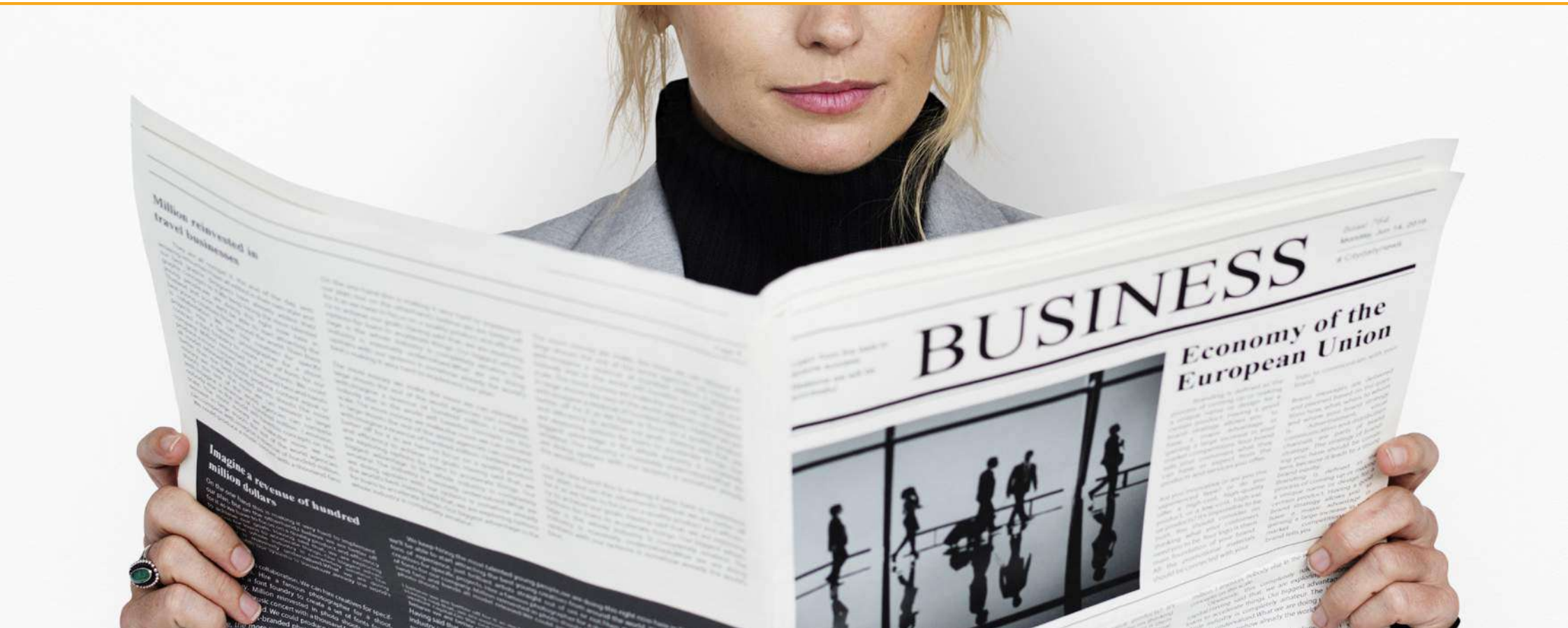
Leanus®

RASSEGNA STAMPA



MF | MILANO FINANZA
www.milanofinanza.it

MOTORE ITALIA a TRIESTE e in FRIULI-VENEZIA GIULIA
LE PICCOLE E MEDIE IMPRESE CHE FANNO MUOVERE IL PAESE

Gara tra le migliori 150 aziende della regione. Sul podio si piazzano Goriziane Group, Nmg Europe Group e Cappellotto

I settori vincenti nell'industria e nel commercio

DI CARLO BRUSTIA

Il Friuli Venezia Giulia con le sue pmi è a buon titolo uno dei tanti motori dell'Italia. Lo testimonia la classifica che mette in fila numeri e performance delle migliori realtà produttive della regione, una graduatoria frutto dell'analisi dei dati di resilienza del tessuto economico del territorio realizzata con l'aiuto di Leanus. «L'Italia ha 6.000/7.000 imprese che generano il 70% dei ricavi, il 77% dell'ebitda e rappresentano l'80% di tutti i finanziamenti bancari e della liquidità», afferma Stefano Carrara, amministratore di Leanus. «Partendo da qui, per quanto riguarda il Friuli Venezia Giulia, all'interno della regione ci sono 150 di queste imprese (che rappresentano circa 2,2% del totale) che generano il 2,5% dei ricavi complessivi».
Quello friulano è un sistema «che durante una fase dura come quella del Covid è riuscito a tenere, come del resto è riuscita a fare anche un po' tutta l'Italia», conferma Carrara. «Per quanto riguarda le aziende friulane, abbiamo un ebitda complessivo delle società che si aggira intorno al 6%. Le due province principali, che sono quella di Udine e quella di Trieste, sono ovviamente le detentrici della maggior parte dei ricavi. Ad avere il peso più rilevante è sicuramente il settore dell'industria e questo è dovuto al fatto che il Friuli Venezia Giulia è una regione che è sempre stata ed è fortemente industrializzata».
A livello aggregato i ricavi sono calati, ma Carrara mette in evidenza un punto fondamentale: «C'è almeno un 40% del totale delle aziende che ha avuto un aumento del fatturato: un dato forte, a testimonianza del fatto che come si è reagito e si è usciti dalla pandemia è un fattore che dipende dalla singola realtà. Delle 5.613 aziende analizzate, il calo dei ricavi è stato generalizzato nelle imprese piccole, ma è stato meno violento nell'ambito delle grandi aziende. Ci troviamo quindi di fronte a un'economia che si dimostra solida, un tessuto economico che ha 27 miliardi di patrimonio netto. Un rapporto di 24 a 44 è un rapporto solido. Il rapporto del patrimonio totale debiti è un rapporto di 1 a 1».
Oltre all'industria, altri settori trainanti dell'economia del Friuli Venezia Giulia sono quelli del commercio, dei servizi, dell'edilizia e dell'immobiliare. «Complessivamente è un sistema molto sano», sottolinea ancora Carrara, «oltre a essere sede di eccellenze che sono note in tutto il mondo: alcune imprese con ricavi maggiori a mezzo miliardo di euro come ad esempio Fincantieri, Danieli, Hera, Pittini, Electrolux e Omv».
Tra le 150 aziende che leanus ha selezionato, *MF-Milano Finanza* ha tratto una classifica delle 50 migliori imprese pmi con meno di 50 milioni di fatturato. In testa c'è Goriziane Group, con un fatturato 2020 di 29,9 milioni e un ebitda margin del 17,48%, mentre alle sue spalle si è piazzata Nmg Europe Group. «Agiamo nel mercato eolico», dice Daniele Gratton, cfo dell'azienda sul secondo gradino del podio dei top performer. «Produciamo prodotti particolarmente innovativi ad alta resistenza. Il risultato del 2021 è figlio del buon risultato del 2019 durante il quale siamo riusciti ad aprirci anche mercato internazionale e al mercato asiatico».
A completare il podio, con una valutazione anch'essa «eccellente», c'è Cappellotto, azienda della provincia di Pordenone da oltre 86 milioni di fatturato nel 2020. Nella top five anche due aziende udinesi, Eurolls e Innolva. (riproduzione riservata)

MF | MILANO FINANZA
www.milanofinanza.it

SISTEMA PAESE Questo è il numero delle aziende che trainano l'economia nazionale. Valgono il 70% dei ricavi totali e il 77% dell'ebitda, assorbend l'80% di tutti i finanziamenti bancari e della liquidità. I calcoli di Leanus

L'Italia è 6.000 imprese

di Alessandro Fischetti*

Le società di capitale italiane con ricavi superiori a 500 mila euro, contrariamente a quanto molti ritengo, sono poco più di 350mila. Includendo anche le micro imprese, quelle con ricavi di poche centinaia di euro, le anagrafiche non superano il milione. Complessivamente, il totale ricavi generato è di circa 2.700 miardi, l'ebitda supera l'8%, l'utile il 2,5%. L'indebitamento bancario complessivo al netto della liquidità sostenibile (la posizione finanziaria netta o pfn) è di circa 400 miliardi. Il rapporto fn/ebitda pari a 1,8 volte. È la foto scattata da Leanus, ottenuta aggregando e analizzando 99.349 bilanci 2020 disponibili a metà ottobre. Uno spaccato che conferma la solidità del sistema imprenditoriale italiano. L'immagine è ancor più sorprendente se si considera che i bilanci misurano i risultati 2020, anno della grande crisi generata dall'emergenza Covid, che - come è noto - ha costretto a lunghi periodi di chiusura e inattività forzate. Il sistema imprese Italia non è rimasto a guardare: ha immediatamente reagito, si è organizzato, ha beneficiato di nuove opportunità che ogni momento di discontinuità offre oppure ne ha addirittura approfittato per riorganizzare le attività e anticipare investimenti difficili da realizzare in condizioni ordinarie. L'analisi del sistema Italia non può tuttavia limitarsi a dati aggregati, che in quanto tali trascurano le importanti differenze tra i vari attori. La crisi ha colpito duramente tanti settori: molte imprese hanno registrato cali di volumi di affari mai registrati nel passato recente con effetti emersi ancora in parte e che sono probabilmente destinati a protrarsi per lungo tempo. Nel complesso però il sistema ha reagito e i numeri complessivi lo testimoniano. Siamo tutti giustamente preoccupati di supportare le attività più indebolite, di creare modalità di sostegno incrementali rispetto agli interventi messi in campo durante la pandemia. Rimane però da riflettere su quali siano gli interventi e a favore di quali realtà che possano effettivamente fare da traine per una ripresa sostenibile e di lungo periodo, per l'intero sistema.

È vero che l'Italia è un paese di piccole e medie imprese (almeno dal punto di vista numerico) senza le quali il sistema produttivo non potrebbe funzionare. Un'analisi più approfondita mostra però un angolo di visuale che dovrebbe essere alla base delle scelte di politica economica e degli interventi degli amministratori, fino a ora forse troppo concentrati sulle singole foglie trascurando la salute dei rami dell'intero sistema. Il sistema Italia, infatti, dal punto di vista della capacità produttiva, della creazione di valore e di pil, dell'occupazione e di ogni altro aggregato rilevante è trainato solo da 6.000 imprese non finanziarie (3,17% del totale analizzato) che complessivamente generano il 70% dei ricavi, il 77% dell'ebitda e assorbono l'80% dei finanziamenti bancari e della liquidità. Per chiarire meglio il peso di tali imprese sul sistema paese, basti pensare che in media i ricavi di una grande imprese sono pari a 70 volte quelli di una pmi. Una grande imprese riceve dal sistema bancario finanziamenti pari a 160 volte quelli di una pmi. Una crescita del 1% delle 6.000 imprese corrisponde all'intero fatturato di oltre 4.600 pmi.

Un ulteriore esempio è fornito dalla recente operazione di finanziamento a favore di Lavazza, che ha incassato un maxi prestito da 500 milioni: un'unica operazione che da sola rappresenta un quarto della totalità dell'erogato da parte del fintech italiano. Seimila imprese che rappresentano il sistema propulsore del paese da cui dipendono le sorti delle pmi, delle micro-imprese e anche delle piccole attività economiche. Una grande impresa che cresce genera occupazione, valore per l'indotto, per la filiera, per l'intero tessuto sociale. La fotografia che emerge dall'analisi non può che condurre alla necessità di una politica di sistema che ponga le grandi imprese al centro: affermazione quasi anacronistica considerando, ad esempio, le recenti vicissitudini relative ad Alitalia che costringono uno dei paesi più importanti al mondo a un ruolo di secondo piano nel trasporto aereo. Sostenere le grandi imprese vuol dire conquistare mercati, andare oltre i confini nazionali, consolidare posizioni, sviluppare nuove tecnologie, rendere ancora più solido il Made in Italy eliminare la burocrazia, far conoscere il Paese. Tutti interventi che non possono avere come unica leva le misure d'accesso al credito o piccoli interventi in favore dei consumatori che solo marginalmente possono rilanciare la spesa delle famiglie. I numeri spingono a favore d'un cambio di approccio magari semplicemente di un maggior spazio per chi ha già dimostrato di sapere fare impresa e di produrre ricchezza per se e per il sistema. Se, anche grazie ai fondi europei, questo accadrà, allora inevitabilmente anche le pmi ne beneficeranno in maniera significativa o addirittura, per alcune, sarà possibile fare il salto dimensionale a ora ambito solo tramite operazioni finanziarie che solo raramente hanno effettivamente prodotto il risultato sperato. (riproduzione riservata)

*ceo Leanus

IL SISTEMA ITALIA NEI BILANCI 2020

Classi di Ricavi	Modello di Business	Numero Imprese	Ricavi	EBITDA	EBIT	Utile/ Perdita	PFN	Numero Dipendenti
Totale	Industrial	53.613	573.395.403.489	49.684.690.656	22.527.743.388	20.473.119.441	28.096.380.149	1.823.897
	Services	34.600	236.228.328.589	30.761.640.886	2.068.569.224	8.269.833.913	103.173.304.306	1.457.991
	Trader	14.430	408.638.926.109	1.903.217.904	-3.898.405.397	1.587.151.316	17.438.187.721	343.367
	Variato negli anni	26.373	234.537.842.265	13.115.833.117	26.816.750	4.170.634.638	23.517.035.654	543.744
	Commessa	17.613	293.652.368.208	21.611.837.569	-4.160.774.545	14.544.283.460	29.193.756.329	1.012.346
	Consolidati	2.010	795.666.297.237	97.078.609.554	10.290.192.293	15.411.481.204	195.480.496.131	4.167.349
	Bilanci non completi	50.710	107.610.753.609	7.748.427.746	-1.511.449.822	3.937.912.189		476.619
TOTALE complessivo		199.349	2.649.729.919.206	221.904.257.112	25.342.691.891	68.394.416.161		9.825.313

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

MF | MILANO FINANZA
www.milanofinanza.it

Natali: la liquidità da record si trasformi in nuove ipo

di Roberto Italia

Più liquidità per più matricole a Piazza Affari. Anche e soprattutto tra le pmi. Questo il mantra della prima giornata di Motore Italia, evento di *Class Editori* dedicato alle piccole e medie imprese e giunto ormai alla sua settima edizione. Giovanni Natali, presidente di 4Aim Sicaf, ha accompagnato tante imprese ad approdare su Egm (ex Aim), ma questo è un periodo particolarmente florido. «Negli ultimi anni, con l'avvento dei pir e con la grande liquidità, si vedono in Italia delle ottime operazioni di quotazione», ha affermato il manager. «Con la quotazione numero 32 su Egm avvenuta giovedì 25 novembre (Take Off, *ndr*), il 2021 si avvia a essere un anno record con un livello di società sempre migliori in termini di qualità, dimensioni e raccolta di capitali. Solo noi entro la fine dell'anno ne portiamo tre», ha aggiunto. Per Natali, le prospettive sono positive (più di 40 ipo previste quest'anno), sperando che quello che è stato creato su Egm non venga stravolto perché «confrontando il mondo delle pmi italiane di Euronext con quello degli altri Paesi europei, il nostro è il mercato migliore». Certo, visto che la liquidità è disponibile, «sta alle imprese comunicare bene e aumentare il flottante per avere operazioni di maggiore successo».

L'universo italiano delle pmi si è dimostrato in salute e resiliente. Così si è espresso Alessandro Fischetti, fondatore e amministratore di Leanus, che ha scattato una fotografia finanziaria analizzando oltre 200 mila bilanci aziendali nel 2020. La marginalità in aggregato si è attestata al 9% nonostante la contrazione del fatturato. Circa il 2% delle imprese costituisce i due terzi del sistema economico italiano e i tre quarti della marginalità, assorbe metà dell'indebitamento totale e risiede nelle cinque regioni più importanti. Questo ecosistema ha liquidità disponibile per ben 280 miliardi (15% dei ricavi). Le condizioni sono ottimali e il Pnrr darà nuova linfa. Per Fischetti «è importante che le risorse vadano ad alimentare i carburatori del sistema: ma oltre ai fondi c'è bisogno di far crescere la domanda, domestica e non, e aprire i mercati».

Nella classifica delle 100 migliori pmi nel Paese, che ha considerato l'aumento di fatturato e redditività, sul podio nazionale figura Diatech Pharmacogenetics, leader in ricerca e commercializzazione di kit diagnostici per test farmacogenetici. L'azienda ha più che triplicato il suo fatturato dal 2016 al 2020. Fabio Biondi, presidente del gruppo, ha lanciato l'iniziativa più di 10 anni fa e l'obiettivo di migliorare la condizione del paziente ha portato la società a investire massicciamente in ricerca, anche del personale. Con una quota di mercato rilevante a livello domestico Diatech guarda ora all'estero. «Stiamo entrando in un processo di internazionalizzazione, attraverso l'acquisizione di start up in Europa e l'apertura di filiali commerciali», ha detto Biondi. (riproduzione riservata)

MOTORE ITALIA
LE PICCOLE E MEDIE IMPRESE CHE FANNO MUOVERE IL PAESE

MF | MILANO FINANZA
www.milanofinanza.it

AZIENDE L'impatto della pandemia sui bilanci 2020 delle piccole e medi imprese italiane è stato limitato. Cala il fatturato, ma margini e liquidità tengono. La prova più dura è nel 2021. I calcoli di Leanus

Pmi a prova di Covid

di Stefano Carrara e Stefania Peveraro

Sorpresa: la pandemia, che ha causato una flessione del 9% del prodotto interno lordo italiano nel corso del 2020, non ha però provocato la debacle che ci si attendeva sui bilanci delle aziende tricolori. O almeno questo non è accaduto per le 10 mila aziende italiane dotate di ricavi annui superiori a 500 mila euro (per un fatturato complessivo di 260 miliardi) che a metà dello scorso giugno avevano già depositato il bilancio 2020. Lo ha calcolato Leanus in uno studio che mercoledì 7 luglio verrà presentato in un webinar organizzato in collaborazione con BeBeez. Lo studio evidenzia in particolare che in aggregato le imprese hanno subito cali di fatturato (di poco più dell'8% quello con ricavi inferiori ai 100 milioni di euro e del 15% quelle con un giro d'affari superiore a tale soglia), ma contestualmente la redditività è rimasta inalterata così come lo stock di indebitamento finanziario, mentre la disponibilità di cassa è addirittura migliorata.

D'altra parte questi risultati sono in linea con quelli sui crediti deteriorati presenti sui libri contabili delle banche italiane, che ancora non hanno recepite il grosso degli effetti della pandemia. BeBeez ha calcolato infatti che nei primi tre mesi dell'anno è proseguita il trend di riduzione dello stock di crediti deteriorati che era già stato registrato nei trimestri precedenti. In particolare, c'erano circa 61,2 miliardi di euro di crediti deteriorati lordi sui bilanci dei primi sei gruppi bancari italiani (considerando anche Ubi Banca integrata nel gruppo Intesa Sanpaolo), in diminuzione dai 65 miliardi di fine dicembre 2020 e dagli 85,3 miliardi di fine settembre, con 34,1 miliardi di euro di unlikely-to-pay (dai 35,9 miliardi di fine 2020) che pesavano in media per il 55,5% sul totale, con un Npe ratio in calo sotto il 5% dal 5,11% di fine 2020. Quanto alle sofferenze, si sono attestate a 25,3 miliardi dai 27 miliardi di fine 2020, con un Npl ratio in calo al 2% dal 2,14%. D'altra parte l'allungamento delle moratorie ha permesso alle banche nei mesi scorsi di evitare di prendere atto sui loro libri della reale situazione dei crediti concessi. Presto comunque le cose cambieranno, via via che per le aziende scadranno i nove mesi di moratoria, periodo oltre il quale la sospensione resterà in vigore (grazie all'ultima proroga contenuta del Decreto Sostegni-bis) ma le banche saranno comunque tenute a classificare i crediti eventualmente a forbearance e in base a una valutazione caso per caso.

Tornando ai risultati 2020, la frenata dell'attività delle aziende è comunque evidente (soprattutto se si considera che i ricavi dei due gruppi di aziende esaminati (pmi e imprese con ricavi superiori o uguali a 100 milioni di euro annui) erano invece cresciuti rispettivamente del 5% e del 12% nel 2019 e nel 2018. Tuttavia, si diceva, emergono tre elementi, che dimostrano che le imprese italiane hanno reagito e si sono adattate alle mutate condizioni di mercato, riuscendo nel complesso a limitare o arginare gli effetti della crisi. Se questa tendenza, evidenziata dal campione, fosse confermata anche dalle decine di migliaia di bilanci che sarà possibile analizzare nel corso delle prossime settimane, si tratterebbe di una notizia per l'economia nazionale oltre che l'ennesima conferma che l'Italia è dotata di un sistema di imprese vive e competitive nonostante le enormi difficoltà economiche.

Primo elemento in contrazione del business non ha interrato i margini operativi delle imprese, il cui ebitda margin aggregato è lievemente cresciuto rispetto al 2019. In altri termini, il dato evidenzia una sostanziale, complessiva tenuta economica delle imprese, le quali hanno ridotto, come c'era da aspettarsi, gli acquisti ma anche altri costi operativi, in particolare le spese per servizi. I costi del personale sono tornati ai livelli pre-crisi del 2018, facendo segnare una riduzione pari a 700 milioni di euro per il campione grandi imprese e pari a 1,2 miliardi di euro per il campione pmi. Sostanzialmente invariati invece i costi per godimento di beni di terzi, quali ad esempio affitti o leasing in essere.

Secondo elemento: l'indebitamento totale non è variato per le imprese con ricavi superiori ai 100 milioni di euro ed è rimasto sostanzialmente stabile per il gruppo delle piccole e medie imprese. Anche i debiti bancari sono rimasti sostanzialmente invariati rispetto ai valori 2019, quando si registra, sia per il campione pmi sia per quello relativo alle imprese maggiori, una riduzione dei finanziamenti a breve termine a favore quelli a lungo termine per effetto probabilmente anche bulbo di gran numero di prestiti garantiti dalla Sace e dal Fondo di Garanzia Pmi, i cui il molto spesso sono risultati essere rifinanziamenti di mese già in essere a più breve termine e che sono state poste alla scadenza standard di anni con un pre-ammortamento massimo di tre anni che è comunque un punto di merito attenzione; quando una gran parte delle aziende dovrà iniziare a pagare le quote capitale di quei prestiti la scadenza potrebbe precipitare se i ricavi nel frattempo non saranno tornati ai livelli pre-Covid.

Terzo elemento la liquidità disponibile (variazione nel cassa) è aumentata di miliardi di euro per le grandi imprese e di 2,9 miliardi per le piccole e medie imprese, entrambi i casi quindi i flussi di cassa complessivi sono stati positivi. Tuttavia l'analisi di dettaglio degli stessi rivela che vi sono alcune differenze. Nel caso delle pmi infatti si scontra un aumento del cash flow legato alla gestione del capitale circolante, ovvero crediti verso clienti, rimanenze, debiti verso fornitori, rispetto all'esercizio 2019. Tale dinamica appare in linea con la riduzione del fatturato e degli acquisti complessivi. Il cash flow legato all'attività di investimento rivela invece una netta contrazione per le grandi imprese passando da 15 miliardi di euro mentre figura un incremento da 6,5 a 9,8 miliardi per le piccole e medie.

È probabile che tale incremento dei flussi di cassa per investimenti sia in parte legato alle misure di sostegno dei governo che hanno agevolato rivalutazioni degli asset aziendali con corrispondente ricapitalizzazione e quindi crescendo del patrimonio netto totale imprese. Nel caso delle piccole e medie imprese fatti il cash flow legato all'attività patrimoniale era pari a -1,3 miliardi di euro nel 2019 risultato probabilmente dovuto a distribuzione di dividendi a imprese spesso a governance familiare, mentre figura un +4,5 miliardi nel 2020, importo, guarda caso corrispondente all'incremento degli investimenti, che potrebbero quindi in larga parte corrispondere non a reali investimenti ma appunto a operazioni di ricapitalizzazione e liquidità anche grazie agli incentivi governativi. (riproduzione riservata)

I PRIMI RISULTATI DI BILANCIO 2020 DELLE AZIENDE ITALIANE/1

Dati in mln euro

Imprese con ricavi < 100 milioni di euro (14.518 su un totale di 2 che hanno depositato bilanci 2019)

Periodo	2018	2019	2020
Ricavi	114.796	120.212	110.512
Variazione Ricavi	nd	4,77%	-8,07%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	7,77%	7,81%	7,42%
Redditività Netta	3,55%	3,29%	3,46%
Debiti Finanziari	22.612	22.260	23.183
Posizione Finanziaria Netta (PFN)	10.554	10.100	8.884
Totale Debiti	85.214	87.347	88.333
Patrimonio Netto	51.388	54.030	60.739
Capitale Circolante	12.486	12.627	12.431
Liquidità	12.058	12.160	15.089
Oneri Finanziari	1.040	1.077	1.008
Costo del Personale / Costi Totali	36,34%	36,51%	37,04%

Imprese con ricavi > o = 100 milioni (352 su 2 che hanno depositato bilanci 2019)

Periodo	2018	2019	2020
Ricavi	162.840	181.748	154.166
Variazione Ricavi	nd	11,75%	-15,18%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	6,07%	6,30%	6,12%
Redditività Netta	5,18%	4,31%	1,28%
Debiti Finanziari	12.631	12.834	11.981
Posizione Finanziaria Netta (PFN)	8.287	7.560	5.720
Totale Debiti	186.891	112.879	112.165
Patrimonio Netto	72.748	76.850	75.263
Capitale Circolante	-3.984	-18.186	-13.989
Liquidità	4.344	4.574	6.141
Oneri Finanziari	789	1.753	1.898
Costo del Personale / Costi Totali	29,93%	29,08%	29,89%

Fonte: Elaborazioni di Leanus su BeBeez su bilanci societari

I PRIMI RISULTATI DI BILANCIO 2020 DELLE AZIENDE ITALIANE/2

Dati in mln euro

Imprese partecipate da investitori di private equity (329 su 1297 totali)

Periodo	2018	2019	2020
Ricavi	25.446	26.835	25.191
Variazione Ricavi	nd	5,8%	-6,07%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	11,96%	12,90%	15,14%
Redditività Netta	3,90%	11,26%	1,07%
Debiti Finanziari	11.782	13.189	17.013
Posizione Finanziaria Netta (PFN)	8.542	12.512	12.661
Totale Debiti	34.214	39.593	46.637
Patrimonio Netto	17.932	21.822	24.959
Capitale Circolante	-4.013	-4.476	-12.374
Liquidità	3.249	3.174	4.354
Oneri Finanziari	982	900	1.199
Costo del Personale / Costi Totali	35,44%	35,36%	39,81%

Fonte: Elaborazioni di Leanus e BeBeez su bilanci societari

MF | MILANO FINANZA
www.milanofinanza.it

CONTRO LA CRISI/4 In Italia da inizio anno sono entrate in procedura concorsuale ben 445 aziende. E si contano 75 imprese in special situation, nelle quali è coinvolto il private capital. Ecco alcuni casi

Quelli del restructuring

di Alessandro Fischetti e Stefania Peveraro

Sono oltre 12.300 le imprese italiane che a fine agosto risultavano in procedura concorsuale su poco meno 400 mila che hanno registrato ricavi di oltre 500 mila euro per almeno un anno negli ultimi cinque. Lo calcola Leanus in uno studio per BeBeez che verrà presentato il 25 novembre in occasione di un webinar. Da inizio anno a fine agosto sono entrate in procedura 445 nuove imprese. Nel frattempo quest'anno le operazioni di restructuring a opera di investitori specializzati si sono moltiplicate, mentre molte special situation o procedure conclamate sono nel mirino dei fondi. A oggi il database del private capital italiano BeBeez Private Data conta 75 aziende italiane in procedura o bollate come special situation che abbiano come soci attuali o potenziali degli investitori specializzati in restructuring. Tornando al totale delle 12.300 aziende in procedura, sono 8.700 quelle con debiti lordi a bilancio oltre un milione di euro, mentre se si alza l'asticella dell'analisi a oltre 5 milioni, oltre 10 milioni e a oltre 100 milioni, il numero si restringe, rispettivamente, a 4322, 2806 aziende e 351 aziende.

Focalizzandosi sulle aziende con passivo oltre i 5 milioni, si vede che quasi il 14% delle 4.322 imprese è attivo nel settore immobiliare e delle costruzioni e che il 26,4% ha sede in Lombardia. E se si va ad analizzare a ritroso i bilanci di cinque anni, si vede che in genere è il profilo economico che per primo mostra i segnali di debolezza, che poi via via vengono trasferiti sul profilo patrimoniale e finanziario. In questo percorso l'indebitamento cresce fino a diventare insostenibile per l'impresa che, a quel

Giuseppe Stefanel

punto, è costretta a intervenire drasticamente, spesso quando è già troppo tardi. Nel 95% dei casi di imprese entrate in procedura nel 2020, i bilanci 2018 consentono già di mettere in evidenza un profilo di rischio fortemente compromesso. E registravano un patrimonio netto negativo nel 47,9% dei casi.

Quali di queste imprese avvieranno una procedura concorsuale è impossibile anticiparlo. Inoltre tra le aziende rimanenti con uno score positivo ce ne possano essere alcune che un domani finiranno in procedura. E questo è tanto più vero quanto più si considera che il 2020 è stato un anno molto particolare per colpa dei lockdown dovuti all'emergenza Covid-19. Non a caso ora tutti temono gli effetti dello stop alle moratorie sui crediti che sono state chieste e ottenute per ben 300 miliardi di euro e che potrebbero essere retrocessi a Utp. Ma nel frattempo sono già moltissimi i dossier aperti e tra questi ci sono nomi molto noti.

Nel settore retail, per esempio, scadeva venerdì 20 la seconda asta per gli asset di Stefanel, la catena di negozi di abbigliamento quotata a Piazza Affari e in amministrazione straordinaria, partecipata da Oxy Capital e Attestor Capital, dopo che la prima asta aveva ottenuto due offerte, entrambe però considerate inadeguate. Mentre Conbipel, il rivenditore di abbigliamento controllato da Oaktree Capital, ora va verso l'amministrazione straordinaria. In concordato in bianco c'è poi la catena di scarpe Pittarosso, dopo che Pillarstone Italy ha rilevato dalle banche una porzione significativa del debito della società. Allo stesso

Fulvio Bragagnolo

modo anche Scarpe& Scarpe è stata ammessa alla procedura di concordato con riserva la scorsa primavera.

Sul fronte alimentare restano ancora aperti i contenziosi su Pasta Zara e su Ferrarini. Ad agosto la Corte d'Appello di Venezia ha rigettato l'omologa del concordato preventivo di Pasta Zara e ha accolto i ricorsi di Banca Finint, Banco delle Tre Venezie e Finint Investments sgr. La famiglia Bragagnolo, azionista di riferimento, ha annunciato il ricorso in Cassazione. Quanto al produttore italiano di prosciutti, Ferrarini, c'è un duro scontro in atto tra le due cordate di potenziali investitori, cioè quella formata da Intesa Sanpaolo e Unicredit, gruppo Bonterre, Opas e Hp e quella formata dalla famiglia Ferrarini, il gruppo Pini (già azionista di Ferrarini all'80%) e Amco. C'è poi il capitolo Acque Minerali d'Italia, a cui fanno capo i marchi Gaudianello, Norda, Sangemini e SanBenedetto, in concordato in bianco da marzo, collegato alla crisi del gruppo di costruzioni Pessina, anch'esso controllato dalla famiglia Pessina. Acque Minerali d'Italia aveva emesso tempo fa un minibond che era stato sottoscritto dal fondo Antares AZ1.

Sono in corso invece le aste per Officine Maccaferri e per Piaggio Aerospace Industries. Sul fronte Italtel, poi, il cda a settembre ha accettato l'offerta di Psc Partecipazioni, che ora deve trovare un accordo con i creditori (tra i quali Pillarstone Italy) e con gli azionisti Exprivia e Cisco, per presentare al Tribunale il piano concordatario per l'omologa. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su www.milanofinanza.it/turnaround

startup .info

INNOVATORI VS COVID-19

Alessandro Fischetti ci parla di Leanus: L'analisi dei bilanci e dei dati contabili di imprese italiane o straniere

Leanus, forse l'unica startup che cresce e crea valore senza debiti e aiuti.

Pubblicato 4 anni fa · 19/12/2020
di Nokos Adzo

Come state, lei e la sua famiglia ?

Alessandro Fischetti: Adesso bene. Il Covid mi ha tenuto a casa per 15 giorni. Non è stata una bella esperienza ma per fortuna ho potuto gestire il tutto da casa, con l'aiuto del mio medico curante, dei miei familiari e di tanti amici.

Ci parli di lei, della sua carriera e di come nasce questa idea imprenditoriale.

Alessandro Fischetti: Nasce da amicizie che risalgono al 1999 quando io e Stefano Carrara eravamo studenti del Master in Business Administration della Bocconi; il prof. Perrone, nostro socio e amico, era docente di "Negoziazione". Dopo varie esperienze in consulenza, di cui 10 dedicati all'assistenza alle PMI per le operazioni di Cessione, Acquisizione, Internazionalizzazione, con Stefano avevamo creato un sistema (allora in excel) in grado di leggere in automatico i bilanci e produrre una analisi molto approfondita. Questa modalità di lavoro aveva rappresentato il nostro successo professionale. Ecco che allora abbiamo pensato che poteva essere una buona idea trasferire su una piattaforma di ultima generazione le logiche di funzionamento dell'excel. Era il 2010. La fortuna ha voluto che scegliessimo Olomedia come nostro partner e che ha reso possibile trasformare le nostre esigenze di business in funzionalità

Come innova Leanus?

Alessandro Fischetti: Quotidianamente sia sul fronte dell'infrastruttura tecnologica che sul fronte delle funzionalità c'è una continua ricerca di idee e di modalità per migliorare; questo genera una pipeline di interventi che sono oggetto di ulteriori sviluppi della piattaforma. Il dialogo con i clienti costituisce un'altra importantissima fonte di ispirazione. Poi ci sono anche gli obblighi derivanti dalle certificazioni (ISO 9001, ISO 27001, AGID, TULPS) che in qualche caso possono fornire ulteriori ispirazioni.

In che modo la pandemia da COVID-19 ha colpito Leanus e come state affrontando questa crisi?

Alessandro Fischetti: Ci ha obbligato ad "innovare" in pochissimi giorni il nostro processo commerciale. Abbiamo modificato l'offerta di contenuti erogabili via WEBINAR, valorizzato la maggior disponibilità delle persone a discutere, fornito molti più contenuti gratuiti per intrattenere i nostri clienti attuali e potenziali. Non abbiamo idea di come sarebbe andato l'anno se non ci fosse stato il Covid; quello che è certo che per fortuna per Leanus il 2020 sarà ancora un anno marcato dal segno "+" su tutti gli indicatori di performance che monitoriamo. Siamo molto contenti di come tutte le persone e i collaborato Leanus hanno reagito e si sono messi in gioco. Siamo anche coscienti del fatto che la nostra attività si presta molto all'utilizzo dei canali digitali e questo probabilmente ci ha aiutato. Siamo curiosi di confrontarci con altri operatori simili

Avete dovuto prendere decisioni difficili ? E quali sono le lezioni apprese?

Alessandro Fischetti: Gli imprenditori prendono quotidianamente decisioni e sono abituati a reagire. Non credo che questo caso sia stato tanto diverso da altre criticità che abbiamo dovuto affrontare in questi anno. Forse in questa occasione abbiamo imparato a capire anche meglio il profilo psicologico dei nostri Clienti. Sembrerà strano, ma anche nel B2B gli aspetti caratteriali e psicologici contano davvero molto

Come gestite lo stress e l'ansia in questo periodo di emergenza sanitaria e come proiettate, voi stessi e Leanus nel futuro?

Alessandro Fischetti: Le nostre principali preoccupazioni derivano dallo scenario macro-economico generale. Credo che non abbiamo difronte tempi facili anche se è molto difficile fare previsioni che abbiamo senso. Noi riteniamo che Leanus possa in qualche modo essere anticiclica rispetto ad una crisi economica; in ogni caso stiamo lavorando per essere pronti a navigare in qualsiasi condizione meteorologica. Ansia per fortuna poca; lo stress siamo abituati a gestirlo.

Chi sono i vostri competitor e come pensate di superare la concorrenza?

Alessandro Fischetti: Leanus viene spesso inserita nel gruppo degli operatori della Business Information insieme a grandi operatori. In realtà Leanus oggi non soffre molto la concorrenza in quanto, per quanto ne sappiamo, non esistono altre piattaforme in grado di coprire tutte le funzionalità di analisi e valutazione dei dati contabili di cui un professionista può avere bisogno. Certamente esistono altri "verticali" , anche di buona qualità, ma nulla che consenta di avere tutto, con un singolo accesso. Per dare un esempio per ciascuna impresa o dato contabile, l'utente può gestire e personalizzare qualsiasi analisi sui dati storici, sul benchmark, sul business plan, sui gruppi di imprese; ciascuna analisi include anche il Rendiconto Finanziario OIC, gli indicatori della Crisi, il DSCR, le presentazioni aziendali e molto altro. La piattaforma oggi non crediamo sia confrontabile con nessun altro strumento; vogliamo creare ulteriore distanza tra noi e i concorrenti migliorando il servizio ai clienti e offrendo loro sempre di più. Un esempio? Sul nostro sito www.leanus.it sono presenti oltre 80 ore di webinar su qualsiasi tema che riguardi l'analisi di bilancio completamente gratuiti.

Link utili:

www.leanus.it

Le sue considerazioni finali su questa emergenza?

Alessandro Fischetti: Per quanto riguarda l'emergenza sanitaria, credo che dobbiamo tutti tenere duro ancora per un pò e dare il nostro contributo attraverso i comportamenti che si sa riducono la probabilità di contagio. Per quanto riguarda l'emergenza economica sono molto preoccupato, soprattutto per le categorie più deboli e le maestranze.

Menu PRIMO PIANO SPORT TV & SPETTACOLO MAGAZINE LIFESTYLE Accedi

TGCOM24 MEDIASET Giovedì 10 Dicembre

QUOTAZIONI BORSA NEWS D'AGENZIA INDICI BORSE ESTERE FONDI COMUNI CONVERTITORE VALUTE TASSI FISCO PETROLIO CONSUMATORI

MOTOREITALIA: FISCHETTI, DIFFERENZIARE INTERVENTI PER GRANDI E PICCOLE IMPRESE

10/12/2020 10:09

MILANO (MF-DJ)--"In termini di politica economica e' necessario lavorare differenziando molto gli interventi perche' gli interventi da far sulla grande impresa sono sicuramente diversi rispetto a quelli che vanno fatti sulla piccola e media impresa". Lo ha detto Alessandro Fischetti, ceo di Leanus, intervenendo alla sesta edizione di Motore Italia, organizzato da Class E.. "L'impresa eccellente", ha spiegato, "e' quella che sa quando accedere al sistema finanziario e come accedere in maniera fisiologica, e soprattutto sa che tipo di investimenti fare. La finanza deve essere sempre uno strumento per raggiungere dei progetti, perche' se si inserisce liquidita' in imprese che non hanno progetti e che non sanno come trarre valore dagli investimenti si rischia di 'versare acqua in uno scolapasta', cioe' si mette delle liquidita' nel sistema che va dove non deve andare e questo rischio oggettivamente c'e'". "Lo dico da piccolo imprenditore: nel momento in cui a favore delle Pmi vengono messe a disposizione degli incentivi pari a un risparmio di 100 euro su un investimento di 1000 euro, sicuramente e' un risparmio e quindi fa piacere, ma probabilmente se dovessi scegliere tra dedicare del tempo a prendere un nuovo cliente o a recuperare i 100 euro, sicuramente sceglierei la prima opzione. Quindi attenzione", ha avvertito, "perche soprattutto le Pmi quello di cui hanno bisogno e' fondamentalmente mercato, la possibilita' di poter competere sul mercato senza ostacoli, quindi eliminare tutte le barriere e consentirgli di essere resilienti anche da piccole". fch (fine) MF-DJ NEWS

MF | MILANO FINANZA
www.milanofinanza.it

Venerdì 11 Dicembre 2020 MOTORE ITALIA MF 19

AIUTI DA TRANSIZIONE 4.0, SUPPORTO DIRETTO DELLO STATO E AGGREGAZIONE DI SOCIETÀ

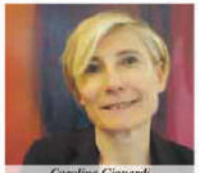
Pmi, è ora di aprire il capitale

Le imprese devono sfruttare la leva finanziaria guardando all'estero
Focus su organizzazione e risorse

DI MARCO VIGNALI

Riaccendere il «motore Italia» per ripartire verso il 2021 con più fiducia, convinzione e unità. Dare voce al mondo delle piccole imprese, che si trovano ad affrontare una situazione critica che richiede stretta e immediata collaborazione. Il ministro dello Sviluppo Economico, **Stefano Patuanelli**, ha riconosciuto le difficoltà del momento, affermando che il «Piano transizione 4.0, con circa 24 miliardi del Recovery Plan, fornirà ampio sostegno e permetterà a queste realtà di rinnovarsi anche in un periodo così delicato». Un supporto diretto dallo Stato, che deve aggiungersi a quello tra le imprese stesse. Lo ha sottolineato **Giovanni Tamburi**, di Tamburi Investment Partners, prendendo ad esempio il caso Moncler alla luce dell'acquisizione di Stone Island. «La società esemplifica tre punti chiave: l'apertura del capitale, la quotazione in borsa e la seguente aggregazione. Sono tre paletti attraverso cui gli imprenditori devono aprire gli occhi, poiché oggi non si può agire da individualisti. Il mondo è globale, e il Covid-19 lo ha dimostrato», ha affermato l'imprenditore.

Alessandro Fischetti


Carolina Gianardi

Stefano Patuanelli

Giovanni Tamburi

«Per il 2021, individuiamo due ambiti chiave per le Pmi», evidenzia **Carolina Gianardi** di American Express Italia, «il primo riguarda la crescita, e il secondo l'ottimizzazione della posizione finanziaria netta. Le imprese che seguiamo hanno mostrato grande resilienza: ci sono stati sostegni governativi importanti e noi stessi abbiamo messo a disposizione strumenti per dilazionare i pagamenti, ma il numero di chi ha fatto ricorso a queste sovvenzioni è stato ridotto». Una resilienza mostrata anche dalle aziende analizzate da **Alessandro Fischetti**, il fondatore di Leanus. Ciò che emerge è «un complesso sano sotto il profilo economico, patrimoniale e finanziario».

Da quali aspetti ripartire dunque nel concreto? Per **Luciano Fassa**, direttore generale di Monge, dal prodotto. La sfida parte da qui e poi si articola tramite l'organizzazione. Un pensiero condiviso anche da **Renato Ancorotti**, Presidente di Cosmetica Italia, un'associazione che rappresenta il 95% del settore cosmetico in Italia. «Il Covid-19 ha colpito certamente il nostro settore, anche se l'industria cosmetica è ampia. Alcune realtà si sono reinventate, cambiando il focus e il tipo di prodotti».

Marco Nocivelli, presidente di Anima Confindustria Meccanica, ha invece elogiato il Governo, invitandolo a continuare le azioni già poste in atto. «La preoccupazione principale è legata ad un calo all'estero più che significativo», evidenzia Nocivelli, «anche se il governo ha reagito efficacemente, seppur sotto nostra sollecitazione, mettendo in campo una serie di punti positivi, che hanno delle ottime premesse e possono essere di rilancio per l'industria nel 2021. Bisognerà mantenere alta l'attenzione, perché tra l'ideazione e la realizzazione c'è sempre un passaggio delicato». Infine, **Alessandro Gallesi**, presidente di Adici, l'associazione che riunisce i produttori di calze e intimo, ha lanciato un appello finale alle aggregazioni, facendo ricorso alla propria esperienza. «I problemi principali sono legati alla delocalizzazione dei brand più grandi, all'invasione dei prodotti asiatici che non è oggetto di controlli adeguati né alle frontiere né nella distribuzione, e alla nostra incapacità di fare massa critica», ha evidenziato Gallesi, «motivo per cui restare dinamici e attivi è fondamentale, come alcune nostre aziende hanno già dimostrato, reinventando il loro business e traendone diversi benefici».

Grande successo di partecipanti all'evento di Class Editori

di Paolo De Filippo

Sono state 9.500 le persone che hanno seguito Motore Italia, l'evento organizzato da Class Editori dedicato alle piccole e medie imprese, il comparto che fa muovere l'economia del Paese, che si è concluso ieri. Nel corso delle due mezze giornate di lavori sono stati affrontati i temi di maggiore interesse per tutte le realtà aziendali che intendono sviluppare il proprio business e provare a crescere nonostante la congiuntura dettata dalla pandemia.

Durante la prima giornata si è parlato di export o internazionalizzazione, una componente strategica da rivalorizzare, ma anche di ambiente ed energia, sono le leve e i settori in forte sviluppo nei quali occorre posizionarsi in modo sapiente per cogliere le migliori opportunità. Il digitale è parte di questa strategia, a patto di affidarsi a mani sapienti per la transizione, così come esperienza ci vuole per accompagnare le pmi verso le nuove tecniche e gli strumenti di credito e di finanziamento per individuare quelli che meglio si adattano alla propria realtà, e per scegliere gli advisor e i consulenti più consoni.

Ieri è stato dato ampio risalto ai diversi protagonisti dell'eccellenza a molti livelli. E quindi ai distretti e successivamente alle 100 pmi eccellenti secondo il Rapporto 2020 stilato da Leanus. La giornata è proseguita con la testimonianza delle aziende di successo e con una lunga diretta con le associazioni. I lavori si sono chiusi con la consegna dei riconoscimenti dedicati all'eccellenza delle pmi. Al termine dei lavori, ieri, sono stati anche assegnati i Reward dedicati alle piccole e medie imprese eccellenti. Ventidue i premiati, fra cui 4Aim Sicaf, Abitare Interior e Ambromobiliare, oltre a Commerfin e Consorzio Zais. Molto diversi i segmenti di cui è stato riconosciuto il valore, con protagonisti come Corvallis e Dialma Brown, Double.You, Dyva Italia, Finage Consulting e Gift Campaign. Fra i premiati durante la cerimonia di ieri, Giovanni Cova & C., Gruppo Digit, Isopren, Marchi Cacine e Marinedi. Completano il parterre delle imprese che hanno ricevuto i Reward, Opere by Sanifika, Pc Distribution, Sonce e Telesia, Villa Eden e Vinicola Serena. (riproduzione riservata)

ItaliaOggi

Venerdì 11 Dicembre 2020 ItaliaOggi 17
Marketing Oggi
IL QUOTIDIANO DEI PROFESSIONISTI DI MARKETING, MEDIA E PUBBLICITÀ

È IN EDICOLA Gentleman & Lei
www.classabbonamenti.com

Aiuti dal piano transizione 4.0, supporto diretto dello stato e aggregazione di realtà

Come può riaprire il Belpaese

Le imprese aprano il capitale. Focus su organizzazione e risorse

DI MARCO VIGNALI

Riaccendere il «motore Italia» per ripartire verso il 2021 con più fiducia, convinzione e unità. Dare voce al mondo delle piccole imprese, che si trovano ad affrontare una situazione critica che richiede stretta ed immediata collaborazione. Intervenendo alla seconda e ultima giornata di «Motore Italia», l'evento organizzato da Class Editori per le piccole e medie imprese che fanno muovere il paese, il ministro dello sviluppo economico **Stefano Patuanelli** ha riconosciuto le difficoltà del momento, affermando che il «Piano transizione 4.0, con circa 24 miliardi del Recovery Plan, fornirà ampio sostegno e permetterà a queste realtà di rinnovarsi anche in un periodo così delicato». Un supporto diretto dallo stato, che deve aggiungersi a quello tra le imprese stesse. Lo ha sottolineato **Giovanni Tamburi**, di Tamburi Investment Partners, prendendo ad esempio il caso Moncler alla luce dell'acquisizione di Stone Island. «La società esemplifica tre punti chiave: l'apertura del capitale, la quotazione in borsa e la seguente aggregazione. Sono tre paletti attraverso cui gli imprenditori devono aprire gli occhi, poiché oggi non si può agire da individualisti. Il mondo è globale, e il Covid-19 lo ha dimostrato», ha affermato l'imprenditore.

Alessandro Fischetti

Carolina Gianardi

Stefano Patuanelli

Giovanni Tamburi

«Per il 2021, individuiamo due ambiti chiave per le pmi», evidenzia **Carolina Gianardi** di American Express Italia, «il primo riguarda la crescita, e il secondo l'ottimizzazione della posizione finanziaria netta. Le imprese che seguiamo hanno mostrato grande resilienza: ci sono stati sostegni governativi importanti e noi stessi abbiamo messo a disposizione strumenti per dilazionare i pagamenti, ma il numero di chi ha fatto ricorso a queste sovvenzioni è stato ridotto». Una resilienza mostrata anche dalle aziende analizzate da **Alessandro Fischetti**, il fondatore di Leanus. Ciò che emerge è «un complesso sano sotto il profilo economico, patrimoniale e finanziario».

Da quali aspetti ripartire dunque nel concreto? Per **Luciano Fassa**, direttore generale di Monge, dal prodotto. La sfida parte da qui e poi si articola tramite l'organizzazione. Un pensiero condiviso anche da **Renato Ancorotti**, presidente di Cosmetica Italia, un'associazione che rappresenta il 95% del settore cosmetico in Italia. «Il Covid-19 ha colpito certamente il nostro settore, anche se l'industria cosmetica è ampia. Alcune realtà si sono reinventate, cambiando il focus e il tipo di prodotti».

Marco Nocivelli, presidente di Anima Confindustria Meccanica, ha invece elogiato il Governo, invitandolo a continuare le azioni già poste in atto. «La preoccupazione principale è legata ad un calo all'estero più che significativo», evidenzia Nocivelli, «anche se il governo ha reagito efficacemente, seppur sotto nostra sollecitazione, mettendo in campo una serie di punti positivi, che hanno delle ottime premesse e possono essere di rilancio per l'industria nel 2021. Bisognerà mantenere alta l'attenzione, perché tra l'ideazione e la realizzazione c'è sempre un passaggio delicato». Infine, **Alessandro Gallesi**, presidente di Adici, l'associazione che riunisce i produttori di calze e intimo, ha lanciato un appello finale alle aggregazioni, facendo ricorso alla propria esperienza. «I problemi principali sono legati alla delocalizzazione dei brand più grandi, all'invasione dei prodotti asiatici che non è oggetto di controlli adeguati né alle frontiere né nella distribuzione, e alla nostra incapacità di fare massa critica», ha evidenziato Gallesi, «motivo per cui restare dinamici e attivi è fondamentale, come alcune nostre aziende hanno già dimostrato, reinventando il loro business e traendone diversi benefici».

© Riproduzione riservata

pwc

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 Aprile[1].

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.

Forbes

CAPITALI PER CRESCERE - Milano 24/09/2020

FORUM BANCA 2020

NPL - RISCHIO CREDITO - Milano 24/09/2020

MF | MILANO FINANZA

www.milanofinanza.it

SOS AZIENDE Il fabbisogno finanziario toccherà il picco quando sarà avviata la ripresa. Da subito bisogna sostenere i leader di filiera, ridurre i tempi di pagamento dei fornitori e consentire alle pmi di azzerare il patrimonio

Nodi al pettine nel 2021

di **Alessandro Fischetti** e **Stefania Peveraro**

La serrata delle attività produttive e commerciali non essenziali sta mettendo a dura prova la cassa delle imprese. Non solo le pmi, anche le grandi aziende hanno evidenti problemi che, se non risolti in fretta, impatteranno sulle rispettive filiere. Al momento nessuno può prevedere la durata dell'emergenza, dunque si possono solo fare ipotesi sulla base di determinati scenari. Gli studi di questo tipo sono già numerosi. Quello però che nessuno si è ancora preoccupato di fare è ragionare su quello che accadrà dopo, quando le attività riprenderanno. È vero che oggi il problema delle aziende è coprire i costi fissi pur in assenza di ricavi a zero, ma ancora più arduo sarà coprire anche i costi variabili una volta finita la quarantena. Lo dimostra uno studio condotto da Leanus per BeBeez e che *MF-Milano Finanza* è in grado di anticipare.

Scenario di partenza e ipotesi di lavoro. Il sistema italiano, se guardato in aggregato, è molto solido. È composto da quasi 800 mila società di capitali complessivamente in buona salute ed è guidato da circa 6 mila imprese di grandi dimensioni che trainano i sistemi di filiera. Il resto sono pmi e piccoli operatori economici. Nel Nord Italia si concentra oltre il 65% delle imprese italiane. La piattaforma software Leanus ha sommato tutti i bilanci 2018 delle imprese delle imprese classificate come in difficoltà.

Nell'elaborazione degli scenari si è tenuto conto del fatto che circa il 25% delle imprese italiane, appartenendo ai settori considerati essenziali, continua a svolgere l'attività. Per tale categoria si è ipotizzata in via prudenziale una crescita dei ricavi pari a zero, mentre per il resto delle imprese si è ipotizzato che il 2020 si chiu-

Cosa succederà alle aziende nel 2020. La significativa contrazione del volume d'affari avrà come effetto immediato l'azzeramento dei margini e la generazione di perdite economiche, ma è anche vero che tali perdite saranno ben ammortizzate dalle cospicue dotazioni patrimoniali. La riduzione media del 37,5% dei ricavi del sistema imprenditoriale italiano nel 2020 infatti

business: tutti i segmenti mettono in evidenza una perdita in conto economico sempre controbilanciata dalle disponibilità patrimoniali. Allo stesso modo, la variazione negativa della liquidità, seppur significativa, non è tale da azzerare le risorse disponibili per ciascun gruppo.

Cosa succederà alle aziende già in difficoltà. Un capitolo

se finanziarie a supporto della crescita, per anticipare gli incassi relativi ai crediti scaduti e nuovi e per far fronte agli impegni con il sistema bancario successivi alle eventuali moratorie. In primo luogo quindi andrebbero sostenute le grandi imprese e i leader di filiera, motori dell'intero sistema. Si dovrebbe inoltre fare in modo che i fornitori di piccole e medie dimensioni vengano

COSA SUCCEDERÀ ALLE AZIENDE ITALIANE

Dati a fine 2020 in miliardi di euro (1)

	Fonti			Impieghi				Rendiconto finanziario		Conto Economico	
	Patrimonio Netto	PFN (2)	Totale Fonti	Attivo Fisso Netto	Circolante (3)	Fondi	Totale Impieghi	Liquidità	Var cassa	Ebitda	Utile /Perdita
ITALIA	1.173,00	266,70	368,40	1.511,00	89,40	-160,60	368,40	170,90	-53,90	-95,60	-189,00
Corporations (Ricavi >500 Mio)	306,10	20,10	326,20	485,90	-108,70	-51,00	326,20	48,90	1,77	1,20	-43,80
Grandi Imprese (Ricavi 50-500 Mio)	313,20	55,20	368,40	346,40	56,80	-34,80	368,40	56,50	-11,20	-18,30	-40,40
Medie Imprese (Ricavi 15-50 Mio)	192,20	35,20	227,40	214,10	33,30	-20,00	227,40	33,40	-8,90	-22,80	-28,50
Piccole Imprese (Ricavi 2-15 Mio)	187,60	48,00	235,60	219,60	39,30	-23,30	235,60	32,10	-15,60	-26,50	-34,70
Aziende Pessime (2-500Mio) (4)	16,10		64,00	80,30	-9,60	-6,70	64,00	-8,60	-9,20	-6,60	-12,00

Dati a fine 2021 (5) in miliardi di euro

	Fonti			Impieghi				Rendiconto finanziario		Conto Economico	
	Patrimonio Netto	PFN (2)	Totale Fonti	Attivo Fisso Netto	Circolante (3)	Fondi	Totale Impieghi	Liquidità	Var cassa	Ebitda	Utile /Perdita
ITALIA	1.079,00	365,00						72,90	-98,00	22,00	-95,00
Aziende Pessime (2-500Mio) (4)	4,50							-18,60	-10,00	-5,60	-11,50

(1) Ipotesi: calo dei ricavi del 50% dal 2019 per settori non essenziali; ricavi flat per i settori essenziali; quindi calo dei ricavi del 37,5% a livello aggregato
(2) PFN = Debiti Verso Banche - Liquidità. Altre Forme di indebitamento sono incluse nella voce "Altri Debiti".
(3) Crediti Clienti + Rimanenze - Debiti Fornitori + Altri Crediti - Altri Debiti
(4) 5.392 imprese pari al 5% del totale imprese di pari dimensione con Leanus Score Molto Negativo o Pessimo
(5) Ipotesi: calo dei ricavi del 5% dal 2020

Fonte: Leanus

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

MF | MILANO FINANZA
www.milanofinanza.it

Italia spa, radiografia di un corpo sano

Dall'analisi di 246 mila bilanci del 2018 emerge che il sistema delle imprese italiane è in grado di creare valore e occupazione, di generare cassa, sostenere investimenti produttivi autofinanziandosi. E in particolare le pmi registrano risultati migliori

DI ALESSANDRO FISCHETTI

Il sistema delle imprese Italiane è sano in grado di creare valore e occupazione, di generare cassa, di sostenere investimenti produttivi autofinanziandosi e ricorrendo solo moderatamente credito bancario. Questa affermazione non deriva da statistiche preditive o basate su campione parziali ma dalla mera analisi della somma di tutti i bilanci 2018 disponibili al 15 Novembre 2019, il bilancio dell'Italia spa. Realizzata da Leanus, grazie alla omonima piattaforma innovativa per l'analisi e la valutazione di imprese, portafogli e mercati, questa analisi è basata sui dati aggregati di 246.963 bilanci, chiusi il 31 dicembre 2018, di imprese con ricavi maggiori di 500 mila euro. L'aggregato dei ricavi arriva a 2.400 miliardi di euro, circa una volta e mezzo il pil italiano, in crescita del 5,28% rispetto al 2017 con un ebitda del 7,7%. I debiti verso banche dell'universo analizzato avevano raggiunto 443 miliardi di euro mentre il patrimonio netto complessivo 1.200 miliardi. Le stesse imprese avevano disponibilità liquide per oltre 210 miliardi, un cash flow operativo positivo per oltre 173 Miliardi e infine un roe, return on equity, del 7,6%. Sono dati che dovrebbero rassicurare qualsiasi investitore, di qualsiasi paese, e invogliarlo verso un asset con queste caratteristiche. Tanto più se, spingendo l'analisi un po' più in profondità, si scoprono ulteriori fattori positivi.

Sorprendente è il dato relativo alle disponibilità liquide, oltre 210 miliardi che, insieme al totale dei Debiti finanziari, è uno dei dati contabili più affidabili in quanto meno soggetto ad alchimie contabili che potrebbero inficiarne l'attendibilità. Un altro risultato interessante è che le imprese nel loro complesso hanno fatto poco ricorso a nuova finanza, come si evince dall'analisi del Rendiconto finanziario di Italia spa: nel 2018, infatti, la variazione dei Debiti finanziari è stata, rispetto ai 12 mesi precedenti, di soli 8,8 miliardi, di cui 3,3 destinati a finanziare il circolante e 5,5 per gli interventi di lungo termine, quindi investimenti. Quest'ultimo dato potrebbe spiegare la difficoltà delle nuove soluzioni tecnologiche, di tipo Fintech, dedicate all'anticipazione delle fatture perché il mercato libero, non presidiato dal siste-

ALESSANDRO FISCHETTI, fondatore e ceo di Leanus, il database che ha consentito l'analisi presentaa in queste pagine

La tavola qui a fianco illustra graficamente un sommario conto economico e lo stato patrimoniale dell'italia spa fatta da 246 mila imprese con un fatturato superiore a 500 mila euro nel 2018. Sul lato destro, il conto economico rivela una marginalità (rapporto tra ricavi ed ebitda) del 7,7%, che è circa lo stesso livello raggiunto dalle pmi, con un fatturato inferiore a 100 milioni di euro. Il roe, cioè il tasso di rendimento del capitale (patrimonio netto), è del 7,6% per l'intero universo, già un buon livello, che tuttavia raddoppia prendendo in considerazione le top 500 pmi, con un fatturato compreso tra 2 e 250 milioni di euro. Gli oneri finanziari sono elevati, soprattutto tenendo conto della liquidità disponibile

8

ma tradizionale, è di dimensioni ridotte e fortemente polverizzato, rendendo il costo di acquisizione di nuovi clienti affidabili estremamente complesso.

Un'ulteriore disanima, considerando le classi dimensionali (grafici qui a fianco), rivela che Italia spa è trainata da poco meno di 6 mila imprese (2,5% del totale) con ricavi maggiori di 50 milioni che generano da sole il 60% dei ricavi, il 63 % dell'ebida; le stesse imprese rappresentano il 55% del Patrimonio Netto e solo il 44% del Debito bancario e della liquidità complessiva, liquidità che potrebbe essere in parte liberata riducendo i tempi di pagamento ai fornitori spesso molto più lunghi delle abitudini europee. Nell'universo delle pmi, con fatturato compreso tra 2 e 250 milioni di euro, si evidenzia anche un ampio cluster di eccellenze, le top 500 (tabella qui sotto con dati aggregati mentre nelle due tabelle grandi sono riportati i dati puntuali delle top 100), che, almeno a giudicare dai dati contabili, si sono ulteriormente differenziate dal resto dell'universo. Queste imprese che rappresentano il vero motore dell'Italia, con un fatturato aggregato di 25 miliardi (0,6% del pil) e circa 80 mila occupati, hanno investito significativamente, mantenendo nel tempo buone marginalità. Nel 2018 hanno registrato una marginalità superiore al 15% e un roe superiore al 13%, livelli che difficilmente si riscontrano in grandi o grandissimi gruppi.

L'analisi ha consentito di mettere in evidenza anche l'impatto negativo derivante dai default, fallimenti o procedure concorsuali aperte nel corso del 2019. Su 653 default mappati da Leanus, solo 5 riguardano grandi imprese con ricavi maggiori di 50 milioni responsabili però di aver maturato il 55% del totale Debiti che saranno ripagati solo in moneta concordataria. Un dato che dovrebbe fare riflettere i promotori del nuovo codice della crisi, entrato in vigore quest'anno, che riguarda invece le pmi. Quante di queste farebbero scattare l'allerta come previsto dalla nuova normativa? Escludendo le circa 7 mila imprese con Patrimonio Netto Negativo, sono soltanto 322 quelle che non supererebbero le soglie settoriali previste dalla norma, un dato molto contenuto che però farà scattare nuovi oneri per tutte le imprese di piccole e medie dimensioni, che sono oltre 220 mila.

Le top 500 pmi

Periodo	2015	2016	2017	2018
Ricavi	20.753.086.623	21.356.387.883	23.435.445.319	25.526.881.324
Variazione Ricavi	N.A.	2,91%	9,74%	8,92%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	12,86%	14,25%	14,37%	15,03%
Redditività Netta	5,86%	6,71%	7,31%	8,05%
Redditività del Capitale Investito (ROI)	11,80%	13,99%	14,55%	15,42%
Redditività del Capitale Netto (ROE)	10,47%	11,42%	12,48%	13,43%

Crescono

Rendono

11

MF | MILANO FINANZA
www.milanofinanza.it

PRIMO PIANO

Lo specchio dell'industria nazionale non è rappresentato soltanto da Ilva o Alitalia. Un'analisi condotta da Leanus su 250 mila aziende segnala un plotone di imprese medie e piccole con bilanci in ottima salute. Ecco i primi 100 gioiellini

Il vero motore dell'Italia

C'è un'Italia oltre Ilva o Alitalia. Un Paese che prova ad andare avanti restituendo una fotografia diversa rispetto all'immagine negativa dei grandi casi di insuccesso industriale. Non senza difficoltà, beninteso, il tessuto imprenditoriale formato da alcune medio grandi imprese e dalle piccole medie aziende negli anni sta dimostrando capacità non solo di resistere ai grandi scossoni che l'hanno fatto tremare ma anche di continuare a creare valore.

È lo scenario che emerge dall'ultima analisi realizzata da Leanus su 246.963 bilanci 2018 (disponibili al 15 novembre 2019) grazie all'omonima piattaforma innovativa per l'analisi e la valutazione delle imprese presentata dall'amministratore delegato e fondatore della società **Alessandro Fischetti** durante la quinta edizione di ***Motore Italia - Le pmi che fanno muovere il Paese,*** convegno organizzato a Milano da Class Editori.

Alessandro Fischetti
CEO Leanus

Le tabelle pubblicate in queste pagine mostrano le prime 100 imprese (ordinate per fatturato) di un'analisi focalizzata sulle eccellenze italiane (le Top 500). Imprese manifatturiere con ricavi tra 2 e 250 milioni, che hanno investito significativamente, mantenendo nel tempo buone marginalità e un adeguato livello di circolante, e in grado di generare ricavi per oltre 25 miliardi (0,6% del pil) e di offrire st abilmente occupazione a circa 80.000 famiglie .Ovvio, non ci si può nascondere dietro il successo di tante aziende e tralasciare le gravi crisi che stanno affrontando alcuni grandi imprese.

Soprattutto perché proprio il 2020 si prospetta un anno decisivo per l'industria e la politica italiane, con il ministero dello Sviluppo Economico alle prese con 149 tavoli di crisi e nuove vertenze in apertura in ogni regione d'Italia, per un totale di 200 mila posti a rischio. Dal brand dell'occhialeria Safilo, che ha in cantiere circa 700 esuberi, passando Conad-Auchan (3.100) e Tirrenia (mille posti a rischio), fino ai casi più discussi come Marcatone Uno (1.731 lavoratori in attesa), Alitalia e il piano esuberi da 2.500 unità previsto da Lufthansa o l'ex Ilva e la spada di Damocle dell'Alto forno 2 che pende su circa 6 mila lavoratori (martedì 7 gennaio si conoscerà la decisione del Tribunale del Riesame). Senza dimenticare la crisi attanaglia il comparto delle costruzioni e quella dei produttori di prosciutti, testimoniata dai casi Ferrarini e Kipre.

Serve però guardare anche a modelli più virtuosi e analizzare lucidamente la reale situazione dell'industria italiana per evitare affrettati giudizi negativi tout court. Ecco allora che la fotografica scattata da Leanus mostra che le circa 250 mila aziende prese in considerazione hanno raggiunto 2.400 miliardi di euro di fatturato a livello aggregato, segnando così un miglioramento del 5,28% rispetto all'anno precedente, e hanno dimostrato attenzione alla marginalità, come dimostra l'aumento dell'ebitda del 7,7%. I debiti verso le banche sono pari a 443 miliardi, il patrimonio netto complessivo a 1.200 miliardi di euro, le disponibilità liquide a oltre 210 miliardi, i cash flow operativo a oltre 173 miliardi di euro e il roe al 7,6%. Non è un caso che sempre più fondi di private equity (soprattutto internazionali) guardino con attenzione alle maglie più fini di questo tessuto imprenditoriale.

Secondo i dati forniti da Aifi (Associazione italiana del private equity, venture capital e private debt), nel corso del 2018 si sono registrate sul mercato italiano del private equity e venture capital 359 operazioni, distribuite su 266 società, per un controvalore pari a 9,788 miliardi (il valore più alto mai fatto segnare nel mercato italiano).

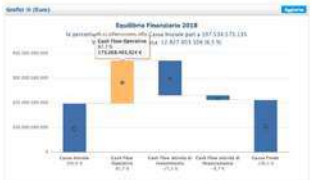
Rispetto all'anno precedente (4,938 miliardi investiti in 311 operazioni) l'ammontare investito risulta pressoché raddoppiato (+98%), mentre in termini di numero di investimenti la crescita è stata del 15%. Senza dimenticare i 3,863 miliardi investiti in operazioni di taglia media e piccola, che hanno rappresentato il valore più alto mai registrato. Ma soprattutto sono aziende appettibili agli occhi degli operatori internazionali, che hanno giocato un ruolo di primo piano assorbendo il 66% del mercato in termini di ammontare investito nel corso del 2018, pari a 6,438 miliardi, seguiti dagli operatori domestici di matrice regionale, pubblica e istituzionale (2.111 milioni, pari al 21%). Tale trend, fatta eccezione per la raccolta in calo, è proseguito nel primo semestre del 2019, con il numero delle operazioni aumentato del 4%.

L'analisi dei dati aggregati che ha riguardato 246.963 bilanci di imprese con ricavi maggiori a 500.000 euro mostra anche come il sistema Italia abbia fatto un ricorso modesto a nuova finanza. Come emerge dall'analisi del rendiconto Finanziario dell'impresa Italia, la variazione dei debiti finanziari rispetto al 2017 è di 8,8 miliardi, di cui solo 3,3 destinati a finanziare il circolante e 5,5 per gli interventi di lungo termine, elemento quest'ultimo che potrebbe spiegare la difficoltà di attecchimento delle nuove soluzioni tecnologiche dedicate per esempio all'anticipazione delle fatture ad esempio.

C'è poi un dato sorprendente che riguarda le disponibilità liquide (oltre 210 miliardi di euro), che, va ricordato, assieme al totale debiti finanziari è uno dei dati più affidabili in quanto meno soggetto ad alchimie contabili. Per andare oltre l'analisi aggregata Leanus ha poi analizzato i dati dividendoli per classi dimensionali.

I risultati confermano che l'impresa Italia è trainata da poco meno di 6.000 imprese (2,5% del totale) con fatturati maggiori a 50 milioni che generano da sole il 60% dei ricavi, il 63 % dell'ebitda ma che rappresentano anche il 55% del patrimonio netto e solo il 44% del debito bancario e della liquidità complessiva (che potrebbe essere in parte liberata riducendo i tempi di pagamento ai fornitori spesso ben al di sopra delle abitudini europee).

L'analisi ha consentito di mettere in evidenza anche l'impatto negativo derivante dai default (intesi come fallimenti o procedure concorsuali aperte nel corso del 2019). Dei 653 default mappati da Leanus, solo cinque riguardano grandi imprese (intese in questo caso come le aziende con ricavi maggiori di 50 milioni), responsabili però di aver maturato il 55% del totale debiti che saranno ripagati solo in moneta concordataria.



Scheda di Sintesi

Periodo	12/2017	12/2018
Ricavi	2.269.779.761,218	2.389.135.224,426
Variazione Ricavi	N.A.	5,28 %
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	180 %	7,65 %
Redditività Netta	3,42 %	3,68 %
Debiti Finanziari	434.030.076,283	442.863.390,033
Posizione Finanziaria Netta (PFN)	226.496.202,140	232.207.823,085
Totale Debiti	1.726.626.745,496	1.750.425.696,432
Patrimonio Netto	1.092.492.570,238	1.152.101.988,125
Capitale Circolante	57.940.982,191	80.880.364,817
Liquidità	207.538.571,139	210.443.576,243
Oneri Finanziari	-27.078.894,946	-24.949.413,054
Costo del Personale / Costi Totali	20,20 %	22,64 %
Numero Dipendenti da Fonte DoB	N.A.	N.A.
Numero Dipendenti Bilanci	4.129.062	4.480,044

MF | MILANO FINANZA
www.milanofinanza.it

NPL **Uno studio di Leanus-BeBeez evidenzia il rischio di un aggravio di burocrazia a carico del sistema delle imprese. E la poca efficacia dei nuovi strumenti nel segnalare in anticipo l'insorgere di crisi aziendali**

Qui l'allarme non suona

di Alessandro Fiscetti e Stefania Peveraro

Banche e imprese stanno facendo i conti con due novità normative e regolamentari che non possono essere prese sotto gamba, perché la loro combinazione può rivelarsi un vero e proprio boomerang per la solidità finanziaria delle aziende e per la capacità di erogare credito degli istituti. Stiamo parlando dei due sistemi di allerta elaborati da un lato dal nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza e dall'altro dalla Banca Centrale Europea.

La prima novità, che però entrerà in vigore l'anno prossimo, è che è stato varato in via definitiva dal Consiglio dei ministri il nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza, che riforma la legge fallimentare sulla base della proposta della Commissione Rordorf, e che ha tra le principali finalità quella di consentire una diagnosi precoce dello stato di difficoltà delle imprese. A questo fine il codice ha introdotto sistemi di allerta in grado di cogliere i segnali anticipatori della crisi al fine di attivare tempestivamente l'impresa alle cure di esperti. In particolare, la normativa prevede che vengano monitorati appositi indici che diano evidenza della sostenibilità dei debiti per almeno i due mesi successivi e delle prospettive di continuità aziendale per l'esercizio in corso. Gli indici previsti sono: il rapporto tra flusso di cassa e totale dell'attivo, il rapporto tra patrimonio netto e totale del passivo e il rapporto tra oneri finanziari e ricavi. Non viene però fornita una soglia di riferimento per ciascun indice, che deve ancora essere identificata e sarà oggetto di decreti attuativi successivi. In ogni caso il buonsenso porta a immaginare che la soglia di attenzione per i tre indici di cui sopra possa essere, il 10% nei primi due casi e la perdita nel caso del terzo indice. Inoltre, altri indicatori di crisi previsti dalla norma sono il fatto che l'azienda non paghi stipendi da oltre 60 giorni a oltre la metà dei dipendenti e che l'azienda non paghi la maggior parte dei fornitori da oltre 120 giorni.

La seconda novità, che invece è in vigore già dallo scorso anno, è la modifica del nuovo principio contabile IFRS9, introdotta con disposizione della Banca centrale europea. Il nuovo IFRS9 obbliga le banche a ragionare sulla probabilità di default prospettica dei crediti in portafoglio e quindi anche a introdurre una nuova macro-categoria di crediti, quella dei crediti sub-performing (soprattutto Stage2 o under-performing), cioè dei crediti in bonis che per qualche motivo danno adito a pensare che possano trasformarsi presto in deteriorati e per questo possono di più sul fronte dell'accantonamento di capitale delle banche. Con la conseguenza che aumenta il patrimonio di vigilanza da accantonare. E per questo motivo che le banche si sono dovute a loro volta dotare di sistemi di allerta atti a cogliere quanto prima l'avvio di un processo di deterioramento della qualità del credito, i cosiddetti Trigger Agr (Asset quality review), che, una volta attivati, portano in automatico a classificare i crediti a Stage 2.

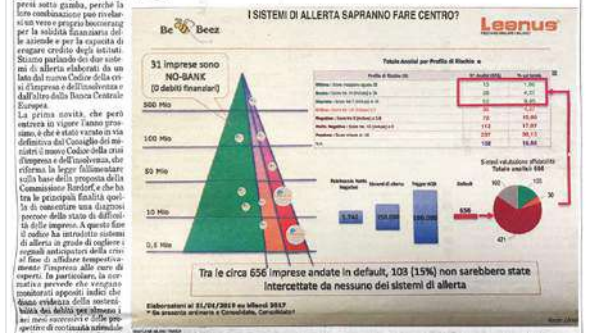
Stiamo parlando, per capirci, del fatto che una società debitrice registri patrimonio netto negativo o comunque una riduzione del patrimonio netto superiore al 50%, oppure che il suo debito verso le banche sia scaduto da più di 30 giorni o che abbia infranto un covenant su un finanziamento senza che vi sia stato un accordo precedente con la banca oppure che il valore della garanzia data a fronte di un prestito si sia ridotto di oltre il 30%, ma solo anche che il fatturato si sia ridotto di oltre il 30% e che l'ebitda si sia ridotto di oltre il 20% e che il rapporto tra posizione finanziaria netta ed ebitda sia salito sopra le 6 volte. Per capire se e quanto il combinato di questi sistemi sarà efficace, Leanus ha condotto per BeBeez una analisi approfondita su tutte le imprese non finanziarie con ricavi 2017 maggiori di 500 mila euro. Si tratta di un universo di circa 220 mila aziende.

Dall'analisi, che *MF-Milano Finanza* è in grado di anticipare, risulta che, a fronte di poco più di 8.700 imprese con patrimonio netto negativo (situazione nella quale gli amministratori dovrebbero agire senza indugio, come prevede dagli articoli 2446, 2447 del codice civile), esse sono percentuale minima (si stima inferiore al 10%) del totale di 220 mila imprese analizzate avrebbe numero e performance tali da non fare accendere neanche un indicatore tra quelli previsti dai due set di sistemi di allerta. Ma il punto è che le società che fanno accendere almeno una lampadina sono invece tantissime e capire quali aziende tra queste stanno davvero imboccando un trend negativo non è per nulla facile. Con il rischio di fare di tutte le erbe un fascio e anzi considerare a rischio situazioni che nella realtà non lo sarebbero, ma che per il fatto di venire intercettate quelle considerate a rischio, le diventano. Insomma una sorta di profezia sbagliata, ma che si autoavvera.

Ma vediamo i numeri. L'analisi dei bilanci 2016 di 656 default, relativi a imprese che hanno depositato una procedura concorsuale o una istanza di fallimento nel 2016 e che sul bilancio 2016 avevano fatto registrare almeno 500 mila euro di ricavi mostra che almeno 103 imprese (il 15% del totale default), non avrebbero fatto scattare alcun sistema di allerta. Per contro, almeno 150 mila imprese delle 220 mila di cui sono stati analizzati i bilanci 2017 avrebbero fatto scattare almeno uno dei sistemi di allerta previsti dal Codice d'impresa e almeno 190 mila aziende avrebbero fatto scattare almeno un trigger Agr.

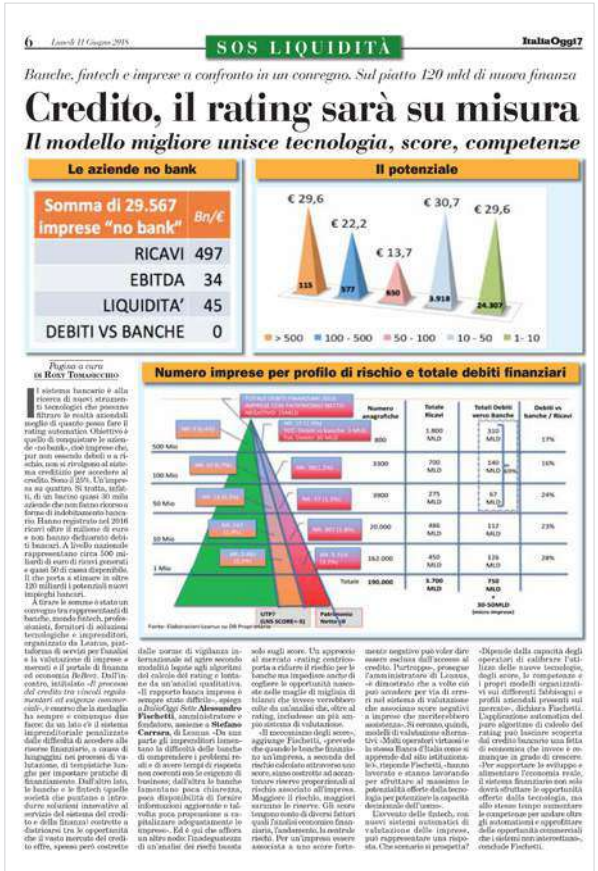
Se le evidenze della simulazione trovassero riscontro anche successivamente all'entrata in vigore l'anno prossimo delle nuove procedure di allerta previste dal Codice d'impresa, si correrebbe il rischio non solo di aggravare il carico di impegni sulle imprese, ma anche di ridurre ulteriormente sia la capacità delle imprese di accedere al credito sia quella delle banche di erogarlo. Un trigger Agr attivo, infatti potrebbe determinare il passaggio da impresa in bonis a in Stage 1 a Stage 2, obbligando la banca a incrementare gli accantonamenti patrimoniali a copertura delle perdite potenziali e attanagliarla fino a rendere non economicamente sostenibile l'operazione di finanziamento.

Lo studio Leanus-BeBeez, ampiamente dibattuto lo scorso fine gennaio in occasione di un workshop tra addetti ai lavori, evidenzia quindi i rischi derivanti dall'introduzione di automatismi che trovano scarso riscontro nella capacità di cogliere le dinamiche reali della vita di un impresa. Contestualmente, però, questi obblighi sprecano nuove opportunità per i fondi focalizzati sulle cosiddette special situation, a caccia di aziende che, se opportunamente assistite e dotate di nuove risorse finanziarie, possono, nel medio termine, conseguire importanti percorsi di crescita. (riproduzione riservata)



RASSEGNA STAMPA

ItaliaOggi



6 Lunedì 11 Giugno 2018 — SOS LIQUIDITÀ — ItaliaOggi7

Banche, fintech e imprese a confronto in un convegno. Sul piatto 120 mld di nuova finanza

Credito, il rating sarà su misura

Il modello migliore unisce tecnologia, score, competenze

Le aziende no bank

Somma di 29.567 imprese "no bank"	Bn/€
RICAVI	497
EBITDA	34
LIQUIDITA'	45
DEBITI VS BANCHE	0

Il potenziale

€ 29,6 — 115; € 22,2 — 377; € 13,7 — 850; € 30,7 — 3.918; € 29,6 — 24.307

> 500 · 100 - 500 · 50 - 100 · 10 - 50 · 1- 10

Numero imprese per profilo di rischio e totale debiti finanziari

Fonte: Elaborazioni Leanus su DB Prepi-AIDA

Fugisa a cura DI ROSY TOMASICCHIO

Il sistema bancario è alla ricerca di nuovi strumenti tecnologici che possano filtrare le realtà aziendali meglio di quanto possa fare il rating automatico. Obiettivo è quello di conquistare le aziende «no bank», cioè imprese che, pur non essendo debiti o a rischio, non si rivolgono al sistema creditizio per accedere al credito. Sono il 25%. Un'impresa su quattro. Si tratta, infatti, di un bacino quasi 30 mila aziende che non fanno ricorso a forme di indebitamento bancario. Hanno registrato nel 2016 ricavi oltre il milione di euro e non hanno dichiarato debiti bancari. A livello nazionale rappresentano circa 500 miliardi di euro di ricavi generati e quasi 50 di cassa disponibile. Il che porta a stimare in oltre 120 miliardi i potenziali nuovi impieghi bancari.

A tirare le somme è stato un convegno tra rappresentanti di banche, mondo fintech, professionisti, fornitori di soluzioni tecnologiche e imprenditori, organizzato da Leanus, piattaforma di servizi per l'analisi e la valutazione di imprese e mercati e il portale di finanza ed economia *Bellevi*. Dall'incontro, intitolato *«Il processo del credito tra vincoli regolamentari ed esigenze concorrenziali»*, è emerso che la medaglia ha sempre e comunque due facce: da un lato c'è il sistema imprenditoriale penalizzato dalla difficoltà di accedere alle risorse finanziarie, a causa di lungaggini nei processi di valutazione, di tempistiche lunghe per impostare pratiche di finanziamento. Dall'altro lato, le banche e le fintech (quelle società che puntano a introdurre soluzioni innovative al servizio del sistema del credito e della finanza) costrette a distinguersi tra le opportunità che il vasto mercato del credito offre, spesso però costrette dalle norme di vigilanza internazionale ad agire secondo modalità legate agli algoritmi del calcolo del rating e lontane da un'analisi qualitativa. «Il rapporto banca impresa è sempre stato difficile», spiega a *ItaliaOggi Sette* **Alessandro Fischetti**, amministratore e fondatore, insieme a **Stefano Corsera**, di Leanus. «Da una parte gli imprenditori lamentano la difficoltà delle banche di comprendere i problemi reali e di avere tempi di risposta non coerenti con le esigenze di business; dall'altra le banche lamentano poca chiarezza, poca disponibilità di fornire informazioni aggiornate e talvolta poca propensione a capitalizzare adeguatamente le imprese». Ed è qui che affiora un altro nodo: l'inadeguatezza di un'analisi dei rischi basata solo sugli score. Un approccio al mercato «rating centrico» porta a ridurre il rischio per le banche ma impedisce anche di cogliere le opportunità nascoste nelle maglie di migliaia di bilanci che invece verrebbero colte da un'analisi due, oltre al rating, includesse un più ampio sistema di valutazione.

«Il meccanismo degli score», aggiunge Fischetti, «prevede che quando le banche finanziano un'impresa, a seconda del rischio calcolato attraverso uno score, siano costrette ad accantonare riserve proporzionali al rischio associato all'impresa. Maggiore il rischio, maggiori saranno le riserve. Gli score tengono conto di diversi fattori quali l'analisi economico finanziaria, l'andamento, la centrale rischi. Per un'impresa essere associata a uno score fortemente negativo può voler dire essere esclusa dall'accesso al credito. Purtroppo», prosegue l'amministratore di Leanus, «è dimostrato che a volte ciò può accadere per via di errori nel sistema di valutazione che associano score negativi a imprese che meriterebbero assistenza». Si eviterà, quindi, modelli di valutazione alternativi. «Molti operatori virtuosi» fa di autorevole che invece è ancora impegnato a fare il lavoro di sintesi. «Per supportare lo sviluppo e alimentare l'economia reale, il sistema finanziario non solo dovrà sfruttare le opportunità offerte dalla tecnologia, ma allo stesso tempo aumentare le competenze per andare oltre gli automatismi e approfittare delle opportunità commerciali che i sistemi non intercettano», conclude Fischetti.

CORRIERE DI BOLOGNA

Corriere Imprese — Lunedì 6 Febbraio 2017 — 7

MONOPOLI

Affidabili, redditizi e in crescita: 488 gruppi **trainano** la via Emilia

Indagine Leanus: fatturano 118 miliardi e ne guadagnano 3,5. Oltre il 60% sono a rischio zero

di Massimo Degli Esposti

I principali bilanci delle aziende dell'Emilia-Romagna

Le maggiori per ricavi

Numero analisi per ricavi

Scheda di sintesi

	dicembre 2014	dicembre 2015
RICAVI	111.589.798.309	118.195.723.556
Variazione Ricavi	N.A.	5,92 %
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	9,34 %	9,57 %
Redditività Netta	2,63 %	2,92 %
Debiti Finanziari	54.206.500.584	40.343.704.899
Posizione Finanziaria Netta (PFN)	43.616.701.957	34.649.425.730
Totale Debiti	148.702.351.098	130.747.815.955
Patrimonio Netto	53.450.257.496	56.586.460.723
Capitale Circolante	21.213.235.252	25.409.230.710
Liquidità	12.588.798.627	14.904.369.109
Oneri Finanziari	2.072.300.973	1.819.059.227
Costo del Personale / Costi Totali	36,11 %	37,19 %
Numero Dipendenti da Fonte Dati	N.A.	N.A.
Numero Dipendenti Bilanci	356.998	362.574

Fonte: Leanus

Chi è

Alessandro Fischetti analista finanziario Leanus

Buone anche le marginalità: l'ebitda totale aumenta al 9,57%, in crescita rispetto all'anno precedente

Credito Fra il 2014 e il 2015 è diminuito l'indebitamento grazie a una contrazione dell'esposizione verso le banche

Rallenta la crescita dei distretti sulla via Emilia

Il calo della domanda dei Paesi emergenti zavorra l'export del terzo trimestre 2016

+0,3 — Per cento. Le vendite all'estero dei distretti del cluster meccanico-automotive-ceramiche

-4,4 — Per cento. Il calo dell'export registrato dalle macchine per i packaging bolognesi

+12 — Per cento. L'incremento dell'export registrato dai valzer di Parma

+6,9 — Per cento. La performance ottenuta dal distretto ceramico di Sassuolo

Francesca Candioli

Il Sole 24 ORE

Abbonati subito! — 24 ORE — IMPRESA & TERRITORI — Giovedì • 10 settembre 2015 • Aggiornato alle 16:04

HOME · ITALIA · MONDO · NORME & TRIBUTI · FINANZA & MERCATI · IMPRESA & TERRITORI · NOVA24 TECH · PLUS24 RISPARMIO · COMMENTI & INCHIESTE · STORE24 Acquista & abbonati

Impresa & Territori ▸ Industria ▸ Lo dicono i bilanci: occorre un rilancio economicamente sostenibile

‹ Torna alla home del dossier

Lo dicono i bilanci: occorre un rilancio economicamente sostenibile

di Adriano Moraglio | 4 febbraio 2014

Troppi investimenti e scarsi risultati. La sintesi è efficace e impietosa. L'ha fatta, al termine dell'analisi dei bilanci 2012 dei principali quartieri fieristici italiani (quelli del 2013 saranno disponibili solo tra aprile e giugno prossimi), la service company Leanus, che eroga servizi di business Information e business Intelligence attraverso la piattaforma proprietaria Leanus®.

Spiega Alberto Bani, responsabile degli Osservatori dimpresa Leanus: «Nonostante la crisi, la parte patrimoniale dei quartieri fieristici è rilevante. Il problema è che i ritorni economici non sono stato positivi. Gli investimenti materiali, in particolare nelle strutture fieristiche, non sono stati remunerativi». Emerge, così, che la questione centrale degli enti italiani è puntare a un rilancio che sia economicamente sostenibile.

Leanus ha valutato i trend e le performance dei 32 quartieri fieristici che hanno il bilancio 2012 disponibile e analizzabile. «Visto nel suo insieme - sottolinea Bani - nel 2012 il campione considerato ha raggiunto un giro daffari di circa 760 milioni (-1,5% rispetto al 2011 e -2,6 rispetto al 2010), ma ha totalizzato perdite complessive per oltre 30 milioni e marginalità in diminuzione negli anni in esame. L'Ebitda, infatti, nel 2012 è sceso all'11,5% circa dei ricavi (12,76% nel 2011, 13,74 nel 2010), e non è stato sufficiente per coprire gli elevati ammortamenti (11%), la gestione finanziaria/straordinaria (3,9%) e le imposte, nonostante quest'ultime abbiano pesato solo per lo 0,8% dei ricavi.»

I forti investimenti hanno gravato nel 2012 sulla gestione corrente, portando l'attivo fisso netto oltre 1,4 miliardi di euro. Tali investimenti sono stati sostenuti, in parte, attraverso il sistema finanziario (377 milioni a cui si sono sommati i 240 milioni in leasing e garanzie) e, in parte, da capitale proprio (850 milioni, prevalentemente di fonte pubblica). «Se a tale fotografia si aggiungessero gli investimenti parcheggiati nei bilanci di varie società immobiliari collegate ai quartieri fieristici - rileva Alberto Bani - emergerebbe probabilmente con ancor maggiore forza una situazione di squilibrio economico nella quale la ricchezza generata tramite gli investimenti effettuati non è sufficiente a ripagare adeguatamente i fornitori di capitale.»

Lo studio di Leanus evidenzia due cause primarie del negativo andamento settoriale nel 2012. «La prima - sottolinea Bani - è la diffusa difficoltà degli operatori nel proporre nuovi modelli organizzativi, capaci di attrarre buyer ed espositori, in modo da assumere un ruolo concreto nei processi commerciali dell'economia italiana in crisi. La seconda, le crescente concorrenza di nuove fiere in Asia o Sud America, che, in generale, sottraggono visitatori a quelle europee ed espositori nazionali al sistema domestico. Se si tiene conto del ruolo strategico del sistema fieristico per lo sviluppo del Paese - così conclude lanalisi di Leanus - emerge con forza la necessità di un intervento di riassetto del comparto secondo logiche di internazionalizzazione e di sviluppo del made in Italy che ne consentano un rilancio economicamente sostenibile.»

ULTIMI DI SEZIONE

I PIÙ LETTI

1. I paradisi fiscali per pensionati. Non solo Portogallo: anche Cipro, Marocco e qualche sorpresa - Il Sole 24 ORE
2. Quota 100: ecco il calcolatore per scoprire se conviene andare in pensione prima - Il Sole 24 ORE
3. Silvio Berlusconi dà l'addio definitivo al mattone - Il Sole 24 ORE
4. Alberto Bombassei: «Con l'auto elettrica è a rischio un milione di occupati in Europa» - Il Sole 24 ORE
5. Così io, prof italiano in Olanda, ho venduto la mia startup per 113 milioni di dollari - Il Sole 24 ORE
6. Giffonato: la misteriosa «manina» che ha condannato Il disembarno - Il Sole 24 ORE

Gritti Energia | Luce e Gas
Scopri i vantaggi di un fornitore unico di luce e gas. Passa a Gritti Energia!

SHOPPING24

www.leanus.it

Advertiser
COMMUNICATION STRATEGIES

COMMUNICATION

Facciamo parlare i bilanci

Leanus è una piattaforma cloud che analizza qualsiasi situazione contabile, pubblica o proprietaria dell'impresa. Ma educare alla lettura dei numeri non è facile. Altrimenti si rischia, come per i NPL.

Articolo di
Andrea Granelli

Stefano Carrara - MBA in Bocconi nel 1999 - è fondatore e Amministratore di Leanus, piattaforma cloud che elabora e analizza qualsiasi situazione contabile, pubblica o proprietaria delle imprese. Leanus opera nei segmenti Banche e Large Corporate, Professionisti e PMI con soluzioni a supporto dei processi di valutazione del rischio, analisi di bilancio, affidamento e profilazione avanzata della clientela nel mercato B2B (smart targeting). In Italia è partner di Zucchetti, all'estero di Bisnode e Informa. Con lui riflettiamo sulle straordinarie potenzialità della lettura intelligente dei dati contabili.

Uno dei protagonisti della rivoluzione dei dati è l'informazione bilancistica. L'Italia come è messa in questo ambito?

L'Italia è probabilmente il miglior Paese al mondo dal punto di vista della pubblicità e disponibilità delle informazioni di bilancio, non solo perché le imprese sono tenute a depositarle ma anche perché il nostro sistema camerale - grazie alla sua società Infocamere - li raccoglie, "pulisce" e organizza, garantendone una gestione ottimale per gli operatori. Perciò in Italia si è sviluppato questo mercato. Anche in Spagna, ad esempio, i bilanci sono pubblici ma lì ci sono tre distributori di business information contro i 60 nostri, situazione che gioca a favore della domanda naturalmente. In Germania, per fare un altro esempio, i dati sulle società sono spesso non disponibili o parziali. "Avere i dati" però è condizione necessaria per poter prendere decisioni di valore, ma non è sufficiente. Infatti il vero valore risiede nel modo in cui lì si riesce a incrociare e gestire per servire il processo decisionale. L'esperienza insegna che i dati sono una "commodity" mentre la vera "specialty" risiede nella capacità, fornita da specifiche tecnologie (nel caso di Leanus dalla tecnologia Fintech), di reperirli, incrociarli, elaborarli e soprattutto contestualizzarli ai processi e alle esigenze dei clienti. Leanus è una piattaforma cloud in grado di elaborare qualsiasi dato contabile sia pubblico (es. bilanci ufficiali) sia proprietario (es. piani dei conti, situazioni infra-annuali). Fino a poco tempo fa solo i grandi gruppi potevano permettersi soluzioni di questo tipo, oggi la tecnologia ci permette di mettere a disposizione la piattaforma anche a piccole imprese, artigiani e professionisti con budget molto ridotti. Pensiamo ad esempio al modo in cui le piccole aziende valutano il rischio dei propri clienti. Se hai 100 clienti, e devi valutarne il rischio, fino a ieri la tua unica possibilità era comprare 100 Report, spesso con illeggibili scale di rating. Nello stesso momento in cui l'impresa compra un report, quel report diventa vecchio. Oggi invece i clienti

CULTURA DEL DATO

e i fornitori possono "prendere vita", perché si gestiscono con una piattaforma che ne esegue il monitoraggio, consente di arricchirne le informazioni, aggiungendo ai dati esterni pubblici, altri dati non pubblici di cui solo l'azienda dispone. I bilanci vengono riclassificati in diversi schemi a seconda della finalità di analisi, si possono confrontare in tempo reale imprese concorrenti, creare benchmark da dare ai commerciali, oppure capire se un cliente o un fornitore può accedere al debito bancario e in che misura. O ancora possiamo sottoporre una azienda cliente a dei veri e propri "stress test" capendo cosa succede alla sua capacità di pagamento in corrispondenza di certi eventi. Tutto questo senza avere necessariamente un master in finanza e con pochi click! Ma senza le competenze degli utilizzatori, anche gli strumenti più sofisticati perdono di efficacia.

Il tema educativo è dunque importante?

È molto importante. Senza competenza (ed esperienza) i numeri, gli indici, le tabelle di raffronto, difficilmente possono essere comprese in profondità. E le aziende italiane, soprattutto le piccole, sono indietro. Ma questa situazione può trasformarsi in una grande opportunità per il sistema. Sebbene la tecnologia infatti faciliti la lettura di molte situazioni aziendali, è innegabile che i risultati migliori si ottengono se l'utente possiede un po' di cultura specifica per interpretare e utilizzare le elaborazioni fornite dal software. Nel caso di Leanus questo significa imparare a interpretare le informazioni e le elaborazioni del software che, per quanto accurate e significative, non possono sostituirsi alla testa pensante di chi decide. Pensiamo ad esempio ai rating automatici, interminabili algoritmi dietro una classificazione del rischio che, negli ultimi anni, hanno guidato le decisioni sul credito delle banche italiane. Il loro utilizzo non critico ha contribuito a generare il più vasto mercato al mondo dei cosiddetti NPL o Non performing loans (i prestiti non performanti, attività che non riescono più a ripagare il capitale e gli interessi dovuti ai creditori). Uno score non può riassumere il livello di rischio di un'azienda, al limite può essere un punto di partenza per l'analisi ma non certo il suo punto d'arrivo. Se, ad esempio, selezioniamo 1.000 imprese con lo stesso identico score, e ne analizziamo la distribuzione, si vedrà che non ce ne sono due uguali! Alcune imprese avranno margini negativi, altre anche molto positivi, alcune si troveranno in una fase di crescita dei ricavi, altre in contrazione, alcune saranno ben patrimonializzate altre no. Eppure per la maggior parte delle banche sono tutte uguali. Sbagliato. Bisogna andare oltre e con la tecnologia usare quelle informazioni che ci permettono di fare un salto in avanti rispetto a questo approccio permettendoci di gestire le informazioni sulle aziende e, cosa più importante, di discriminare tra loro in modo veloce e sicuro. Il processo è avviato, è questione di tempo. Ma educare alla lettura (e al bisogno) di numeri non è facile. Anche per questo motivo abbiamo creato un sito demo, dal taglio educativo che vuole far toccare con mano la potenza dell'analisi dei dati contabili. Anche il nome del sito (e del suo indirizzo web) vuole essere evocativo: "www.facciamoparlareibilanci.com".

Su quale innovazione state lavorando?

Nel cassetto abbiamo diverse sorprese ... ne cito una che riguarda il triangolo banche-PMI-professionisti.
Si tratta di un'innovazione, già disponibile, che permette alle imprese di comunicare i propri dati contabili alle banche nei formati richiesti dagli istituti per alimentare le proprie procedure interne da software gestionali alle P.E.F. (Pratiche Elettroniche di Fido). Leanus consente di mappare e gestire qualsiasi schema contabile, e il vantaggio di questa funzionalità è che l'impresa può prendere il proprio piano dei conti e riclassificarlo in tempo reale secondo gli schemi contabili richiesti dalla Banca, azzerando i tempi di attraversamento e scaricando se stessa e la Banca di molti passaggi che non aggiungono valore ma solo costi di processo e allungamento dei tempi di valutazione, che spesso possono aumentare la criticità della situazione debitoria. Stiamo già lavorando in tal senso con diversi Istituti che hanno intravisto l'opportunità nell'adozione della nostra tecnologia.

IL PICCOLO

Come Leanus può supportare il commercialista fintech.

Con l'entrata in vigore del nuovo Codice della crisi d'impresa e dell'insolvenza il controllo di gestione diviene di fatto obbligatorio anche per molte piccole e medie imprese. Risulterà centrale il ruolo del Commercialista-Revisore il quale dovrà essere in grado di predisporre una serie di indicatori e di sistemi di programmazione e controllo che gli permettano di tenere costantemente sotto controllo l'andamento della società e in caso di segnalare eventuali anomalie. Potrà tornare alle in questo senso adeguarsi anche da un punto di vista tecnologico con le più moderne infrastrutture fintech così da governare il cambiamento rendendo un servizio migliore all'impresa nell'interesse pubblico a prevenire le crisi aziendali. Tra i vari operatori Fintech, **Leanus** è senz'altro uno dei più affidabili come racconta il CEO **Alessandro Fischetti**.

Alessandro, qual è la storia di Leanus?

Leanus è un prodotto che nasce dall'idea di poter fornire anche alle piccole e medie imprese l'assistenza professionale storicamente riservata alle grandi aziende. Per farlo serviva un modello di servizio diverso, in grado di azzerare o ridurre al minimo i tempi di elaborazione di dati e informazioni e di produrre sintesi utili ad anzione rapidamente al cuore delle esigenze imprenditoriali. Era il 2004 quando Stefano Carrara ed io avviammo le prime riflessioni spinti dalla necessità di creare uno strumento pratico e veloce che contenesse di standardizzare e armonizzare le informazioni contabili. Dopo vari anni di test sul campo, nel 2010 fondammo **Leanus** insieme al Prof. Vincenzo Perrone e grazie alla partnership con il partner tecnologico Dianedia, avviammo la piattaforma che da subito riscontrò l'interesse dei primi clienti e di alcuni partner di dimensione Europea tra cui Zucchetti Software. Leanus è stata **startup innovativa** fino al 2015 e nel 2016 era scritta nella sezione speciale delle PMI innovative.

Il CEO Alessandro Fischetti

La tua visione del Fintech e le tue raccomandazioni ai commercialisti.

In generale va detto che i commercialisti gestiscono processi estremamente complessi e spesso poco remunerati. Laddove la tecnologia riesce a fornire un valido supporto non può che trovare il favore della categoria. La minaccia principale è quella di rimanere indietro e di non restare al passo coi tempi: non dotarsi delle soluzioni che il mercato offre equivale ratti a rimanere tagliati fuori. Attenzione però che la tecnologia è a disposizione di tutti ed è sufficiente accostarla per essere in linea con gli altri. Le competenze, la preparazione, la capacità di gestire le relazioni e la professionalità sono tutte qualità che richiedono anni e anni di studi e investimenti e che consentono di differenziarsi rispetto agli altri. La sfida per tutte le categorie professionali per il futuro sarà proprio quella di **differenziarsi** facendo leva sulle opportunità tecnologiche ma valorizzando e nutrendo il fattore umano.

Perché siete innovativi nell'ambito del Fintech?

Ad oggi non crediamo esistano altri strumenti in grado di integrare dati contabili aziendali e trasformarli in radografie scattate da diversi angoli di visuale che il professionista in maniera dinamica può modificare, personalizzare integrare con altre informazione. Leanus è uno strumento innovativo perché **integra** accesso a dati e informazioni con la capacità di elaborazione ed analisi in maniera flessibile e dinamica. Per queste analisi con i sistemi tradizionali ci vogliono ore o, a volte giorni interi di lavoro: con Leanus invece possono essere effettuate in pochi minuti.

Quali sono i vostri servizi?

I nostri servizi si basano sulle pillole: (1) il Database delle imprese; (2) l'analisi personalizzata e (3) i web services. A breve ci saranno importanti novità che riguardano i KPI settoriali, il cruscotto per i sistemi di allerta e soprattutto l'accesso a nuovi archivi per l'analisi, in real time, dei bilanci di soggetti stranieri.

Qual è il vostro cliente di riferimento?

I nostri clienti principali sono soprattutto Professionisti d'Impresa, Banche e Società di Factoring, Imprese, Associazioni di Categoria, Centri Studi, Centri di Ricerca, Università, Società di Consulenza, Società di M&A/Corporate Finance e chiunque si occupa di credito, valutazioni aziendali, di analisi settoriali, di ricerca di potenziali target credito, di analisi di portafogli e segmenti di mercato. A seconda delle esigenze dei clienti effettuiamo prodotti specifici e personalizzati che si differenziano per utilizzo, servizi, accesso all'area riservata, canone ed interfaccia.

Nuovo Codice della Crisi d'impresa e dell'insolvenza: opportunità o rischio?

Su questo punto stiamo investendo molto. Abbiamo organizzato vari convegni, Webinar e altri sono in programma. Probabilmente servirà una revisione della legge fallimentare. Da capire se quanto previsto dal nuovo codice, oltre a produrre gli effetti positivi attesi, non produrrà anche un impatto negativo sull'operatività quotidiana del sistema imprenditoriale. Le prime simulazioni effettuate non lasciano dubbi sul fatto che la scelta degli indicatori e degli elementi che possono far scattare lo stato di allerta saranno determinanti ai fini degli impatti sull'economia reale.

In questo senso come può Leanus supportare i commercialisti-revisori?

Come è noto Leanus consente di analizzare e gestire anche i piani dei conti valorizzati, quelli estratti dai gestionali o elaborati in excel. Questo vuol dire che il revisore può analizzare i dati storici, integrare il modello di analisi con le informazioni di periodo, personalizzare le analisi e apportare le necessarie rettifiche, simulare l'andamento aziendale nel futuro, confrontare i risultati aziendali con quelli dei diretti concorrenti. Tutto questo in pochi clic. Leanus consente inoltre di verificare l'andamento aziendale rispetto agli indicatori settoriali e soprattutto rispetto agli indicatori del sistema di allerta, elementi essenziali per poter monitorare costantemente il profilo economico, patrimoniale e finanziario. Tutte le elaborazioni possono essere rielaborate in diversi modelli compatibili con le esigenze della revisione.

Ho visto numerose pubblicazioni e ricerche finanziarie.

Leanus negli anni ha sviluppato un vero e proprio Centro Studi che analizza diversi fenomeni collegati al sistema imprese italiano e stranieri. Di seguito alcuni esempi: "Occhio al rating", "Sistemi di Allerta e Asset Quality Review (AQR)", "Occhio al rapporto PFN / EBITDA". L'elenco completo è disponibile sul nostro sito al seguente indirizzo: https://leanus.it/risorse/?#/tipo/articolo-studi-finanza

www.leanus.it

IL VAGLIO.it

HOME CRONACA OPINIONI POLITICA ISTITUZIONI ECONOMIA LAVORO SCUOLE UNIVERSITÀ

'Diritto delle crisi di impresa', chiuso il corso all'Unifortunato

17 APRILE 2019 - SCUOLE UNIVERSITÀ - COMUNICATO STAMPA

Mi piace 1 Condividi

Le imprese italiane nel complesso godono di buona salute; le 220.000 con ricavi superiori a 500 mila euro, nel 2017 hanno generato 2500 miliardi di ricavi e margini pari a 217 miliardi (8.7%). Di queste solo 656 (0,3%) lo scorso anno sono andate in default, cioè hanno depositato la procedura concorsuale o fallimentare.

Questi ed altri dati sono stati presentati nella giornata conclusiva del corso di alta formazione in 'Diritto delle crisi di impresa' dell'Università Giustino Fortunato, patrocinato dalla Scuola Superiore dell'Avvocatura, dedicata all'Osservatorio dei Giudici e agli Indicatori della crisi, da cui deve partire l'attivazione degli strumenti d'allerta introdotti dal Codice della Crisi d'impresa. I dati sono stati estrapolati dallo studio realizzato dalla Leanus - società specializzata nell'analisi e nella valutazione di dati di impresa – redatto analizzando 221.834 bilanci di imprese italiane con ricavi superiori a 500 mila euro. Di queste solo il 3% (circa 6mila) ha fatto registrare ricavi 2017 superiori a 50milioni di euro, mentre il restante 97% ha registrato ricavi compresi tra i 500mila e i 50milioni di euro.

Dallo studio, la cui presentazione presso l'UniFortunato ha avuto come finalità quella di valutare l'impatto del nuovo codice della crisi sull'economia reale, emerge una fotografia rassicurante del sistema imprenditoriale italiano che, nel suo complesso, appare in buona salute; perché a fronte di quasi 500miliardi di euro di debiti del sistema finanziario italiano, nel 2017 le aziende (ultimo dato di bilancio al momento disponibile) hanno generato margini operativi (o Ebitdsa) pari a 217milioni di euro. "Questo significa che teoricamente sarebbero in grado di ripagare i debiti contratti verso le banche in due anni e mezzo", ha detto Alessandro Fischetti, Ceo della Leanus. Le aziende che nel 2017 sono andate in default, cioè hanno depositato la procedura concorsuale o fallimentare, sono concentrate equamente in tutto il Paese, con al primo posto la Toscana (109) seguita da Lazio (93), Emilia Romagna (77), Lombardia (69), Veneto (58), Campania (43), Puglia (32), Sicilia (32), Marche (31), Piemonte (27). Questi default del 2017 hanno generato complessivamente quasi 9 miliardi di debiti, di cui 2,5 verso il sistema Bancario, 2.3 verso i fornitori, 4.2 verso fisco, previdenza ed altri, mettendo a rischio oltre 32.000 posti di lavoro. Il 48% del totale debiti delle imprese in default riguardano però le imprese con ricavi maggiori di 50 milioni di Euro, quelle escluse dai provvedimenti previsti dal nuovo codice della crisi. Secondo lo studio, nella maggior parte dei casi (54%) i segnali erano chiari ed evidenti già a partire dal 2016. Ciononostante, ha continuato Fischetti "non è scattata una procedura di allerta che avrebbe potuto scrivere una storia diversa per alcuni creditori e per alcune imprese". Ben vengano quindi interventi mirati all'emersione precoce della crisi, quando è ancora possibile intervenire per il rilancio aziendale. L'efficacia di tale principio, ampiamente previsto nel nuovo codice della crisi, dipenderà dalla capacità di introdurre adeguati sistemi di allerta basati su metodologie efficaci che solo raramente facciano scattare "falsi allarmi". Al momento i risultati dell'analisi e delle simulazioni condotte da Leanus sembrerebbero dimostrare il contrario. Addirittura il 50% del totale delle Piccole e Medio Imprese potrebbe dover fare i conti con una procedura di allerta. Di conseguenza sarà cruciale il risultato del lavoro della commissione nazionale dei commercialisti, chiamata ad individuare i giusti Indicatori della Crisi per monitorare lo stato di salute delle imprese, indicatori che dovranno essere utilizzati da tutte le PMI a partire dal 2020.

"Nello stesso tempo – ha osservato attraverso una nota diffusa alla stampa la professoressa Stefania Pacchi, coordinatrice del corso in Diritto delle crisi di impresa dell'UniFortunato e ordinario di diritto commerciale presso l'Università di Siena - è cruciale la prudente selezione degli Indicatori perché si debbono, da un lato, aiutare le imprese con effettive criticità, che potrebbero fondamentalmente tracimare in insolvenza, ad accedere tempestivamente a un percorso di composizione /selezione della crisi e dall'altro evitare in ogni modo di sospingere verso la concorsualità imprese che non lasciano ancora intravedere quella previsione avversa".

MF MILANO FINANZA

www.milanofinanza.it

32 MILANO FINANZA 12 Maggio 2019

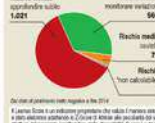
CRISI AZIENDALI Da un'analisi condotta da Leanus emerge che quasi il 25% delle imprese in tensione finanziaria nel giro di due anni riesce a tornare in buona salute. E in grado di restituire i prestiti alle banche

Una su quattro ce la fa

di Alessandro Fischetti

IL PROFILO DI RISCHIO DELLE AZIENDE A DUE ANNI DAL MOMENTO DELL'ALLARME

Sintesi valutazione affidabilità
Totale analisi: 1671



	Profilo di Rischio	N° Analisi (1671)	% sul totale
Ottimo : Score maggiore uguale 30		179	10,71
Buono : Score tra 10 (inclusa) e 30		106	6,34
Discreto : Score tra 3 (inclusa) e 10		231	13,82
Critico : Score tra 1,8 (inclusa) e 3		79	4,73
Negativo : Score tra 0 (inclusa) e 1,8		72	4,31
Molto Negativo : Score tra -10 (inclusa) e 0		200	11,97
Pessimo : Score minore di -10		749	44,82
N.A.		5	0,30

Fonte: elaborazione di Leanus per Bellfleur su dati al dicembre 2018

Un'impresa su quattro torna in buona una volta affrontato un periodo di crisi e assenza di liquidità, ma ciò accade solo se l'azienda trova nuovo ricorso presso soggetti che decidono di assisterla perché ne valutano il potenziale di recupero sì di là dell'analisi del merito di credito. Approccio che non è tipico delle banche ma di investitori specializzati nel turnaround aziendale, che passa sì dal riequilibrio finanziario ma anche dal rilancio del business o dall'aggiustamento della strategia, spesso grazie a nuovi manager. I numeri sono di conforto, perché le aziende tornate a vivere sono in buona percentuale. Con buona pace della mole di crediti classificati come scaduti (past due) e inadempienze probabili (unlikely to pay) tuttora gravante sui conti delle banche italiane, oltre alle sofferenze. Uno studio di Leanus per Bellfleur su 2.993 imprese che fatturano più di 1 milione di euro e che avevano riportato nel 2014 un patrimonio netto negativo dimostra che il 55% di quelle imprese (1671) era ancora attiva a fine 2016, e di queste il 43% era tornato in bonis, il 12% aveva migliorato la situazione pur manifestando ancora forti sintomi di crisi e il restante 45% era sopravvissuto, ma era una situazione molto compromessa. Del restante 45% del campione esaminato, 85 risultavano in liquidazione a fine 2016, mentre le altre 1.228 o oggi non hanno ancora depositato il bilancio 2016, segno che queste aziende hanno forse avuto problemi e potrebbero quindi non essere riuscite dopo due anni a risvegliarsi dalla crisi. In ogni caso, delle 85 imprese in liquidazione nel 2016, solo tre sono andate in default nei successivi 14 mesi (gennaio 2017-febbraio 2018). Guardando ai dati, quindi, lo bilancio al momento disponibile) hanno generato margini operativi (o Ebitdsa) pari a 217milioni di euro. "Questo significa che teoricamente sarebbero in grado di ripagare i debiti contratti verso le banche in due anni e mezzo", ha detto Alessandro Fischetti, Ceo della Leanus. Le aziende che nel 2017 sono andate in default, cioè hanno depositato la procedura concorsuale o fallimentare, sono concentrate equamente in tutto il Paese, con al primo posto la Toscana (109) seguita da Lazio (93), Emilia Romagna (77), Lombardia (69), Veneto (58), Campania (43), Puglia (32), Sicilia (32), Marche (31), Piemonte (27). Questi default del 2017 hanno generato complessivamente quasi 9 miliardi di debiti, di cui 2,5 verso il sistema Bancario, 2.3 verso i fornitori, 4.2 verso fisco, previdenza ed altri, mettendo a rischio oltre 32.000 posti di lavoro. Il 48% del totale debiti delle imprese in default riguardano però le imprese con ricavi maggiori di 50 milioni di Euro, quelle escluse dai provvedimenti previsti dal nuovo codice della crisi. Secondo lo studio, nella maggior parte dei casi (54%) i segnali erano chiari ed evidenti già a partire dal 2016. Ciononostante, ha continuato Fischetti "non è scattata una procedura di allerta che avrebbe potuto scrivere una storia diversa per alcuni creditori e per alcune imprese". Ben vengano quindi interventi mirati all'emersione precoce della crisi, quando è ancora possibile intervenire per il rilancio aziendale. L'efficacia di tale principio, ampiamente previsto nel nuovo codice della crisi, dipenderà dalla capacità di introdurre adeguati sistemi di allerta basati su metodologie efficaci che solo raramente facciano scattare "falsi allarmi". Al momento i risultati dell'analisi e delle simulazioni condotte da Leanus sembrerebbero dimostrare il contrario. Addirittura il 50% del totale delle Piccole e Medio Imprese potrebbe dover fare i conti con una procedura di allerta. Di conseguenza sarà cruciale il risultato del lavoro della commissione nazionale dei commercialisti, chiamata ad individuare i giusti Indicatori della Crisi per monitorare lo stato di salute delle imprese, indicatori che dovranno essere utilizzati da tutte le PMI a partire dal 2020.

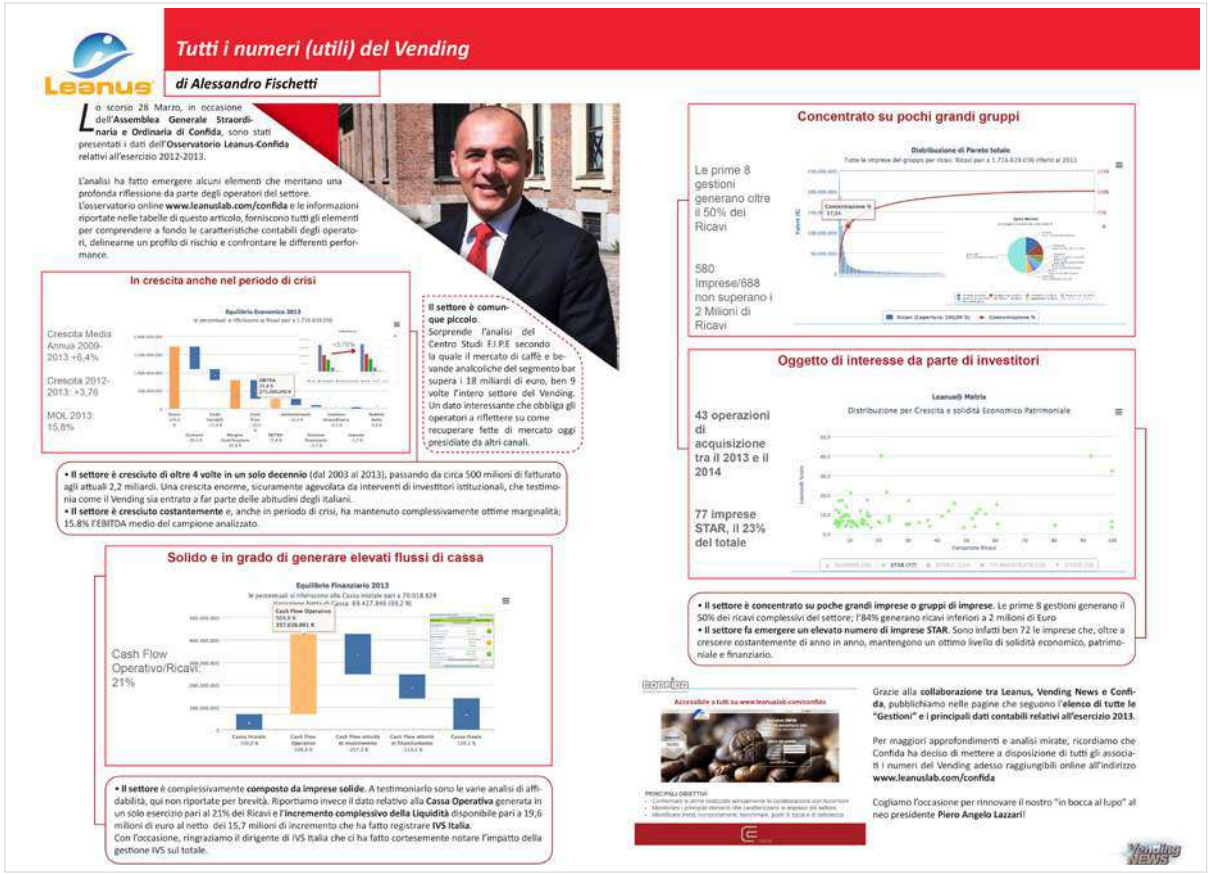
"Nello stesso tempo – ha osservato attraverso una nota diffusa alla stampa la professoressa Stefania Pacchi, coordinatrice del corso in Diritto delle crisi di impresa dell'UniFortunato e ordinario di diritto commerciale presso l'Università di Siena - è cruciale la prudente selezione degli Indicatori perché si debbono, da un lato, aiutare le imprese con effettive criticità, che potrebbero fondamentalmente tracimare in insolvenza, ad accedere tempestivamente a un percorso di composizione /selezione della crisi e dall'altro evitare in ogni modo di sospingere verso la concorsualità imprese che non lasciano ancora intravedere quella previsione avversa".

IL PUNTO di MAURO MASI

Chi viola il copyright rischia grosso nel business con gli Usa

RASSEGNA STAMPA

vending magazine



Leanus

Tutti i numeri (utili) del Vending

di Alessandro Fischetti

Lo scorso 28 Marzo, in occasione dell'**Assemblea Generale Straordinaria e Ordinaria di Confida**, sono stati presentati i dati dell'**Osservatorio Leanus-Confida** relativi all'esercizio 2012-2013.

L'analisi ha fatto emergere alcuni elementi che meritano una profonda riflessione da parte degli operatori del settore. L'osservatorio online **www.leanuslab.com/confida** e le informazioni riportate nelle tabelle di questo articolo, forniscono tutti gli elementi per comprendere a fondo le caratteristiche contabili degli operatori, delinearne un profilo di rischio e confrontare le differenti performance.

In crescita anche nel periodo di crisi

Crescita Media Annua 2009-2013 +6,4%

Crescita 2012-2013: +3,76

MOL 2013: 15,8%

Il settore è comunque piccolo. Sorprende l'analisi del Centro Studi F.I.P.E secondo la quale il mercato di caffè e bevande analcoliche del segmento bar supera i 18 miliardi di euro, ben 9 volte l'intero settore del Vending. Un dato interessante che obbliga gli operatori a riflettere su come recuperare fette di mercato oggi presidiate da altri canali.

- **Il settore è cresciuto di oltre 4 volte in un solo decennio** (dal 2003 al 2013), passando da circa 500 milioni di fatturato agli attuali 2,2 miliardi. Una crescita enorme, sicuramente agevolata da interventi di investitori istituzionali, che testimonia come il Vending sia entrato a far parte delle abitudini degli italiani.
- **Il settore è cresciuto costantemente** e, anche in periodo di crisi, ha mantenuto complessivamente ottime marginalità; 15,8% l'EBITDA medio del campione analizzato.

Solido e in grado di generare elevati flussi di cassa

Cash Flow Operativo/Ricavi: 21%

- **Il settore** è complessivamente **composto da imprese solide**. A testimoniarlo sono le varie analisi di affidabilità, qui non riportate per brevità. Riportiamo invece il dato relativo alla **Cassa Operativa** generata in un solo esercizio pari al 21% dei Ricavi e **l'incremento complessivo della Liquidità** disponibile pari a 19,6 milioni di euro al netto dei 15,7 milioni di incremento che ha fatto registrare **IVS Italia**.
Con l'occasione, ringraziamo il dirigente di IVS Italia che ci ha fatto cortesemente notare l'impatto della gestione IVS sul totale.

Concentrato su pochi grandi gruppi

Le prime 8 gestioni generano oltre il 50% dei Ricavi

580 imprese/688 non superano i 2 Milioni di Ricavi

Oggetto di interesse da parte di investitori

43 operazioni di acquisizione tra il 2013 e il 2014

77 imprese STAR, il 23% del totale

- **Il settore è concentrato su poche grandi imprese o gruppi di imprese**. Le prime 8 gestioni generano il 50% dei ricavi complessivi del settore; l'84% generano ricavi inferiori a 2 milioni di Euro
- **Il settore fa emergere un elevato numero di imprese STAR**. Sono infatti ben 72 le imprese che, oltre a crescere costantemente di anno in anno, mantengono un ottimo livello di solidità economico, patrimoniale e finanziario.

Grazie alla **collaborazione tra Leanus, Vending News e Confida**, pubblichiamo nelle pagine che seguono l'**elenco di tutte le "Gestioni" e i principali dati contabili relativi all'esercizio 2013**.

Per maggiori approfondimenti e analisi mirate, ricordiamo che Confida ha deciso di mettere a disposizione di tutti gli associati i numeri del Vending adesso raggiungibili online all'indirizzo **www.leanuslab.com/confida**

Cogliamo l'occasione per rinnovare il nostro "in bocca al lupo" al neo presidente **Piero Angelo Lazzari**!

Class CNBC

CORRIERE IMPRESE
NORDEST
PRIMO PIANO
L'INCHIESTA
Più rating e meno credito
Le imprese disorientate
nell'era post-Popolari
Un anno dopo l'estinzione di Veneto Banca e Bpvi, il rapporto tra produttori e sistema finanziario è ancora critico: persino le aziende più solide hanno risentito della contrazione. Brunello (Fondazione Venezia): «Non si può portare tutto a Torino o a Milano, urgono centri di decisione più vicini»
I numeri e le date
25 giugno
23 luglio
La fusione
75%
Gli scontenti
48 miliardi
I ricavi
Il nord est e le banche
Le parole del Nordest
Credenti o creduloni
La tendenza Le aziende a debito zero
Frison: «Non abbiamo bisogno di fidi»
Alfano (Intesa): «Per loro servizi qualificati»
I «senza banca»

MF MILANO FINANZA
www.milanofinanza.it
MILANO FINANZA
24 Febbraio 2018
AZIENDE/1 Analisi sulle 171 aziende italiane che nel corso del 2017 sono entrate in procedura concorsuale o che sono fallite. Per capire come riconoscere i fattori di criticità. E prevenire guai maggiori
Sulle tracce dello stress
IL PROFILO DI RISCHIO A FINE 2015
I DEBITI DELLE AZIENDE IN DEFAULT NEL 2017

RASSEGNA STAMPA

MF | MILANO FINANZA

www.milanofinanza.it

10 MILANO FINANZA 2 Luglio 2016 2 Luglio 2016

CREDITI IN SOFFERENZA I sistemi di valutazione del profilo di rischio delle imprese possono essere pessimi consiglieri. Una simulazione su bilanci con lo stesso score creditizio mostra realtà assai diverse tra loro. Solo un bravo credit manager può porvi rimedio

Occhio ai rating automatici

di Alessandro Fischetti

I sistemi di credito, agenzie di rating, società di business information ed esperti sono da anni impegnati nel tentativo di elaborare sistemi di valutazione automatica del profilo di rischio e di insolvenza di una impresa. Il compito oggi è molto più complesso rispetto al passato. Modelli come Logit o Z-Score di Altman sono solo alcuni esempi di algoritmi o modelli di valutazione che puntano alla classificazione o ex ante al bassare le centinaia di migliaia di valutazioni che l'intertna finanziaria effettua tutti i giorni.

L'accordo di Basilea impone il calcolo del rischio alla base degli algoritmi di definizione degli accantonamenti delle banche. Sulla base del profilo di rischio l'istituto determina l'ammontare dell'esposizione verso il cliente e i relativi accantonamenti. Più secondo Basilea 2, inoltre per Basilea 3 è 74% moltiplicato per un fattore di ponderazione definito Rwa. Il driver principale che determina gli accantonamenti e quindi la copertura del rischio è il profilo di rischio associato al cliente. Come si calcola in tempi come gli attuali?

Molti analisti si sono impegnati nell'elaborazione di metodologie in grado di recuperare ogni tipo di informazione per rafforzare il giudizio e tenere in considerazione informazioni relative ai management dell'azienda e altri aspetti qualitativi altrettanto importanti nel processo di valutazione; reputazione, modelli predittivi, sistemi neurali e big data sono solo alcuni esempi. Indipendentemente dal metodo, tutti i principali fornitori propongono una serie di classi di rischio omogenee (per esempio, da AAA a D; da 1 a 7, da -40 a +40) a cui è associata una Probabilità di Default (PD). La determinazione del rischio e della Pd consente di arrivare alla presunta intensità e di calcolare la perdita in caso di default (LgD), il rendimento atteso, gli accantonamenti patrimoniali, eccetera. Un eventuale errore di valutazione iniziale si trasferisce a catena su tutti i processi a valle, invalidandoli.

I sistemi attuali rimanono a distinguere agevolmente tra un'impresa solvibilmente sana e un'impresa in serio difficoltà. Dove la cosa si fa più complessa è nell'utilizzo dei sistemi automatici applicati alle classi intermedie, quelle in cui la possibilità di errore è maggiore perché maggiore è l'influenza di fattori di difficile lettura, come il ruolo dei valori immateriali, del management, delle nuove tecnologie, dell'ingresso in nuovi mercati.

Gli attuali sistemi di rating automatici sono in grado di cogliere tali differenze? E che cosa si nasconde dietro il calcolo automatico degli score? Per rispondere a questo domande Leanus, società specializzata nell'analisi di bilanci, ha messo posto ad alcuni professionisti e manager l'analisi realizzata su un campione casuale di società di capitali italiane. Questa analisi è stata realizzata su 422 imprese con ricavi 2014 compresi tra 5 e 15 milioni di euro il cui profilo di rischio calcolato attraverso l'indicatore Leanus Score (che nasce il grado rischio omogeneo) è una situazione che consente di aggregare le imprese per gruppi o classi di probabilità di default definite secondo i criteri di Bisnes d'Italia e le principali agenzie di rating: ad a prescindere identico, ovvero compreso tra 1,81 e 2,49, quindi «critico». Le imprese rientrano un profilo economico, patrimoniale e finanziario molto diverso tra loro, nonostante siano caratterizzate dal medesimo rischio automatico. Benché solo il 3% del campione sia solido dal punto di vista finanziario, dalla tabella emergono le forti differenze in termini di equilibrio economico e patrimoniale. Un'impresa con marginalità molto buona ma risorse patrimoniali limitate può avere lo stesso profilo di rischio di un'impresa che, per generando margini limitati, ha maggiori dotazioni patrimoniali. È chiaro che il rischio di errore derivante dall'adozione dei sistemi di valutazione automatica dipende non tanto dal valore assunto dalla score (che in statistica è considerato a un indicatore di solvibilità quanto dall'entrata variabilità che caratterizza tutti i principali parametri utilizzati. Il calcolo del rischio (indicatori di dispersione). Per esempio, la variazione di ricavi varia da -40% a + 40%, il margine operativo lordo (ebitda) varia fra -30% e + 70% e così via. L'entrata variabilità riguarda anche i tempi medi di incasso dei crediti commerciali (che oscillano tra zero e addirittura 600 giorni), i tempi medi di pagamento, la posizione finanziaria netta e così via. Qualunque sia l'algoritmo utilizzato, il risultato finale è comunque espresso con un numero sintetico o un numero limitato di classi, nonostante 20, in ciascuna delle quali sono concentrate realtà con un'elevata eterogeneità che oscillano tra zero e addirittura 600 giorni,

RIVISTA BANCARIA
MINERVA BANCARIA

LA VALUTAZIONE DEL MERITO CREDITIZIO 2.0: INNOVARE PER COMPETERE

CLAUDIO CHIACCHIERINI*
ALESSANDRO FISCHETTI**
VINCENZO PERRONE***

1. Introduzione

In questo momento di grave crisi per il nostro Paese e per gran parte dell'Europa, tutti invocano la necessità che le banche finanzino le imprese e quindi la ripresa economica. Anche il *quantitativeeasing* voluto dal presidente della BCE, Mario Draghi sarebbe una inutile inondazione di danaro fresco di stampa se non si traducesse in investimenti e consumi, grazie alla capacità delle banche di fare da volano nell'innescare finalmente la crescita della nostra economia. Riflettori puntati quindi sulla capacità delle banche di tornare a fare il loro mestiere, ovvero di finanziare imprese e progetti capaci di produrre abbastanza valore da remunerare e restituire il debito. Come ha ricordato recentemente il presidente dell'Abi, Antonio Patuelli, le banche non possono però finanziare tutte le imprese in modo indiscriminato: devono scegliere chi merita fiducia, distinguendolo da chi invece no. Questa decisione è facile solo nei casi estremi: quale banca ad esempio non concederebbe un prestito ad una Apple di casa nostra, capace di rendimenti a tre cifre percentuali e con una riserva di cassa pari al Pil di un piccolo stato europeo? Peccato che di aziende così ce ne siano poche. Quelle poche appetite e corteggiate da qualsiasi banca, il che ovviamente abbassa il rendimento dell'operazione di finanziamento. Per non dire del fatto che si tratta di aziende che preferiscono l'autofinanziamento o la borsa al sistema creditizio, quando si tratta di soddisfare i propri fabbisogni finanziari. Altrettanto semplice dovrebbe essere decidere sul caso opposto (anche se vedremo che in realtà nel nostro Paese le cose non sono an-

* Professore Ordinario di Economia e Gestione delle Imprese, Università degli Studi di Milano-Bicocca, Milano.
** Amministratore, Leanus ©, esperto di analisi e valutazione dei dati d'impresa, Milano
*** Professore Ordinario di Organizzazione Aziendale, Università Bocconi, Milano

date sempre così); chi darebbe il denaro proprio, o dei propri depositanti o della Bce, ad aziende decotte, in perdita già al primo margine, senza prospettive in settori destinati ad essere travolti dalla globalizzazione? La capacità competitiva di una banca sta tutta nell'agire meglio dei concorrenti nel rapporto con tutte le imprese, e in particolare con le PMI che ne costituiscono la stragrande maggioranza in Italia, che si trovano nel mezzo tra questi due estremi. Riconoscere e sostenere le aziende affidabili e remunerative in questo vasto e variegato insieme, significa riuscire a centrareuna serie di obiettivi essenziali:

- sostenere davvero la crescita dell'economia
- remunerare il capitale investito nella attività della banca a tassi superiori alla media del proprio settore
- offrire il miglior servizio ai migliori clienti stabilendo rapporti di partnership proiettabili nel futuro
- associare l'offerta di denaro a programmi di sviluppo reali e in grado di produrre effetti durevoli anche nel medio lungo periodo.

Riteniamo che le banche, e in particolare quelle di medie dimensioni con un ambito di attività nazionale quando non addirittura locale,abbianola grande opportunità di agire per prime sfruttando la maggior vicinanza al territorio, la maggior conoscenza delle effettive esigenze del tessuto imprenditoriale e soprattutto la maggior flessibilità nel prendere le decisioni.L'esperienza maturata sul campo al servizio di imprese e di banche piccole e dinamiche, ci suggerisce i seguenti ambiti di intervento che saranno illustrati più diffusamente nei paragrafi seguenti:

- revisione dei sistemi di valutazione del rischio, con automazione delle fasi a basso valore aggiunto (e.g. data entry ed elaborazione di dati), e spostamento di tempo ed attenzione degli specialisti verso le attività di valutazione sostanziale del merito di credito, che si traduce anche in una valutazione di merito della capacità di una impresa di godere di un qualche vantaggio competitivo che ne assicuri la redditività nel tempo
- miglioramento a questo fine della professionalità degli operatori dedicati a queste attività e delle strutture organizzative nelle quali operano
- revisione dei processi organizzativi che portano alla valutazione del merito creditizio in modo da mettere al centro le esigenze del cliente, automatizzare e velocizzare le fasi di analisi, distinguere e coordinare in modo opportuno le attività commerciali e quelle di valutazione del rischio
- mantenere monitorate nel tempo le aziende affidate in modo da

percepire in anticipo i segnali di deterioramento o miglioramento della loro situazione, per valutare specifici progetti di investimento da queste individuati e per approfondire la conoscenza dei diversi settori industriali

2. Non è solo questione di *credit crunch*: problemi noti nel rapporto tra banca e impresa

Cambiare verso al rapporto tra banca e impresa non è solo una questione di maggiore liquidità proveniente da Francoforte. Come ha ammonito a suo tempo Von Mises, insieme ad altri economisti della cosiddetta "scuola austriaca", la combinazione di tassi di interesse molto bassi e ampia disponibilità di liquidità potrebbe portare a scelte di finanziamento sbagliate per le quali anche progetti a redditività nulla quando non addirittura negativa verrebbero ingiustamente sostenuti dalle banche, con il risultato di ricreare le condizioni di crisi dopo un momentaneo miglioramento. Ci pare che questo rischio esista nel nostro sistema e sia antecedente alla crisi che stiamo vivendo, anche se quest'ultima lo ha sicuramente accentuato. Per dimostrare che la questione dell'efficacia nella gestione del credito alle imprese (ovvero della necessità di indirizzare le risorse verso imprese e progetti remunerativi, scartando in modo mirato quelli che non lo sono) è al cuore del problema di cui ci stiamo occupando, abbiamo analizzato il bilancio di un campione significativo di aziende italiane. Questa, come altre analisi che seguono, è stata realizzata utilizzando Leanus una piattaforma web based di analisi dei dati di bilancio delle imprese[1].Si tratta in questo caso di oltre 1500 imprese italiane tra i 10 e i 25 milioni di euro di fatturato. Ci siamo volutamente concentrati sui loro dati di bilancio riferiti al 2013 (anno per il quale sono disponibili i dati ufficiali più recenti di Infocamere) perché la sfida di una maggiore efficacia nelle decisioni di affidamento va vinta nel nostro Paese proprio in questo segmento delle PMI. La figura 1 riporta una sintesi dei risultati economici di queste imprese divise in una matrice a quattro celle costruita sulla base di due dimensioni. Da una parte il tasso di crescita del fatturato rispetto all'anno precedente che porta a distinguere le aziende "in crescita" (con tasso superiore al 7%) da quelle "stagnanti" (con variazione dei Ricavi inferiore a quella soglia o negativa). Dall'altra vi è il Leanus score[2], un indicatore della solidità

1 Leanus (www.leanus.it e www.leanusdb.com) è una piattaforma di servizi di analisi ed elaborazione di dati ed informazioni aziendali. Leanus opera in Italia sul segmento Banche e Large Corporate e, attraverso Zucchetti Spa, sul segmento dei Professionisti. Grazie agli accordi con Informa D&B e Bureau van Dijk, Leanus è distribuito sul territorio Spagnolo e Svizzero.

2 Il Leanus score è un algoritmo di calcolo della PD (probabilità di default) elaborato utilizzando una metodologia di **analisi delle serie storiche** (e per-

patrimoniale e finanziaria delle stesse imprese. Questo indicatore identifica 3 profili di rischio:

- Rischio basso (o probabilità statistica di default inferiore al 5%) quando supera la soglia convenzionale di 3. Le imprese con Leanus Score maggiore di 3 possono pertanto essere considerate "solide".
- Rischio medio quando l'indicatore è compreso tra 1.8 e 3. In questi casi è necessario effettuare ulteriori valutazioni per associare il profilo di rischio all'impresa
- Rischio elevato quando il Leanus score è inferiore a 1.8

La maggior concentrazione delle imprese si trova tra i valori -1 (rischio elevato) e 7 (rischio basso). I valori estremi (-40, + 40) identificano rispettivamente imprese in dissesto finanziario (es. Abbattimento del capitale sociale) o imprese con perfetto equilibrio economico patrimoniale e finanziario (Ottime marginalità, zero debiti, ben patrimonializzate, etc). Il dato più significativo ai fini di questa analisi è quello racchiuso nei cerchi: si tratta dei milioni di euro affidati mediamente a ciascuna di queste imprese dal sistema bancario[3]. La prima cosa da notare è che per ogni milione dato alle imprese "Star" (solide e in crescita) ce ne sono ben tre che soffrono insieme alle imprese "Stuck" (tese e stagnanti). Pensiamo che non si possa imputare questo squilibrio solo alla crisi o a unfisiologico tasso di rischio dell'attività di impresa. Abbiamo infatti realizzato altre analisi, che per brevità non riportiamo qui, sempre con la nostra piattaforma e utilizzando gli stessi indicatori di valutazione, questa volta applicati a serie storiche rilevanti di bilanci di imprese di queste dimensioni. Volevamo verificare se era possibile riconoscere in anticipo (per esempio osservando il deterioramento progressivo del Leanus score e/o dello z score di Altman, piuttosto che di altri indicatori di rischio)il peggiorare della situazione di una azienda prima che questa entrasse in uno stato di crisi conclamata. Il nostro test ha dato esito positivo: se si osservano attentamente anche solo i dati ufficialmente depositati dalle imprese, per un arco di tempo sufficientemente ampio, questi dati -con tutte le cautele del caso nel paese dove da anni si discute delle pene da comminare in caso di falso in bilancio- difficilmente "mentono" e spesso invece segnalano per tempo la direzione nella quale stanno andando i risultati di una impresa. Questa capacità di previsione e monitoraggio è essenziale se andiamo a vedere su quale altro gruppo di aziende PMI è concentrata l'esposizione delle banche. Si tratta delle imprese "runners": in crescita

tanto distante dai criteri di determinazione applicati per i modelli Logit). Il Leanus Score, varia tra -40 e + 40 identifica solo 3 classi di rischio (alto, medio, basso) ed è calcolato su tutti i periodi contabili disponibili

3 Si veda anche l'articolo realizzato da The Boston Consulting Group in collaborazione con Leanuse pubblicato su Harvard Business Review Italia nel Dicembre 2013

vending magazine

WWW.LEANUSDB.COM

Il consulente del vending

Leanus - L'imprenditore sel fornisce dati e informazioni ufficiali su aziende nazionali ed internazionali, ponendosi come partner indispensabile per coloro che intendano o stiano per stringere rapporti commerciali e collaborazioni con aziende di cui non conoscono storia e stato finanziario.
Monitorando alcuni mercati in collaborazione con le relative associazioni di categoria, Leanus ne analizza ogni aspetto riuscendo ad acquisirne profonda conoscenza.
Lo studio dei dati raccolti, specifici di ogni particolare mercato, l'osservazione delle sue performance e di quelle degli attori che vi operano, rende l'analisi puntuale e di assoluta affidabilità e va a costituire una banca dati preziosa per chi fa business.

Uno dei mercati monitorati da Leanus è proprio quello della distribuzione automatica, tant'è vero che nel 2011, grazie a un accordo con la presidenza Confida e il prof. Vincenzo Perrone dell'Università Bocconi di Milano, è nato l'Osservatorio sul Vending. Un'importante finestra sul mercato della distribuzione automatica in grado di individuare, attraverso l'analisi dei dati ufficiali, andamento e risultati del comparto allo scopo di evidenziarne le criticità e fornire gli eventuali correttivi.

Nei precedenti numeri di questa rivista, Alessandro Fischetti, che di Leanus è fondatore e amministratore, nonché responsabile Sviluppo Mercato Italia, ha affrontato alcune interessanti problematiche del vending, allo scopo di suggerire ai player del comparto i corretti driver che possono portare al successo della propria azienda.
Sulla scorta del riscontro ottenuto da parte dei lettori di questa rivista, intendiamo riproporre due argomenti che sono risultati particolarmente interessanti per i gestori: "Cosa fa la differenza tra una buona e una cattiva gestione" pubblicato nel n° 14 e "Quanto vale la tua gestione" pubblicato nel n° 15 di questa rivista.
Prima di presentare un breve riepilogo dei due articoli, vogliamo riproporre gli ultimi numeri (utili e ufficiali) del comparto elaborati dall'Osservatorio Confida. Questo perché riteniamo - insieme a Leanus - che fare attività imprenditoriale senza conoscere i dati del proprio settore e dei propri concorrenti equivalga ad andare per mare senza bussola.

Dott. Alessandro Fischetti

06 VENDING

Dati relativi alle Gestioni su un campione di 232 bilanci aggiornati al 2 Agosto 2015	
Totale Ricavi	444 Milioni
Variazione Ricavi '13-'14	-1,07
Ebitda	15,3%
Reddito Netto	8,3%

Cosa fa la differenza tra una buona e una cattiva gestione?

L'analisi finanziaria dei bilanci depositati dalle aziende del vending, elaborate dall'Osservatorio Confida, ha portato ad una prima macro-distinzione tra Imprese Star e Imprese Stuck.
Le Imprese Star sono quelle solide, con un rating elevato e in crescita; le Imprese Stuck sono, invece, quelle che presentano segnali di debolezza. L'osservatorio si è posto l'obiettivo di individuare quali sono gli elementi che consentono alle Imprese di raggiungere i migliori risultati, ovvero quali sono gli elementi che impediscono a determinate imprese di ottenere migliori performance.
Appurato che l'area geografica in cui l'Impresa opera non è vincolante in questo senso, parrebbe invece maggiormente incisivo un altro dato: la qualità del personale. Più il personale è qualificato e meglio pagato, migliori sono i risultati sul campo. Ne sarebbe prova il fatto che nelle Imprese Star il costo del personale distanzia di ben 5 punti percentuali (58%) quello delle Imprese Stuck (53%).
Il suggerimento potrebbe esser: investire maggiori risorse nel personale per offrire un servizio qualitativamente apprezzabile e che abbia un effetto boomerang sui risultati.
Seppur la maggior qualità delle risorse caratterizzi le migliori imprese, così come è logico attendersi, questo elemento, da solo non è sufficiente a determinare il successo aziendale.

VENDING 07

Un'altra affermazione ricorrente è quella che la maggiore disponibilità di credito, favorisca il business.
Ma non è così. L'analisi dei dati dimostra, infatti, che le imprese Stuck, quelle più deboli, sono anche le più esposte poiché sono quelle che presentano maggiori dotazioni di risorse finanziarie raccolte dal sistema bancario. In altre parole, le Imprese Stuck sono le più indebitate.

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

È, al contrario, la maggiore disponibilità di risorse messe a disposizione dall'imprenditore, ovvero
Il Patrimonio Netto a fare la differenza. Più l'imprenditore rischia il proprio denaro, maggiori sono gli investimenti produttivi, migliori saranno i risultati complessivi.
Quest'ultimo fattore ha la sua incidenza quando si va a valutare un'impresa di gestione ed entra in gioco insieme ad elementi quali volume d'affari, capacità di gestione, struttura dei costi, ricorso al debito. Il tutto rapportato al numero di battute prodotte che, oggi, sembra l'unico coefficiente universalmente riconosciuto nel valutare un'impresa.

METODO EBITDA MULTIPLE

Il metodo determina il Valore delle Quote attraverso la formula [(EBITDA x Multiplo)-PFN] dove:

- **EBITDA** = Ricavi – Consumi – Costi di produzione – Costi Commerciali – Costi Amministrativi
- **PFN** = Debiti verso banche – Liquidità
- **MULTIPLO** = Coefficiente settoriale

E allora, quanto vale la tua gestione?

Nella distribuzione automatica vi è la convinzione che il numero di battute prodotto sia sufficiente a determinare il valore aziendale; sembra quasi l'elemento determinante.
Non è così. Bisogna dare un valore a quel numero e non è detto che più alto è il numero delle battute, maggiore è il loro valore e quindi il valore attribuibile a quella gestione.
Bisogna considerare congiuntamente altri aspetti della gestione e l'eventuale presenza di "zavorra" (debiti ed altre voci passive) che non consente all'impresa di correre nonostante, in taluni casi, abbia ottime gambe (ovvero un buon conto economico).

Per questo motivo, per valutare un'impresa, è necessario utilizzare il metodo del multiplo dell'EBITDA. Come si effettua il calcolo? Quali sono gli step da seguire per valutare la propria gestione?

Ogni gestore potrebbe farlo da solo applicando, dati alla mano, un'equazione matematica come mostra lo schema di questa pagina. Poi dovrebbe "saper leggere" il risultato. Avrà certezza di quanto ottenuto? Potrà fidarsi della propria lettura? O sarebbe meglio affidarsi a un professionista?

Su www.leanusdb.com si può calcolare il valore della propria gestione in tempo reale e con poche semplici mosse.

PROMOZIONE PER I LETTORI DI VENDING NEWS

Registrati su www.leanusdb.com
inserisci il **codice LNSUFARUVE25**
e otterrai

- **bonus del 10% sulla prima ricarica**
- **bonus di 50 crediti***

*confermando il Profilo Premium dopo il primo mese

Leanus

08 VENDING

RASSEGNA STAMPA

MF | MILANO FINANZA
www.milanofinanza.it

24 MILANO FINANZA 23 Luglio 2016

START-UP L'analisi dei bilanci delle imprese innovative italiane mostra ricavi in crescita. I margini sono negativi ma il dato più preoccupante è un altro: nel 2015 solo 189 società hanno investito almeno 100 mila euro

Cresce ma non investe

di Alessandro Fischetti

La dimensione media è cresciuta di oltre il 50%, passando da 96 a 153 mila euro. I risultati economici sono negativi (ebitda -20%, in linea con il precedente esercizio). Gli investimenti, seppur raddoppiati, sono concentrati sul 10% delle imprese con il maggiore volume d'affari. Sfoliando tra i numeri e le caratteristiche delle 5.963 start-up innovative italiane analizzate dall'Osservatorio di *MF-Milano Finanza* e Leanus, emerge una forte concentrazione dei risultati economici sul 20% circa delle imprese che hanno superato il milione di euro di ricavi, due hanno addirittura superato la soglia dei 5 milioni. Merita qualche riflessione in più il dato relativo agli investimenti. L'analisi mostra infatti che solo il 10,1% (189 imprese innovative) ha investito almeno 100 mila euro (tra immobilizzazioni materiali e immateriali); il 64,7% ha investito meno di 10 mila euro. Un dato che deve far riflettere non solo imprenditori e operatori che gravitano intorno al sistema delle start-up. L'economia aziendale, l'analisi delle imprese di successo e la storia dimostrano infatti che per realizzare una idea d'impresa è necessario investire. Gli investimenti consentono di produrre la ricchezza futura e di favorire lo sviluppo dell'impresa con un orizzonte temporale di medio termine.

Investe l'impresa che non investe non crea valore, non crea differenza tra sé e gli altri, non crea un vantaggio competitivo. Perché le start-up italiane investono poco? Si tratta di miopia imprenditoriale oppure di mancanza o di difficoltà di accesso alle risorse finanziarie? La riflessione apre il fronte a ulteriori opportunità di investimento per gli operatori che dovranno ulteriormente affinare la capacità di scouting e di selezione delle imprese per cogliere le tante opportunità che il settore propone. Sembra infatti tramontata l'idea o il sogno di poter mettere per primi le mani sugli Unicorni nostrani e replicare in casa i successi registrati all'estero, crescono invece le iniziative in favore di modelli di supporto e di collaborazione capaci di favorire gli investimenti e la crescita fisiologica delle imprese che, nonostante la qualità del modello di offerta, non sono ancora riuscite a ottenere il riconoscimento del mercato. Basti pensare alle iniziative in favore della collaborazione tra start-up e gruppi di imprese, alle nuove forme di finanziamento convertibili in equity, alle agevolazioni per le piccole e medie imprese innovative.

Le evidenze delle analisi dell'Osservatorio sulle start-up saranno oggetto della seconda edizione del convegno di *MF-Milano Finanza* e Leanus che si terrà ad ottobre, dopo che sarà completata l'analisi sul 100% dei bilanci che saranno depositati presso il Registro Imprese. Il convegno sarà anche l'occasione per discutere il ruolo del crowdfunding e del venture capital: si assisterà a testimonianze degli imprenditori che ce l'hanno fatta o che ancora stanno lottando affinché le loro creature ottengano il successo sul mercato. (riproduzione riservata)

IL VALORE DEGLI INVESTIMENTI REALIZZATI NEL 2015

	NUMERO IMPRESE	% IMPRESE SUL TOTALE
Oltre 1 milione di euro	12	0,6
Tra 500.000 e 1 milione di euro	19	1,0
Tra 100.000 e 500.000	158	8,5
Tra 50.000 e 100.000	110	5,9
Tra 10.000 e 50.000	355	19,1
Meno di 10.000	1.201	64,7

Fonte: Osservatorio MF Milano Finanza - Leanus sulle Startup

I RICAVI 2015 DELLE PRIME START-UP ITALIANE

Valore in euro

Bilanci disponibili: 15.246 10 — Consolidamento: 0

MF-MILANO FINANZA

28 MILANO FINANZA 22 Ottobre 2016

RISTRUTTURAZIONI Molte aziende hanno elaborato piani di rilancio per uscire dallo stato di crisi. Ecco a che punto della risalita sono sei marchi noti: Giochi Preziosi, Infracom, Beghelli, Cuki, Uti Industries e Limoni

Fuori dal tunnel (o quasi)

di Alessandro Fischetti e Andrea Montanari

I numeri lo certificano. E anche se non è da tutto e ritorna si può incinare e giovarne con un sugo che attiniamo al tessuto industriale italiano. Perché il numero di fallimenti dichiarati dai tribunali del Paese è in calo di quasi il 3% nei primi sei mesi di quest'anno. Ma questa stessa falsariga si nasconde le procedure concordatarie non fallimentari, sono sol calo periodo aprile-giugno 2016 a 425 (-44% rispetto alla stessa trimestre dell'anno precedente). E se ancora non si sa dire che la crisi sia alle spalle e che il tema della rilanciamento patrimoniale di parte del sistema produttivo nazionale sia stato risolto, si può intravedere uno spiraglio nonostante di fuori. Del resto, nessun imprenditore o manager ovvia un piano di ristrutturazione senza prima averle testate tutte. Avvertite le prime avvisaglie della crisi e della difficoltà di andare avanti, avvia egli tentativo per invertire la rotta attraverso azioni ordinarie spesso accompagnate dalla speranza di vedere cancellazione passi e progetti che in alcuni casi si realizzano e in altri no. Solo in seguito, spesso troppo in ritardo, avvia un percorso di ristrutturazione guidato e organizzato e in parte reso necessario dal rischio di intervento in azioni legali avanzate dai propri creditori.

Il piano di ristrutturazione (anche così anche la funzione di protezione per manager e imprenditori. Ovvero di un percorso di ristrutturazione rappresenta comunque un momento molto doloroso della vita aziendale, spesso vissuto da imprenditori e manager con molta imbarazzo anche quando sono sicuri di avere messo in campo ogni risorsa personale e materiale per scongiurare di evitarla. Oltre alle implicazioni di carattere personale, la dichiarazione dello stato di crisi ha come effetto l'immediato aggravarsi delle difficoltà aziendali (rapporti tra l'impresa e tutti gli interlocutori con cui essa opera poggiatura; banche e fornitori, in genere non credono nell'efficacia capacità dell'impresa di riuscire a rifarsi i propri debiti e di tornare in bonis e cercano di contenere i propri crediti prima che l'eventuale avvio di una procedura non sia consumata la riscossione per via ordinaria, di essere costretti a rincuorare a parte del proprio credito e ad attendere la conclusione della procedura per riscuotere le minore percentuali garantite riservate ai creditori chirografari.

Evitati i casi di colpa o dolo. In fin ciò non è detto che possa essere evitato in quanto può dipendere da fattori esterni all'impresa e comunque non controllabili che l'impresa subisce. Imprenditori e manager possono invece fare tantissime per cercarla e per trasformare l'impresa lontana dalla crisi che hanno generato la crisi e riconsuare le condizioni ideali per ristabilire i rapporti efficienti con il sistema.

Leanus, società specializzata in nell'analisi finanziaria d'impresa, ha analizzato per *Milano Finanza* (bilanci 2015 di sei imprese dai nomi e dalle storie note che hanno avviato un piano di ristrutturazione. L'obiettivo è capire a che punto è processo di rilancio che è vicino all'uscita dal tunnel. Scrutiniamo Giochi Preziosi (ossia del settore dei giocattoli), Infracom (Tlc e Ict), Beghelli (illuminazione), Uti Industries (stampi). Cuki Group (alluminio) e Limoni (profumeria) imprese molto diverse tra loro per storia, settore merceologico e dimensione e che proprio per la loro diversità, confermano che dallo stato di crisi è possibile venire fuori.

Il caso di Giochi Preziosi e Infracom che generano cassa operativa e sufficienza da per ripagare i debiti in un arco temporale inferiore a due-tre anni. Risultati importanti se si tiene conto che nel 2015 Giochi Preziosi faceva registrare una perdita di esercizio pari al 20,6% dei ricavi (-178 milioni di euro). Come mostrato nella tabella, l'azienda controllata da Enrico Preziosi assieme al socio cinese Ocean Global è cresciuta nel 2015 del 1,5% e generato un ebitda pari al 4,2%. Nonostante la minima perdita (0,9%), grazie anche al suo livello di patrimonializzazione, mantiene un buon profilo economico, patrimoniale e finanziario.

Infracom, invece, nonostante la crescita e il dato marginalità/margine ebitda al 25,7% mostra un livello di indebitamento eccessivo (posizione finanziaria netta negativa per 76,7 milioni) rispetto al volume d'affari ma che, grazie all'elevato cash flow operativo (22,5 milioni), sembra poter rientrare dall'esposizione in due-tre anni.

Situazione opposta, invece, per Beghelli, l'azienda quotata a Piazza Affari del lotto analizzato, che nonostante le buone marginalità (11,1% e il gross of affari in crescita +22,67%) genera poco cash flow operativo (2,8 milioni), un valore economico-sociale relativo eccessiva l'esposizione debitoria (più di quasi 4 pari a 78 milioni su un fatturato di 168,1). Anche Cuki Group, come Beghelli, ha un buon profilo economico (ebitda al 9,6%) ma un cash flow (4,7 milioni) non sufficiente per consentire un rapido rientro dalla situazione debitoria (90,4 milioni).

Uti Industries cresce significativamente (+32,4% e produce buone marginalità (ebitda al 6,5% dei ricavi e utile al 13%) ma non riesce ancora a generare cassa a sufficienza per supportare la crescita sostenuta. Tenendo conto che gli attuali tempi medi di incasso sono in media prossimi ai 90 giorni, c'è da aspettarsi un miglioramento del profilo finanziario dell'impresa.

Domanda. Dottor Papa, dal successo vertiginoso cosa sta insegnando la fase di ristrutturazione?

Risposta. Da alcuni mesi ci troviamo in una fase nella quale il numero di file che finiscono sui tavoli delle banche è sensibilmente ridotto. Si stanno decisamente diminuendo le situazioni del passato. Ed emerge solidamente un trend che la ben operare.

D. Quale?

R. Ci sono casi concreti di imprenditori che hanno abbandonato eccessivi finanziarie rispetto al core business industriale: mesi in atto in passato, che hanno chiuso il capitale delle diversificazioni finanziarie e si sono messi a testa bassa a lavorare. Di esempi ce ne sono e si vedono. E aspettatevi si vede anche un altro aspetto molto interessante.

D. A cosa si riferisce in particolare?

R. Prima a situazioni di società arrivate sull'orlo del baratro e che sono riuscite a questo proposito numerosissimi di ristrutturazione e di accordi con le banche sul debito che ora, a processo di rimanamento completato, iniziano a fare gola a coloro aggressivi di possibili acquisizioni e a prendere a rilanciare con joint venture.

D. E come ha permesso questa inversione di tendenza?

R. Al fatto che, evidentemente, nel Paese di quasi aziende ci sono fondamentali di natura industriale: sono, ci sono tecnologie, know-how, ci sono vicende strategiche solamente appannate. Partendo da questo lato, solido, gli imprenditori hanno trovato il percorso migliore per uscire dal tunnel.

D. Quindi, si può dire che arrivando a un cambiamento del baratro si può trovare la forza di rimorgere e ripartire?

R. In Italia c'è un tessuto di aziende che, rigaldo da una storia di errori, di scelte affrettate, prese magari sull'onda dell'euforia del momento, hanno una loro natura consolidata, certa, un nucleo duro positivo. Ed è su questo lato che bisogna ripartire, per rinascere.

D. Siamo usciti dal tunnel?

R. Da qualche mese i segnali ci sono, ci sono situazioni che hanno dato segnali importanti, impensabili fino a due anni fa. (riproduzione riservata)

Papa: si è riscoperto il Dna delle aziende. Che ora diventano appetibili

di Andrea Montanari

I trend è lo stesso, certificato dai dati ministeriali. E se ancora non si può essere affermare che lo stato di crisi sia finito, si può almeno prevedere a vedere la luce in fondo al tunnel. Perché si sta assistendo a nuovi movimenti di gruppi di media-grandi dimensioni facile sull'orlo del baratro che, lentamente, sono tornate sulla retta via industriale. Tanto da essere facile nel mirino di fondi, italiani ed esteri. Un motivo forse c'è: per assumere operazioni ristrutturazione di deviazione dal core business ed essere concentrati sul Dna aziendale. Del resto, il suo Pertusiti insegna: il più grande crack (14 miliardi) è bene creato da Calisto Tanzi: dalla storia finanziaria europea non ha di fatto intaccato il prestito e l'operatività. Il gruppo Agrom Orsero (uno dei leg dell'alimentare in Italia con ricavi per 600 milioni), schiacciato all'opera dell'avvio della ristrutturazione da un debito di 300, ora scese a 240 milioni, è finito nel mirino della spa Gemella Food. Mentre la catena alberghiera Boscolo, da anni al centro di un complesso percorso di risanamento (debito bancario di 300 milioni) e di rinascita aziendale, sta per essere rilevata, per mezzo sollicitata, dal gruppo Uni Northwood.

E in questo scenario che va contestualizzata la decisione di Cdp di creare un fondo di turnaround che avrà una dotazione di 1,5-1,5 miliardi e analizzerà quasi 500 società (indebitate) target. Operazione che segue i dosi ai debiti già definiti da Pillarbrune (Burgo Group, Permacell, Seti, Ledberg, Mutuart, Alfa Park, e Cuki) e Idea Capital Funds (Tangetti, Cartiere Papia, Dynamic Technologies, Uti, Sintesamia, Soundsleep, Cimpress e Bonacci. In questo trend ne è emerso Franco Carlo Papa, consulente e professionista con la società Pga Consulenti, e con un lungo trascorso in Kpmg prima ed Ernst&Young poi.

Franco Carlo Papa

(Questo testo, oltre ovvi e analisi su www.milanofinanza.it/rubriche/ccm)

MF | MILANO FINANZA
www.milanofinanza.it

18 MF Venerdì 27 Gennaio 2017

MF SHIPPING & LOGISTICA

PROTAGONISTA DELLE AUTOSTRADE DEL MARE

grimaldiholdingspa.com

■ Rimorchiatori Riuniti investe in due nuovi rimorchiatori per il porto di Genova. Il gruppo guidato dalle famiglie Gavarone e Delle Piane ha scelto il cantiere olandese Damen per aggiungere alla sua flotta due mezzi modello ASD 2913 che richiedevano un investimento di oltre 15 milioni di euro. Il primo di questi rimorchiatori arriverà nel capoluogo ligure nei prossimi giorni mentre il secondo sarà pronto prima dell'estate. Il gruppo Rimorchiatori Riuniti, anche attraverso le sue controllate, opera in concessione le attività di rimorchio anche nei porti italiani di Salerno, Ravenna, Trieste, Augusta, Siracusa, Catania e Pozzallo. (riproduzione riservata)

Il nuovo rimorchiatore di RR

GRIMALDI HOLDING

grimaldiholdingspa.com

NONSOLOMARE

TRENI CARGO CRESCONO IN ITALIA DEL 6%

■ Nel 2016 il trasporto merci via ferrovia è cresciuto in Italia del 6% rispetto al 2015 e larga parte del merito va alle imprese ferroviarie private (o comunque indipendenti da Trenitalia) che da sole fanno segnare un progresso di circa il 25%. Lo rende noto l'associazione di categoria Fercargo, che precisa come la quota di mercato delle aziende private sia salita al 45% (rispetto al 55% in mano alle ferrovie pubbliche. Nel trasporto ferroviario internazionale questa proporzione aumenta a favore delle imprese ferroviarie indipendenti dal Gruppo Ferrovie dello Stato Italiane visto che solo il 38% del mercato è rimasto in mano all'ormai ex incumbent.

POLEMICHE PER LE TARIFFE PIÙ CARE DI RFI

■ Le imprese ferroviarie attive sui collegamenti internazionali da e per l'Italia sono sul piede di guerra per la notizia che Rete Ferroviaria Italiana a partire dal 1° gennaio 2018 ha in previsione di aumentare rispettivamente del 66e del 46% i prezzi delle tratte del traffico internazionale per i treni passeggeri e merci. Secondo Fermrail Trenitalia, responsabile marketing di Hupac, «l'aumento dei prezzi indebolirà il potenziamento del traffico su rotaia», mentre l'ad di Ralpin, René Dancet, rinvia la misura «problematica», poiché i costi del trasporto su strada risultarono nettamente inferiori. La società ferroviaria austriaca Österreichische Bundesbahnen pare abbia già presentato un ricorso contro il provvedimento di Rfi e il Prospetto Informativo di Rete. (riproduzione riservata)

SECONDO LEANUS I RICAVI SUPERANO I 4,5 MLD, IN AUMENTO DEL 7% DAL 2014

Cresce l'attività in Liguria

I trasporti rappresentano il 13% dell'economia regionale e molte aziende hanno margini di utile invidiabili. Soprattutto trasportatori, terminalisti e riparatori navali

PAGINA A CURA DI NICOLA CAPUZZO

Sono oltre 300 le imprese liguri che operano nei settori collegati ai trasporti di merci, in servizi logistici e alla costruzione navali. Un ecosistema nell'economia che rappresenta una quota rilevante (pari al 13%) dell'intero sistema regionale. Il volume d'affari complessivo ogni anno è superiore a 4,5 miliardi di euro e nel 2015 era cresciuto di quasi il 7%, mentre gli addetti totali sono circa 15 mila, anch'essi in crescita di circa 1.000 unità. A fornire a *MF Shipping&Logistica* questa fotografia sull'economia del mare e dei trasporti in Liguria è Leanus, società specializzata nell'analisi e nella valutazione dei dati contabili delle imprese, che ha estratto i dati da una ricerca condotta per *Bilancio.it* sui bilanci delle aziende liguri. L'indagine rivela che poche sono le grandi imprese (13 sono quelle con ricavi maggiori di 50 milioni di euro) rispetto alle medie e piccole imprese (oltre 300 aziende). Anche Cuki Group, come Beghelli, ha un buon profilo economico (ebitda al 9,6%) ma un cash flow (4,7 milioni) non sufficiente per consentire un rapido rientro dalla situazione debitoria (90,4 milioni).

Uti Industries cresce significativamente (+32,4% e produce buone marginalità (ebitda al 6,5% dei ricavi e utile al 13%) ma non riesce ancora a generare cassa a sufficienza per supportare la crescita sostenuta. Tenendo conto che gli attuali tempi medi di incasso sono in media prossimi ai 90 giorni, c'è da aspettarsi un miglioramento del profilo finanziario dell'impresa.

Questo testo, oltre ovvi e analisi su www.milanofinanza.it/rubriche/ccm

I NUMERI DELLO SHIPPING LIGURE

Settori a confronto - Bilanci consolidati 2015 - Dati in milioni di euro

	Trasporto merci	Trasporto passeggeri	Riparazione navi	Costruzione navale	Logistica	Intermodale
Ricavi	691,58	177,45	208,43	1.602,5	379,57	632,9
Var % ricavi	5,62%	-6,68%	64,53%	16,60%	1,09%	11,72%
Margine di ebitda	10,8%	4,9%	19,1%	2,3%	4,4%	4,5%
Redditività netta	2,44%	2,42%	8,24%	-0,71%	3,22%	1,94%
Roi	0,85%	-2,11%	49,60%	0,32%	8,40%	36,94%
Roe	4,78%	5,47%	28,95%	-4,08%	13,35%	19,89%
Var. % investimenti	7,65%	-10,72%	44,61%	-10,57%	11,62%	7,70%
Totale debito	407,30	166,71	147,19	3.029,88	271,32	234,64
Totale debiti/patrim. netto	2,63x	2,12x	2,2x	12,38x	2,97x	3,75x
Numero dipendenti stimati	1.428	1.056	763	2.745	1.904	1.081
Media ricavi per impresa	50,13	29,58	99,97	38,44	4,67	8,91
Numero imprese	12	6	21	44	67	71

Fonte: Leanus

Elaborazione MF-MILANO FINANZA

Nel trasporto merci e nella riparazione navi si registrano margini rispettivamente del 10,57 e del 19,1%, quindi molto superiori a quelli del trasporto passeggeri (4,46%) e costruzioni navali (2,54%), settore quest'ultimo appesantito da un ammontare di debiti (3,6 miliardi) ben superiore rispetto al volume d'affari complessivo ma giustificato dal fatto che il prezzo delle nuove costruzioni si paga grosso per interno alla consegna. La ricerca di Leanus rileva inoltre che per la cantieristica navale, oltre all'elevato livello di indebitamento, va considerato anche la variazione negativa degli investimenti (-10,57%) e il basso livello della remunerazione del capitale di rischio (Roe -6,08%). Alto indebitamento anche per il trasporto merci, ma ciò è probabilmente giustificato da una maggiore propensione agli investimenti (prudentisti (+7,65%). I primi tre gruppi liguri attivi nello shipping per volume d'affari sono Messina, Sanlorenzo e Spinelli. La Ignazio Messina & C. è la prima realtà ligure fra le compagnie di navigazione (308 milioni di ricavi, un utile di 14 milioni e un esposizione finanziaria di 414 milioni), seguita dalla Forship che controlla Cerasa Ferries (143 milioni di ricavi), Tarros (100 milioni) e Cosiarma (80,1 milioni). L'azienda leader fra quelle attive nelle riparazioni navali è Arsenal Co. (67 milioni di ricavi e 10 di utile), seguita da San Giorgio del Porto (47,9 milioni di ricavi) e da Cermaro (12,8 milioni). Fra le società di servizi (intermediari dei trasporti) domina l'agenzia marittima Le Navi (49,9 milioni di ricavi e risultato netto positivo per 4,5 milioni), seguita da Arkas Italia (31,5 milioni di ricavi) e Hanjin Italy in liquidazione (20,2 milioni). In cima alla classifica degli spedizionieri liguri figura invece la società Seatram Transport Management (ricavi 128 milioni e 3,5 milioni di utile), seguita da Interglobe (46,6 milioni di ricavi) e CasacciaNardi (30,5 milioni). Fra i terminalisti il La Spezia Container Terminal del gruppo Contship Italia è quello con i ricavi maggiori (133,2 milioni e utile di 19,5 milioni), a seguire il Voltri Terminal Europa (126 milioni di ricavi e 23 di utile) e la C. Steinweg-Genoa Metal Terminal (46 milioni di ricavi). Guardando infine alle attività di autotrasporto il dominatore in Liguria è Spinelli (125 milioni di ricavi e 10 di utile), inseguito dalla Stil del Gruppo Scerni (20,1 milioni) e da Dimione Trasporti (15,4 milioni). (riproduzione riservata)

RASSEGNA STAMPA

Il Sole 24 ORE

La Verità

MF | MILANO FINANZA
www.milanofinanza.it

Il Sole 24 ORE Accedi
domenica casa moda food moto
Italia | Mondo | Norme e Tributi | Finanza&Mercati | Impresa&Territori | Nova24 Tech | Plus24 Risp

Banche Dati Online

Anteprima articolo

La congiuntura

Il business frena ma il settore regge - Patrimoni solidi

Indagine Leanus su 37 enti del settore: fatturato a 777 milioni, buona redditività, scarsa liquidità

Il sistema fieristico italiano passa l'esame di economia: il business è decisamente stagnante ma la redditività industriale rimane buona, i quartieri hanno una discreta dotazione di capitale proprio anche se sono un po' a corto di liquidità. È questa la fotografia scattata da Leanus, piattaforma di elaborazione di bilanci pubblici.

L'analisi di Leanus sui bilanci 2011 (la più completa finora realizzata, in anteprima per Il Sole 24 Ore) coinvolge 37 società fieristiche su 65 quartieri, distribuite in 17 regioni. Le 26 escluse dall'analisi si caratterizzano per altre d'affari minime (inferiori a 4 milioni) e in molti casi per l'impossibilità di reperire i bilanci. Emerge che il fatturato dell'universo fieristico ...

Data: 29-01-2013 Riferimenti: RAPPORTI - FIERE

La startup fa ricco solo il consulente

Le imprese innovative sono 0,263 e solo 565 superano il 100.000 euro di ricavi. In tutto hanno incassato 300 milioni di prestiti, mentre per i professionisti che le spingono i ritorni arrivano a 700 milioni

di ALESSANDRO FISCHETTI
Esperto finanziario d'impresa

NUOVE FORMULE La Svizzera cerca di attirare imprese proponendosi come hub di sviluppo. Finora le imprese italiane con quartier generale in terra elvetica sono circa 2.500. Eccone la radiografia

di Stefano Carrara

Chi ha esportato l'azienda

DISTRIBUZIONE DELLE PMI DEL CAMPIONE PER LIVELLO DI RISCHIO

IMPRESE ITALIANE CON HEADQUARTER IN SVIZZERA

Classe di Ricavi (Mln / Euro)	Numero	%	Ricavi (Mld / Euro)	Ricavi %
> 1 Mld	7	0,3%	10,06	41,6%
> 100 Mln < 1 Mld	28	1,2%	6,50	26,9%
> 10 Mln < 100 Mln	197	8,7%	5,94	24,6%
> 1 Mln < 10 Mln	430	19,1%	1,51	6,2%
> 0 Mln < 1 Mln	773	34,3%	0,17	0,7%
= 0 Mln (senza ricavi)	817	36,3%	-	0,0%
Totale	2.252	100,0%	24,18	100,0%

Le banche italiane hanno 126 miliardi di euro di buoni impieghi da conquistare

di Stefania Peveraro

IMPIEGHI BANCARI PER AZIENDE "NO BANK"

	Ricavi	Numero aziende
>500 mln	26,6	116
100-500 mln	22,2	277
50-100 mln	13,7	188
10-50 mln	35,7	3.918
1-10 mln	29,6	24.307
TOTALE	126,9	29.367

www.leanus.it

vending magazine

Quanto vale la tua Gestione?

di Alessandro Fischetti

Calcola il valore della tua gestione in 3 step:

1-Controlla se EBITDA/Ricavi è pari a circa il 13%
2-Verifica che PFN /EBITDA sia inferiore a 2
3-Moltiplica il numero di Battute per 0,48

È un calcolo troppo complesso?
Chiedi aiuto al tuo professionista di fiducia!

Il settore della distribuzione automatica è da tempo oggetto di numerose operazioni societarie. Fondi di private equity, grandi gruppi familiari e singoli imprenditori hanno dato vita a un carosello di **acquisizioni, cessioni, fusioni** che obbliga gli osservatori a ridisegnare continuamente la mappa del settore.

Tra il 2013 e il 2014, secondo uno studio Leanus, le operazioni del settore sarebbero state circa 43.
Difficile affermarlo con certezza, ma probabilmente non ci sono altri settori caratterizzati da un egual numero di operazioni. Le ragioni di tanto interesse per il vending da parte degli investitori sono da ricercare non solo nell'**oggettiva appetibilità del business**, ma anche nella **comprensibilità** e possibilità di capirne i **fattori di successo** anche dall'esterno.
Il settore attrae sia investitori finanziatori, ovvero soggetti che, indipendentemente dal business, vanno alla ricerca di imprese in crescita in cui impegnare le proprie risorse per un periodo di tempo limitato, sia imprenditori del settore, cresciuti negli anni grazie alla loro capacità di acquisire altre gestione minori, farle crescere e realizzare sinergie logistiche e distributive.
Le operazioni societarie hanno sicuramente contribuito alla crescita del settore negli ultimi 10 anni, passato da poco più di 500 milioni del 2003 ai quasi 2 miliardi di Euro del 2013.

Ma come si calcola il valore di un'impresa e che rapporto esiste tra numero di battute e valore?

Esistono diversi metodi per valutare un'impresa.
Alcuni sono molto semplici, altri richiedono competenze molte elevate.
Alcuni metodi si focalizzano sulla **capacità dell'impresa di produrre reddito** (es. EBITDA Multiple), altri puntano alla **valutazione degli asset** quali immobili, marchi, macchinari (es. Asset Based), altri ancora sulla capacità dell'impresa di **generare cassa nel futuro** (DCF), altri ancora uniscono diverse metodologie, i cosiddetti **modelli misti**.

A prescindere dal metodo applicato, l'obiettivo è sempre quello di **determinare il prezzo** al quale l'imprenditore dovrebbe essere disposto a cedere le proprie quote.

Nella distribuzione automatica si fa spesso riferimento al **numero di battute** quale criterio di base su cui fondare la valutazione di un'impresa. Implicitamente, ciò lascia presupporre che si possa stabilire un **coefficiente da applicare al numero di battute** per calcolare in maniera approssimativa il controvalore delle quote.
Ciò è possibile solo sotto determinate condizioni.
Gli esempi che seguono mostrano quali sono i rischi associati all'utilizzo del metodo.

Distribuzione Imprese per profilo di rischio

La tabella seguente mostra 3 imprese di dimensioni molto diverse.
L'Azienda 1 ha un fatturato di 1,3 milioni di Euro corrispondenti a quasi 2,5 milioni di battute; l'Azienda 2 è 6 volte più grande della prima; l'Azienda 3 genera un fatturato di 40 Milioni (oltre 70 Milioni di Battute).

	Simbolo	Azienda 1	Azienda 2	Azienda 3
Ricavi	R	1.334.275	8.139.080	39.821.562
Battute	B	2.425.955	14.798.327	72.402.840
Ebitda	E	1.002.547	1.170.174	1.122.684
Debiti Finanziari - Liquidità	PFN	113.133	1.070.255	5.074.638
Valore dell'Azienda	ENT.Value	7.157.829	8.191.218	7.858.788
Valore dell'Azienda	EQ.Value	7.270.962	7.120.963	2.784.150
VAL. QUOTE/BATTUTE	E/R	3,0	0,48	0,04

Ci si aspetterebbe che al crescere del numero di battute, cresca il valore e pertanto che l'azienda più grande - 72 milioni di battute contro 2,5 dell'azienda più piccola - valga di più delle altre. **In realtà non è così**. Infatti, come riporta la stessa tabella, le quote dell'Azienda 1, la più piccola, hanno un valore ben più elevato e pari a oltre 7 milioni, quasi 3 volte quello dell'Azienda 3.
Vediamo perché.
La ragione principale è che il **numero di battute è solo uno degli elementi** che entra a far parte dei criteri di valutazione. Infatti, a parità di battute o volume d'affari fattori come la capacità di gestione, la struttura dei costi e il ricorso al debito, possono essere molto diversi e quindi influenzare la valutazione finale.
Il **calcolo del controvalore delle quote** deve tenere conto anche di tutti questi aspetti.

Nel nostro esempio il metodo applicato è il cosiddetto **EBITDA Multiple**.

Il metodo determina il Valore delle Quote attraverso la formula [(EBITDA x Multiplo)-PFN] dove
- EBITDA = Ricavi – Consumi – Costi di produzione – Costi Commerciali – Costi Amministrativi
- PFN = Debiti verso banche – Liquidità
- Multiplo = Coefficiente settoriale. Nel nostro esempio = 7

Pertanto nel caso dell'Azienda 2, il Valore delle Quote (EQ.Value) = 1.170.174 * 7 – 1.070.255 = 7.120.963.

Come si può notare, l'EBITDA dipende dalla capacità di acquistare le materie prime a prezzi competitivi, di controllare i costi di produzione e commerciali. **Minore è l'efficienza** (e maggiori sono i costi), **minore è l'EBITDA**, ovvero il margine che l'impresa è in grado di generare dopo aver sostenuto i costi necessari per produrre e commercializzare i propri prodotti.
Oltre all'EBITDA, l'**indebitamento finanziario** e le **disponibilità liquide** possono influire notevolmente sulla valutazione del Valore delle Quote. Maggiore è il debito, minore è il valore; maggiori sono le disponibilità liquide, maggiore è il valore.

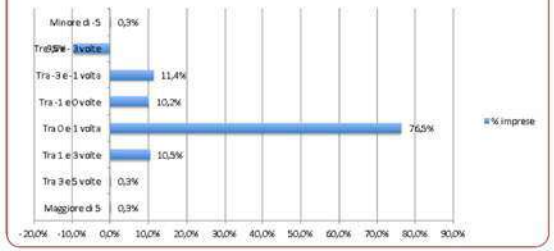
Earnings
Before
Interest
Taxes
Depreciation
Amortization

Per tenere conto di questo aspetto, bisogna calcolare la differenza tra debiti finanziari e liquidità disponibili e determinare la cosiddetta **Posizione Finanziaria Netta** o PFN.

Calcolato EBITDA e PFN, si è finalmente in grado di calcolare il controvalore delle quote.

In altri termini l'imprenditore potrà chiedere **un prezzo** per cedere le proprie quote **pari a N-Volte l'EBITDA al netto della Posizione Finanziaria Netta**.
Maggiore è la posizione finanziaria netta, minore sarà il prezzo che l'investitore è disposto a pagare.
Pertanto, l'analisi appena riportata dimostra che non è sufficiente conoscere il numero di battute per determinare il valore di una impresa.
Infatti, l'Azienda 3, pur avendo un numero di battute pari a quasi 40 volte quello dell'Azienda 1, ha un valore della quote inferiore a meno della metà di quello dell'Azienda 1.
Utilizzando i dati dell'**osservatorio Confida**, raggiungibile all'indirizzo **www.leanuslab.com/confida**, abbiamo applicato il metodo di calcolo a tutte le imprese di Gestione.
In questo modo abbiamo verificato se esiste, almeno su base statistica, un coefficiente di riferimento in grado di legare, in media, il valore aziendale al numero di battute. In altri termini, abbiamo verificato se è possibile dire che, nella maggior parte dei casi, il valore delle quote è pari a X volte il numero di battute.

Distribuzione imprese per coefficiente da applicare al numero di battute per ottenere il valore delle quote



I risultati riportati nel grafico sono molto interessanti.

Nel **76,5%** dei casi il valore delle quote di un'impresa di gestione è compreso tra 0 e 1 volte il numero di battute (l'Azienda 2 e l'Azienda 3 del nostro esempio rientrano in questa fascia).
Inoltre, le imprese che rientrano in questo gruppo registrano un EBITDA pari a circa il 13% e un rapporto tra PFN e EBITDA minore di 2.
Solo nell'**11,1%** dei casi il valore delle quote è ottenibile applicando un coefficiente maggiore di 1.
Ancor più interessante rilevare che ben nel **21,6%** dei casi, indipendentemente dal numero di battute, il controvalore delle quote è addirittura negativo o a causa di un valore di EBITDA negativo o a causa di un eccessivo indebitamento o per entrambi i fattori.
Ecco quindi spiegati i 3 step da seguire per ottenere una valutazione preliminare del valore delle quote di una gestione:
- Controllare se EBITDA/Ricavi è pari a circa il 13%
- Verificare che PFN /EBITDA sia inferiore a 2
- Moltiplicare il numero di Battute per 0,48 (valore medio di riferimento)

Su www.leanusdb.com il calcolo qui riportato è effettuato in tempo reale per le imprese italiane o spagnole.

Vending News ® - Riproduzione riservata

NEW

Zucchetti distribuirà Leanus® sul territorio italiano

L'11 Febbraio 2015 **L'Imprenditore s.r.l.** ha siglato un accordo con **Zucchetti S.p.A.** per la distribuzione di **Leanus®** su tutto il territorio italiano. Leanus e Zucchetti collaboreranno per offrire ai Commercialisti italiani, presumibilmente a partire dal mese di settembre 2015, gli strumenti necessari per affiancare servizi di consulenza avanzati a quelli tradizionali.
Con il nuovo servizio Leanus-Zucchetti i Commercialisti potranno decidere in qualsiasi momento di elaborare con Leanus i dati presenti in contabilità, senza alcun intervento manuale. Leanus consentirà ai Commercialisti di elaborare il profilo di rischio, il business plan, i dossier, i benchmark, etc. Leanus riclassificherà, in tempo reale, qualsiasi piano dei conti, sia standard che personalizzato dal Professionista e ricondurrà tale input ai principali schemi di riclassificazione. I Commercialisti utilizzeranno un "ambiente" Leanus "privato" dedicato ai soli Clienti Zucchetti per realizzare in pochi istanti analisi ed approfondimenti che altrimenti richiederebbero ore di lavoro.
L'accordo con Zucchetti, segue gli accordi con gli spagnoli di **Informa D&B**, il primo gigante della business information internazionale a credere in Leanus, e con la Svizzera **Bisnode D&B** che vanta in Europa 3.000 dipendenti in 19 Paesi.

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.leanusdb.com** 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.
Zucchetti S.p.A. è uno dei più importanti protagonisti italiani del settore dell'IT. Attraverso un datacenter di proprietà, assicura elevati standard di sicurezza informatica, logica (sistemi antintrusione), applicativa e fisica (sistemi antincendio, controllo accessi ecc.), nonché la continuità dei servizi di outsourcing in tutte le condizioni è un gruppo leader in Italia con oltre 2.800 addetti, una rete distributiva che supera 1.100 Partner.

RASSEGNA STAMPA

MF | MILANO FINANZA

www.milanofinanza.it

26 MILANO FINANZA 4 Marzo 2017

ANALISI Viaggio nel portafoglio del Fondo Italiano d'Investimento, come esempio delle pmi che i Pir potrebbero comprare. Su 25 partecipate, nove hanno margini di ebitda superiori al 10% e solo una margine negativo. Il tutto con poco debito

Quanto paga l'economia reale

di **Alessandro Fischetti** e **Stefania Peveraro**

L'economia reale ha bisogno di capitali per crescere e la nostra iniziativa dei Pir è stata studiata apposta per convogliare risorse sulle pmi, anche se con il limite che teoricamente la maggior parte delle risorse raccolte potrebbero comunque continuare ad andare verso le aziende più grandi e quotate sui listini di borsa principali. Ciò detto, resta comunque vero che i vari asset manager si stanno muovendo per proporre ai loro clienti quanti prima possibile dei prodotti che possano rientrare nella categoria Pir e non Pir stanno confidando per la loro prossima raccolta anche i fondi e altri tipi di veicolo di private equity, di venture capital e di private debt (anche se questi ultimi hanno il limite che l'entrata fiscale non vale se gli investitori sono fondi pensione).

I risparmiatori, insomma, si troveranno a investire in asset sinora riservati solo a investitori istituzionali o a privati professionali, cioè quelli dotati di un patrimonio molto ampio, che spesso agiscono tramite family office, vista che per investire in un fondo di private capital o in una Spac o in veicoli simili il ticket minimo è di solito di 500 mila euro. Già i era tentata una prima apertura del mondo dell'asset management tradizionale agli investimenti in asset illiquidi, quando è stata portata al 20 dal 10% la quota del patrimonio dei fondi aperti terzo rimanente investibile in titoli illiquidi. Nella pratica, però, le case di investimento che hanno sfruttato questa opportunità sono ancora poche.

Ma che tipo di asset finirà nei portafogli dei Pir? Per avere un'idea, *MF-Milano Finanza* insieme a Leanus ha condotto un analisi sul portafoglio di partecipazioni dirette del Fondo italiano d'Investimento, che peraltro (in quasi un paio d'anni) è sotto la lente dei fondi di private equity internazionali specializzati nel mercato secondario e cioè nel rilevare portafogli di partecipazioni di fondi di private equity, a volte anche con annesso management team.

Il rendiconto semestrale del FII a fine giugno 2016 indicava 26 aziende partecipate, al netto del fallimento di Mape nel 2014 e della partecipazione in Int Maje in amministrazione straordinaria dal 2013 e degli otto disinvestimenti (Farmel, Eco Eridania, Ariolì, Angelantoni Test Technologies, Megadyne, Comecer, Marelli e Carondelet Tourist).

Secondo l'analisi di Leanus, le 25 attuali partecipate del FII a fine 2015 avevano raggiunto un fatturato complessivo di oltre 2,1 miliardi (in crescita del 12% all'anno nel biennio 2013-2015), per un valore d'impresa che potrebbe aggirarsi sui 1,3 miliardi, considerando un multiplo medio di 7 volte l'ebitda di quell'anno per ciascuna partecipata (in crescita del 24% all'anno nel biennio 2013-2015). In media poi, il margine di ebitda è del 10,7% e quello di utile del 2,2% con un debito finanziario netto di circa 3 volte l'ebitda. Numeri che costituiscono un gruppo di società finanziariamente in salute, anche se non particolarmente brillanti sul fronte della redditività. I dati in tabella mostrano comunque profili molto diversi sotto il profilo contabile e talvolta in controtendenza rispetto ai criteri tradizionali di selezione del private equity. Basti pensare che solo nove imprese sul totale di 25 nelle quali il FII ha investito registravano un ebitda superiore al 10% al momento dell'investimento e che solo il 50% mostrava un bilancio in utile. Ben quattro imprese mostravano un cash flow negativo e salvo alcune eccezioni la maggior parte delle imprese mostrava un ciclo del circolante (crediti clienti più rimanenze meno debiti fornitori) in media pari a 206 giorni, valore in taluni casi ammissibile ma spesso segnale di una gestione inefficiente del magazzino e della difficoltà di incassare i propri crediti.

A fine 2015 sono stesse nove le società con un margine di ebitda superiore al 10%. Di queste, sei hanno un margine superiore al 16%, con Truestar Group che addirittura ha registrato un margine di oltre il 44% e con La Patria e Turbocoating che si sono invece attestate rispettivamente a oltre il 25% e oltre il 23%. Sia Truestar sia La Patria registravano margini molto buoni (oltre il 39% e oltre il 25%) anche al momento dell'investimento, rispettivamente nel 2011 e nel 2012, con Turbocoating che invece era nettamente più indietro con un margine di circa l'11%. Truestar, però, a fine 2015 era stata svalutata in via prudenziale dal FII. La società opera nel settore dell'avvolgimento bagagli all'interno degli aeroporti ed è partecipata dal 2013 per una quota del 24,90% dal FII, che aveva sottoscritto anche un finanziamento soci da 3 milioni in parteciparione convertibile. Da allora la partecipazione è stata svalutata per 7 milioni di cui 4,5 nel 2015 e un altro milione nel primo semestre 2016, per un valore di carico di 3,2 milioni, oltre al finanziamento di 3 milioni. E questo in considerazione delle perdite consolidate e dei ritardi nello sviluppo del business plan. Turbocoating e altre quattro partecipate (Antares Vision, Sorgital, Lagobue e Dba group) vantano poi una posizione finanziaria netta positiva. In particolare Turbocoating, specializzata nell'applicazione di tecnologie di deposizione a spruzzo termico di rivestimenti per i settori dell'energia e del biomedicale, a fine 2015 aveva cassa per 8,7 milioni. La società è partecipata dal FII per il 15,25% del capitale sociale (per un investimento di 7,5 milioni nel 2013) in coinvestimento con Winch Italia e Winch Italy Holdings 2 che hanno investito ulteriori 10 milioni. FII ha anche sottoscritto un prestito obbligazionario convertibile di 2,5 milioni.

Unico margine negativo tra le partecipate in portafoglio è quello di Zeis Excelsa, che a fine 2015 aveva registrato un ebitda negativo di 5 milioni a fronte di un fatturato di 66 milioni e di un debito finanziario netto di 17,5 milioni. Non a caso il rendiconto di fine 2015 del FII indicava una svalutazione di 3,5 milioni di cui per la partecipazione del 19,99% acquisita nel 2012, per un valore di libro portato quindi a 800 mila euro, oltre a 9,6 milioni del prestito obbligazionario convertibile Pik (originariamente di 8 milioni). Zeis Excelsa è società capogruppo dell'omonimo gruppo che rappresenta uno dei principali operatori italiani nel settore della produzione e della distribuzione di calzature di media e alta gamma, sia con brand di proprietà, con i marchi Bikkembergs, Dockstops, Cult e Virtus Palestra, sia con marchi commercializzati su licenza, tra cui Merrell, Sunstrike Footwear. Zeis Excelsa ha comunque da tempo intrapreso un percorso di ristrutturazione aziendale, nell'ambito del quale nel luglio 2015 ha venduto il 51% del marchio Bikkembergs alla società cinese Cassello, quotata a Shenzen, per circa 41 milioni.

Da segnalare, infine, l'ottima performance in termini di utili ai ricavi ottenuta a fine 2015 da Mengo, oltre il 15%. Mengo, uno dei più grandi produttori di mousse in gomme naturali e sintetiche in Europa, è partecipata dal 2012 dal FII con una quota del 22% sottoscritta in aumento di capitale per 8 milioni e ha chiuso il 2015 con poco meno di 50 milioni di ricavi, un ebitda oltre il 16% e un debito finanziario netto di soli 10 milioni.

(riproduzione riservata)

4 Marzo 2017 MILANO FINANZA 27

IL PORTAFOGLIO DI INVESTIMENTI DIRETTI DEL FONDO ITALIANO INVESTIMENTO

VALORI RIFERITI ALL'ANNO DI INVESTIMENTO

Denominazione	Anno investimento	Ricavi (1)	Ebitda (2)	Utile netto	Tempi medi di incasso (gg)	Ciclo del circolante (gg)	Posiz. finan. netta (3)	Leanus Score (4)
Truestar Group	2011	10,88	39,31%	-0,58%	-	-42	1,22	Discreto
La Patria	2012	23,83	25,48%	25,48%	94	549	14,08	Critico
Turbocoating	2013	47,18	11,15%	-1,74%	113	191	2,56	Discreto
Antares Vision	2012	8,23	-6,61%	7,81%	216	266	0,71	Discreto
Mengo	2013	42,01	16,05%	11,25%	133	161	5,54	Critico
Sorgital	2013	53,97	18,64%	1,02%	74	47	-10,30	Discreto
Ital Tbx	2012	215,08	8,91%	-6,05%	165	178	48,21	Discreto
Sanlorenzo	2011	192,68	12,48%	5,31%	30	620	73,29	Discreto
Bat	2011	44,91	5,76%	-6,42%	94	268	15,06	n.d.
Elco	2012	21,83	10,8%	0,29%	142	232	5,63	Discreto
Rigoni Di Asiago	2012	58,10	7,24%	-2,47%	102	219	31,00	Critico
Labomar	2012	19,17	9,99%	0,59%	129	77	3,57	Negativo
Forgital Italy	2013	101,22	6,06%	0,26%	45	157	36,92	Negativo
Brugola O.E.B.	2015	125,79	7,93%	2,04%	29	61	25,77	Discreto
General Medical Merate	2012	72,41	8,79%	2,60%	94	153	-0,27	Discreto
Emarc	2012	121,30	4,64%	-2,03%	46	59	3,11	Discreto
Geico Lender	2012	15,19	8,08%	-20,6%	240	403	5,34	Pessimo
Sira Industrie	2012	67,79	-0,28%	-3,57%	150	217	8,88	Discreto
Ligabue (5)	2016	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Amut	2011	42,03	7,71%	2,51%	234	254	-4,80	Discreto
Film Master Group	2014	91,36	4,40%	-1,92%	160	n.d.	8,94	Discreto
Dba Group	2011	0,00	n.d.	n.d.	0	-101	n.d.	n.d.
Zeis Excelsa	2012	123,71	8,46%	-1,06%	94	365	46,88	Discreto

VALORI RIFERITI AL 2015

Denominazione	Ricavi 2015	Ebitda	Ebitda/ricavi	Utile netto	Utile/ricavi	Posiz. finan. netta (3)	PfN/Ebitda (4)	Leanus Score (5)
Truestar Group	12,79	5,67	44,41%	0,00	0,02%	3,37	0,60	Negativo
La Patria	27,50	7,11	25,84%	-1,63	-5,92%	16,81	2,37	Negativo
Turbocoating	76,38	16,57	23,05%	8,11	10,35%	-8,66	n.d.	Discreto
Antares Vision	26,94	8,70	21,78%	6,66	14,16%	-6,74	n.d.	Buono
Mengo	49,24	8,29	16,84%	7,42	15,06%	9,97	1,20	Discreto
Sorgital	62,51	10,03	16,05%	1,22	1,95%	-18,08	n.d.	Discreto
Ital Tbx	232,56	25,53	10,98%	2,41	1,04%	53,93	2,11	Discreto
Sanlorenzo	224,87	23,18	10,31%	0,26	0,11%	37,68	1,63	Discreto
Bat	56,33	5,98	10,06%	3,25	5,77%	10,62	1,87	Critico
Elco	40,23	3,95	9,83%	0,14	0,34%	5,12	1,29	Discreto
Rigoni Di Asiago	94,72	8,26	8,79%	1,27	1,34%	28,93	3,12	Discreto
Labomar	27,49	2,38	8,66%	0,47	1,72%	7,93	3,21	Negativo
Forgital Italy	101,03	13,66	8,46%	1,90	1,18%	38,87	2,85	Discreto
Brugola O.E.B.	125,79	9,98	7,93%	2,57	2,04%	25,77	2,58	Discreto
General Medical Merate	81,22	3,93	6,42%	1,70	2,77%	1,88	0,47	Discreto
Emarc	141,75	8,54	6,02%	0,19	0,13%	5,61	1,13	Negativo
Geico Lender	41,02	2,43	5,93%	0,02	0,04%	5,44	2,24	Pessimo
Sira Industrie	67,32	4,41	4,55%	-0,31	-0,52%	28,83	6,57	Discreto
Ligabue (5)	261,03	11,35	4,35%	2,21	0,85%	-0,79	n.d.	Pessimo
Amut	36,61	1,15	2,96%	-1,54	-3,98%	3,76	8,56	Discreto
Film Master Group	108,66	1,08	0,68%	-3,29	-2,06%	12,68	11,7	Discreto
Dba Group	2,40	0,01	0,31%	-0,03	-1,06%	-1,08	n.d.	Buono
Zeis Excelsa	66,14	-0,09	-7,70%	2,13	3,21%	17,48	n.d.	Negativo

(1) - Indicato solo la voce A1 - Ricavi delle Vendite e delle Prestazioni (2) - Ricavi al netto di Consumi, Cost per Servizi, Cost per Godimento Beni ai Terzi e Costi del Personale (3) - Debiti verso Banche al netto delle Liquidità disponibili (4) - Indicatore proprietario del profilo Economico, Patrimoniale e Finanziario di una impresa. Provenie 7 Classi: 3 relative al profilo di rischio basso (Ottimo, Buono, Discreto), 1 relativo al profilo intermedio (Critico), 3 relativi al profilo di rischio elevato (Negativo, Molto Negativo, Pessimo). Possono contenere alla Relazione del capitale sociale o/o alla relazione del Patrimonio Netto (5) acquisita nel 2016

Fonte: Leanus

NASCE LA NUOVA APP DI MILANO FINANZA
Ancora più interattiva e utile
ACCESSO ALL'ARCHIVIO STORICO
ACQUISTO DI COPIE SINGOLE
NEWS IN TEMPO REALE
RICERCA TESTUALE
Scarica MF Milano Finanza
App Store
Google play
su App Store e Google Play

MILANO FINANZA CNBC | Be Beez

Studi e analisi
marzo 16, 2016
Pubblicato da beebeez
Stampa 10 Email

Come si scovano le startup giuste in Italia. Ricerca Leanus-Milano Finanza

Con ricavi che in media sono di 94 mila euro all'anno, un ebitda negativo del 30%, investimenti per 53 mila euro e debiti finanziari per 23 mila euro, l'identikit della startup innovativa italiana media è impietoso. I dati sono il risultato di una ricerca condotta dalla società di business information **Leanus** per *MF-Milano Finanza*, presentata ieri dai fondatori di Leanus **Vincenzo Perrone** e **Alessandro Fischetti** in occasione di un convegno organizzato da *MF-Milano Finanza* che ha riunito un ampio panel di addetti ai lavori per discutere sul tema start-up Leanus ha analizzato i bilanci 2014 depositati dalle start-up innovative (solo 2.986 bilanci sul totale delle 5.161 startup registrate a fine 2015) e di questi ha poi considerato solo i 1.430 bilanci che presentano tutte le informazioni necessarie per effettuare analisi approfondite sul profilo sia economico sia patrimoniale-finanziario. Il totale cuba poc opiù di 480 milioni di euro di ricavi con un ebitda negativo di 146,5 milioni, debiti finanziari per 121, 4 milioni, ma a fronte comunque di liquidità per oltre 175 milioni (si veda il grafico in pagina).Il risultato di questa analisi, si diceva, si traduce in dati medi di bilancio molto poco attraenti. Tra le 5.161 start-up innovative registrate a fine 2015 ce ne sono solo 50 che già oggi sono vere e proprie star con 300 mila euro di ricavi in media, raddoppiati negli ultimi due anni, e margini di ebitda superiori ai 25%. Sembrano poche rispetto al totale, ma la fotografia è assolutamente realistica e in linea con quello che ben sanno gli investitori in capitale di rischio specializzati in questo settore, e cioè i business angel, gli incubatori d'impresa e i fondi di venture capital.

Il mondo delle start-up funziona così: da un numero altissimo di partenza, in pochi mesi si assiste a una severissima selezione naturale. Molte muoiono, alcune vivacchiano, una manciata invece spacca e le startup si trasformano nei cosiddetti "unicorni", il nome con il quale ormai è d'uso indicare quelle che stravincono la sfida e crescono sino a essere valutate miliardi di dollari o di euro. Ma ci sono anche i "dragons", che invece finiscono per valere qualche centinaio di milioni di euro, il che comunque non è male. "Abbiamo in portafoglio 15 aziende e perdono tutte. Ma, se non perdessero, mi chiederei perché sono venute da me. Il nostro lavoro consiste nel fornire a queste aziende il capitale di rischio per avviare il business e continuare a sviluppario", ha chiarito ieri **Massimiliano Magrini**, cofondatore di United Ventures, intervenendo al convegno. E ha aggiunto: "L'investimento in una start-up non è fatto per esaurirsi in poco tempo, la società va seguita con più round di finanziamento, in media ci vogliono dieci anni per arrivare al momento in cui lo sviluppo ripaga l'investimento del fondo e dei suoi investitori".

Ma poi a chi si vendono queste start-up? Un obiettivo è quello dell'ipo ma l'altro, in teoria raggiungibile prima, è quello di confluire nell'alveo di un'azienda più grande che in questo modo fa innovazione. "Gli anglosassoni chiamano questo approccio open innovation, ma in Italia e in Europa non c'è ancora questa cultura. Noi stiamo provando a contribuire in questo senso", afferma **Alberto Fioravanti**, presidente e cofondatore di Digital Magics, venture incubator quotato all'Aim Italia, che, oltre ad accelerare la crescita delle start-up, cerca di trovare degli investitori per le successive fasi di sviluppo tra un gruppo di grandi aziende che ha deciso di condividere questo tipo di approccio.Su questo fronte anche Intesa Sanpaolo è molto attiva, tanto da avere costituito una vera e propria funzione all'interno della banca guidata da **Livio Scalvini**, responsabile innovazione e crescita imprese, che ieri ha ricordato che la banca, oltre a investire attivamente nel settore con i fondi di venture Atlante e a mettere in contatto start-up con investitori di venture capital internazionali, ha anche "lanciato l'iniziativa **Tech Marketplace**, riservato alle aziende in cerca di innovazione con l'obiettivo di creare una relazione tra domanda e offerta di tecnologia".L'investimento in start-up innovative, comunque, non è solo appannaggio degli investitori istituzionali. L'equity crowdfunding, infatti, permette ai retail di scommettere su queste aziende. "Esiste una fetta importante di investitori retail che si può avvicinare a questo mercato, perché è già oggi abituata a investire tramite il web. Il 30% degli scambi azionari sul mercato secondario passa dal trading online", ha detto **Fabrizio Barini**, responsabile dello sviluppo del business di intermonte sim, che ha aggiunto: "Websim, nostra controllata, già oggi fornisce analisi su società in offerta sulle piattaforme di equity crowdfunding, per cui alla fine questo tipo di investimento si sta avvicinando molto a quello sul mercato azionario tradizionale e oggi non c'è più nemmeno un problema di liquidità delle quote, perché il nuovo regolamento Consob permette che un intermediario se le intesti fiduciariamente e quindi crei sostanzialmente un mercato secondario" (si veda altro articolo di BeBeez).Ma chi dà i soldi ai fondi di venture? Gli investitori istituzionali classici in Italia latitano, ha fatto presente l'amministratore delegato di Fondo Italiano d'Investimento sgr, **Gabriele Cappellini**, che è in raccolta per il suo fondo di fondi di venture capital. "Da parte nostra, stiamo facendo un grande sforzo per coinvolgere in Italia quelli che in tutto il resto del mondo sono gli operatori che hanno sviluppato il venture capital, ovvero fondi pensione, compagnie assicurative e casse previdenziali. Ma in Italia per ora hanno risposto solo in due: in questo settore: Inarcassa e Cassa Forense". Ma per Cappellini c'è anche "penuria di team con un track record riconosciuto" e infatti Fondo Italiano sta contribuendo a crearli (si veda altro articolo di BeBeez).

RASSEGNA STAMPA

vending magazine

Come creare un business plan

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.

Se vi siete recati in banca per chiedere un finanziamento o se avete dovuto presentare un progetto a un partner o potenziale investitore o se semplicemente avete avuto l'idea di avviare un nuovo progetto, certamente vi siete imbattuti nella necessità di **realizzare il "business plan"** o comunque un documento in grado di descrivere il progetto, le ragioni della sua sostenibilità e le motivazioni che dovrebbe spingere qualcuno a credere in quel progetto o ad assistervi finanziariamente.
La maggior parte delle imprese, soprattutto le piccole, realizzano un business plan solo quando richiesto e non ne possono fare a meno. Le grandi imprese e, forse, le più organizzate, considerano il business plan un vero e proprio "navigatore", in grado di misurare in ogni momento il punto nave e gli scostamenti rispetto alla rotta tracciata.

Ma cos'è esattamente il business plan e come si crea? Siamo sicuri che quando si fa riferimento al business plan si intende tutti la stessa cosa?

I più smaliziati sostengono che il business plan sia un documento che deve aiutare a convincere la propria controparte che il progetto "sta in piedi"; altri che è utile per tirare su il prezzo nel caso si voglia vendere qualcosa; altri ancora che sia completamente inutile, tanto ci pensano loro a convincere la propria controparte che l'idea è buona.
Queste sono le affermazioni tipiche (in gran parte corrette) degli Imprenditori e in generale di coloro che i progetti li pensano, li sostengono e li realizzano nella realtà.

Qual è il contenuto del business plan e come si crea?

In questo numero intendiamo fornire un **metodo pratico per la redazione e la stesura di un business plan** alla portata di tutti gli imprenditori.
Se avete la pazienza di leggere fino in fondo questo articolo, scoprirete come da domani sarete in grado di preparare in pochi minuti i documenti da presentare in banca per una richiesta di finanziamento o ai propri partner per avviare una nuova trattativa.

Il business plan generalmente è composto da due parti, una descrittiva e l'altra numerica.
La **parte descrittiva** ha la finalità di raccontare il progetto e in qualche modo anticipare le possibili domande che il nostro interlocutore potrebbe farci. Senza pretendere di comprendere tutti i possibili argomenti da includere, potremmo dire che la sezione descrittiva contiene le seguenti informazioni:

- **Il progetto**
- **I promotori** e/o la società promotrice
- **Il mercato**
- **La concorrenza**
- **I clienti** attuali e/o potenziali
- **I fornitori** strategici e non
- **I canali distributivi**
- **I rischi**, le **opportunità**, i punti di forza e di debolezza
- **Perché il progetto è vincente**

Ciascun capitolo può essere più o meno complesso da sviluppare in funzione della tipologia di progetto, del valore delle poste in gioco, della preparazione degli interlocutori e così via.
Sta di fatto che alla fine della lettura del business plan bisogna essere sicuri di aver generato **un'emozione positiva** nei nostri interlocutori, il classico **effetto WOW**.
Bisogna essere in grado di convincere il nostro interlocutore che il modello di business ha degli elementi tali da essere in grado di *"amministrare un bisogno del cliente finale in un modo unico, tale da non lasciare alternativa"*.
Gli americani, per descrivere questo concetto, hanno da tempo coniato il termine **"unique selling proposition"**.
Immagino che se qualcuno ha resistito fin qui, il rischio di perderlo entro le prossime dieci righe è molto alto. "Unique selling proposition? Cose da consulente...".

Spieghiamo questo termine con un esempio pratico.

Immaginiamo un fornitore che deve incontrare un importante cliente in centro città. L'appuntamento è in una zona in cui ci sono solo due ristoranti. Il primo è una trattoria; si mangia molto bene ma il personale è un po' "caciarone"; il secondo è un Ristorante "stellato", caro, nonostante la cucina non sia all'altezza del nome. Il personale è molto professionale e riservato.

Secondo voi il fornitore quale ristorante sceglie? Quello economico dove si mangia bene, o quello caro e raffinato? Probabilmente la risposta dipende da quanto è importante l'incontro con il Cliente, dal rapporto più o meno confidenziale che c'è tra le parti o da altri fattori. Certo è che la maggior parte di voi avrà pensato che la risposta giusta sia: "Il ristorante stellato".
Chi ha pensato così ha ragione.
In quel momento, infatti, il ristorante stellato è stato in grado di amministrare il bisogno di rappresentanza del cliente, bisogno che in quel momento non poteva essere amministrato in altro modo a tal punto da giustificare un maggior prezzo e addirittura una minore qualità del cibo.
Come vedete la decisione di acquisto può dipendere solo parzialmente dal prodotto "ristorante", perché entrano in gioco altri valori che il prodotto ristorante, in quel preciso momento è in grado di trasmettere.

In un ufficio quanti caffè vengono consumati alla macchinetta per l'esigenza di bere un caffè e quanti magari solo per incontrare una persona o per altre ragioni apparentemente non collegate alla consumazione?

Forse è impossibile saperlo con esattezza, ma è importante tenere bene a mente che il pulsante dell'erogazione viene spinto per un complesso di motivazioni solo in parte riconducibili al gusto, alla qualità e al prezzo del caffè.

Immaginiamo adesso che lo stesso fornitore si trovi nella stessa via di fronte agli stessi ristoranti ma è venerdì sera ed è in attesa di un vecchio amico.
Secondo voi sceglierà il ristorante stellato oppure la trattoria? Come vedete è possibile che la stessa persona si comporti in modo opposto in funzione della situazione e del contesto in cui si trova.
Proprio per questo, per riferirsi alle caratteristiche del mercato, gli esperti non fanno riferimento solo a età, sesso, istruzione dei clienti, ma soprattutto alla cosiddetta **"segmentazione comportamentale"** quella basata, appunto, sui comportamenti e sulle situazioni di contorno. Questi meccanismi li conoscono bene gli **esperti di Neuro-Marketing**, ovvero coloro che studiano le reazioni del cervello umano di fronte alle sollecitazioni esterne; li conoscono talmente bene da studiare i profumi da vaporizzare in corrispondenza di un certo locale, piuttosto che i colori delle pareti o le caratteristiche somatiche del personale. In altri termini studiano **tutti gli elementi che fanno scattare l'effetto WOW nel consumatore finale** o in generale in coloro che determineranno, con il loro comportamento, il successo o meno del progetto.
Chi si stava domandando: *"Che emozioni possono dare le macchinette del caffè?"* Ecco che allora potrebbe avere qualche stimolo in più per ripensare al proprio business e magari, esattamente come facciamo noi adesso, ripensare alla necessità di creare un business plan.

Come valutare rapidamente la sostenibilità di un progetto prima ancora di creare il business plan.

Oltre alla parte descrittiva, in un business plan è fondamentale elaborare la parte numerica.
Proseguendo con il nostro esempio, immaginiamo che il ristorante stellato (fatturato 2014 pari a 61 milioni) debba fare il business plan per acquistare un monolocale in vendita proprio a fianco per un valore di 4 milioni di euro, ristrutturazioni incluse. Il nuovo locale porterebbe nuovo fatturato per circa 6 milioni all'anno. Il ristoratore vuole ampliarsi perché in questo modo può servire i manager di alcune importanti aziende della zona. Il pagamento è garantito, ma in media dopo 250 giorni.

Vi sembra un buon progetto?

Diciamo subito che elaborare i numeri di un business plan è un lavoro da esperti; è un processo complesso che richiede competenze e tante ore di lavoro. Sicuramente non è sufficiente un articolo o una sessione di formazione per trasformare un principiante in un esperto di business plan.
È necessario avere **competenze di analisi dei dati d'impresa**, **competenze fiscali**, saper **formulare ipotesi**, elaborare il profilo economico, patrimoniale e finanziario dell'iniziativa imprenditoriale. Un lavoro molto complesso che nasconde molte trappole e rischi di errore.
Talvolta però tale lavoro risulta essere inutile: dopo molte ore di lavoro o dopo aver speso molto denaro, infatti, solo alla fine dell'elaborazione ci si rende conto che il progetto o l'idea che si intendeva valutare non è sostenibile e che "non sta in piedi".

Come fare allora ad evitare tutto questo?

Immaginate di dover dare una risposta in fretta, magari al vostro responsabile o alla banca che vi pressa per mandare il progetto in delibera (ci vuole proprio una grande immaginazione soprattutto di questi tempi...), come fare per simulare rapidamente se un determinato progetto ha le "gambe per poter correre"?
Di seguito, facendo riferimento all'esempio del nostro ristorante stellato vi mostriamo come valutare in pochi secondi se un progetto è sostenibile oppure no.

Ricavi	%
61.095.165	100

Costi	%
-26.491.272	-43,4

EBITDA = MOL	%
2.975.098	4,9

EBIT = MON	%
341.272	0,6

Oneri Finanziari	%
844.047	1,4

Reddito Netto	%
930.494	1,5

Il ristorante stellato è sempre andato bene, così come tutti gli altri locali del "Gruppo" che generano complessivamente oltre 61 milioni di euro di ricavi. Tolti gli acquisti di materie prime e i 26 milioni di Costi di Gestione (personale, affitti, amministrazione, etc) rimane un discreto margine del 4,9%.

Vending News

Vending News

La Verità

LA PIAGA DEI PAGAMENTI RITARDATI

Ben 17.200 piccole imprese costrette a fare da Bancomat a quelle grandi

Dall'analisi dei bilanci 2015 emerge l'elevato numero di aziende che devono attendere almeno 6 mesi per incassare i propri crediti. Il 21% dei cattivi pagatori è nel settore immobiliare e l'83% sono Srl

di **ALESSANDRO FISCHETTI**
Analista finanziario d'impresa

Sono 17.200 le imprese-Bancomat costrette ad attendere oltre 6 mesi prima di incassare i propri crediti. Il numero dei cattivi pagatori è estremamente elevato e l'analisi Leanus ne ha individuato 129 che non pagano per scelta oppure per una lunga serie di motivi o di accordi. Noi ci limitiamo alla statistica.
Che in Italia ci fosse la cattiva abitudine di non rispettare i tempi di pagamento è un dato ormai acquisito. Aspetto quest'ultimo che conferma che l'abitudine di fare cassa a cascapito dei propri fornitori sia trasversale a tutti i settori dell'economia.
Tradotto in numeri, il totale dei debiti in attesa di pagamento oltre i 6 mesi ammonta a oltre 43 miliardi di euro. Una cifra enorme che spesso costringe molte imprese, soprattutto le medio piccole, a certi stimi che include le diverse forme di finanziamento alternativo minori e che viene visto dagli operatori specializzati come il mercato di riferimento a cui il sistema italiano deve puntare nel prossimo futuro.
Il numero di imprese creditrici, considerate dei veri e propri Bancomat dai debitori, è certamente parte del mercato target sia delle banche che dell'*alternative financing*. Nella maggior parte dei casi si tratta di imprese in tensione finanziaria, con qualche difficoltà ad accedere al mercato tradizionale del credito e pertanto disposte a

Sono stati studiati 180.000 bilanci con fatturati

L'analisi fin qui esposta impone alcuni quesiti agli operatori italiani che si stanno affacciando sul mercato del *PnP lending* e che includono, ad esempio, l'anticipazione delle fatture tra gli strumenti di brevissimo termine alla stessa stregua di quanto accade in Inghilterra.
L'analisi dimostra, infatti, che il sistema italiano è profondamente diverso da quello del resto d'Europa. In Italia l'arco temporale tra l'emissione della fattura e l'incasso può addirittura sfiorare l'anno, trasformando, di fatto, l'esposizione debitoria dal breve termine al medio termine.
Tali ulteriori filtri alla selezione precedente per scovare le imprese con ampie disponibilità liquide (rapporto tra liquidità disponibili e ricavi pari ad almeno il 20%) e che fossero in buon equilibrio economico, patrimoniale e finanziario (secondo gli indicatori di Leanus Score sui rischi associati a un impresa collegata).
In tal modo sono state identi-

Anticiparlo i versamenti di soli 30 giorni si libererebbero

RASSEGNA STAMPA

MF | MILANO FINANZA

www.milanofinanza.it

12 MILANO FINANZA 10 Settembre 2016

IMPRESE Molte aziende italiane riescono a generare le risorse necessarie al proprio business senza far alcun ricorso al credito bancario. Uno studio *MF*-Leanus le ha individuate. Mettendo in luce i segreti del loro successo

Il bello delle No Bank

di Stefano Carrara

Si dice comunemente che il sistema finanziario delle imprese italiane è bancocentrico: gli istituti di credito rappresentano il prevalente (o unico) canale di finanziamento per le imprese e (per il 95%) in particolar modo per le pmi. Ma ogni regola ha una sua eccezione: esistono infatti diverse imprese finanziariamente indipendenti che riescono a generare le risorse necessarie al proprio business, senza far ricorso al credito bancario. *MF-Milano Finanza*, avvalendosi della collaborazione di Leanus, società di business information all'avanguardia nei sistemi di analisi di bilancio, le ha analizzate tracciandone il profilo e ricercandone i tratti comuni. Il campione è stato selezionato partendo dalla popolazione di circa 30 mila imprese che hanno ricavi maggiori di 10 milioni di euro, filtrati selezionando quelle con ricavi compresi tra 5 e 50 milioni, indebitamento finanziario da bilancio pari a zero e un saldo pari a zero della voce dei costi d'ordine denominata Leasing e garanzie. Le imprese così selezionate sono risultate pari a 1.359, e generano complessivamente 25 miliardi di ricavi, cresciuti del 6% nell'esercizio 2014. Quasi la metà ha sede in Lombardia (576); seguono Lazio, Veneto ed Emilia Romagna, ognuna delle quali ospita poco meno del 10% delle imprese del campione.

Quali sono le caratteristiche comuni a queste imprese No Bank, che consentono loro di fare a meno delle banche? Eccone alcune.

1) La redditività del business. Il primo elemento ricercato è la redditività del business delle società che riescono a fare a meno del credito bancario. L'analisi si è concentrata sul mol, o margine operativo lordo, ma in aggregato del campione è risultato inferiore al 7% del fatturato, quindi medio-basso, e la sua variabilità, misurata dallo scarto quadratico medio, è elevata. Quindi la marginalità operativa delle imprese No Bank non è omogenea, come peraltro accade per il reddito netto: le imprese gestiscono business con redditività molto diverse tra di loro, in parecchi casi basse o in alcuni negative. La loro capacità di operare senza far ricorso al debito va quindi ricercata altrove, non nella marginalità del business, che è molto variabile ed eterogenea.

2) La struttura debitoria del campione. Il secondo elemento ha riguardato l'analisi della struttura patrimoniale. Per non avere finanziamenti di natura bancaria, le imprese del campione hanno debiti di altro tipo legati al business. Fornitori, fisco e altre poste debitorie non finanziarie aumentano a quasi 12 miliardi di euro, circa il 50% dei ricavi totali, livello non certo ottimale. Ciò nonostante la valutazione di affidabilità complessiva delle imprese No Bank, misurata con il Leanus Score (score proprietario che attribuisce un profilo di rischio per ciascuno dei periodi contabili) è buona. Ma come fanno imprese con un livello di indebitamento comunque rilevante a svolgere la propria attività senza risorse a finanziatori esterni e mantenendo anche un buon credit scoring?

3) Il capitale circolante. Per rispondere a questa domanda sono stati analizzati i fabbisogni finanziari derivanti dagli impieghi aggregati delle imprese e in particolare quelli derivanti dalle immobilizzazioni e dalle dinamiche del capitale circolante, per verificare se una sua corretta gestione fosse un elemento comune delle imprese No Bank.

Analizzando la struttura degli impieghi colpiscono tre aspetti. Il primo è il peso rilevante delle immobilizzazioni finanziarie, pari alla metà dell'attivo fisso netto. Sorprende in profondità si scopre che ciò è dovuto in particolare a una sola delle imprese del campione che, pur avendo ricavi compresi tra 5 e 50 milioni, presenta immobilizzazioni finanziarie pari a 1,5 miliardi. Il secondo aspetto è il livello del capitale circolante caratteristico del campione, che riflette le dinamiche legate a clienti, fornitori e rimanenze, e che è circa 4 miliardi con crediti pari a 6 miliardi, un livello ottimale a fronte dei 25 miliardi di ricavi. Questa struttura riflette un buon equilibrio nella gestione operativa e conferma che il business del campione genera un fabbisogno finanziario basso. Ciò è confermato anche nel cosiddetto ciclo del capitale circolante, misurato con i tempi di incasso dei crediti, pagamento dei debiti e rotazione delle rimanenze. I fornitori coprono infatti quasi per intero il fabbisogno finanziario dei crediti che il campione deve incassare dai clienti.

Il terzo aspetto è che il capitale circolante non caratteristico è negativo! Considerando che in questa posta sono stati reclassificati tutti i crediti e debiti che non riguardano direttamente clienti e fornitori, come per esempio quelli fiscali o previdenziali, rilevano che la posta di bilancio Altri debiti abbia un valore quasi doppio rispetto alla voce Altri crediti, portando il capitale circolante non caratteristico a quasi -3 miliardi di euro. Valore che, una volta sommato al circolante caratteristico, genera un fabbisogno finanziario a breve di circa 1 miliardo di euro.

In altri termini, il campione ha una struttura di capitale circolante che consente di generare 25 miliardi di ricavi con un investimento a breve di appena 1 miliardo.

Per correttezza metodologica andrebbe eseguito un ulteriore approfondimento sulla composizione delle poste del capitale circolante non caratteristico e verificare in che misura la voce Altri debiti è composta da forme di finanziamento diverse da leasing o debiti verso banche, quali ad esempio emissioni obbligazionarie (os, minibond) che le imprese usano per finanziarsi in modo alternativo. Rimane il fatto che gli impieghi del campione hanno un capitale circolante stabile che assorbe poche risorse finanziarie. A riprova di ciò, sono state calcolate quante imprese del campione riescono a incassare i crediti verso clienti in meno di 90 giorni, tempo da considerarsi ottimo in Italia, e a far ruotare per intero le rimanenze in meno di 120 giorni. Le imprese con queste caratteristiche sono 620, circa la metà del campione, mentre sono ben 840 quelle che hanno un ciclo del capitale circolante inferiore a 90 giorni. Si conferma dunque che uno dei tratti comuni a molte imprese No Bank è proprio la capacità di ottimizzare il circolante, vera ragione grazie alla quale riescono a condurre il proprio business senza il supporto delle banche.

4) Il settore di appartenenza. Le imprese che lavorano senza banche sono riconducibili a uno o più settori particolari? Sono stati identificati i settori che tipicamente consentono alle imprese di strutturare il proprio capitale circolante in modo snello e quindi di fare a meno del debito bancario.

Circa 500 imprese, oltre un terzo del totale, non producono ma svolgono attività commerciale sia B2B che B2C. In alcuni casi si tratta di attività di e-commerce realizzate tramite piattaforme e modelli di business innovativi. Per questo tipo di imprese, che non hanno attività di produzione, è più facile limitare l'impatto finanziario del capitale circolante. Tuttavia bisogna considerare che, per trattandosi di realtà commerciali, sono esposte al potere contrattuale dei fornitori e non hanno i vantaggi competitivi strutturali tipici delle grandi piattaforme distributive (come Esselunga) o di e-commerce (Amazon). Alla luce di queste considerazioni viene da chiedersi come facciano queste 500 imprese a ottimizzare l'impatto finanziario del capitale circolante.

I due terzi delle imprese restanti hanno un profilo produttivo e manifatturiero senza una chiara prevalenza di un settore sugli altri. L'alimentare e la fabbricazione di macchinari prevalgono, ma ciò avviene, come noto, anche a livello nazionale.

Conclusioni. Esiste allora una ricetta comune per le imprese No Bank? Ecco i punti principali:

1) Il 5% delle prime 30 mila imprese italiane opera senza far ricorso alle banche;

2) I margini operativi di queste imprese, misurati con il mol perennitude, sono molto diversi tra loro, spesso moderati o bassi;

3) tra le imprese manifatturiere del campione non prevalgono settori specifici ma viene riflessa la distribuzione settoriale a livello nazionale;

4) il 33% circa delle imprese svolge un'attività commerciale e di distribuzione autofinanziandosi;

5) il capitale circolante netto delle imprese del campione è 25 volte inferiore rispetto ai loro ricavi complessivi;

6) oltre il 60% delle imprese ha un ciclo del capitale circolante inferiore a 90 giorni, mentre oltre 600 imprese incassano i propri crediti in meno di 90 giorni, tempistica da considerare ottima per l'Italia. La capacità di mantenere il capitale circolante netto contenuto rispetto ai ricavi generati unitamente a tempi di incasso brevi sembra essere il fattore che permette alle imprese di fare a meno del finanziamento bancario.

Ma cosa permette di gestire il capitale circolante in maniera così efficiente? Dipende da fattori interni all'azienda, come la qualità dei manager così efficiente? Dai dati emersi e dalle esperienze fatte nel corso degli anni, la risposta va cercata non tanto negli elementi esterni, quali il settore o il mercato, ma nei fattori interni all'azienda, come per esempio la qualità del management e dell'imprenditore, l'organizzazione aziendale. l'attenzione verso le dinamiche legate a incassi e pagamenti o il presidio della tesoreria aziendale e del capitale circolante.

(riproduzione riservata)

COME CRESCONO LE IMPRESE CHE NON HANNO BISOGNO DELLE BANCHE

	Dicembre 2013	Dicembre 2014
Ricavi	23.696	25.125
Variazione ricavi	nd	6,03%
Margine operativo lordo (ebitda)	6,40%	6,81%
Redditività netta	4,83%	4,59%
Redditività del capitale investito (roi)	11,68%	14,37%
Redditività del capitale netto (roe)	10,76%	10,31%
Pil analisi	6.023	6.161
Pil analisi/pil Italia	3,70199%	3,78685%
Variazione investimenti	nd	1,06%
Totale debiti	11.686	11.737
Totale debiti/ricavi	0,49	0,47
Totale debiti/patrimonio netto	1,10	1,05
Costo del personale/costi operativi	31,7%	31,53%
Numero dipendenti stimati	64.331	67.729
Media ricavi	17,5	18,6
Numero imprese analizzate	1.350	1.350

www.leanus.it

LA STRUTTURA DEGLI IMPIEGHI DELLE IMPRESE DEL CAMPIONE NO BANKING

	Dicembre 2013		Dicembre 2014	
Impieghi	mln di €	%	mln di €	%
Immobilizzazione materiali	3.318	45,9	3.233	43,6
Immobilizzazione finanziarie	3.287	45,4	3.477	46,9
Immobilizzazione immateriali	680	9,4	652	8,8
Fondo ammortamento	0	0	0	0
Attivo fisso netto	7.285	100,5	7.362	99,4
Crediti clienti	5.872	81	5.901	79,7
Debiti fornitori	-4.109	-56,7	-4.269	-57,6
Rimanenze	2.273	31,4	2.363	31,9
Capitale circolante caratteristico	4.035	55,7	3.995	53,9
Altri crediti	3.331	46	3.519	47,5
Altri debiti	-6.310	-87,1	-6.330	-85,5
Capitale circolante non caratteristico	-2.979	-41,1	-2.819	-38,1
Capitale (circolante) netto	1.057	14,6	1.175	15,9
Fondi	-1.096	-15,1	-1.130	-15,2
Capitale investito	7.247	100%	7.408	100%

www.leanus.it

Questo testo, altre news e analisi su www.milanofinanza.it/imprese

FOCUS

Ma cosa permette di gestire il capitale circolante in maniera così efficiente? Dipende da fattori interni all'azienda, come la qualità dei manager

@viva a pagamento

COMIECO PER I COMUNI COLPITI DAL TERREMOTO

CARTA E CARTONE: A SETTEMBRE ITALIANI A RACCOLTA PER RICOSTRUIRE.

A settembre raccogli più carta più cartone e più cartoncino. Comieco, il Consorzio Nazionale Recupero e Riciclo degli Imballaggi a base Cellulosica, in collaborazione con Anci e Conai, li valorizzerà e li trasformerà in contributi economici per i Comuni colpiti dal sisma del 24 agosto. Separa la carta come fai sempre, ma raccogline di più e di più insieme al tuo Comune. Se non ti perdi neppure un francobollo, se avvi a riciclo scatole e scatoloni non riutilizzabili, sei fai passaparola e convinci a fare la raccolta differenziata anche chi ancora non la fa, insieme riusciremo a creare importanti risorse finanziarie da destinare ai territori colpiti. Esattamente quanto? 7 euro ogni 100 kg di carta, cartone e cartoncino raccolti in più rispetto a settembre 2015: questo è quanto Comieco corrisponderà ai Comuni colpiti. Se in ogni mese dell'anno fai la raccolta differenziata della carta per salvaguardare l'ambiente, per evitare sprechi, per aiutare il tuo Comune, a settembre hai un motivo in più. Info su comieco.com

In collaborazione con CONAI comieco

MF | MILANO FINANZA

www.milanofinanza.it

28 MILANO FINANZA 30 Settembre 2017

PIANETA PMI

ANALISI Da una ricerca Leanus-BeBeez su 8.800 bilanci 2016 di altrettante aziende italiane è emerso che 2.500 presentano un basso rischio di credito e crescono più del 7%. Sarebbero target perfetti per i fondi di private equity. Le altre invece...

Le piccole da private

di Stefania Peveraro e Alessandro Fischetti

A giudizio dell'analisi dei primi bilanci 2016 delle medie imprese italiane non finanziarie, queste ultime crescono a ritmi ben più sostenuti rispetto ad altri comparti del sistema. L'aumento dei ricavi rispetto al 2015 ha superato il 4%, il contributo al pil è passato dal 8,7 al 2,1% e il numero di dipendenti, che supera complessivamente il milione di unità, è cresciuto del 5,6%. Ma il dato aggregato nasconde molti singole medie diverse tra loro e quindi l'analisi dei dati aziendali disponibili vi affianca per evidenziare di cadere in equivoci, soprattutto se il motivo dell'analisi è la ricerca di un target su cui investire. Proprio in quest'ottica BeBeez ha commissionato a Leanus una ricerca, presentata a un folto pubblico di operatori del private equity e del private debt, in occasione di uno degli ultimi Caffè di BeBeez, appuntamenti della prima mattina organizzati dalla piattaforma di news dedicata al private capital e di cui *MF-Milano Finanza* è media partner. Nel dettaglio, Leanus ha condotto un'analisi sulle imprese italiane non finanziarie con ricavi compresi tra 15 e 500 milioni di euro, che hanno già reso disponibile il bilancio 2016 in formato ordinario Xsco 8.0 (8.800 bilanci che risultano depositati alla data del 10 settembre).

La ricerca, ha evidenziato in realtà che i risultati migliori sono stati ottenuti dalle imprese più grandi del campione, quelle dai fatturati compresi tra 50 e 500 milioni di euro. Dei 470 miliardi di ricavi generati dalle 8.800 imprese, ben 396 miliardi (il 65%) sono relativi alle grandi imprese (2.489); che sono anche quelle che evidenziano la maggiore crescita dei ricavi (+4,6%) e degli investimenti (+6,7%) e hanno precedenza ad aumenti di capitale per 247 milioni di euro, al tempo stesso aumentando il debito di quasi 3 miliardi. Entrambi sintomi di un'elevata propensione all'investimento.

L'analisi di dettaglio delle singole imprese e delle singole voci mostra l'enorme variabilità dei profili aziendali inclusi nei vari gruppi. Per esempio la crescita dell'ebitda rispetto al 2015, che in media è stata del 6,6%, oscilla tra -86 e +90%, con una maggiore concentrazione tra -25 e +25%. Se poi ci si concentra sulle imprese dei servizi, queste, pur generando margini molto elevati (ebitda del 11,7%) evidenziano i più alti livelli di debito in rapporto ai ricavi (1,2 volte). Infine, il saldo netto dei dividendi distribuiti dalle imprese ora ricavi (ra 15 e 50 milioni) supera gli 1,5 miliardi di euro, a fronte di un aumento del debito di circa 7,6 miliardi.

Applicando ulteriori criteri di selezione, come una variazione dei ricavi maggiore o uguale al 7%, si possono distinguere vari gruppi d'imprese, ciascuno con caratteristiche più appropriate per una data categoria di investitori. Si identificano così 2.497 imprese Star, perfette per i private equity; 3.214 imprese Stable, adatte ai private debt; 1.680 Stuck (impantanate), ideali per i ristrutturatori e 1.068 Runners, ideali per chi preferisce finanziare il rendiste delle pmi (banche, fondi di direct lending, piattaforme di lending e invoice trading). La ricerca Leanus ha esaminato anche i bilanci 2016 di 3.117 pmi e startup innovative e di 100 società che nel 2015 hanno emesso minibond. I risultati non sono entusiasmanti. Startup e pmi innovative esaminate hanno fatturato 750 milioni in tutto, generando però un ebitda medio negativo del 12,4%. È la prima evidenza dell'Osservatorio startup 2016 Leanus-MF, che verrà presentato a novembre e che confermerà un trend già individuato dalle precedenti edizioni: difficoltà di trasformare in modelli di business sostenibili gran parte dei progetti innovativi, difficoltà a incassare i crediti per via del basso potere negoziale nei confronti delle controparti; necessità di un'incubazione di 5 o addirittura 7 anni prima di riconciliare l'offerta e affermarsi sul mercato: troppo per le aspettative di imprenditori e investitori.

Quanto agli emittenti di minibond, delle 109 imprese che li hanno fatte nel 2015 ne sono state analizzate 45. Queste pmi hanno fatturato in tutto 2,2 miliardi di euro, per un ebitda totale di 164,7 milioni, generando 72 milioni di utili. Il debito finanziario netto era 253 milioni. Tuttavia ben 14 di esse rivalutavano compromesse sul lato economico-finanziario: ai ricavi per 628 milioni e avevano però 113% dei ricavi, hanno generato un ebitda poco superiore al 5%, in più gravate da un debito netto di 625 milioni. (riproduzione riservata)

I BILANCI 2016 DELLE PMI ITALIANE AI RAGGI X

Dati in milioni di euro

	Star	Stable	Runners	Stuck	Da investigare
AZIENDE — Con fatturato 50-500 milioni					
Ricavi	88.337,78	119.882,33	28.141,45	37.082,78	13.251,31
Variazione ricavi	22,79%	-4,49%	23,57%	-7,26%	14,54%
Ebitda	7,15%	2,34%	3,90%	3,79%	6,64%
Redditività netta	3,95%	4,81%	-0,98%	0,00%	3,37%
Variazione investimenti	9,63%	-6,10%	22,58%	4,93%	n.d.
Totale debiti	41.391,14	60.415,86	26.704,62	60.947,20	n.d.
Totale debiti / ricavi	0,47	0,51	0,95	0,66	n.d.
Media ricavi	134,7	82,6	106,59	110,58	138,38
Analisi categoria / analisi gruppo	715 / 2.489	992 / 2.489	266 / 2.489	679 / 2.489	96 / 2.489
AZ. MANIFATTURIERE — Con ricavi 15-50 milioni	Star	Stable	Runners	Stuck	Da investigare
Ricavi	23.482,23	34.363,38	16.123,11	18.577,48	2.906,35
Variazione ricavi	21,93%	-4,43%	19,57%	-6,68%	17,63%
Ebitda	10,98%	9,97%	6,79%	3,54%	6,66%
Redditività netta	6,17%	5,48%	1,98%	-1,73%	2,40%
Variazione investimenti	11,01%	-6,90%	5,44%	-1,40%	7,70%
Totale debiti	11.940,30	16.844,28	8.580,91	15.939,04	1.016,58
Totale debiti / ricavi	0,51	0,49	0,85	0,81	0,89
Media ricavi	25,14	25,68	24,29	25,80	25,96
Analisi categoria / analisi gruppo	934 / 3.115	1.338 / 3.115	451 / 3.115	720 / 3.115	112 / 3.115
AZIENDE DI SERVIZI — Con ricavi 15-50 milioni	Star	Stable	Runners	Stuck	Da investigare
Ricavi	8.433,29	12.734,62	3.547,57	5.225,48	679,21
Variazione ricavi	28,02%	-6,90%	25,79%	-8,34%	19,26%
Ebitda	15,26%	13,21%	2,70%	3,08%	4,01%
Redditività netta	8,54%	7,50%	-2,88%	-5,58%	1,41%
Variazione investimenti	3,96%	1,69%	6,07%	-1,50%	7,45%
Totale debiti	6.265,12	11.831,85	6.552,15	10.885,76	1.767,18
Totale debiti / ricavi	0,74	0,93	1,79	2,04	2,34
Media ricavi	25,63	25,60	25,28	25,00	25,01
Analisi categoria / analisi gruppo	328 / 1.200	480 / 1.200	138 / 1.200	234 / 1.200	35 / 1.200
AZIENDE TRADE — Con ricavi 15-50 milioni	Star	Stable	Runners	Stuck	Da investigare
Ricavi	14.061,84	14.258,73	6.531,93	7.279,54	1.362,18
Variazione ricavi	27,38%	4,74%	24,96%	-25,97%	39,42%
Ebitda	2,38%	2,49%	-0,48%	0,74%	1,33%
Redditività netta	1,62%	1,58%	0,05%	-0,82%	1,48%
Variazione investimenti	6,36%	4,73%	5,81%	1,37%	10,05%
Totale debiti	4.771,5	4.672,3	3.703,10	4.567,88	592,14
Totale debiti / ricavi	0,34	0,33	0,56	0,63	0,47
Media ricavi	28,12	24,21	27,23	26,46	27,87
Analisi categoria / analisi gruppo	506 / 1.602	540 / 1.602	298 / 1.602	225 / 1.602	48 / 1.602

Note. Le imprese star hanno Leanus Score 5-6, ma non +7%, le aziende stable hanno Leanus Score 3-4 e ricavi +7%, le aziende stuck hanno Leanus Score 1-2 e ricavi -7%, le aziende runners hanno Leanus Score 3-4 e ricavi +7%. Leanus Score = indice di rischio, vuol maggiori di 3 corrispondono a profili di ancora buoni

Fonte: elab. Leanus per BeBeez su dati di bilanci 2016 depositati al 10/09/2017

COME HA CHIUSO IL 2016 CHI HA EMESSO MINIBOND NEL 2015

Dati in milioni di euro

	Star	Stable	Runners	Stuck
Ricavi	622,27	479,55	184,41	660,28
Variazione ricavi	49,29%	-9,77%	26,99%	-11,00%
Ebitda	4,61%	14,25%	12,48%	5,94%
Redditività netta	4,01%	6,73%	4,23%	0,16%
Variazione investimenti	12,23%	19,44%	18,78%	7,47%
Totale debiti	728,67	670,99	669,07	839,72
Totale debiti / ricavi	0,88	1,4	3,63	1,21
Leanus Score	verde	verde	giallo	rosso
Media ricavi	68,52	43,50	23,05	46,52
Analisi categoria / analisi gruppo	12/45	11/45	9/45	14/45

Leanus Score = indice di rischio: vuol maggiori di 3 corrispondono a profili di ancora buoni. Fonte: elab. di Leanus per BeBeez su bilanci 2016

(riproduzione riservata)

ItaliaOggi

Crisi d'impresa, cercasi consulente con i fiocchi

Dal 16 marzo mezzo milione di aziende, soprattutto pmi, devono nominare sindaco o revisore. E monitorare costantemente gli indicatori, imposti dalla recente riforma del fallimento. Non c'è dubbio quindi che la figura del professionista si avvia a fare un balzo in avanti dal punto di vista della responsabilizzazione

di Marino Longoni mlongoni@class.it

0 VOTI

Secondo un'analisi effettuata da Leanus per BeBeez, su un campione di 13.357 piccole imprese lombarde con ricavi compresi tra 2 e 10 milioni di euro, solo 146 imprese non farebbero scattare nemmeno uno dei segnali di allerta previsti dal nuovo codice della crisi d'impresa o dal nuovo principio contabile IFRS9, introdotto su disposizione della Banca centrale europea e già in vigore dal 2018. È vero che l'IFRS9 ha una rilevanza solo interna al mondo bancario ma, obbligando gli istituti di credito a valutare i crediti concessi alle aziende in funzione della probabilità di default, finisce per portare a una riduzione consistente dei finanziamenti per le imprese meno dinamiche.

Più complesso invece il discorso sugli indici di crisi che entreranno in vigore il 15 agosto 2020 e che in sostanza sono: il rapporto tra flussi di cassa e totale dell'attivo e il rapporto tra patrimonio netto e totale del passivo, che non devono essere superiori al 10%, e il rapporto tra oneri finanziari e ricavi che non deve essere sopra il 50%. Altri indicatori previsti dalla nuova legge sulla crisi d'impresa sono il ritardo di oltre due mesi nel pagamento di stipendi a oltre la metà dei dipendenti e il ritardo nel pagamento dei fornitori di oltre 120 giorni.

Le nuove regole imposte dalla recente riforma del fallimento (decreto legislativo n. 14 del 2019) obbligano sindaci e revisori (ma anche Inps, fisco, creditori ecc.) a segnalare eventuali situazioni di difficoltà: un campanello d'allarme che, sebbene teoricamente destinato a rimanere riservato, finirà inevitabilmente per allarmare prima o poi creditori e fornitori rischiando di innescare il classico meccanismo della profezia che si autoavvera. A ciò si aggiungono, come visto sopra, le regole più stringenti dettate alle banche dalla Bce che costringono a un monitoraggio molto più puntuale dell'andamento aziendale (oggi sembra che molte banche chiedano addirittura l'accesso al cassetto fiscale dell'impresa per verificare la situazione debitoria col fisco).

Di fatto nel giro di pochi mesi le piccole e medie imprese si troveranno a operare in uno scenario completamente diverso da quello, relativamente informale, di solo pochi mesi fa. Gli imprenditori, anche nelle aziende di piccole e medie dimensioni, saranno costretti a guardare al futuro in termini di programmazione e di verifica costante dei requisiti della continuità aziendale attraverso strumenti quali budget, piani di tesoreria, controllo dei parametri finanziari e gestionali, delle risorse umane e strategiche, dei mercati di approvvigionamento ecc.

Di fatto ogni imprenditore dovrà approntare una sorta di cruscotto sulla salute dell'impresa per tenere sotto controllo redditività, liquidità, pagamenti e tutti gli indicatori previsti dagli articoli 13 e 15 del codice della crisi d'impresa (soglie rilevanti per la denuncia da parte dell'Agenzia delle entrate, dell'Inps e degli agenti della riscossione). Dovranno cioè essere in grado di programmare i flussi di cassa dei sei mesi successivi e dare evidenza del rispetto degli indicatori di crisi e di continuità aziendale.

Per 150 mila aziende con più di dieci dipendenti, o con un attivo patrimoniale o ricavi superiori ai 2 milioni, scatta anche l'obbligo di dotarsi di sindaco unico, collegio sindacale o revisore legale dei conti. E dal prossimo 16 marzo (30 giorni dalla pubblicazione in Gazzetta Ufficiale del dlgs n 14/19) tutti gli imprenditori saranno chiamati a verificare l'adeguatezza del proprio statuto alla luce dei nuovi obblighi e della necessità o meno di nominare l'organo di controllo. Una scelta non semplice anche a causa della tradizionale ritrosia degli imprenditori a mettere nelle mani di un estraneo tutti gli strumenti per valutare la reale condizione di salute della propria azienda.

Ma non c'è dubbio che, sia come sindaco o revisore sia come gestore del cruscotto aziendale per la rilevazione di eventuali indicatori di crisi, la figura del professionista si avvia, nei prossimi mesi, a fare un balzo in avanti dal punto di vista della responsabilizzazione rispetto alla corretta gestione aziendale, anche perché è l'unico soggetto che può aiutare l'azienda a sfuggire alle sabbie mobili del credit crunch e della dichiarazione dello stato di crisi.

© Riproduzione riservata

vending magazine

VENDING

Analisi di bilancio delle "Top 100 - 2013": aziende più oculate ed efficienti

A fronte di un fatturato sostanzialmente stabile rispetto al 2012, il nostro settore continua a essere alle prese con la contrazione degli utili sebbene si registrino miglioramenti in termini di efficienza e di maggiore stabilità economico-finanziaria. Si mantiene in equilibrio l'indebitamento. Non mancano le aziende virtuose

Sul numero 310 di VM era stata pubblicata la classifica relativa alle **"Top 100" del Vending italiano nel 2013.** In quest'articolo, come negli anni passati, ne sviluppiamo e approfondiamo alcuni aspetti. Nella nostra analisi abbiamo utilizzato i dati relativi alle **sole società di capitali (Spa e Srl)** delle "Top 100 - 2013" di cui **Leanus (Osservatorio Permanente della Distribuzione Automatica per conto di Confida)** ci ha fornito il bilancio riclassificato. Non sono state, infatti, prese in considerazione aziende non di capitali (snc, sas, ditte individuali).

UNA PREMESSA: i dati 2013 e 2012 non sono pienamente confrontabili con quelli pubblicati nel numero 302 di VM (marzo 2014) per alcune variazioni nelle metodologie di calcolo degli indicatori. Per i dettagli si rimanda alle formule presenti nella nota metodologica.

STABILI I RICAVI GRAZIE ALLE ACQUISIZIONI

Nel 2013 abbiamo un fatturato complessivo in lievissima decrescita, per le prime 100 aziende, rispetto alle "Top 100 - 2012", **pari a -0,13%, nonostante l'ulteriore aumento di peso, anche per incorporazioni, dei Grandi Gruppi.** Diverse sono le aziende che hanno ottenuto, infatti, una significativa crescita del fatturato, soprattutto per effetto di operazioni di M&A.

CONTINUANO A SOFFRIRE GLI UTILI

Per quanto riguarda **gli utili,** il dato cumulato delle prime 100 aziende del settore è di 18.273.572 Euro, mentre nelle "Top 100 - 2012" era stato di 40.229.310 Euro e nella classifica del 2011 di 37.089.000 Euro. **La media dell'utile sul fatturato si attesta nel 2013 all'1,38%, mentre nel 2012 era il 3,02% e nel 2011 il 2,86%.** Abbiamo avuto, quindi, un brusco ridimensionamento. Naturalmente i dati sono sempre influenzati dai "big" di settore, in particolare da IVS Italia e da Gruppo Argenta, le cui performance di bilancio incidono considerevolmente sui dati complessivi.

Gli utili sui ricavi, escludendo IVS e Argenta, vanno dall'1,45% del 2013, al 2,86% del 2012, al 4,46% del 2011. Come si può notare c'è una netta e progressiva riduzione del reddito sul fatturato.

Nelle "Top 100 - 2013", 25 aziende chiudono in perdita, 74 in utile (per 1 il dato non è disponibile); nel 2012, 15 chiudevano in perdita, 82 in utile e per 3 il dato non era disponibile. Nel 2011 erano 17 le società col bilancio in perdita, 16 nel 2011. Anche da questo punto di vista abbiamo un evidente peggioramento del quadro complessivo.

Se calcoliamo la somma degli utili cumulati degli ultimi 8 anni, al netto delle perdite, delle prime 100 aziende del settore, otteniamo un valore che, rapportato al fatturato cumulato dello stesso periodo, ci dà l'1,04%, a dimostrazione che gli anni di crisi per il settore cominciano a essere parecchi.

GLI INDICI DI REDDITIVITÀ

Altri indicatori di redditività esaminati, come di consueto, sono il ROE, il ROI e il ROS.

- Il ROE, Return on Equity, è il rapporto tra Utile e Patrimonio netto e rappresenta la redditività per i soci.
- Il ROI, Return on Investment, è il Risultato operativo (ottenuto sottraendo dai ricavi tutti i costi operativi) sul Capitale investito netto (cioè l'attivo di Stato Patrimoniale al netto dei fondi di rettifica): rappresenta la redditività della gestione caratteristica.
- Il ROS, Return on Sales, è il rapporto tra Risultato operativo e i Ricavi e rappresenta il margine operativo sulle vendite.

In peggioramento la redditività degli azionisti

Il ROE medio nel 2013 è dell'1,65%, in netto peggioramento rispetto alle "Top 100" degli anni precedenti: 8,60% nel 2012; 2,71% nel 2011; 5,59% del 2010, anche se i dati non sono sempre confrontabili. Valori importanti li abbiamo per Sellmat con il 21,40%, Dolomatic con il 22,83% e CDA di Cattelan con il 22,27%.

Il ROE naturalmente è composto di un numeratore e di un denominatore e la percentuale che si ottiene risente di entrambe queste grandezze, per cui il valore può dipendere, ad esempio, anche da una eccessiva sottocapitalizzazione, cioè da un Patrimonio Netto particolarmente basso.

Maggiore efficienza nell'utilizzo delle risorse

Il ROI misura la redditività operativa sul capitale investito netto e quindi rileva due capacità dell'impresa: quella di generare reddito operativo (cioè il risultato generato senza considerare gli oneri finanziari, il risultato della gestione straordinaria e le imposte) e quella di riuscire a farlo utilizzando al meglio e in modo efficiente gli investimenti. Il ROI negativo significa che i ricavi non sono in grado di coprire i costi operativi, cioè quelli dell'attività caratteristica.

Nel 2013 il ROI è negativo per 15 aziende; erano 17 nel 2012. In questo caso i costi operativi (quindi senza considerare gli oneri finanziari, le componenti straordinarie di reddito e le imposte) sono maggiori rispetto ai ricavi. Il ROI è anche utilizzato per calcolare la leva finanziaria: se il ROI è maggiore del costo del denaro abbiamo una leva finanziaria positiva. In altre parole, in questo caso l'indebitamento concorre ad aumentare la redditività degli azionisti. Invece se il ROI è inferiore al tasso di interesse passivo concorre a "distruggere" valore d'impresa.

La media del ROI del 2013 è dell'11,15%, mentre nel 2012 era del 5,09%, a significare una maggiore efficienza nell'utilizzo delle risorse. I valori medi maggiori si trovano nell'area Nord-Ovest (24,38%); i valori più modesti al Centro (5,62%).

Cresce il margine operativo sulle vendite

Il ROS è il margine operativo sulle vendite. La media del 2013 è del 6,36%, in miglioramento rispetto al 5,44% del 2012 (nel 2011 era il 6,13%, il 6,31% del 2010). Questo significa che per ogni Euro di ricavi, tolti tutti i costi operativi, quello che rimane è 6,36 centesimi.

Valori significativi sono ottenuti da IVS Italia, con il 18,34%, Selmat (15,56%), CDA di Cattelan (15,37%), DDS (23,33%), Eurovending (21,02%), Friul Service (18,62%).

Come aree geografiche i dati più positivi li troviamo nel Nord-Ovest (9,10%), mentre nel Centro e nel Sud e Isole troviamo valori medi intorno al 2,5%.

Per quanto riguarda le classi di fatturato sono le aziende più grandi, con ricavi superiori a 50 milioni di Euro, che hanno il margine sulle vendite più elevato, pari al 9,67%, mentre le aziende più piccole, con ricavi inferiori a 5 milioni di Euro, hanno in valore medio di 1,95%.

Ricordiamo infine che il 18% del nostro campione chiude il 2013 con un ROS negativo.

SI MANTIENE IN EQUILIBRIO L'INDEBITAMENTO

L'EBITDA medio rispetto al fatturato è del 17,13%, in miglioramento rispetto al 13,7% dell'anno precedente. Valori molto buoni li abbiamo per IVS Italia (30,14%), Melinari (21,72%%), Sellmat (24,93%) e Sogeda (21,14%).

Il Rapporto di indebitamento inteso come relazione tra Debiti Finanziari e Patrimonio Netto, che misura il cosiddetto "effetto leva", ha un valore medio di 0,90, che è abbastanza in equilibrio. I valori maggiori, che stanno a significare un maggiore rischio finanziario, li troviamo tra le aziende più grandi e, sebbene in misura inferiore, tra quelle più piccole.

Valori molto bassi, prossimi allo zero, li abbiamo per Sellmat, Ovdamatic, Espresso Service, Bassano Distributori, Nuova Cigat, ecc. Ciò eta a significare un rischio finanziario molto basso, se non nullo. Anche IVS Italia ha un valore prossimo a zero in quanto, in sede di riclassificazione, non sono stati considerati i 198 milioni di Euro di debiti verso le controllate e i 112 milioni di Euro di debiti verso soci per finanziamento.

IN LEGGERO AUMENTO L'INCIDENZA DEGLI ONERI FINANZIARI

L'incidenza media degli oneri finanziari sul fatturato è del 3,11%, contro il 2,7% dell'anno precedente. Il valore è significativo, considerato i tassi di interesse particolarmente bassi.

NOTA METODOLOGICA E LEGENDA VOCI

- L'analisi è effettuata sui dati forniti da Leanus-L'Imprenditore srl relativi alle società di capitali presenti nella classifica delle "Top 100 - 2013", pubblicata sul n. 310 di VM.
- Per quanto riguarda utile e fatturato sono stati raffrontati i dati delle "Top 100" 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013.
- Per quanto riguarda gli indici di redditività (ROE, ROI, ROS, Rapporto di indebitamento, oneri finanziari, consumi di materia sui costi, ecc.), quando si parla di raffronto 2012-2013 s'intende riferito alla aziende presenti nella "Top 100" del 2012.
- Alcuni dati possono essere mancanti per situazioni del tutto particolari (ad esempio mancata fornitura del bilancio riclassificato da parte di Leanus).
- L'ordine in cui compaiono le aziende nelle varie classifiche per indici segue quello della classifica delle "Top 100 - 2013" per fatturato, pubblicata sul numero 310 di VM.

R.O.E. (Return on Equity):	Utile d'esercizio/Patrimonio netto
R.O.I. (Return on Investment):	Risultato Operativo Caratteristico/Capitale Investito Netto
Risultato Operativo Caratteristico:	MOL-Ammortamenti e svalutazioni
R.O.S. (Return on Sales):	Risultato Operativo Caratteristico/Ricavi
Rapporto di Indebitamento:	Debiti Finanziari/Patrimonio Netto
Oneri Finanziari su Fatturato:	Oneri Finanziari/Ricavi
Oneri Finanziari su MOL:	Oneri Finanziari/MOL
MOL:	(Valore della Produzione – Altri ricavi e proventi) – (Costi della produzione – Ammortamenti e Svalutazioni – Oneri Diversi di Gestione)
Consumi di Materie su Costi:	Consumi di Materie/Costi di Produzione
Variazione dei Ricavi:	(Fatturato (T) – Fatturato (T-1)/Fatturato (T-1)

Leanus®

www.leanus.it