcune linee guida per la riclassificazione del bilancio a valore aggiunto e siamo stati in grado di arrivare al calcolo dell'indice **EBITDA** passo per passo. Ora vogliamo estrarre una formula di calcolo partendo dall'ultima tabella ottenuta dalla riclassificazione a valore aggiunto.

Partendo dalla parte alta della tabella la formula sarà:

EBITDA = VALORE DELLA PRODUZIONE - COSTI ESTERNI - COSTI DEL PERSONALE

Si può anche ragionare partendo dal **reddito d'esercizio**, in questo caso il calcolo sarà:

EBITDA = REDDITO D'ESERCIZIO + IMPOSTE + INTERESSI + COSTI NON MONETARI (AMMORTAMENTI, SVALUTAZIONI, ACCANTONAMENTI)

Il risultato ottenuto ci fornisce una misura della profittabilità dell'azienda presa in analisi, misurando quindi la capacità di questa di generare reddito tramite la gestione caratteristica.

MOL e EBITDA

Finora abbiamo considerato **MOL (Margine Operativo Lordo)** ed **EBITDA** come due grandezze equivalenti, ma in realtà i due valori differiscono lievemente.

Infatti nel caso del **MOL** gli accantonamenti vengono trattati come gli ammortamenti e non vengono quindi considerati; per quanto riguarda l'indice **EBITDA** invece questi vengono considerati come movimenti finanziari e quindi vengono inclusi nel calcolo.

Per questo motivo l'indice **EBITDA** rappresenta una stima del flusso di cassa più prudente essendo il suo valore inferiore rispetto al **MOL**.

Va anche considerato che, in certi casi, ammortamenti e accantonamenti vengono trattati in modo diverso in base alla struttura societaria e che le regole contabili possono variare in base alla nazione in cui l'azienda opera; tuttavia la differenza minima permette comunque di effettuare confronti significativi.

Valutare l'indice EBITDA

Valutare l'indice **EBITDA** solo in base al suo valore numerico non ci permetterebbe di ottenere abbastanza informazioni riguardo alla profittabilità dell'azienda.

Infatti il suo valore deve essere confrontato con quello di aziende operanti nello stesso settore e preferibilmente con dimensioni simili quelle dell'impresa che si sta considerando.

Oltre a ciò l'analisi delle performance aziendali e della salute dell'azienda attraverso gli indici di bilancio non dovrebbe essere eseguita basandosi solo su un valore ma considerandone anche altri di natura differente.

Altri [indici di bilancio](#) da tenere sotto controllo possono essere quelli appartenenti alla stessa famiglia degli indici di redditività come il [ROI \(Return On Investment\)](#), [ROE \(Return On Equity\)](#) o [ROS \(Return On Sales\)](#) o quelli che analizzano altre tipologie di performance come gli indici finanziari.

Un'analisi dettagliata di vari indicatori ci permette di avere una visione completa dello stato di salute della realtà aziendale ed identificare le aree su cui fare leva per migliorare le performance.

l'indice **EBITDA** risulta più affidabile per calcolare la competitività di un'impresa; per capire il motivo di questa affermazione consideriamo due imprese che hanno lo stesso fatturato (500 000 €), ma degli utili differenti.

La prima ha un utile di 20 000 € e un **EBITDA** di 75 000, mentre la seconda ha un utile di 40000 e un **EBITDA** pari a 60 000.

Da una prima analisi basandosi sui dati dell'indice **EBITDA** si può intuire che la prima azienda, nonostante abbia un utile inferiore, sia più competitiva rispetto alla seconda.

Un valore superiore dell'indice può rappresentare che l'azienda sta effettuando maggiori investimenti eseguiti anche tramite finanziamenti bancari; questa azienda avrà probabilmente maggiori possibilità di crescita rispetto al competitor preso in esame.

EBITDA Adjusted

Per ottenere una rappresentazione sintetica dei risultati e poter comparare al meglio i dati a disposizione possono essere utilizzati gli **indici "adjusted"**, cioè rettificati dalle componenti di natura straordinaria.

Tali indici vengono utilizzati per ottenere un numero normalizzato e non distorto da movimenti non congrui o irregolari.

Il modo in cui viene effettuata la rettifica varia sia in base al settore che in base al tipo di analisi implementata.

Alcuni esempi di rettifica possono escludere:

- reddito non operativo
- guadagni o perdite su cambi
- svalutazioni
- riduzione del valore dell'avviamento
- spese legali
- donazioni speciali
- guadagni o perdite una tantum
- compensi da azioni
- spese non monetarie
- guadagni o perdite non realizzati

L'indice **EBITDA Adjusted** viene utilizzato da figure come analisti, banchieri d'investimento per valutare se conviene o meno effettuare un investimento nella società presa in considerazione acquistando ad esempio titoli azionari.

Un altro caso può essere la valutazione di una fusione o acquisizione di una particolare azienda o quando vengono effettuate previsioni e analisi del budget.

Debt/EBITDA

Spesso l'indice **EBITDA** viene utilizzato mettendolo in rapporto con altri valori e componendo così indicatori utili per le valutazioni aziendali.

Il valore di **DEBT/EBITDA** Esprime il rapporto tra debito finanziario e redditività operativa.

Da questo rapporto possiamo comprendere se la società presa in esame è in grado di ripagare i propri debiti e in quanto tempo.

Un valore elevato può indicare che l'azienda è eccessivamente indebitata.

Viene spesso utilizzato dalle banche nel caso della concessione di prestiti; l'azienda richiedente dovrà mantenere il valore **DEBT/EBITDA** all'interno di certi parametri.

Viene sfruttato anche dalle società di rating, cioè quelle società che assegnano un giudizio riguardo alla solidità e solvibilità di società che emettono titoli azionari; se il valore del rapporto è eccessivamente elevato ci sarà una maggiore probabilità di inadempienza da parte dell'azienda, portando ad un rating basso.

ENTERPRISE VALUE/EBITDA

Enterprise value/EBITDA esprime il rapporto tra il valore della società (enterprise value) e l'indice **EBITDA**.

L'indice **Enterprise Value** rappresenta la capitalizzazione della società e si ottiene semplicemente moltiplicando il prezzo del titolo per il numero di azioni che compongono il capitale sociale; a questo valore andrà sommato l'indebitamento finanziario netto.

$$EV = \text{PREZZO AZIONI} \times \text{NUMERO AZIONI} + \text{INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO}$$

In altre parole questo valore rappresenta il prezzo che si dovrebbe pagare nel caso in cui si volesse acquistare la società.

Il valore del rapporto andrà paragonato con quello di aziende simili; più il valore è basso e più l'azienda risulta essere sottovalutata rispetto ai competitor e viceversa un valore indica che l'azienda è sopravvalutata.

Questo indice risulta essere molto utile per i confronti tra aziende di nazioni diverse poiché è in grado di ignorare gli effetti delle politiche fiscali dei singoli paesi.

Il suo valore ideale varia in base al settore; ad esempio i settori con un alto tasso di crescita, come il Biotech, avranno dei valori elevati, mentre industrie come quelle del settore ferroviario avranno valori inferiori.

Approfondisci altri indici di bilancio

- [ROI \(Return On Investment\)](#)
- [ROE \(Return On Equity\)](#)
- [ROS \(Return On Sales\)](#)
- [ROT \(Return On Turnover\)](#)
- [ROD \(Return On Debt\)](#)
- [EBIT \(Earnings Interests and Tax\)](#)
- [EBITDA \(Earnings Interests Tax Depreciation and Amortization\)](#)
- [ROIC \(Return on Invested Capital\)](#)
- [ROGC \(Risultato Operativo della Gestione Caratteristica\)](#)
- [WACC \(Weighted Average Cost of Capital\)](#)
- [VAN \(Valore Attuale Netto\)](#)
- [DCF \(Discounted Cash Flow\)](#)

