

Le FinTech alla prova del COVID-19

Italian FinTech Observatory 2020 – Update

www.pwc.com/it



2. Come si sono presentate le FinTech Italiane all'emergenza pandemica 2020?

I dati di questa sezione sono stati elaborati da *Leanus*[®]

In questo capitolo riportiamo una sintesi dell'analisi dei bilanci delle FinTech e TechFin Italiane realizzata da *Leanus*[®] sulla base delle aziende censite nel report PwC di Aprile¹.

Per garantire l'approfondita analisi dei bilanci di *Leanus*[®], il perimetro di aziende considerate in questa analisi non è esattamente coincidente con quello del report. Non sono quindi confrontabili i valori assoluti (come il fatturato complessivo del settore), ma l'analisi è estremamente utile per capire i trend e, soprattutto, per rispondere alla domanda chiave che ci siamo posti: come si sono presentate le FinTech Italiane all'emergenza pandemica 2020? L'analisi puntuale sui bilanci pluriennali delle aziende analizzate permette infatti di indagare in modo approfondito la struttura del conto economico e patrimoniale di queste aziende e misurarne il posizionamento, la resilienza e gli aspetti di forza e debolezza.

Chi è *Leanus*[®]

Leanus[®], FinTech milanese fondata da Alessandro Fischetti e Stefano Carrara nel 2010, è una piattaforma di servizi per Banche, Imprese e Professionisti che consente di analizzare i bilanci e le situazioni contabili sia di una singola impresa che di un portafoglio.

Leanus[®] è una piattaforma software innovativa che consente di accedere ai dati di bilancio di una qualsiasi azienda e analizzarli con diverse metodologie, elaborare indici (incluso DSCR, indici di bancabilità, indicatori del Codice della Crisi) scegliere gli schemi di riclassificazione, stimare il valore di un'azienda, calcolare il profilo di rischio e il rating del Medio Credito Centrale per l'accesso al Fondo di Garanzia per le PMI, confrontarla con il proprio benchmark ed elaborare il business plan da presentare a Banche e Investitori. *Leanus*[®] riduce notevolmente le ore di lavoro dedicate normalmente alle analisi delle imprese fatte con Excel o con altri sistemi non integrati e grazie ai Web Service consente di scambiare dati con i Sistemi Aziendali, potenziandoli. *Leanus*[®] è utilizzato da Banche, Imprese e Professionisti del Credito per l'analisi di imprese, gruppi, portafogli ed interi segmenti di mercato.

(1) PwC-NetConsulting cube «FinTech calls for fuel» - aprile 2020. Report: <https://www.pwc.com/it/it/industries/fintech/docs/PwC-FinTech-2020.pdf>





Principali risultanze

L'analisi dei dati di bilancio effettuata da Leanus®, pur non esattamente coincidente con l'universo di aziende analizzate nel nostro report di Aprile, è estremamente utile per l'obiettivo che ci eravamo posti di capire come le FinTech si fossero affacciate ad affrontare questo difficile 2020 con tutte le diverse sfide che la pandemia ha creato o intensificato.

- **La crescita del fatturato del 2019 sul 2018 si è confermata essere estremamente rilevante**, nonostante non siano inclusi nuovi soggetti: **+ 32% nel segmento FinTech e + 23% nel segmento TechFin**. Fra i segmenti Fintech caratterizzati da maggiore crescita si segnala il balzo del Money Management (+118%) e le importanti crescite nel segmento InsurTech, Pagamenti e Lending (questi ultimi sono i settori più maturi e rilevanti in termini di volumi).
- **La redditività del comparto si conferma un elemento critico**. Se da un lato infatti è indice di un settore in crescita orientato prioritariamente alla costruzione di un mercato (e aumento della base clienti), dall'altro diventa spesso freno agli investimenti sul settore e alla possibilità di accedere a fondi di operatori del credito tradizionali.
- La caratteristica di un settore giovane e in crescita e lo **sbilanciamento fra ricavi e redditività** emergono anche dall'analisi di posizionamento complessivo del settore (secondo il Leanus® Score). La prima evidenza è rappresentata dal numero elevato di aziende non classificabili (45%), che sale quasi al 50% nel FinTech, poiché non sempre sono presenti tutti i dati di bilancio (pluriennali) che concorrono alla definizione del posizionamento. La parte di società che presenta i dati di bilancio completi è posizionabile, secondo il Leanus® Score, principalmente nel segmento **Star** (19%- Ricavi in crescita e solidità Economico Patrimoniale), più presenti nel settore TechFin (28%) maggiormente maturo rispetto al FinTech (16%), seguite dai **Runners** (18%-Ricavi in crescita, ma con un indice di solidità Patrimoniale negativo). **Stable** (7%-elevata solidità Economico Patrimoniale, ma ricavi in flessione) e **Stuck** (11%- Aziende che hanno diminuito i Ricavi e hanno un indice di solidità Patrimoniale negativo) chiudono il panorama.
- Da sottolineare alcuni indicatori di bilancio:
 - Moltiplicatore costi fissi: Il segmento FinTech evidenzia un moltiplicatore elevato, che è un ulteriore indice di un portafoglio di aziende spesso sbilanciate sull'evoluzione del fatturato e crescita del mercato di riferimento.
 - Buon livello di patrimonializzazione.



La crescita del fatturato del 2019 sul 2018 si è confermata essere estremamente rilevante: **+ 32% nel segmento FinTech e + 23% nel segmento TechFin**



Principali risultanze - Focus FinTech

L'analisi dei bilanci di Leanus® su un sottoinsieme estremamente significativo del comparto FinTech, conferma alcune analisi del report di aprile:

- **Concentrazione geografica:** 62% delle FinTech hanno sede in Lombardia.
 - **Elevato numero di aziende di piccola dimensione,** ma il numero di Scale Up (con più di 1 milione di Euro di fatturato) **continua a crescere** (quasi il 20% sul campione Leanus®) con una elevata concentrazione dei ricavi (poche grandi aziende e molte piccole realtà).
 - Maggioranza di aziende S.r.l., ma crescente numero di S.p.A. (17% sul campione Leanus®).
 - Le FinTech sono nella grande maggioranza aziende di servizi, ma l'analisi dei bilanci evidenzia che **un numero significativo (17%) ha modificato il modello di business nel corso degli anni.** È un indicatore (i modelli di business vengono dedotti dall'analisi della struttura dei bilanci in base a una metodologia di Leanus®) ricollegabile al fenomeno, già in precedenza descritto qualitativamente, di FinTech che nascono con una attività primaria, ma che nel tempo tendono ad **ampliare e diversificare il proprio portafoglio di offerta di servizi.**
 - Settore giovane, ancora maggiormente orientato alla crescita, anche a scapito della redditività.
- Ma ci sono indicatori utili per capire come si sono presentate le FinTech Italiane alle sfide del 2020?**
- Dalle valutazioni di Leanus® mediamente le FinTech italiane hanno:
 - 😊 un buon **equilibrio patrimoniale;**
 - 😐 qualche criticità per quanto riguarda l'**equilibrio economico** che evidenzia che la crescita rilevante del fatturato non è accompagnata da Margini Operativi adeguati (situazione di attenzione);
 - 😐 ed infine, per quanto riguarda l'**equilibrio finanziario,** anche se sono ottimi i rapporti Liquidità/Ricavi e i Crediti Commerciali, è insufficiente il rapporto fra Cash Flow Operativo/Ricavi.
 - Per capire l'impatto che le sfide portate dalla Pandemia, ha sul settore è fondamentale l'analisi della rischiosità delle aziende FinTech Italiane. Il quadro è relativamente confortante: **quasi il 60% delle aziende ha un rischio basso (43%) o medio (15%).** Va d'altro canto sottolineato che oltre un terzo delle FinTech italiane si è presentata al 2020 con un rischio elevato, un dato che potrebbe portare, nel 2020, ad una mortalità più elevata fra le aziende più fragili.
 - Un ultimo, ma ovviamente per noi chiave, indicatore che è emerso dall'analisi dei bilanci effettuata da Leanus® **è la valutazione dell'impatto COVID-19 che, per le FinTech italiane è complessivamente basso.**

Possiamo così concludere affermando che il comparto FinTech italiano si è presentato alla sfida del 2020 in una situazione mediamente positiva. Il rischio aggiuntivo da COVID-19 è stato generalmente basso e, come sottolineato nelle altre sezioni del report, per molte FinTech è stata occasione per portare sul mercato soluzioni innovative, in grado di rispondere alle sfide aperte come la corsa accelerata a soluzioni digitali e la necessità di accedere a fondi di supporto da parte di famiglie e imprese.



Introduzione metodologica

I dati analizzati nel presente capitolo rappresentano un sottoinsieme dell'universo delle FinTech e TechFin censite nel report PwC¹.

Base Report PwC-NetConsulting cube:

364 aziende TOTALI
278 FinTech e 86 TechFin

Base Analisi Leanus[®]
(che chiameremo il «campione Leanus[®]»)

250 aziende TOTALI
186 FinTech e 64 Techfin

Escluse dall'analisi:

- Aziende con sede legale all'estero, nuove aziende, no profit...
- Aziende che non hanno pubblicato il bilancio 2019 alla data del 20 Ottobre 2020 (numero più elevato di altri anni per le proroghe correlate alla pandemia).
- Escluse da analisi di resilienza e di posizionamento tutte le aziende di cui non fosse disponibile il bilancio completo 2018 e 2019 in quanto non confrontabili.

(1) PwC-NetConsulting cube «FinTech calls for fuel» - aprile 2020.

Overview delle FinTech e TechFin

Dati di sintesi bilanci 2019 aziende campione Leanus[®]

	TechFin	FinTech
Ricavi	186.959.522	416.015.473
Variazione Ricavi	22,88%	32,34%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	-5,22%	0,77%
Redditività Netta	0,74%	-4,64%
Media Ricavi	2.921.243	2.236.642
Numero Analisi	64	186
Costo del Personale / Costi Totali	42,29%	26,55%

- Ricavi mediamente più elevati nel settore del TechFin (VS FinTech).
- Utili e margini operativi spesso negativi, ma situazioni estremamente diversificate per azienda e segmenti di attività. Molte aziende di questi segmenti sono concentrate sulla crescita del fatturato operativo e la costruzione di un proprio mercato di riferimento, anche a scapito della redditività sul breve periodo.
- Il diverso peso dei costi del personale evidenzia modelli di business molto diversificati fra i due segmenti: FinTech più orientate a investimenti per supportare offerte innovative, TechFin più stabili e mature.

Fonte Leanus[®] - analisi su sottoinsieme FinTech-TechFin censite nel report PwC-NetConsulting cube

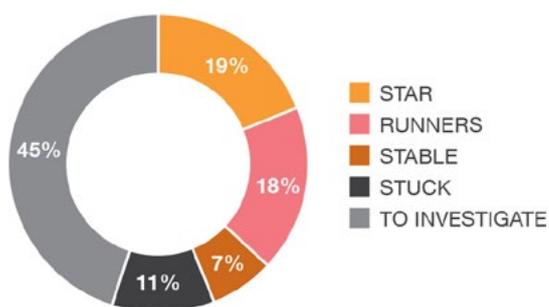
Overview delle FinTech e TechFin

Posizionamento 2019 aziende campione Leanus®

	TechFin	FinTech	Totale
STAR	18	30	48
RUNNERS	11	34	45
STABLE	5	13	18
STUCK	7	19	26
TO INVESTIGATE	23	90	113
Totale	64	186	250

- Molte le aziende in fase di crescita per cui mancano tutti gli indicatori che permettono una valutazione solida di posizionamento (quasi la metà nel segmento FinTech).
- La maggioranza di aziende analizzate si sono presentate nel 2020 in una situazione relativamente buona, nonostante non tutti gli indicatori suggeriscano la possibilità di investimenti da parte del Settore Finanziario tradizionale, per elementi di rischio relativamente elevati.

FinTech+TechFin-Posizionamento aziende campione Leanus®



STAR

Analisi con Ricavi in crescita e solidità Economico Patrimoniale (Leanus® Score).

RUNNERS

Analisi con Ricavi in crescita, ma con un indice di solidità Patrimoniale (Leanus® Score) negativo. Crescita non equilibrata.

STABLE

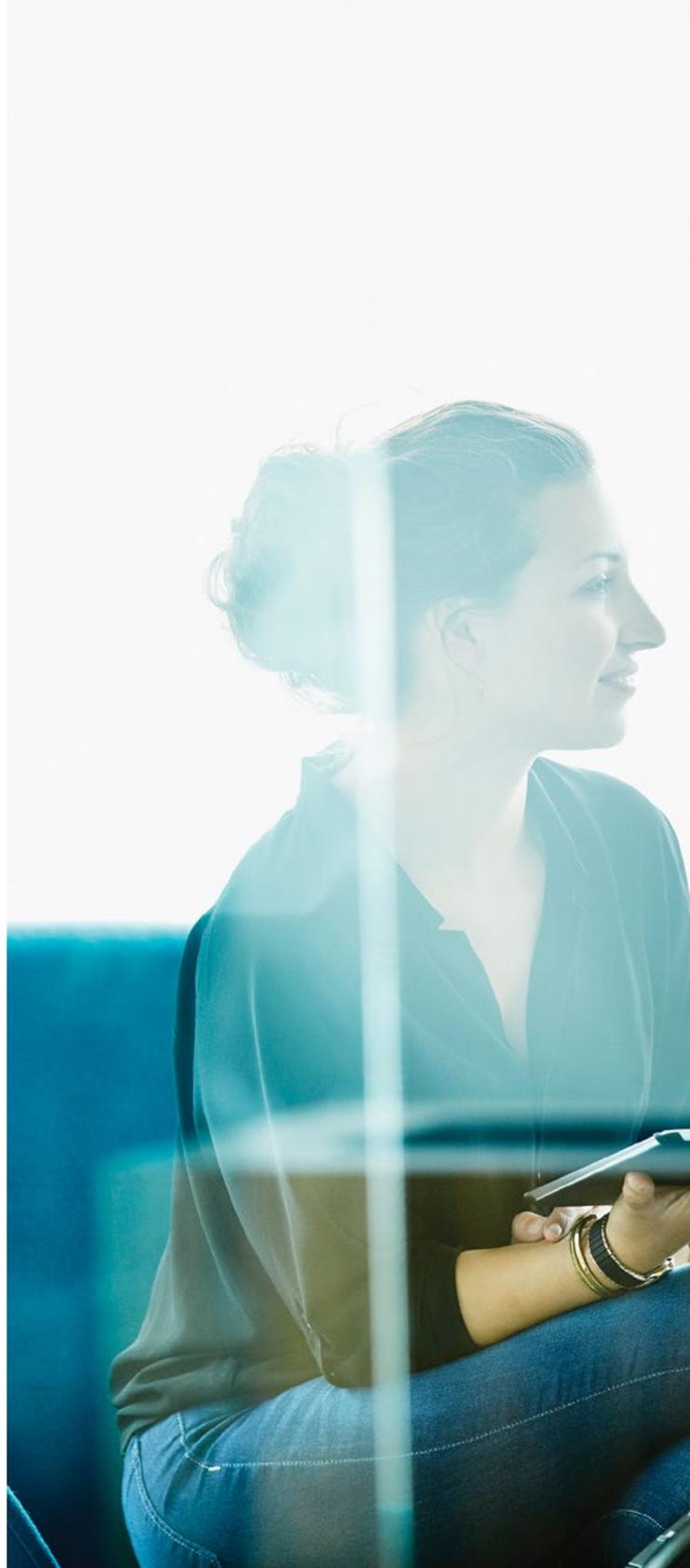
Analisi con elevata solidità Economico Patrimoniale (Leanus® Score), ma ricavi in flessione. Stabilità Economico Patrimoniale.

STUCK

Analisi «Ferre» o «Stagnanti» ovvero hanno diminuito i Ricavi e hanno un indice di solidità Patrimoniale (Leanus® Score) negativo. Bassa affidabilità Economico e Patrimoniale.

TO INVESTIGATE

Analisi sulle quali non si è in grado di pronunciarsi sulla base delle informazioni di cui si dispone: da approfondire.



Fonte Leanus® - analisi su sottoinsieme FinTech-TechFin censite nel report PwC-NetConsulting cube

Indicatori di bilancio 2019 e variazioni rispetto al 2018:
aziende campione Leanus®

	TechFin	FinTech
Mese/Anno	12/2019	12/2019
Variazione Ricavi	22,88%	32,34%
Redditività		
Margine Contribuzione %	37,15%	21,41%
Redditività Netta	0,74%	-4,64%
Moltiplicatore Costi Fissi	2,69	4,67
Oneri Finanziari / Ricavi	1,17%	0,38%
Costo del Personale / Costi Totali	42,29%	26,55%
Costo del Personale / Ricavi	38,77%	18,18%
Patrimonio Netto / Capitale Sociale	831,54%	356,81%

Crescite molto rilevante dei ricavi

- Superiore all'anno precedente nel segmento TechFin (+17% 2018/2017).
- Leggermente inferiore per il segmento FinTech (+40% 2018/2017).

Le differenze con l'analisi Fintech-TechFin pubblicata ad aprile, soprattutto nel segmento FinTech, sono anche da attribuirsi al fatto che in questa analisi non sono stati inclusi nuovi soggetti che non avevano un bilancio anche nel 2018.

Moltiplicatore costi fissi

- Il segmento FinTech evidenzia un moltiplicatore più elevato del TechFin, che è indice di una elevata variabilità della struttura aziendale fortemente legata all'evoluzione del fatturato e crescita del mercato di riferimento.

Patrimonializzazione elevata

- Il settore analizzato, fortemente innovativo e oggetto di finanziamenti (VC, privati, aziende) ha mediamente una patrimonializzazione elevata. Fattore importante che bilancia livelli di redditività bassi nelle fasi di crescita e sviluppo.



Focus FinTech: overview

Quadro sintetico delle FinTech analizzate (Campione Leanus®).
Dati 2019

Ricavi: 414.982.598 €

Valore - Costi della Produzione (A-B): -7.866.749 €

EBITDA: 4.590.002 €

Patrimonio Netto: 241.126.954 €

Liquidità: 78.167.967 €

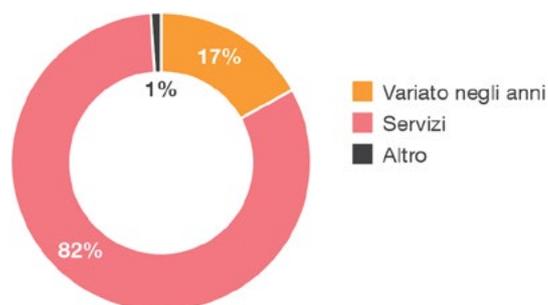
Leasing e Garanzie: 0 €

Le FinTech sono nella grande maggioranza aziende di servizio. È interessante però sottolineare come siano aziende dinamiche, che nel tempo modificano i modelli di business caratteristici.

In questa analisi abbiamo una conferma di dati rilevati su altri fronti (per esempio allargamento della propria offerta su segmenti nuovi e diversificati).

Nota: i modelli di business vengono dedotti dall'analisi della struttura dei bilanci in base a una metodologia di Leanus®.

I modelli di business delle aziende analizzate (campione Leanus®)



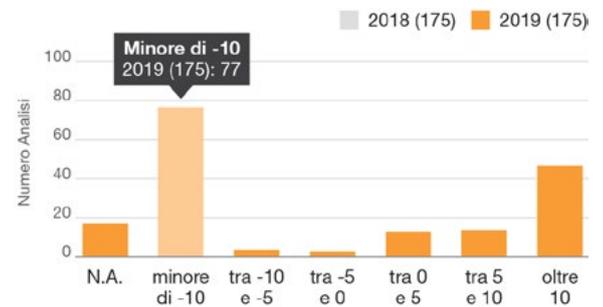
Le FinTech sono aziende dinamiche che nel tempo modificano i modelli di business

- **415 milioni di Euro di ricavi (+ 32% su 2018).** Escluse nuove aziende 2019 e sottoinsieme del report PwC.
- **Elevata patrimonializzazione e liquidità: indicatori chiave per la resilienza delle FinTech italiane per affrontare l'emergenza pandemica 2020.**
- **Si conferma e rafforza la Lombardia come luogo privilegiato del FinTech.** Non a caso nuova sede di Banca d'Italia-FinTech e sede dei principali Hub e Aggregatori.
- **Maggioranza di aziende piccole, in fase di crescita (81% con meno di 1 milione di ricavi).**

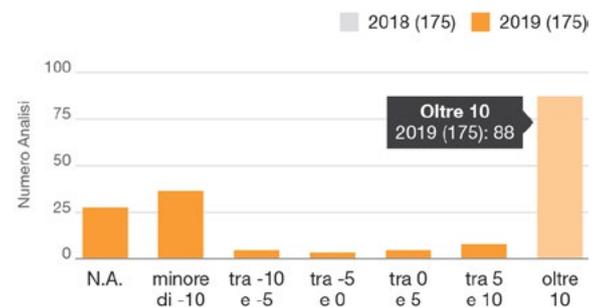
Conto Economico (Classico)

Mese / Anno	12/2018		12/2019	
	Totale	%	Totale	%
A - Ricavi	314.364.824	100	414.982.598	100
1.1 - Acquisti	-91.666.706	-29,2	-128.882.841	-31,1
1.2 - Variazione Rimanenze	38.243	0,0	1.928.400	0,5
1 - Consumi	-91.628.463	-29,1	-126.954.441	-30,6
B - Valore Aggiunto su Consumi (A+1)	222.736.361	70,9	288.028.157	69,4
C.1 - Servizi	-142.680.998	-45,4	-197.751.148	-47,7
C.2 - Godimento Beni di Terzi	-6.037.353	-1,9	-8.822.542	-2,1
C.3 - Personale	-57.109.236	-18,2	-75.288.940	-18,1
C - Totale Costi Operativi (C.1 + C.2 + C.3)	-205.827.587	-65,5	-281.862.630	-67,9
X - Altra Gestione Operativa	-894.373	-0,3	-1.575.525	-0,4
D - Margine Operativo Lordo (EBITDA) (B + C + X)	16.014.401	5,1	4.590.002	1,1
4.1 - Ammortamenti	-20.189.206	-6,4	-24.435.133	-5,9
4.2 - Accantonamenti	-355.556	-0,1	-200.671	-0,0
4.3 - Svalutazioni	-239.406	-0,1	-1.052.409	-0,3
E - Margine Operativo Netto (EBIT) (D + 4.1 + 4.2 + 4.3)	-4.769.767	-1,5	-21.098.211	-5,1
4.4 - Saldo Oneri/Ricavi Diversi di Gestione	881.381	0,3	4.028.784	1,0
E1 - Margine Ante Gestione Finanziaria e Straordinaria (E + 4.4)	-3.888.386	-1,2	-17.069.427	-4,1
5 - Gestione Finanziaria	-926.292	-0,3	-580.902	-0,1
E2 - Margine Corrente (E1 + 5)	-4.814.678	-1,5	-17.650.329	-4,3
6 - Gestione Straordinaria	6.608.651	2,1	7.395.617	1,8
F - Margine Ante Imposte (EBT) (E2 + 6)	1.793.973	0,6	-10.254.712	-2,5
7 - Imposte	-6.285.234	-2,0	-8.632.682	-2,1
G - Utile / Perdita di periodo (F + 7)	-4.491.261	-1,4	-18.887.394	-4,6

Numero FinTech per EBITDA (%)



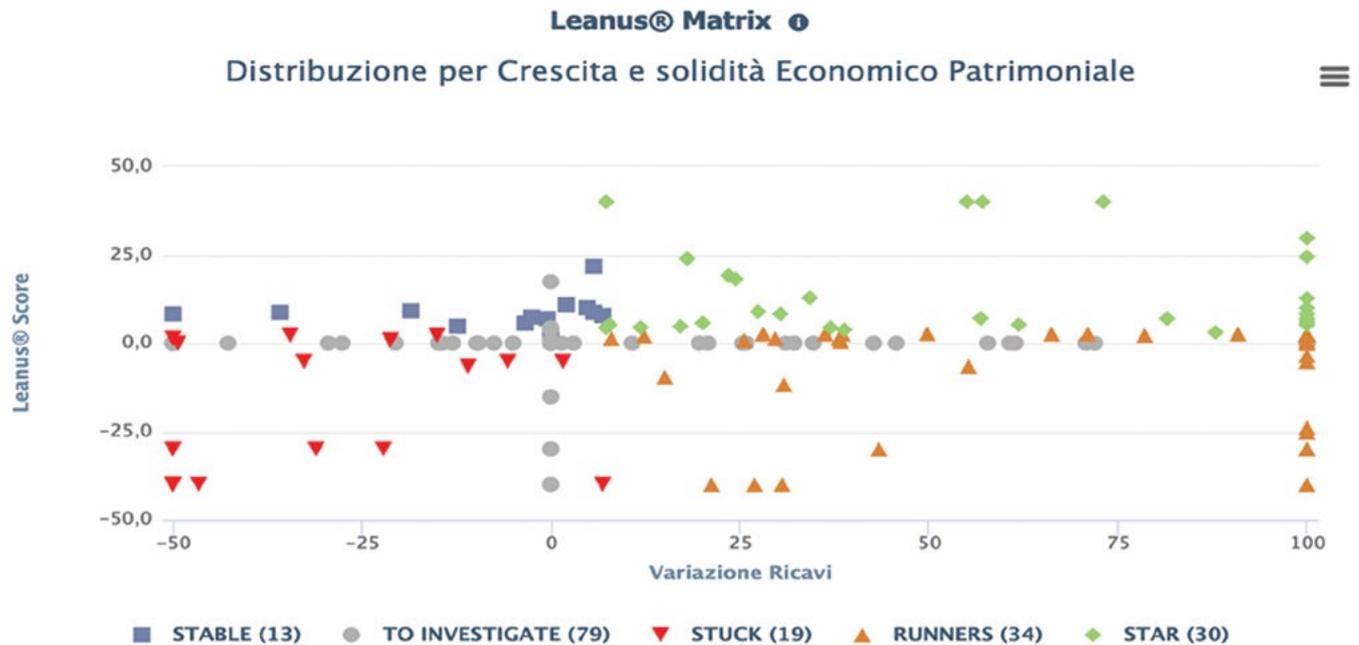
Numero FinTech per Variazione Ricavi (%)



Elevata concentrazione dei ricavi
(poche grandi aziende e molte piccole realtà)



Settore giovane, ancora fortemente orientato alla
crescita, anche a scapito della redditività



Fatto cento le aziende con analisi completa¹:

- 30% STAR
- 35% RUNNERS
- ~15% STABLE
- ~20% STUCK

> 45% da investigare

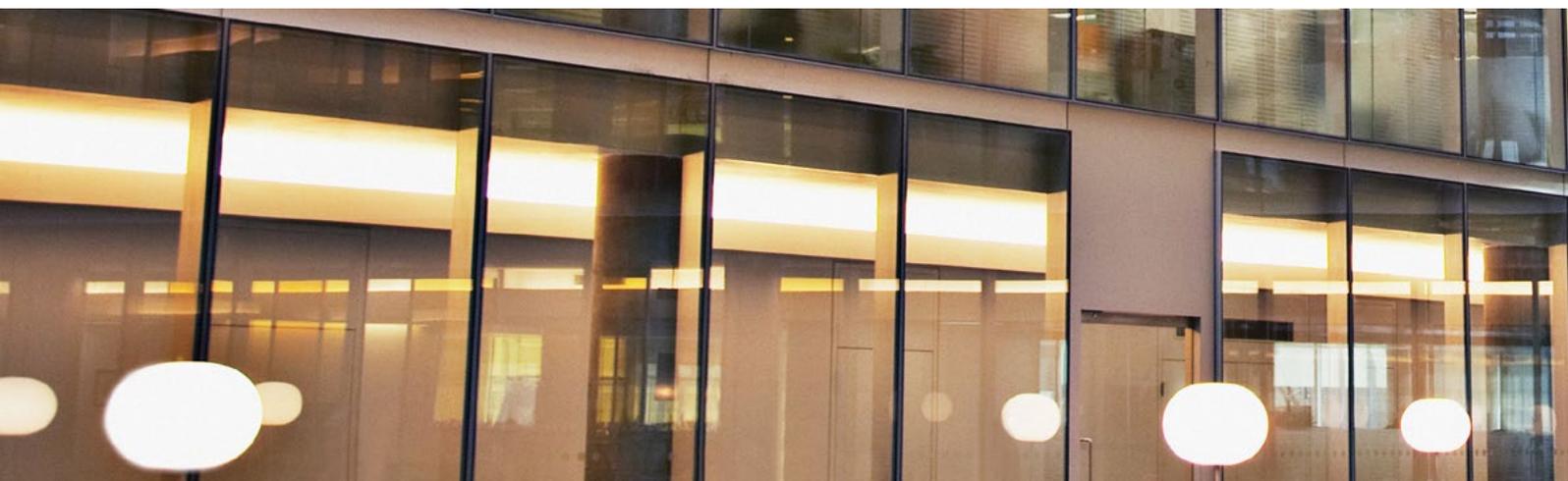
Elevato n° di aziende in cui non è possibile una analisi completa di affidabilità e resilienza poiché si tratta di piccole realtà in fase di sviluppo.

È anche evidente che valutazioni di rischio di credito tradizionali siano penalizzanti per un settore innovativo come quello del FinTech.



La maggioranza delle aziende FinTech italiane si è affacciata al 2020 con una situazione relativamente solida e resiliente

(1) Definizioni riportate nel grafico «FinTech+TechFin-Posizionamento aziende campione Leanus®» di pagina 38. Fonte Leanus® - analisi su sottoinsieme FinTech censite nel report PwC-NetConsulting cube

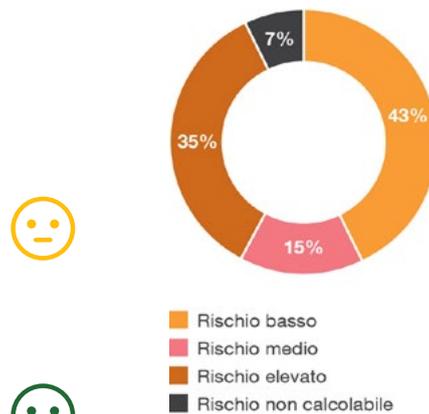


Focus FinTech: come si sono presentate le FinTech Italiane all'emergenza pandemica 2020?

Analisi Solidità Aziende FinTech (campione Leanus®)¹

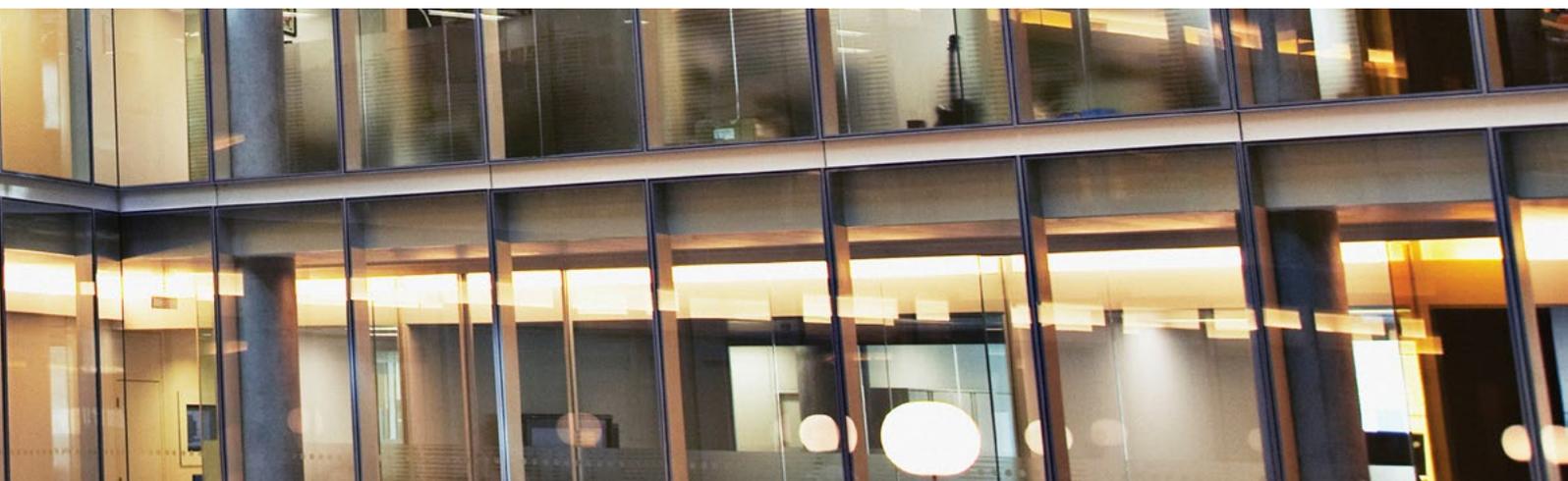
Sintesi Eco/Fin su dati al 12/2019 (9 mesi prima della data odierna)
Gruppo di 92 analisi - Elaborazione basata su schemi di riclassificazione completi

Leanus® Score: "Discreto"	5,16	Monitorare Variazioni
Equilibrio Economico		
Variazione Ricavi	32,80%	In crescita
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	3,10%	Negativa
Margine Operativo Netto (EBIT)	-2,04%	Non adeguata
Equilibrio Patrimoniale		
Copertura Immobilizzazioni	1,36	Ottima
Leva Finanziaria (D/E)	0,08	Ottima
Turnover	2,45	Ottimo
Equilibrio Finanziario		
Liquidità / Ricavi	16,84%	Ottima
Cash Flow Operativo / Ricavi	-6,86%	Insufficiente
Crediti Commerciali (gg) + Rimanenze (gg)	66	Ottimo
Altri algoritmi e valutazioni di terze parti		
Z-Score di Altman	3,47	◆ ◻ ▲



Quasi il 60% delle FinTech analizzate si è presentata al 2020 con un rischio basso o medio

(1) 92/175 Fintech con bilanci completi, (2) *Include 1 Fintech con oltre 100 M di Ricavi.
Fonte Leanus® - analisi su sottoinsieme FinTech censite nel report PwC-NetConsulting cube



Le FinTech Italiane all'emergenza pandemica 2020?

Tavola riassuntiva sul posizionamento di rischio delle FinTech (campione Leanus®) alla fine del 2019

Valutazione Ultimo Periodo	
Periodo: 2019	
Equilibrio Economico	☹️
Equilibrio Patrimoniale	😊
Equilibrio Finanziario	☹️
Leanus® Score:	◆ ■ ▲
Rischio aggiuntivo da COVID-19:	Basso
Z-Score di Altman:	◆ ■ ▲
Leanus® DSCR:	12,649
Equity Value (Multiplo EBITDA):	130.491.064 €
Moltiplicatore Costi Fissi:	4,74

Il Leanus® score è un indicatore proprietario che valorizza, rispetto allo Z-Score di Altman, la capacità di generare cassa e controllare il ciclo del circolante.

Legenda

▲ Score Ottimo (≥30), Buono (10-30)

Z-Score di Altman: Media Ponderata di Indice di Flessibilità, Indice di Autofinanziamento, ROI, Indice di Indipendenza III, Turnover.



Il comparto FinTech italiano si è presentato alla sfida del 2020 in una situazione mediamente positiva. Il rischio aggiuntivo da COVID-19 è complessivamente basso

Come abbiamo sottolineato nelle altre sezioni del report, per molte FinTech la crisi pandemica è stata occasione per portare sul mercato soluzioni innovative, in grado di rispondere alle sfide aperte, come la corsa a soluzioni digitali e la necessità di accedere a fondi di supporto da parte di famiglie e imprese.



FOCUS FinTech (campione Leanus®): analisi per aree di attività

Analisi per area di attività (campione Leanus®)

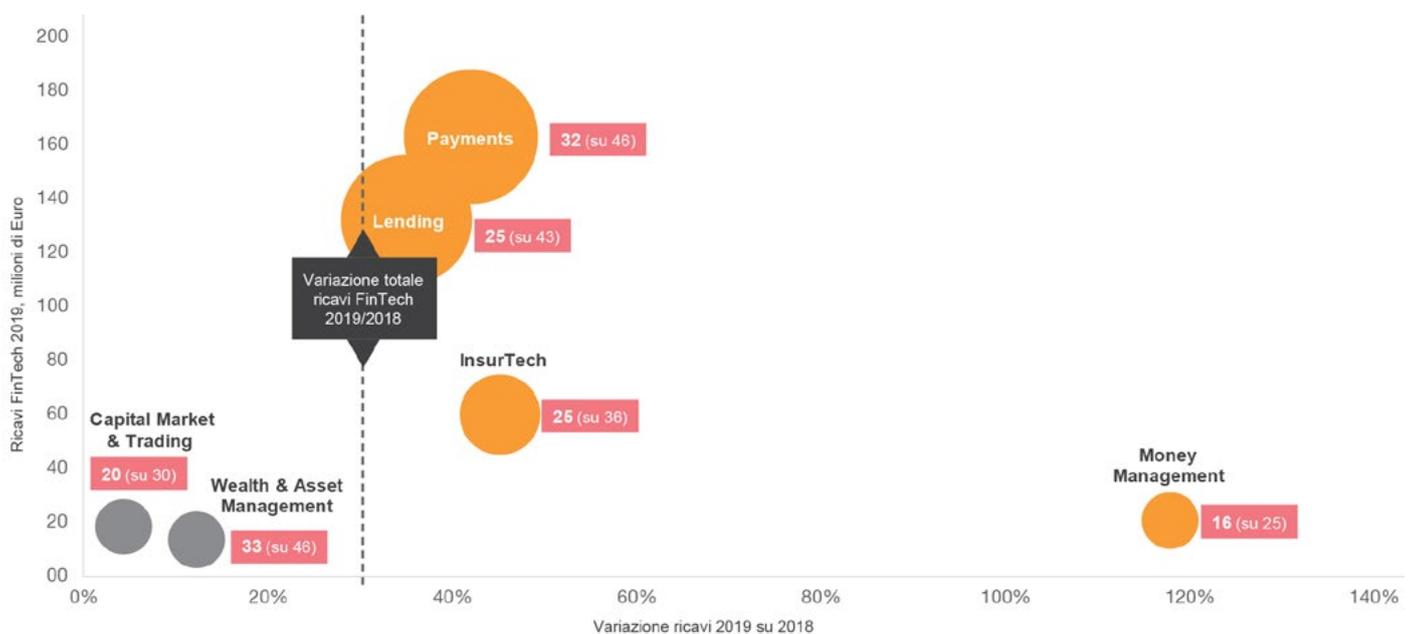
Conto Economico (Euro)	Payments		Lending		Insurtech		Money Mngt	
Mese / Anno	12/2019		12/2019		12/2019		12/2019	
Equilibrio Economico	☹️		☹️		☹️		☹️	
	Totale	%	Totale	%	Totale	%	Totale	%
Ricavi	162.897.659	100,0	132.206.507	100,0	59.828.893	100,0	20.563.644	100,0
EBITDA	-16.616.623	-10,2	33.501.123	25,3	-16.875.302	-28,2	9.569.333	46,5
Utile / Perdita	-21.433.163	-13,2	16.933.963	12,8	-15.612.460	-26,1	7.640.312	37,2
Variazione ricavi	42,11%		35,16%*		45,29%		118,00%	

Conto Economico (Euro)	Capital Mkt		Wealth & AM		Regtech		Altro Crow.	
Mese / Anno	12/2019		12/2019		12/2019		12/2019	
Equilibrio Economico	☹️		☹️		☹️		☹️	
	Totale	%	Totale	%	Totale	%	Totale	%
Ricavi	18.397.822	100,0	13.566.760	100,0	4.739.248	100,0	3.789.620	100,0
EBITDA	715.205	3,9	-4.062.661	-29,9	-3.676.762	-77,6	655.814	17,3
Utile / Perdita	-527.627	-2,9	-5.109.820	-37,7	-1.370.461	-28,9	189.457	5,0
Variazione ricavi	4,46%		12,39%*		20,81%		6,14%	

(*) esclusa MutuiOnLine

Fonte Leanus® - analisi su sottoinsieme FinTech censite nel report PwC-NetConsulting cube

Variazione ricavi 2019 su 2018 nelle diverse aree (campione Leanus®)



Legenda: N° aziende analizzate – Campione Leanus®
(su totale aziende censite nel report PwC-Net Consulting cube di aprile)

NOTA:

RegTech e Other Crowdfunding esclusi perché ancora poco rilevanti in termini di fatturato complessivo

Contacts

Fabiano Quadrelli

Partner | Consulting Leader

+39 348 2504039

fabiano.quadrelli@pwc.com

Rodolfo Pesati

Partner | Financial Services Consulting Leader

+39 348 2403887

rodolfo.pesati@pwc.com

Roberto Lorini

FinTech Leader

+39 335 7164464

roberto.lorini@pwc.com

Barbara Uttini

FinTech Expert

+39 333 1892040

barbara.uttini@pwc.com

Contributing

Francesco Simone Farina

