

Cosa fa la differenza tra una buona e una cattiva "gestione"? Potrà sembrare strano, ma il principale imputato è la disponibilità di risorse finanziarie immesse direttamente dall'Imprenditore e più in generale dalla proprietà.

Questo almeno è quanto emerge dall'analisi finanziaria dei bilanci che come ogni anno Leanus sta provvedendo ad elaborare per **Confida**.

Ad oggi, l'Osservatorio Confida tiene sotto monitoraggio oltre **600 bilanci di società di capitali** a cui vanno aggiunte le anagrafiche di circa **2.000 società di persone**.

L'elaborazione attuale riguarda un campione di **181 imprese** che rappresentano complessivamente oltre 1,3 miliardi di ricavi e con fatturato (o più correttamente ricavi) maggiori di 500.000 euro. Un campione molto rappresentativo del settore e soprattutto delle performance registrate nel 2013.

Sono molti coloro che ritengono ancora che analizzare i dati a consuntivo sia uno sforzo fine a se stesso in quanto riferito a dati vecchi di almeno 12-14 mesi. In realtà l'esperienza rileva che la quantità di informazioni utili per il business desumibili dall'analisi è così ricca da essere addirittura un lusso poterla avere sui dati relativi all'ultimo esercizio per il quale sono disponibili tutti i bilanci.

Proprio da tale analisi è emerso lo spunto che ha portato ad affrontare il tema delle **differenze che caratterizzano le gestioni** e ha consentito di identificare quali sono gli elementi distintivi di un'impresa "**Star**" (impresa solida, con rating elevato - misurato dal Leanus Score e dallo Zeta Score di Altman - e in crescita), rispetto a quelli di una **impresa** che presenta segnali di debolezza o appartenente alla categoria Leanus delle "**Stuck**".

Una sintesi dei risultati dell'analisi è anticipata in questo articolo. L'intero studio sarà invece oggetto di una **corposa pubblicazione disponibile per gli associati** a partire dal mese di Febbraio e che vede coinvolti, oltre a Leanus,

A cura di
Alessandro Fischetti



L'Imprenditore srl - è una società italiana che fornisce dati ufficiali (camerali, catastali, etc) ed informazioni di soggetti nazionali ed internazionali attraverso il portale www.leanus.it e/o attraverso i propri collaboratori e partners.

Leanus è distributore ufficiale di Infocamere, la società consortile delle Camere di Commercio, che gestisce l'unico archivio ufficiale e garantito per legge delle informazioni camerali (Visure, Protesti, Bilanci, etc).

Leanus è partner di Informa D&B, il principale operatore spagnolo, e di Bisnode D&B - Svizzera, gruppo che vanta oltre 3.000 dipendenti e la presenza in 19 mercati europei.

Il campione

Imprese	181
Dimensione	Ricavi > di 500.000 Euro nel 2013
Periodo	2011 - 2013
Ricavi Complessivi 2013	1.3 Miliardi
L'Impresa più grande	IVS
L'Impresa più piccola	Vending Trade
L'impresa con il Reddito Netto più elevato	Sellmat
L'impresa che ha pagato più imposte	Argenta

Confida e Accenture, altri esperti di settore ed esponenti delle istituzioni.

Lo studio conterrà anche le **stime relative al 2014**.

Infatti, il monitoraggio e l'osservazione dello stato di salute delle gestioni avviene in maniera continuativa durante l'intero anno solare.

Dopo la pubblicazione dei risultati misurati sulla base dell'analisi dei bilanci (o Rendicontazione), Accenture rileva i dati relativi alle battute mensili di un campione rappresentativo di gestioni sulla base dei quali viene stimato l'andamento dell'esercizio successivo a quello degli ultimi bilanci disponibili. Un lavoro titanico che consente di conoscere il settore, il relativo andamento e le sue caratteristiche in ogni momento dell'anno, in qualsiasi area del paese o con qualunque grado di profondità.

Proprio analizzando i dati, ci siamo

posti la domanda che ha generato il titolo di questo articolo. "**Cosa fa la differenza tra una buona ed una cattiva gestione?**".

- L'area geografica in cui opera?
- La dimensione aziendale?
- La qualità del personale?
- La capacità commerciale e di gestione del business del vending?
- L'accessibilità al debito?
- L'Imprenditore e/o la proprietà?

Molti lettori probabilmente non immaginano che attraverso la lettura dei bilanci è possibile rispondere in maniera ragionevole a tutti questi quesiti ed altri ancora.

In realtà è possibile andare oltre.

È possibile ad esempio capire se guadagnano di più gli imprenditori che fanno maggior ricorso alle banche o quelli che riescono a farne a meno; è possibile capire se gli investimenti ef-

feettuati sono stati utili per l'impresa o se le motivazioni che li hanno determinati non hanno poi trovato riscontro nella realtà, etc. Nella tabella sono riportate le differen-

ze tra le principali voci di bilancio registrate per le imprese STAR e STUCK.

Dal confronto appare evidente quale sia il profilo delle migliori imprese (o

STAR) e quale quello delle imprese in difficoltà (o STUCK). Basti guardare ad esempio la capacità di generare Margini (MOL, Reddito Netto) o la capacità di far fruttare gli investimenti (ROI, ROE).

Categoria	STAR	STUCK	Note
Numero Imprese Categoria su totale imprese	22%	22%	Ogni 100 Imprese, 22 sono STAR e 22 STUCK
Ricavi della Categoria su totale imprese	29,4%	27,3%	Per ogni Milione di Ricavi del settore, le imprese STAR ne hanno generati 290.000, le imprese STUCK 270.000
Indicatori di Conto Economico			
Variazione Ricavi	12%	-10%	Per ogni Milione di Ricavi registrati nel 2012, le Imprese STAR ne hanno generato 122.400 in più nel 2013; le Imprese STAR 98.600 in meno
Margine Operativo Lordo	24,5%	13,4%	Indica la capacità dell'impresa di controllare i costi di gestione (Per ottenere il Margine Operativo bisogna sottrarre dai ricavi dell'anno: Acquisti, Variazione Rimanenze, Costo del Personale, Costo dei Servizi e Costo dei Beni di Terzi)
Reddito Netto	1,5%	-2,0%	Indica la capacità dell'impresa di generare profitto (Per ottenere il Reddito Netto bisogna sottrarre al Margine Operativo Netto: Ammortamenti, Ricavi e costi Straordinari, Proventi e Oneri Finanziari e Imposte)
Indicatori di Stato Patrimoniale			
Variazione Investimenti	2,4%	-2,7%	Per ogni Milione di Investimenti 2012, le Imprese STAR nel 2013 ne hanno effettuati 24.400 in più. Le imprese Stuck hanno ridotto il Capitale investito del 2.70%
Totale Debiti / Ricavi	1,2	1,4	Per ogni Milione di Ricavi le Imprese STAR registrano 1,2 Milioni di Debiti Totali; le STUCK 1,4
Totale Debiti / Patrimonio Netto	3,1	6,8	Per ogni Milione di Patrimonio Netto, le Imprese STAR registrano 3,05 Milioni di Debiti Totali; le STUCK 6,81
Redditività del Capitale Investito (ROI)	53,7%	1,8%	Ogni milione di investimenti rende all'Impresa STAR il 53,7%, alle imprese STUCK solo l'1,84%
Redditività del Capitale Netto (ROE)	3,9%	-10,0%	Ogni Milione di Investito in azienda, rende all'imprenditore delle imprese STAR il 3,88%. L'imprenditore delle Imprese STUCK perde invece il 9,96
Indicatori Finanziari			
Liquidità / Ricavi	15,5%	8,2%	Per ogni Milione di Ricavi, le imprese STAR hanno disponibilità liquide pari a 150.540; le imprese STUCK invece 82.300

La registrazione delle differenze non è però sufficiente a individuare le cause, a capire quali sono gli ingredienti che consentono di raggiungere i migliori risultati.

Lo studio intende andare oltre: ricercare le cause, ovvero gli elementi distintivi che consentono alle imprese di raggiungere i migliori risultati.

Abbiamo pertanto verificato ciascuna delle ipotesi indicate nell'articolo andando alla ricerca di elementi che potessero confermare o smentire.

Vediamo i risultati ottenuti

L'area geografica in cui opera l'impresa determina il successo dell'impresa?

Abbiamo analizzato l'esistenza di eventuali correlazioni tra performance e posizione geografica.

Va tenuto conto che l'Osservatorio rileva le sedi legali delle imprese e i luoghi dove effettivamente si installano i distributori. Di contro, va ricordato che

il Vending è un business di prossimità che si svolge prevalentemente in un raggio di azione limitato per i vincoli imposti dalle esigenze logistiche.

Come evidenziato dalle immagini sembrerebbe che l'area geografica non ab-

bia un impatto rilevante.

Sulla base delle evidenze emerse, solo in parte qui riportate, è possibile concludere che la **l'area geografica di riferimento non è tra le cause principali delle performance.**

La distribuzione geografica delle imprese STAR



La distribuzione geografica delle imprese STUCK



La dimensione dell'azienda determina il successo dell'impresa?

Abbiamo analizzato l'esistenza di correlazioni tra performance e dimensione aziendale.

I risultati sono riportati nel grafico che mette a confronto per ciascuno

dei gruppi in esame, la distribuzione delle imprese per dimensione sia nel gruppo delle STAR che nel gruppo delle STUCK.

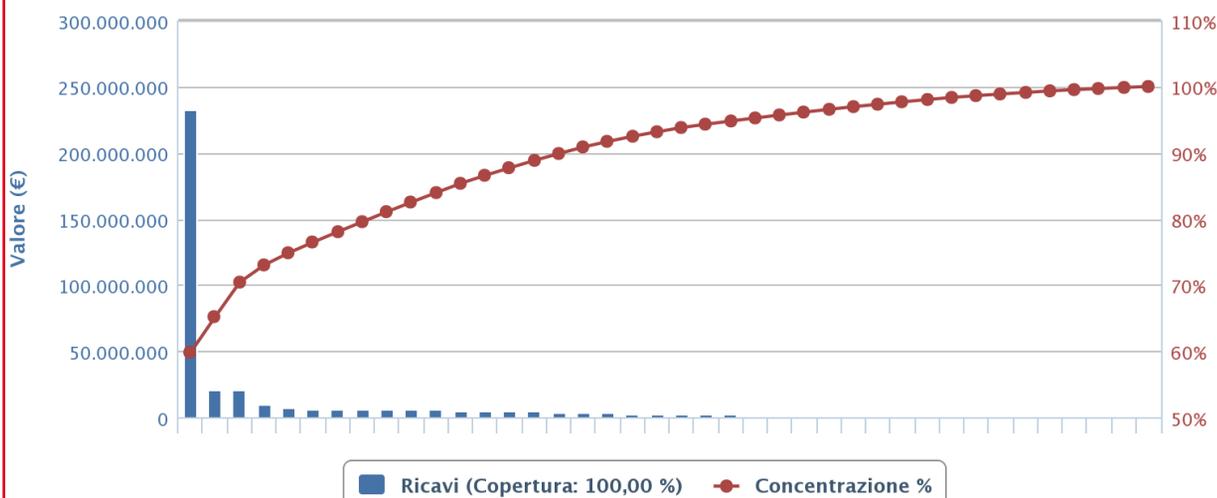
In entrambi i gruppi sono presenti imprese grandi (sopra i 150 milioni), imprese di medie dimensioni e piccole imprese in egual peso.

Inoltre, è facilmente osservabile che in entrambi i campioni, circa l'80% del fatturato del gruppo è generato da meno di 10 imprese.

Sulla base delle evidenze emerse pertanto è possibile concludere che **la dimensione aziendale non è tra le cause principali delle performance.**

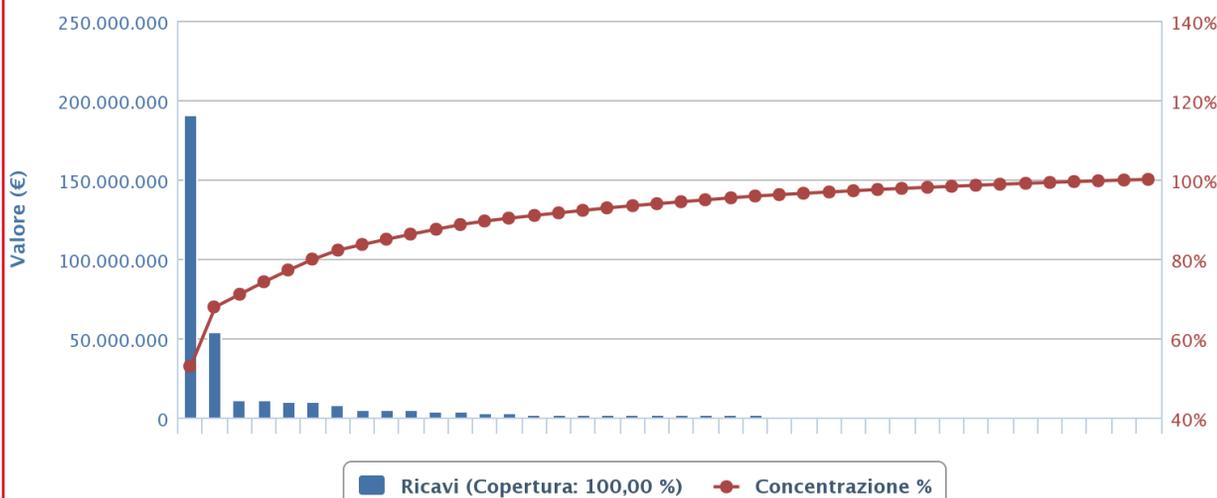
Distribuzione delle imprese STAR per dimensione

Tutte le imprese del gruppo per ricavi. Ricavi pari a 388.784.297 riferiti al 2013



Distribuzione delle imprese STUCK per dimensione

Tutte le imprese del gruppo per ricavi. Ricavi pari a 361.024.124 riferiti al 2013



È la qualità del personale a determinare i risultati?

Crediamo che su questo punto sia facile essere tutti d'accordo e che sia facile affermarlo senza eccessive analisi o approfondimenti. **Dimostrarlo con i numeri è molto più difficile.**

Dall'analisi è emerso un dato estremamente interessante: sul totale dei co-

sti operativi (personale, costi amministrativi, costi di gestione, etc), nelle **imprese STAR** il costo del personale incide per il **58%**; nelle **imprese Stuck** per il **53%**.

Ben 5 punti percentuali di differenza! Si potrebbe allora concludere che le imprese STAR pagano di più le proprie risorse perché di maggior qualità?

La tentazione è forte ma l'affermazione,

benché plausibile, imporrebbe ulteriori verifiche.

Per adesso ci è sufficiente ricordare che **il costo del personale delle imprese STAR è costantemente più elevato di quello delle imprese STUCK.**

Elemento che dimostrerebbe la validità dell'affermazione non solo a livello statistico ma anche a livello di singola osservazione.

Pertanto, in base alle evidenze emerse è possibile concludere che **la qualità del personale è un fattore importante** e che nelle imprese STAR l'incidenza del costo del personale sul totale dei costi è maggiore di quanto registrato tra le imprese STUCK.

La capacità commerciale e di gestione del business del vending determina il successo dell'impresa?

Semberebbe che la capacità commerciale non sia, almeno nel vending, un elemento determinante. Il confronto tra il Conto Economico del-

le Imprese STAR e il Conto Economico delle Imprese STUCK, infatti, mette in evidenza alcune differenze importanti, nessuna però sufficientemente marcata da giustificare una differente performance. Si annoverano, infatti, ottime imprese tra le piccole e le grandi e in generale tutte le imprese analizzate presentano un profilo economico simile.

L'analisi dei grafici, che mostrano l'incidenza dei consumi (Acquisti e Variazione Rimanenze), dei costi dei servizi, dei beni di terzi e del personale sui ricavi nei due gruppi, conferma

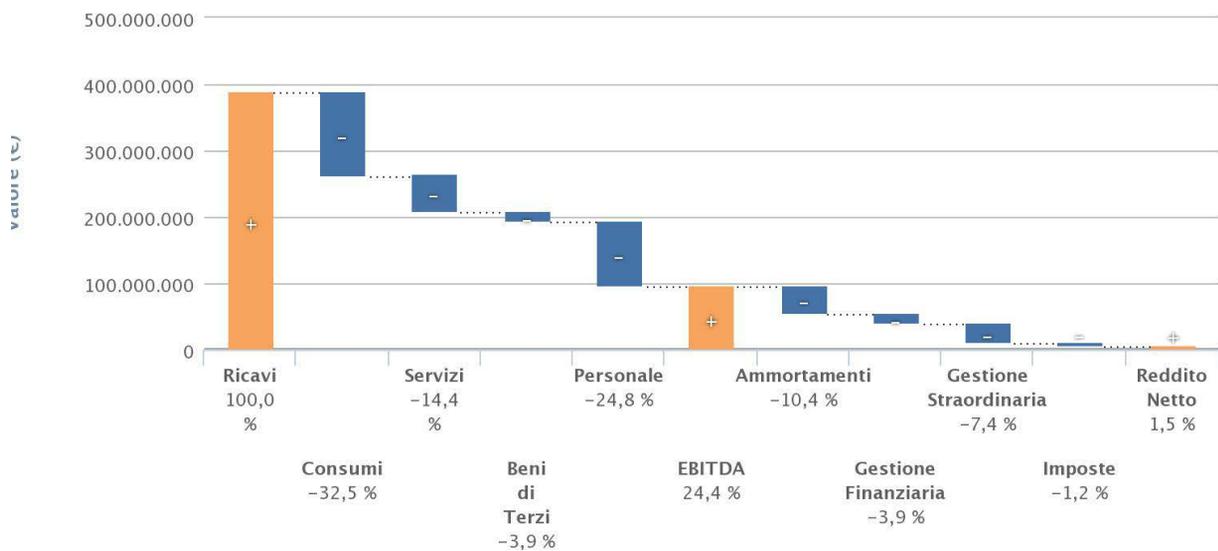
quanto appena descritto.

Semberebbe pertanto che **il business delle gestioni sia un business basato prevalentemente su costi variabili e che necessita di pochi investimenti per poter essere avviato e gestito**. Indipendentemente dalla dimensione in termini di ricavi, infatti, le marginalità e i costi di gestione sono pressoché stabili.

Sulla base delle evidenze emerse pertanto è possibile concludere che **la capacità commerciale non sembra essere un ingrediente sufficiente a garantire la performance aziendale**.

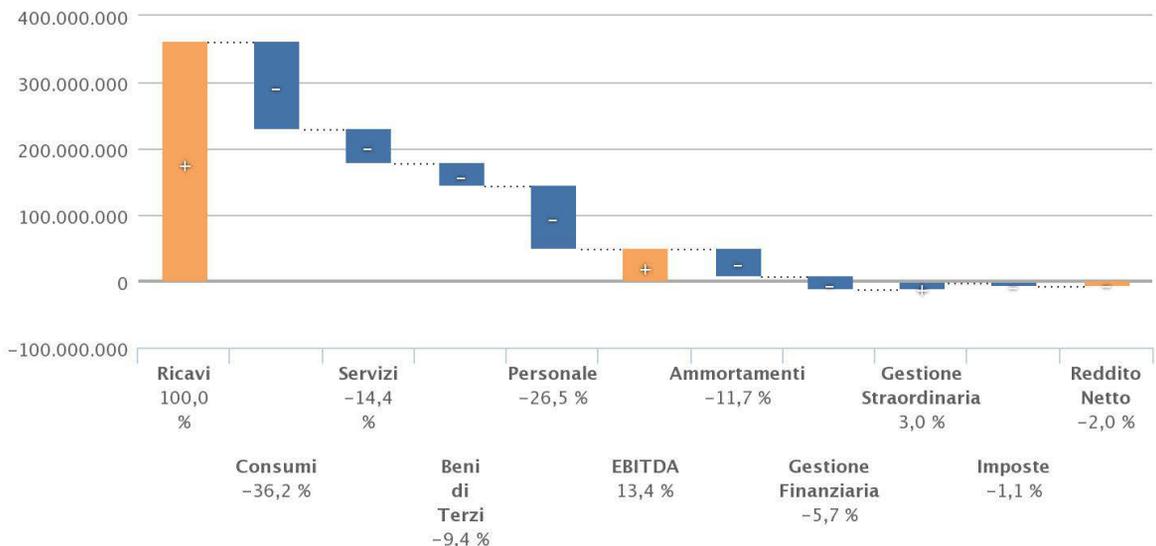
Conto Economico delle imprese STAR

Le percentuali si riferiscono ai Ricavi pari a 388.784.297



Conto Economico delle imprese STUCK

Le percentuali si riferiscono ai Ricavi pari a 361.024.124



È l'accesso al debito che fa la differenza?

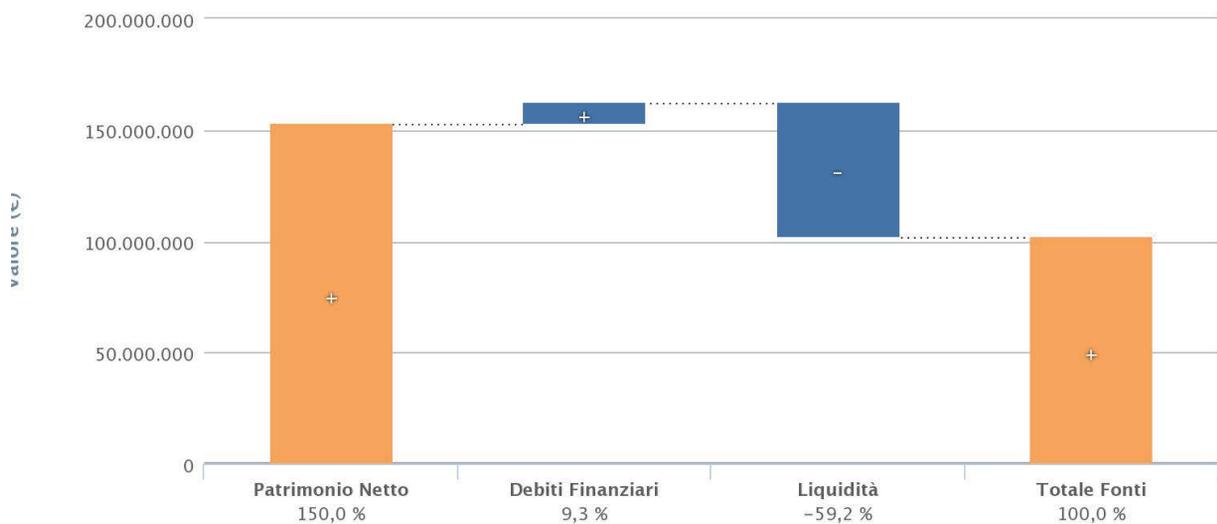
Il risultato dell'analisi relativa all'utilizzo del debito è contro intuitivo. Da anni, ricorre l'affermazione secondo la quale è la stretta creditizia a deter-

minare la crisi aziendale. L'analisi delle imprese del vending, e in generale delle imprese italiane, condotta da Leanus in collaborazione con **The Boston Consulting Group**, ha dimostrato il contrario: **la concentrazione del debito è maggiore tra le imprese in difficoltà.**

I grafici, che mostrano le differenti modalità con cui le due categorie di imprese finanziano il business, mettono in evidenza che le maggiori dotazioni di risorse finanziarie raccolte dal sistema bancario sono proprio allocate tra le imprese STUCK.

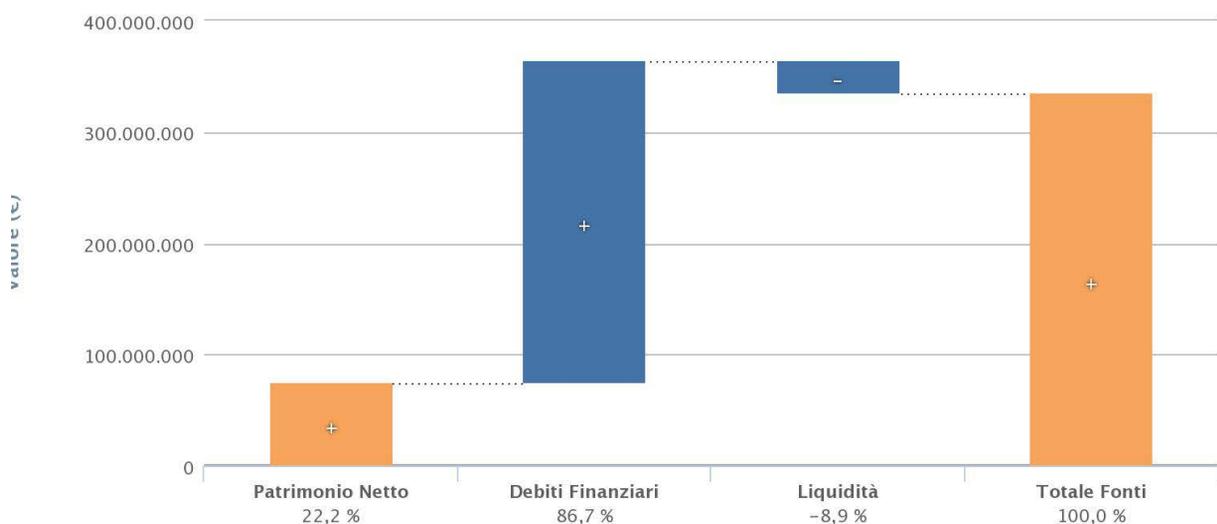
La composizione delle fonti delle imprese STAR

le percentuali si riferiscono al Totale Fonti pari a 101.992.958



La composizione delle fonti delle imprese STUCK

le percentuali si riferiscono al Totale Fonti pari a 334.191.628



Nel caso delle Star, i debiti finanziari rappresentano solo il 9,3% delle Fonti; per le STUCK i debiti finanziari rappresentano addirittura l'86,7% del totale, un rapporto di 1 a 10.

Per ogni milione di euro erogato alle imprese in difficoltà, le imprese STUCK ne hanno ottenuto quasi 10.

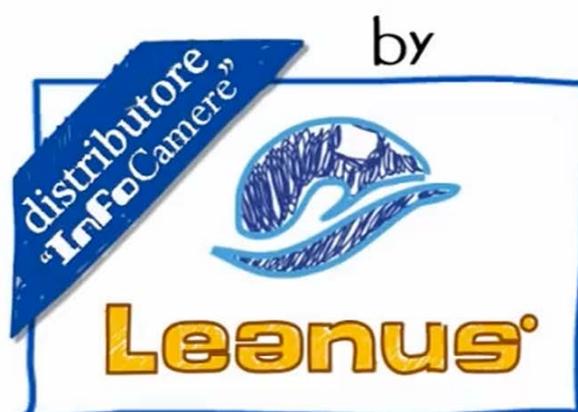
Si potrebbe concludere pertanto che **non è neanche l'accesso al debito che determina i risultati aziendali** ma bensì la capacità di utilizzare le risorse finanziarie in attività produttive e in grado di generare ricchezza per l'azienda.

E allora qual è l'ingrediente che ricorre tra le imprese con migliori performance?

La rappresentazione grafica delle fonti consente di dimostrare quanto affermato in principio.

Appare evidente dai grafici, infatti, che le dotazioni di Patrimonio Netto, vale a dire ciò che l'imprenditore ha immesso o mantenuto in azienda, nelle imprese STAR sono almeno 4 volte superiori a quelle registrate tra

www.informazioneaziendale.com



le imprese STUCK. **Più l'imprenditore rischia il proprio denaro, maggiore è il coinvolgimento, maggiori sono gli investimenti produttivi, migliori sono i risultati complessivi dell'impresa.**

Sarà un caso?
Per approfondimenti e per prenotare l'Osservatorio 2014 scrivi a:
alessandro.fischetti@leanus.it

Vending News ® - Riproduzione riservata

WURLITZER®



L'innovazione e l'high-tech 'made in Germany' tornano nel vending italiano