

Leanus[®]

RASSEGNA STAMPA





MOTORE ITALIA

MADE IN ITALY

Le imprese piccole e medie che fanno muovere il Paese

OTTAVA EDIZIONE

Dove il motore gira più veloce

L'analisi di Leanus su oltre 200 mila bilanci indica nel complesso una situazione economico-patrimoniale sana, con qualche tensione sul lato finanziario. Lombardia e Veneto si confermano patria d'elezione per le pmi

di ALBERTO GEROSA
e ALESSANDRO VALENTI

Lonomia della sorte, anzi dei numeri: le più belle delle più belle d'Italia, nella classifica delle Top 100 pmi con i dati 2021, sono due aziende meridionali, entrambe attive nel farmaceutico, e due dell'Italia centrale. La Lombardia, che con 850 miliardi di ricavi per le sue aziende pesa il 35% del totale arriva solo quinta, nelle prime 10 posizioni, mentre il Veneto piazza tre aziende nella top 10, confermandosi patria privilegiata delle pmi. È una sorpresa, ma minore della precedente, sono i settori di attività. Tre delle prime quattro sono legate al farmaceutico, il resto, fra le 10

Ricavi 2021 per regioni

- Lombardia € 850 mid
- Lazio € 377 mid
- Emilia Romagna € 255 mid
- Veneto € 266 mid
- Piemonte € 192 mid
- Toscana € 144 mid

Il 3,1% delle imprese (6.516) fa il 62% dei ricavi
Totale ricavi € 2.569 mid

Fonte: Leanus Analisi di 211.467 Bilanci Ordinari (imprese con 12 mesi di bilancio per l'anno 2021)

La sintesi economico-finanziaria del sistema Italia

Equilibrio Economico		
Variazioni Ricavi	23,57% In crescita	🟡
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	7,33% Stabile	🟡
Margine Operativo Netto (EBIT)	5,30% Stabile	🟡
Equilibrio Patrimoniale		
Capacità Investimentale	8,35 Adeguato	🟢
Leva Finanziaria (D/E)	8,35 Ridotta	🟢
Torquel	1,63 Ottimo	🟢
Equilibrio Finanziario		
Liquidità / Ricavi	51,88% Ottimo	🟢
Ciclo Paga Operativo / Ricavi	7,87% Insufficiente	🟡
Ciclo Commercial (gi) + Rimanenze (gi)	158 Da monitorare	🔴

L'analisi è stata condotta da Leanus su oltre 130 mila bilanci con una loro riclassificazione completa. I dati aggiornati a novembre 2022 erano quelli degli anni 2021 al 31 dicembre 2021.



andato anche alla ricerca di un'analisi più approfondita, partendo dai dati di un universo significativo, oltre 211 mila bilanci di aziende con oltre 500 mila euro di fatturato. E anche in questo caso c'è la sorpresa che dietro alla vetrina delle 100 top pmi, il sistema Italia ha tenuto in un trionfo che sembra un unico, ininterrotto cahier des doléances. Lo specchio della pagina precedente mostra che l'analisi di 130 mila bilanci di pmi da una situazione patrimoniale solida con aziende poco indebitate, un buon equilibrio economico fondato sulla crescita dell'attività con una buona marginalità, mentre l'equilibrio finanziario evidenzia un fabbisogno di capitali a breve, spesso per finanziare nuova crescita. «Se a questo aggregato di dati corrispondesse un'unica azienda», ha sintetizzato Alessandro Fischetti, fondatore e amministratore di Leanus, «i suoi numeri sarebbero di sicuro interessanti per un privato equity: l'azienda Italia è sana dal punto di vista economico, con un bilancio significativo, cassa e prospettive di crescita. Una dotazione inson-

ma di quelle che interessano a tutti». In un ulteriore approfondimento dell'universo per dimensioni, categoria, area geografica o macrosettori (immobiliare, servizi, commercio, edilizia...), c'è la conferma che il 2021 è stato un anno di grande ripresa. «La crescita media è quantificabile tra l'8% e il 25%», ha spiegato Fischetti, «un dato sicuramente molto importante, vuol dire che il sistema c'è ed è molto resiliente, nonostante all'interno di ciascun settore emergono marcate differenze fra imprese che sono cresciute molto e quelle che non sono riuscite a recuperare terreno». Circa la stessa quest'ultima confermata dalla cura del rischio elaborata da Leanus, che per il 13% delle imprese individua segnali di tensione, quando non di difficoltà vera e propria, ma solo un 3% necessita di interventi straordinari per proseguire la propria attività. Altro dato caratteristico del sistema Italia è il fatto che 6.000-7.000 aziende generano il 60%-70% di tutti i maggiori

aggregati: il che non significa che in Italia ci sia solo la grande impresa, al contrario si conta oltre 1 milione di società di capitali che compongono un quadro quanto mai variegato, dove le imprese di tradizione convivono con i contenitori di operazioni e soprattutto vengono interpretazioni tali che la piccola impresa vi risulta importante quanto la grande. Secondo l'analisi di Leanus, i margini di crescita del sistema migliorerebbero se l'enorme liquidità generata da quelle 6.000-7.000 aziende entrasse più velocemente in circolo lungo l'intera filiera. «Al vertice della piramide, il 4% delle imprese è responsabile del 60% dei ricavi, alla sua base invece c'è il 50% delle aziende che genera il 4% dei ricavi», ha sintetizzato Fischetti. «Se soltanto queste imprese che si trovano al vertice e che hanno risorse finanziarie molto importanti pagassero i loro fornitori con 30 giorni di anticipo rispetto a quanto solitamente avviene, si libererebbero risorse a favore di tutte le altre piccole imprese per un valore complessivo di circa 7 miliardi». Ci sarà molto da lavorare anche sulla disomogeneità dello sviluppo industriale del paese: l'81% dei ricavi è infatti generato da imprese la cui sede si trova in sei regioni. Quando l'Italia di regioni ne conta 20.



di Alessandro Fischetti
e Stefania Peveraro

Ci sono 100 imprese italiane davvero eccellenti che gli investitori hanno ancora scoperto e che probabilmente avrebbero molto interesse a scoprire. Sono nate in media da oltre 30 anni e generano ricavi complessivi pari a quasi 366 milioni di euro, in crescita del 31% tra il 2020 e il 2021 e con un ebitda del 25%.

Le ha individuate la piattaforma per l'analisi e la valutazione d'impresa Leanus per BeBeez, selezionandole tra società di capitali in forma di srl o spa, partecipate soltanto da persone fisiche, escludendo quindi a priori le imprese nel cui capitale compaiono altre società, fondi o veicoli di investimento o altre persone giuridiche. Sono escluse inoltre le società cooperative, le società finanziarie e le holding di partecipazione. Partendo quindi da un database di quasi 300 mila società, si è passati a considerare soltanto quelle con ricavi maggiori di 500 mila euro, che siano cresciute in termini di ricavi almeno dell'8% tra il 2020 e il 2021, con un ebitda non inferiore al 12% e un utile di almeno il 2,5%.

Ma non basta. Leanus ha voluto cercare imprese «adulte» che non solo abbiano superato le difficoltà tipiche delle nuove iniziative imprenditoriali, ma anche che siano uscite indenni dalle varie crisi che hanno caratterizzato il Paese e i singoli settori nell'ultimo ventennio e che nel contempo abbiano saputo cogliere meglio di altre i benefici derivanti dalle nuove

ANALISI Generano ricavi per 366 milioni, in crescita del 31%, e hanno un ebitda del 25%. Da un database di 300 mila società Leanus-BeBeez ha selezionato le eccellenze. Che sono ancora fuori dal radar dei fondi

Pmi, le magnifiche 100

LE PIÙ GRANDI AZIENDE DELLA LISTA DELLE TOP 100

Società	Ricavi 2021 mln euro	% su totale ricavi
Q. Mariani e C. spa	16,6	4,60%
Pharma Line srl	16	4,37%
CALTUNA srl	12,6	3,44%
Cattaneo Zanetto&Co spa	11,7	3,19%
Santa Caterina spa	11,5	3,15%
Italprogram Plus srl	10,6	2,90%
Towers srl	9,8	2,68%
Laboratorio Analisi Mediche San Giorgio srl	9,8	2,68%
Parisini Pelletterie srl	9,8	2,67%
Falsenbau srl	8,9	2,43%
Totale ricavi top 100	366	100

Fonte: Leanus

gruppo più grande e strutturato, possono godere di importanti sinergie di costo e di ricavi, in grado di fare una grande differenza.

E' proprio questo il ragionamento che ha già portato decine di piccole e medie aziende italiane a entrare a far parte di queste piattaforme di aggregazione, che a loro volta stanno raggiungendo dimensioni sempre più importanti e alcune delle quali stanno già pensando da tempo alla quotazione in borsa. Stiamo parlando per esempio del gruppo Florence, polo produttivo integrato in Italia al servizio della moda di lusso internazionale, controllato per circa il 94% dal Fondo Italiano d'Investimento sgr, attraverso il Fondo Italiano Consolidamento e Crescita, da VAM Investments e da Immobiliare, e per il restante 40% dalle famiglie fondatrici delle aziende che via via sono entrate a far parte del progetto. Il gruppo ha messo a segno sino a oggi 22 acquisizioni, raggiungendo un giro d'affari di oltre 500 milioni di euro per il 2022. Dimensioni che possono ancora crescere, con l'obiettivo dichiarato di andare in borsa entro fine 2023, sebbene il gruppo stia attirando le attenzioni di altri fondi di private equity.

Una storia simile è quella di MinervaHub, polo industriale che riunisce aziende del segmento finiture e materiali per prodotti di lusso, nato dalla fusione tra la Ambria Holding di

In quest'ottica Leanus ha analizzato non solo il profilo economico, ma anche quello patrimoniale e finanziario. L'obiettivo dell'analisi infatti non era solo quello di ricercare le imprese con maggiore crescita ma le imprese con la maggiore capacità di creare valore di lungo termine mantenendo costante nel tempo il perfetto equilibrio tra le esigenze di crescita, l'efficienza operativa, il sano rapporto con la filiera (clienti, fornitori), il controllo e la gestione delle risorse finanziarie.

A tal fine sono state prese in considerazione solo le imprese con un valore delle immobilizzazioni totali iscritte a bilancio di almeno 500 mila euro e con tempi medi di incasso, pagamento fornitori e rotazione delle rimanenze inferiori rispettivamente a 112, 70 e 110 giorni. Quanto al profilo finanziario, sono state incluse nella selezione solo le imprese con rapporto tra liquidità e ricavi superiore al 20% e indebitamento verso banche, società controllanti, collegate o controllate pari a zero.

Il risultato, come detto, è un'alista di aziende nella media molto piccole, dove la più grande non arriva ai 17 milioni di euro di ricavi e dove l'ebitda maggiore è poco più di 5 milioni. Il

26% dell'impresa ha la propria sede legale nel Centro o nel Sud, sole incluse. Quanto ai settori di attività, c'è poca concentrazione. Nell'elenco sono presenti aziende dei servizi (54 imprese), industriali (30), del commercio (12) e dell'edilizia (4). Su 100 imprese sono presenti ben 68 diversi codici ateco, dalla ristorazione alla fusione di metalli, dalla produzione di fette biscottate al commercio di mobili.

Ma perché queste imprese non hanno incrociato sinora la strada degli investitori di private equity? Forse perché gli imprenditori semplicemente sono felici delle performance raggiunte e non hanno intenzione di spingere il capitale e terzi o più probabilmente perché nessuno si è preso la briga di bussare alla loro porta?

Certo, le aziende troppo piccole difficilmente entrano nel

radar dei fondi come target primario, ma la questione cambia aspetto, se a investire non è direttamente il fondo bensì una sua partecipata, che viene utilizzata come piattaforma di aggregazione proprio di imprese minori in un settore caratterizzato dalla presenza di tanti piccoli soggetti, che da soli, pur molto bravi in una loro specifica nicchia, possono trovare grandi difficoltà a crescere ancora, mentre all'interno di un

Matteo Marzotto e la XPP Seven spa di Xenon Private Equity, entrambe rate a loro volta dall'aggregazione di una serie di piccole imprese. Ora l'idea è quella di trovare un coinvestitore tra i fondi, per consentire al gruppo di fare un ulteriore salto dimensionale. Il tutto per una valutazione di gruppo superiore ai 500 milioni di euro, sulla base di oltre 180 milioni di euro di ricavi pro-forma. Allo stesso modo anche Mindful Capital ha portato a termine due progetti di aggregazione per i quali sta ora cercando la controparte giusta a cui cederli: si tratta del polo dei cibi surgelati Italian Frozen Food e del polo della ceramica Italecer. Ma l'elenco è lungo. Si va dal polo della cosmesi naturale Nauralia Tantium, costruito da Assietta PE, quello dei servizi funerari HOFI costruito da Augens sino a quello della cybersecurity DCS strutturato da HIG Capital a quello dell'Ict Lutech controllato da Apex Partners, sino ai due poli dell'arredamento Italian Design Brands e Design Holding, costruiti da un club deal di investitori organizzati da Private Equity Partners e da Carlyle e Investindustrial (riproduzione riservata).

ePrice balza in borsa dopo il ricorso

di Mattia Franzini

EPrice, società quotata su Euronext Milan ha annunciato di aver depositato ricorso per la richiesta di omologazione degli accordi di ristrutturazione dei debiti stipulati con alcuni creditori, unitamente al piano di ristrutturazione del debito e alla relazione dell'esperto che attesta la veridicità dei dati aziendali e la fattibilità del piano di ristrutturazione. L'accordo di ristrutturazione si basa su una proposta ricevuta nel febbraio 2022 da Nigma Group, in cui la società forniva le linee guida del progetto di risanamento, confermando l'interesse a ripartizionare la società per consentire il soddisfacimento delle obbligazioni correnti e future di ePrice e al contempo finan-

ziare ePrice affinché potesse investire in realtà italiane ed europee (five nel settore tech).

A metà settembre 2022 l'indebitamento complessivo di ePrice era pari a circa 12,2 milioni di euro, di cui 6,7 milioni nei confronti delle banche. A seguito di un nuovo finanziamento soci, ePrice prevede che l'indebitamento alla data di efficacia prevista dell'accordo di ristrutturazione scenda a 12,8 milioni circa. L'eda ha elaborato e approvato un piano economico, per il periodo 2022-2025, che prevede da un lato, gli interventi che, sotto il profilo industriale, sono necessari per il rilancio della società. Venerdì 13 gennaio il titolo è stato sospeso in borsa e poi riammesso realizzando un rialzo del 40,2% a quota 0,9115 euro/riproduzione riservata).

IL CONTO ECONOMICO AGGREGATO DELLE AZIENDE TOP

in mln euro

	2019		2020		2021	
	Totale	Margine	Totale	Margine	Totale	Margine
RICAVI	330,6	100,0%	277,8	100,0%	366	100,0%
EBITDA	74,8	22,8%	57,1	20,6%	91	24,9%
RISULTATO NETTO	46,6	13,2%	35,1	12,6%	56,1	15,3%

Fonte: Leanus

MOTORE ITALIA TOSCANA

AL CONVEGNO ORGANIZZATO CLASS EDITORI UNA VETRINA DELLE ECCELLENZE DELLA REGIONE

Toscana traino d'innovazione

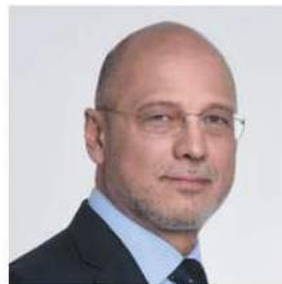
Dal life science alla robotica, passando per agroalimentare e moda: tutte le sfide di una regione chiave per l'Italia

DI ANDREA BOERIS

Poche regioni riescono a rappresentare il life style italiano come la Toscana, un territorio che da sempre guarda alla qualità della vita ma che è anche ricco di eccellenze locali. Realtà imprenditoriali che grazie alla capacità di saper cavalcare l'innovazione riescono a vincere le sfide in



re dell'Istituto Sant'Anna di Pisa, sostenendo che «come università dovremmo davvero cercare di creare un ambiente favorevole agli innovatori profon-



Adel Motawi

Fischetti: il sistema di queste pmi è resiliente

di Rossella Savojardo

Il sistema delle pmi toscane è sano e gode di eccellenze note in tutto il mondo. E questa la fotografia fornita da Alessandro Fischetti, amministratore di Leanus che durante Motore Italia Toscana ha spiegato su quali dati si basa la classifica di Mf sulle pmi del territorio. «Guardando al 2021», ha detto Fischetti, «si nota una crescita dei ricavi che ha spinto la crescita complessiva a un valore più ampio di quello pre Covid». L'analisi di Leanus fa riferimento a 7 mila piccole e medie imprese che hanno generato ricavi complessivi per 100 miliardi di euro, una somma che porta la regione a essere la sesta per produzione a livello nazionale. «Nella nostra analisi», ha continuato Fischetti, «abbiamo anche ipotizzato un incremento del 40% dei costi energetici. La buona notizia è che il sistema delle pmi toscane è talmente sano che sarebbe in



Alessandro Fischetti
Leanus

grado di assorbire un incremento dei costi dell'energia, sia grazie alle risorse finanziarie sia grazie a quelle patrimoniali. La brutta notizia è però che quello energetico, dopo la pandemia, sarebbe l'ultimo stress test che le pmi potrebbero affrontare». A distinguersi secondo la classifica di Mf-Milano Finanza è stata ErreDue, la società di Livorno che negli ultimi vent'anni ha prodotto generatori di idrogeno, azoto, ossigeno e gas per i laboratori. «Siamo nati nel 2000 e ci siamo trasformati in spa nel 2010», ha spiegato durante l'evento Luca Giacomelli, senior sales manager della società. «Siamo un'azienda particolare, ci piace definirci una micro public company con un'attenzione particolare alla presenza femminile in azienda, a oggi siamo in circa 90 persone». «Negli ultimi anni siamo cresciuti», ha concluso Giacomelli, «sia in termini organici sia commerciali. Oggi realizziamo un fatturato da 13 milioni». (riproduzione riservata)

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

AZIENDABANCA

Leanus e inFinance, partnership per aiutare le banche nella gestione del credito

SV. 30 Marzo 2022



Il business plan? Ora lo fa la banca grazie alla nuova soluzione di **Leanus e inFinance**, anche per **rispondere meglio alle nuove linee guida europee in materia**.

Le **"Guidelines on Loan and Monitoring"** dell'EBA dettano gli orientamenti relativi alle modalità di governance del processo del credito.

In queste direttive vengono riportati i requisiti e le procedure per la concessione e il monitoraggio dei crediti che devono essere adottate da parte degli enti creditizi al fine di perseguire la stabilità finanziaria del sistema bancario dell'Unione Europea e, soprattutto, per prevenire la generazione di Non Performing Loans (crediti deteriorati) nel futuro.

Tempi più stringenti richiedono soluzioni smart

Nella pratica, quindi, gli operatori si trovano a dover esaminare, con tempi sempre più stringenti, sia l'ultimo bilancio ufficiale sia le situazioni contabili intermedie da integrare, soprattutto con la proiezione dei dati sullo sviluppo futuro dell'impresa.

Per ovviare quindi a ciò, **Leanus e inFinance** hanno predisposto una soluzione integrata che risponde al **forward looking behavior** previsto dalle **Linee guida EBA** sulle attività di "loan origination e monitoring".

«Questa collaborazione è nata appositamente per rispondere alle esigenze delle banche, affinché possano integrare nella propria knowledge platform aziendale uno strumento caratterizzato dal largo utilizzo di tutorial utili e di impatto per l'operatività quotidiana – dichiara **Ivan Fogliata, Executive partner di inFinance**. I dati prognostici ricavati possono essere oggetto di esame, nonché di stress test al fine della verifica centrale imposta dalle linee guida EBA: la sostenibilità finanziaria del debito».

Di cosa si tratta?

La piattaforma **Leanus** è dotata del modulo **"business plan annuale e mensile"**, che risponde all'esigenza di stendere piani finanziari anche in presenza di inerzia da parte dei clienti affidati.

inFinance ha predisposto un **corso di autoformazione digitale**, dedicato ad apprendere l'utilizzo dello strumento di pianificazione economico finanziaria e rispondere alle esigenze dell'applicazione delle linee guida EBA.

Il corso, ideato da inFinance, prevede infatti l'alternarsi di materiale formativo (video, animazioni, interazioni e knowledge check) a specifici tutorial che guidano passo passo nella realizzazione dei piani finanziari con l'aiuto del docente e di un esempio pratico messo a disposizione.

Al termine del corso, che può essere fruito direttamente nell'LMS aziendale oppure online, nella digital academy di inFinance, è previsto un test finale e, al suo superamento, un attestato di partecipazione.

«L'approccio che proponiamo prevede che l'utente abbia a disposizione un sistema di simulazione in cui testare qualsiasi ipotesi o scenario. Il modello di analisi genera poi in automatico una presentazione professionale che può essere integrata con analisi di benchmark o settoriali. Siamo estremamente soddisfatti» hanno commentato **Alessandro Fischetti e Stefano Carrara, Amministratori e Fondatori di Leanus**.

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 du-

rante 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 sele-

zionato, 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, Euroalls e Innolva. (riproduzione riservata)

di Alessandro Fischetti*

Le società di capitale italiane con ricavi superiori a 500 mila euro, contrariamente a quanto molti ritengono, sono poco più di 350 mila. Includendo anche le micro imprese, quelle con ricavi di poche centinaia di euro, le anagrafi non superano il milione, complessivamente. Il totale ricavi generato è di circa 2.700 miliardi, l'ebitda supera l'8%, l'utile il 2,5%. L'indebitamento bancario complessivo al netto della liquidità sostenibile (la posizione finanziaria netta o pin) è di circa 400 miliardi. Il rapporto indebitato 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'imagine è ancor più sorprendente se si considera che i bilanci misurano i risultati 2020, anno della grande crisi generata dall'emergenza Covid, ne- 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 in ogni momento di discontinuità offre oppure ne ha addirittura approfittato per riorganizzare le attività e anticipare investimenti difficili da realizzare in condizioni ordinarie. Un'analisi del sistema Italia non può tuttavia limitarsi a dati aggregati, che in quanto tali tralasciano 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 resistito e i numeri com-

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

L'Italia è 6.000 imprese

Classi di Ricavi	Modello di Business	Numero Imprese	Ricavi	EBITDA	EBIT	Utile/Perdita	PFN	Numero Dipendenti
Totale	Industriale	53.013	573.305.403.495	49.684.690.636	22.527.743.388	20.473.119.441	29.666.380.149	1.823.897
	Services	34.620	236.228.328.593	30.761.640.886	2.069.569.224	8.269.833.913	103.173.304.306	1.457.991
	Trader	14.430	409.636.926.105	1.903.217.904	3.896.405.397	1.587.151.319	17.436.187.721	243.367
	Variato negli anni	26.373	234.537.842.265	13.115.853.117	26.816.750	4.170.634.638	23.517.035.654	543.744
	Commissa	17.613	290.652.960.208	21.611.837.509	4.160.774.545	14.544.283.405	29.193.753.329	1.012.346
	Consolidati	2.013	795.666.267.237	67.073.606.554	10.230.182.293	15.411.461.204	195.480.436.131	4.167.349
	Bilanci non completi	50.710	107.610.753.609	7.749.427.746	1.511.449.922	3.937.512.189		476.619
TOTALE complessivo		199.349	2.649.729.919.206	221.904.257.112	25.342.691.891	68.384.416.161		9.825.313

www.milanofinanza.it

plessivi lo testimoniano. Siamo tutti giustamente preoccupati di supportare le attività più indebolite, di creare mobilità 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 traino 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 che 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 del ramo 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 impresa sono pari a 70 volte quelli di una pmi. Una grande impresa 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 300 milioni: un'unica operazione che da sola rappresenta un quarto della totalità dell'erogato da parte del fintech italiano. Se nulla 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 men-

te più solido il Made in Italy eliminando 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 di un cambio di approccio e 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)

Natali: la liquidità da record si trasforma 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 Amm) 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 Pmr 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

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 su [www.startup.info](#) il 19/02/2020
di **Roberto Adinolfi**



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 collaboratori 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 anni. 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 di fronte tempi facili anche se è molto difficile fare previsioni che abbiano 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 po' e dare il nostro contributo attraverso i comportamenti che si sta riducendo la probabilità di contagio. Per quanto riguarda l'emergenza economica sono molto preoccupato, soprattutto per le categorie più deboli e le maestranze.

RASSEGNA STAMPA

 Menu

PRIMO PIANO

SPORT

TV & SPETTACOLO

MAGAZINE

LIFESTYLE

 Accedi



 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



L'analista, nel sistema Italia la liquidità c'è, ma

Grazie al database aggiornato di Leanus è stata possibile la radiografia dello stato di salute dell'intero sistema produttivo alla vigilia della scoppio della pandemia. I dati erano rassicuranti, come si evince dai numeri riprodotti qui a fianco. Anche per reggere l'impatto della crisi. Parla Alessandro Fischetti, ceo della società di ricerche

D. **Domanda:** Dalla fotografia del sistema Italia alla vigilia della pandemia è possibile trarre qualche indicazione sul prossimo futuro?
Risposta: Per questa edizione di Motore Italia, abbiamo analizzato i bilanci 2019 di oltre 250 mila aziende con ricavi superiori a 500 mila euro disponibili al 15 novembre scorso. L'obiettivo era di capire quanto il sistema delle imprese fosse solido e quali potessero essere gli esiti della crisi sanitaria, scoppiata un anno fa. È stato un lavoro impegnativo che ha richiesto soprattutto un'impostazione metodologica.

D. **Come avete operato?**
R. Abbiamo diviso l'universo delle imprese per dimensioni e per tipologia di attività prevalente, creando dei cluster di imprese grandi, medie, piccole e piccolissime, attive nei servizi, nell'industria e nelle attività commerciali.

D. **Che cosa è emerso?**
R. Fondamentalmente che l'intero sistema delle imprese è sano, o era sano, con un profilo economico, patrimoniale e finanziario in ordine. Faccio soltanto alcuni esempi. Il primo è che poche imprese, circa il 7% del totale, quelle con ricavi superiori a 15 milioni, generano circa il 90% del volume d'affari totale. È un aspetto molto importante perché vuol dire che è un sistema italiano di grandi imprese. Non dimentichiamo però che le grandi imprese sono fortemente collegate attraverso i distretti e le filiere al mondo delle piccole imprese. Però è importante sapere che l'intero sistema è fortemente trainato da poche grandi



Alessandro Fischetti, ceo di Leanus

imprese che generano la maggior parte del volume d'affari, delle marginalità, della liquidità.

D. **Quale altra caratteristica è evidente?**
R. L'intero sistema nel suo complesso ha anche delle risorse liquide rilevanti. Tiene conto che su circa 2.400 miliardi di ricavi aggregati, le disponibilità complessive liquide sono circa 340 miliardi, un numero sicuramente importante perché corrisponde a circa il 9-10% di totale ricavi.

D. **Che cosa significa dal suo punto di vista?**
R. In estrema sintesi, a livello aggregato le imprese del sistema italiano hanno dei coefficienti da private equity quindi un elevato livello di margine, un'adeguata

mento fisiologico e un profilo di crescita importante. Tuttavia guardando gli aggregati sommati un po' i punti deboli del sistema.

D. **Quindi?**
R. Non dobbiamo dimenticare che un 3% del totale imprese sono in sofferenza, hanno un profilo di rischio fortemente compromesso e richiedono sicuramente degli

interventi specifici. Ma dall'altra parte se guardiamo all'indicatore di rischio complessivo, un +2-3% del totale sono imprese assolutamente sane. Tutto questo purtroppo prima della pandemia.

D. **Da questi dati si può incominciare a capire quale sia stato l'impatto del Covid?**
R. Per rispondere a questa domanda,

abbiamo fatto delle simulazioni ipotizzando diversi scenari fino ad arrivare a un'ipotesi di una riduzione di almeno il 37,5% sui ricavi complessivi, ipotesi che abbiamo applicato non sull'aggregato totale ma sui singoli sottogruppi, per avere una percezione più reale di quello che potrebbe essere un impatto catastrofico.

D. **Che cosa emerge?**
R. Il profilo economico del sistema produttivo italiano, ma l'aspetto assolutamente significativo e rilevante è che, date le disponibilità di cassa all'interno del sistema, le imprese nel loro complesso sono in grado di assorbire questa contrazione dei ricavi, con una serie di operazioni di ristrutturazione e di taglio dei costi che per lo più andrà a incidere sul costo del lavoro.

D. **Quindi che cosa prevedete?**
R. Da un punto di vista di sistema le aziende riusciranno anche a assorbire degli input molto pesanti però a dispetto delle categorie più deboli delle nostre. D'altra parte ci possono essere imprese che appena arriverà la ripresa che speriamo parta veramente nel più breve tempo possibile, ci sarà un maggior fabbisogno di risorse per finanziare l'aumento di attività. Speriamo che in quel momento, anche grazie agli interventi pubblici e ai capitali privati, ci siano risorse sufficienti che vadano a finanziare realmente la crescita e non altro tipo di operazioni.

D. **Ci sono indicazioni che la liquidità interna al sistema venga impegnata in investimenti?**
R. Dipenderà, ovviamente, dall'operazione. Noi abbiamo cercato di analizzare un migliaio di dati di bilancio relativi al primo semestre dell'anno scorso quindi già tra periodo Covid. Quello che possiamo dire, al di là della presenza di imprese eccellenti che in generale il sistema, e penso soprattutto alle PMI, ha bisogno soprattutto di mercato, di vendite, quindi occorre eliminare tutte quelle che sono le barriere che impediscono all'azienda di essere resilienti.



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

Riacendere 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 Paese, che si è concluso ieri. Nel corso delle due mezzogiornate di lavoro 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 rivalutare, 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

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 mezzogiornate di lavoro 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 rivalutare, 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



Alessandro Fischetti



Carolina Gianardi



Stefano Patuanelli



Giovanni Tamburi

frontare 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 Paese, che si è concluso ieri. Nel corso delle due mezzogiornate di lavoro 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 rivalutare, 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

ItaliaOggi

Venerdì 11 Dicembre 2020

Marketing Oggi

17

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

Riacendere 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 Paese, che si è concluso ieri. Nel corso delle due mezzogiornate di lavoro 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 rivalutare, 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

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 mezzogiornate di lavoro 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 rivalutare, 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



Alessandro Fischetti



Carolina Gianardi



Stefano Patuanelli



Giovanni Tamburi

frontare 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 Paese, che si è concluso ieri. Nel corso delle due mezzogiornate di lavoro 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 rivalutare, 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



Le FinTech alla prova del COVID-19

Italian FinTech Observatory 2020 – Update

www.pwc.com/it



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

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

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

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

Chi è *Leanus*®

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

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

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

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)	Totale Impieghi	Liquidità	Var casse	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	Liquidità Totale Impieghi	Var cassa	Ebitda Utile	iPerdita	
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

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 chiuderà

in difficoltà. 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



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

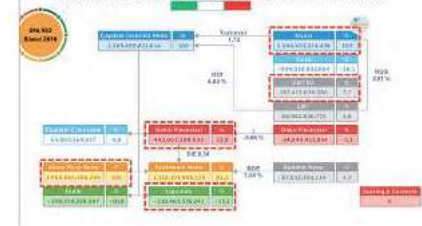
L'esistenza delle imprese italiane è uno dei grandi motori di creazione di valore e occupazione, di generazione di cassa, di sostegno a investimenti produttivi autofinanziandosi e ricorrendo solo moderatamente all'indebitamento. Questa affermazione non deriva da statistiche celebrative o basate su campioni parziali ma dalla mera analisi della somma di tutti i bilanci del 2018 disponibili al 15 novembre 2019, il bilancio dell'Italia spa. Realizzato da Leanus, grazie alla omogenea piattaforma informativa per i bilanci e la valutazione di imprese, particolarmente e meriti, 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 2.500 miliardi di euro, circa una volta e mezzo di più rispetto al 2017, con un'andata del 7,7%. I debiti verso banche e fornitori, analizzati, avevano raggiunto i 443 miliardi di euro mentre il patrimonio netto complessivo 1.300 miliardi. Le stesse imprese avevano disponibilità liquide per oltre 210 miliardi, un cash flow operativo positivo per oltre 133 miliardi.

di e infine un roc, 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, spingendosi 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 questo senso: soggetto ad alcune contabilità che potrebbero influenzare l'attendibilità. Un altro dato 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 presentata in queste pagine

Il conto Economico e lo Stato Patrimoniale dell'Italia



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 roc, 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 delle liquidità disponibili



Le top 500 pmi

Periodo	2015	2016	2017	2018
Ricavi	26.753.086.623	21.356.387.885	23.436.445.319	25.526.881.324
Variazione Ricavi	N.A.	2,91%	9,74%	8,92%
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	12,80%	14,23%	14,37%	15,33%
Rendibilità Netta	5,88%	8,71%	7,31%	8,05%
Rendibilità del Capitale Investito (ROI)	11,83%	13,99%	14,55%	15,42%
Rendibilità del Capitale Netto (ROE)	10,47%	11,42%	12,48%	13,43%

ma tradizionale, è di dimensioni ridotte e fortemente polverizzato, rendendo il costo di acquisizione di nuovi clienti affidabili estremamente complesso. Un'ulteriore disamina, 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 69% dei ricavi, il 63% dell'ebitda, 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 (spese molto più lunghe delle attuali) europee. Nell'altro versante della pmi, con fatturato compreso tra 2 e 250 milioni di euro, si evidenzia anche un ampio cluster di eccellenze, le top 500 aziende qui sotto con dati aggregati mentre nelle due tabelle grafiche sono riportati i dati puntuali delle top 100, che, almeno a giudizio dei 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 (10,6% 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 roc 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 imputati da Leanus, solo 5 riguardano grandi imprese con ricavi maggiori di 50 milioni responsabili però di aver aumentato il 55% del totale Debiti che, saranno ripagati solo in misura concordataria. Un dato che dovrebbe far riflettere i promotori dei nuovi codici della crisi, entrati in vigore quest'anno, che riguarda invece le pmi. Quanto a queste fabbriche italiane l'ultima come previsto dalla nuova normativa? Escludendo le circa 7 mila imprese con Patrimonio Netto Negativo, sono scaturiti 322 quelle che non supereranno le soglie settoriali previste dalla norma, un dato molto consistente che però farà scattare nuovi oneri per tutte le imprese di piccole e medie dimensioni, che sono oltre 270 mila.

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 sconvolgimenti 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 Fichetti** durante la quinta edizione di **Motore Italia - Le pmi che fanno muovere il Paese**, convegno organizzato a Milano da Class Editor.

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 ai abitanti occupazione a circa 80.000 famiglie. Ovvero, non ci si può nascondere dietro il successo di tante aziende e trascurare le gravi crisi che stanno affrontando alcuni grandi imprese.



Alessandro Fichetti
CEO Leanus

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'occhieria Satchi, che ha in cantiere circa 700 esuberanti, passando Conad-Auchan (3.100) e Tirenna (mille posti a rischio), fino ai casi più discussi come Marcato Uno (1.731 lavoratori in attesa), Alitalia e il piano esuberanti da 2.500 unità previsto da Lufthansa o l'ex Ilva e la spada di Damocle dell'Alto forno 2 che perde su circa 6 mila lavoratori (martedì 9 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 Kiper.



Serve però guardare anche a modelli più virtuosi e analizzare lucidamente la reale situazione dell'industria italiana per evitare allarmismi più o meno giusti. Ecco allora che la fotografia 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'ebd del 7,7%. I debiti verso le banche sono pari a 443 miliardi,

il patrimonio netto complessivo a 1.206 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 dei 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).

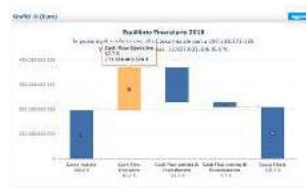
Rispetto all'anno precedente (4.938 miliardi investiti in 311 operazioni) l'ammontare investito risulta pressoché raddoppiato (+98%), mentre in termini di numero di investimenti la crescita è stata del 15%. Senza dimenticare i 3.863 miliardi investiti in operazioni di taglia media e piccola, che hanno rappresentato il valore più alto mai registrato. Ma soprattutto sono aziende appetibili 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 31%). 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'imprese 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 ai 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'ebd 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

Indicatore	Valore
Turnover	2.400 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi
EBT	1.206 miliardi
EBIT	1.206 miliardi
EBITDA	1.206 miliardi
EBE	1.206 miliardi
EBI	1.206 miliardi
EBP	1.206 miliardi

Advertiser

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 Corsi

Stefano Carvini - MBA in Bocconi nel 1999 - è fondatore e Amministratore di Leasur, piattaforma cloud che elabora e analizza qualsiasi situazione contabile, pubblica o proiettata nelle imprese. Leasur opera nel segmento Banche e Banche Cooperative, Profissionais e PMI con soluzioni a supporto dei processi di valutazione del rischio, analisi di bilancio, affidamento e profilazione avanzata della clientela nel mercato B2B (banking segment). In Italia è partner di Zucchetti, al vertice di Bocconi e Infotria. Con lui «affrontiamo sulle straordinarie potenzialità della business intelligence» dei dati contabili.

Uno dei protagonisti della rivoluzione dei dati è l'Informazione bilanciata. 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 scelta di incoraggiare "la trasparenza", "pulizia" e "organizzazione", garantendo una gestione ottimale per gli operatori. Perciò in Italia si è moltiplicato questo mercato. Anche in Spagna, ad esempio, i bilanci sono pubblici ma lì ci sono tre o quattro tipi di banche informazioni con i 60

[illegible]

CULTURA DEL DATO

«I finanziati possono "prendere carta" perché si può avere una più alta efficienza che nei crediti tradizionali, consente di aumentare le informazioni, agendo sul credito, e così può ridurre i costi per i più piccoli di cui, naturalmente, disponiamo. Tuttavia vengono classificati in diversi schemi a seconda della finalità di utilizzo, si possono confrontare le tempistiche delle imprese, i costi, i rischi, e così via. In base ad alcuni criteri, appare esplicito se un cliente o un fornitore può accedere al debito bancario o in che misura. A questo possiamo poi aggiungere una scheda critica di dieci e più "stress test" (capacità di resistere alla crisi) e di capacità di pagamento in corrispondenza di certi eventi. Tutto questo insieme, avere i necessari strumenti a nostra disposizione, non pochi dati. Ma senza le competenze degli utilizzatori, anche gli strumenti più sofisticati perdono di efficacia».

Il tema educativo è dunque importante?
È molto importante. Serva competenza, (ed esperienza) i numeri, gli indici, le tabelle di riferimento, difficilmente posso

[illegible]

Sic quale innovazione

stato lavorato?

Nel settore abbiamo diverse sorprese... e noi lire si è già da un triennio banche-PMI-professionisti.

Si tratta di un'innovazione, già disponibile, che permette alle imprese di commissionare propri dati contabili alle banche nei format richiesti dagli istituti per aumentare le proprie procedure interne di self-auditing (analisi delle F&F, Pratiche Elettroniche di Fido), eliminando così le zingare e le pietre qualsiasi schema contabile, il vantaggio di questa fun-

proprio piano dei conti e riclassificarlo in tempo reale secondo gli schemi contabili richiesti dalla Bontas, azzerando i tempi di attraversamento e scaricando se stessi 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 fertilità dell'innovazione debitoria. Stiamo già lavorando in tal senso con diversi istituti che hanno autorizzato l'apportabilità nella direzione della nostra tecnologia.

IL PICCOLO

Come Leanus può supportare il commercialista fintech.

Con l'entrata in carica del nuovo *Carabinieri* del capitano Giovanni De Michelis il paese si è già potuto notare il ruolo obbligato che assume per ora il vecchio modello romano. Il ruolo di "cavallo di frisia" del sistema di controllo. Secondo il nuovo capo, se non si riesce a prevedere con un certo grado di anticipo le delinquenze, non si può pensare di intervenire con la massima efficacia. «L'idea fondamentale è quella di prevedere la delinquenza, non di intervenire solo dopo che è cominciata», dice il capitano De Michelis. «Per fare questo, bisogna avere informazioni sul territorio, sulla popolazione, sulla cultura, sulla vita sociale, sulla situazione economica, sulla situazione politica, sulla situazione sociale, sulla situazione ambientale. Tutti questi elementi, se li prendo come riferimento, mi danno un quadro di riferimento che mi permette di prevedere la delinquenza, non di intervenire solo dopo che è cominciata». Il capitano De Michelis, che è un uomo di grande esperienza, non solo ha già dato un contributo importante al paese, ma ha già dato un contributo importante al paese, e questo è un fatto che non si può negare. Il capitano De Michelis, che è un uomo di grande esperienza, non solo ha già dato un contributo importante al paese, ma ha già dato un contributo importante al paese, e questo è un fatto che non si può negare.



L'unica piattaforma di valutazione aziendale integrata
per Banche, Imprese e Professionisti.

Alexandro, quel 2 lo trovo di nuovo.

Laurea e una laurea di più, dalla fine del secolo la laurea è diventata un mezzo per far emergere problemi non risolvibili con i soli mezzi propri della scienza. In tal caso si ricorre a tecniche di simulazione, di grandi dimensioni, di calcolo di matrici, di elaborazione di dati e informazioni e di gestione di reti e sistemi per esprimere gli effetti del cambiamento tecnologico. In alcuni paesi, come Stati Uniti e Giappone, si sono creati dei centri di ricerca che fanno da catalizzatori per innovare prodotti e servizi e nuovi modi di organizzare le attività e le informazioni. In Europa, invece, si è creato un sistema di università che ha fatto da catalizzatore per innovare prodotti e servizi e nuovi modi di organizzare le attività e le informazioni. In Europa, invece, si è creato un sistema di università che ha fatto da catalizzatore per innovare prodotti e servizi e nuovi modi di organizzare le attività e le informazioni.



La nuova edizione del *Fininvest* è la guida raccomandazionale e commerciale.
In generale si tratta che i commercianti
guardino a cosa si sta facendo
invece di a cosa si sta facendo.
L'editore e l'editore hanno a che fare
con il mondo della carta stampata e
con il mondo della carta stampata.
La nuova edizione del *Fininvest* è la guida
raccomandabile e commerciale.

[illegible]

Partecipare alle riunioni dell'ambito del Parlamento?

[illegible][illegible][illegible]

Il nuovo Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza: opportunità o

[illegible]

in questo senso come può L'Espresso rappresentare i commercialisti-avvocati?

La ricerca, che ha coinvolto 100 studenti universitari, ha dimostrato che il 60% degli studenti ha difficoltà a gestire i propri sentimenti e a esprimere le proprie emozioni. Inoltre, il 40% degli studenti ha difficoltà a gestire i propri sentimenti e a esprimere le proprie emozioni. Inoltre, il 40% degli studenti ha difficoltà a gestire i propri sentimenti e a esprimere le proprie emozioni.

Letture negli anni della adolescenza: la lettura di opere classiche, di autori diversi, di romanzi, di saggi, di testi scientifici, di testi letterari. La lettura di testi classici è importante per la cultura e per la formazione dell'individuo. La lettura di testi scientifici è importante per la cultura e per la formazione dell'individuo. La lettura di testi letterari è importante per la cultura e per la formazione dell'individuo.

MF | MILANO FINANZA
www.milanofinanza.it

32
MILANO FINANZA
12 Maggio 2018

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

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

Grado de afectación por COVID-19
Finalizado agosto 2021

Del total de personas que ingresó a la UC el 1 de agosto, se le hizo seguimiento a 100 personas. El 40% de la muestra está afectada levemente, el 20% moderadamente, el 10% gravemente y el 30% no está afectado.

Grado de afectación	Nº personas	Porcentaje (%)
Sin afectación	30	30%
Afectado leve	40	40%
Afectado moderado	20	20%
Afectado grave	10	10%
Fallecido	0	0%

Del total de personas que ingresó a la UC el 1 de agosto, se le hizo seguimiento a 100 personas. El 40% de la muestra está afectada levemente, el 20% moderadamente, el 10% gravemente y el 30% no está afectado.

[illegible]

"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 trascinare in insolvenza, ad accedere tempestivamente a un percorso di composizione/selezione della crisi e dall'altro evitare in ogni modo di sospingere verso la consensualità imprese che non lasciano ancora intravedere quella previsione avversa".

[illegible]

RASSEGNA STAMPA



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, definire un profilo di rischio e confrontare le differenti performance.



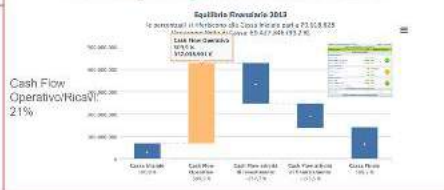
In crescita anche nel periodo di crisi



Il settore è comunque piccolo. Sorprende l'analisi del Cerchio Studi FLUPE secondo la quale il mercato di caffè e bevande analitiche 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 effettuare su come recuperare forte di mercato oggi presidiato 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



- Il settore è complessivamente composto da imprese solide. A testimonianza sono le varie analisi di affidabilità, qui non riportate per brevità. Rappresenta invece il dato relativo alla Cassa Operativa generata in un solo esercizio pari al 21% del Ricavo e l'incremento complessivo della liquidità disponibile pari a 19,5 milioni di euro al netto dei 15,7 milioni di incremento che ha fatto registrare l'IVA Italia.
- Con l'occasione, ringraziamo il dirigente di IVA Italia che ci ha fatto cortesemente notare l'impatto della gestione IVA sul totale.

Concentrato su pochi grandi gruppi



Oggetto di interesse da parte di investitori



- 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.

CONFLIDA

Per maggiori informazioni visitate www.leanuslab.com/confida



INVESTIRI SOCIETÀ

Con l'occasione, ringraziamo il dirigente di IVA Italia che ci ha fatto cortesemente notare l'impatto della gestione IVA sul totale.

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 11 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



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 *quantitative easing* 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 Panella, le banche non possono però finanziare tutte le imprese in modo indiscriminato: devono scegliere chi merita fiducia, distinguendo 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-

CLAUDIO CHIACCHIERINI, ALESSANDRO FISCHETTI, VINCENZO PERRONE

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 concentrare una 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 proiettati nel futuro
- associare l'offerta di denaro a programmi di sviluppo reali e in grado di produrre effetti duraturi 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, abbiano una grande opportunità di agire per prime sfruttando la maggior vicinanza al territorio, la maggior conoscenza

za 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

LA VALUTAZIONE DEL MERITO CREDITIZIO 2.0: INNOVARE PER COMPETERE

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 il 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 porrebbe 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 accentratato. 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 mira-

to 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 imprese¹. 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 nostra 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 score², un indicatore della solidità

CLAUDIO CHIACCHIERINI, ALESSANDRO FISCHETTI, VINCENZO PERRONE

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 (Ottimo marginalità, zero debiti, ben patrimonializzate, ecc). Il dato più significativo ai fini di questa analisi è quello racchiuso nel cerchio: si tratta dei milioni di euro affidati mediamente a ciascuna di queste imprese dal sistema bancario³. 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" (rese e stagnanti). Pensiamo che non si possa imputare questo squilibrio solo alla crisi o a un fisiologico 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 della 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

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

RASSEGNA STAMPA



WWW.LEANUSDB.COM



Il consulente del vending

Leanus - "L'imprenditore ti fornisce dati e informazioni ufficiali su aziende nazionali ed internazionali, ponendoti come partner indispensabile per coloro che intendano o stiano per stringere rapporti commerciali e collaborazioni con aziende di cui non conoscano storia e stato finanziario. Monitorando alcuni mercati in collaborazione con le relative associazioni di categoria, Leanus ne analizza ogni aspetto ricorrendo ad acquisire 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 2013, grazie a un accordo con la presidenza Confida e i prof. Vincenzo Perrone dell'Università Bicconi di Milano, è nato l'Osservatorio sul Vending, un'imponente finestra sul mercato della distribuzione automatica in grado di individuare, attraverso l'analisi dei dati ufficiali, andamento e risultati del comparto alla scala di evidenziarne le criticità e fornire gli eventuali correttivi.

Nel precedente numero di questa rivista, Alessandro Fichera, che di Leanus è fondatore e amministratore, nonché responsabile. Sull'area Ricicli Italia, ha affrontato alcune 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: "Costo fra 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, vi

gliamo riproporre gli ultimi numeri (tutti e ufficiali del comparto elaborati dall'Osservatorio Confida). Questo perché riteniamo - insieme a Leanus - che fare attività imprenditoriale e senza conoscere i dati del proprio settore e dei propri concorrenti equivale ad andare per mare senza bussola.



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%
Rendito Netto	8,3%

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

Un'analisi finanziaria dei bilanci depositati dalle aziende del vending, elaborata dall'Osservatorio Confida, ha portato ad una prima macro distinzione tra Imprese Star e Imprese Stuck.

Le Imprese Star sono quelle - solite, con un rating eleva-

to e in crescita; le Imprese Stuck sono, invece, quelle che presentano segnali di debolezza. L'osservazione si è posta 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 decisiva in questo senso, sarebbe 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 (distinta di ben 5 punti percentuali (0,9%) quello delle Imprese Stuck (5,9%).

Il suggerimento potrebbe essere: investire maggiori risorse nel personale per offrire un servizio qualitativamente apprezzabile e che abbia un effetto benefico sui risultati. Sappiamo che la maggior qualità delle risorse caratterizza le migliori Imprese, così come è logico attendersi, questo elemento, da solo non è sufficiente a determinare il successo aziendale.



Un'altra affermazione ricorrente è quella che la maggiore disponibilità di credito, favorisca il business.

Mi 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 credito. Il tutto rapportato al numero di battute prodotte che, oggi, sembra l'unico coefficiente universalmente riconosciuto nel valutare un'impresa.



E allora, quanto vale la tua gestione?

Nella distribuzione automatica vi è la convinzione che il numero di battute prodotte sia sufficiente a determinare il valore aziendale; servirà 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 "saverie" (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 moltiplo 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. Sui dovrebbe "super leggere" il risultato. Anzi, certo: di quanto convinto? Può 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.

METODO EBITDA MULTIPLE

Il metodo determina il Valore delle Quote attraverso la formula $[(EBITDA \times Multiple) \div PPA]$ dove:

- **EBITDA** = Ricavi - Consumi - Costi di produzione - Costi Commerciali - Costi Amministrativi
- **PPA** = Debiti verso banche - Liquidità
- **MULTIPLIO** = Coefficiente settoriale

PROMOZIONE PER I LETTORI DI VENDING NEWS

Registrati su www.leanusdb.com inserisci il codice **LSUFARUVE25** e ottieni:

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

*confermando il Profilo Premium dopo il primo mese



MF MILANO FINANZA
www.milanofinanza.it

24 MILANO FINANZA 23 Luglio 2015

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

di Alessandro Pierobelli

Cresce ma non investe

La dimensione media di crescita di oltre il 60%, passata da 50 a 113 mila euro, è rimasta invariata con un margine ridotto (20%, in linea con il precedente esercizio). Gli investimenti, seppur ridotti, sono cresciuti del 10% della imprese con il maggior volume d'affari. Stando tra le imprese che hanno investito di più, si segnalano quelle che hanno investito di più: 107 milioni per la PMP Milano Process e Laser, con una forte crescita del 20% circa della spesa che ha investito 1 milione di euro di più rispetto al 2014. La crescita è stata di 10 mila euro. Un dato che deve far riflettere non solo imprenditori e operatori che praticano l'investimento in start-up. L'investimento, infatti, è stato di 10,1% (189 imprese innovative) ha investito almeno 100 mila euro (19 imprese innovative) ha investito almeno 100 mila euro (19 imprese innovative) ha investito almeno 100 mila euro (19 imprese innovative).

IL VALORE DEGLI INVESTIMENTI REALIZZATI NEL 2015

NUMERO IMPRESE	% IMPRESSE SUL TOTALE
• Da 0 a 1 milione di euro	12
• Da 100.000 a 1 milione di euro	19
• Da 100.000 a 500.000	100
• Da 500.000 a 1.000.000	110
• Da 1.000.000 a 5.000.000	205
• Oltre 5.000.000	1.201

ICRIVATI 2015 DELLE PRIME START-UP ITALIANE

Valori in milioni

La crescita delle start-up innovative italiane è stata di 10 mila euro. Un dato che deve far riflettere non solo imprenditori e operatori che praticano l'investimento in start-up. L'investimento, infatti, è stato di 10,1% (189 imprese innovative) ha investito almeno 100 mila euro (19 imprese innovative) ha investito almeno 100 mila euro (19 imprese innovative).

26 MILANO FINANZA 22 Ottobre 2015

RISTRUTTURAZIONI Molte aziende hanno elaborato piani di rilancio per uscire dallo stato di crisi. Ecco a che punto della risalita sono sei marchi noti: Giacomini, Infocom, Beggelli, Cuki, Util Industries e Limoni

Fuori dal tunnel (o quasi)

Il rilancio delle aziende. E come è andata a finire per sei marchi noti: Giacomini, Infocom, Beggelli, Cuki, Util Industries e Limoni. Il rilancio delle aziende. E come è andata a finire per sei marchi noti: Giacomini, Infocom, Beggelli, Cuki, Util Industries e Limoni.

IL NUMERO DELLE SOCIETÀ IN FASE DI RILANCIO

NUMERO SOCIETÀ	VALORE TOTALE	VALORE MEDIO	VALORE MINIMO	VALORE MASSIMO
• Giacomini	100.000	1.000	100.000	1.000.000
• Infocom	100.000	1.000	100.000	1.000.000
• Beggelli	100.000	1.000	100.000	1.000.000
• Cuki	100.000	1.000	100.000	1.000.000
• Util Industries	100.000	1.000	100.000	1.000.000
• Limoni	100.000	1.000	100.000	1.000.000

La crescita delle start-up innovative italiane è stata di 10 mila euro. Un dato che deve far riflettere non solo imprenditori e operatori che praticano l'investimento in start-up. L'investimento, infatti, è stato di 10,1% (189 imprese innovative) ha investito almeno 100 mila euro (19 imprese innovative) ha investito almeno 100 mila euro (19 imprese innovative).

18 MF MILANO FINANZA 22 Ottobre 2015

MF SHIPPING & LOGISTICA

PROTAGONISTA DELLE AUTOSTADE DEL MARE

GRIMALDI HOLDING

NON SOLO MARE

TERZO CLASSE IN ITALIA DEL 6%

SECONDO LEANUS I RICAVI SUPERANO I 4,5 MILIARDI, 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 invariati. Soprattutto trasportatori, terminalisti e riparatori navali

di Nicola Caputo

I NUMERI DELLO SHIPPING LIGURE

VALORE TOTALE	VALORE MEDIO	VALORE MINIMO	VALORE MASSIMO
• Total	1.000	100	1.000
• Val di Aosta	1.000	100	1.000
• Liguria	1.000	100	1.000
• Piemonte	1.000	100	1.000
• Lombardia	1.000	100	1.000
• Trentino	1.000	100	1.000
• Valle d'Aosta	1.000	100	1.000
• Friuli Venezia Giulia	1.000	100	1.000
• Emilia Romagna	1.000	100	1.000
• Toscana	1.000	100	1.000
• Umbria	1.000	100	1.000
• Marche	1.000	100	1.000
• Lazio	1.000	100	1.000
• Abruzzo	1.000	100	1.000
• Molise	1.000	100	1.000
• Basilicata	1.000	100	1.000
• Puglia	1.000	100	1.000
• Campania	1.000	100	1.000
• Calabria	1.000	100	1.000
• Sicilia	1.000	100	1.000
• Sardegna	1.000	100	1.000

La crescita delle start-up innovative italiane è stata di 10 mila euro. Un dato che deve far riflettere non solo imprenditori e operatori che praticano l'investimento in start-up. L'investimento, infatti, è stato di 10,1% (189 imprese innovative) ha investito almeno 100 mila euro (19 imprese innovative) ha investito almeno 100 mila euro (19 imprese innovative).

26

Quanto vale la tua Gestione?

di Alessandro Fischetti

Calcola il valore della tua gestione in 3 step:
1-Controlla se EBITDA/Quote è pari a circa 1,13%
2-Verifica che P/N, 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 accessibilità di capire i fattori di successo anche dall'esterno.

Il settore attrae sia investitori finanziari, ovvero soggetti che, indipendentemente dal business, vanno alla ricerca di imprese in crescita in cui impiegare le proprie risorse per un periodo di tempo limitato, sia imprenditori del settore, cresciuti negli anni.

grazie alla loro capacità di acquisire altre gestioni minori, farle crescere e realizzare sinergie logistiche e distributive. Le operazioni societarie hanno sicuramente contribuito alla crescita del settore negli ultimi 10 anni, passata da poco più di 500 milioni nel 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 ri-

chiedono competenze molto 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 la propria quota.

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 il valore approssimativo del controllo della quota. Ciò è possibile solo sotto determinate condizioni. Gli esempi che seguono mostrano quali sono i rischi associati all'uso del metodo.



La tabella seguente mostra 3 imprese di dimensioni molto diverse. (Azienda 1 ha un fatturato di 1,3 milioni di Euro corrispondenti a quasi 2,5 milioni di battute; Azienda 2 è 6 volte più grande della prima; 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	39.821.962
Battute	B	2.435.955	14.798.527	72.401.840
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	ENTValue	7.157.829	8.191.238	7.858.788
Valore dell'Azienda	EQValue	7.270.962	7.120.963	2.784.150
VAL. QUOTE/BATTUTE	E/B	0,4	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) venga 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: $EBITDA \times Multiple$ P/N dove:
• EBITDA = Ricavi - Costi
• Costi di produzione = Costi Commerciali + Costi Amministrativi
• PFN = Debiti verso banche - Liquidità
• Multiple = Coefficiente settoriale. Nel nostro esempio = 7

Pertanto nel caso dell'Azienda 2, il Valore delle Quote (EQValue) = $1.170.174 \times 7 = 8.191.218$.

Come si può notare, l'EBITDA dipende dalla capacità di acquisire 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; maggiore è la disponibilità liquida, maggiore è il valore.

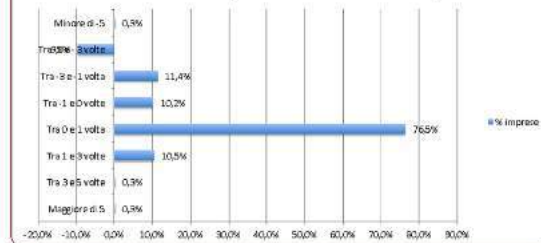
Per tenere conto di questo aspetto, bisogna calcolare la differenza tra debiti finanziari e liquidità disponibili e determinare la cosiddetta Posizione Finanziaria Netta o PFN.

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 60 volte quello dell'Azienda 1, ha un valore inferiore a meno della metà di quello dell'Azienda 1. Utilizzando i dati dell'osservatorio Confida, raggiungibile all'indirizzo www.leanuslab.com/confida, possiamo applicare 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 leggere, 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 (bizarre come ben il 21,4% 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 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.leanuslab.com il calcolo qui riportato è effettuato in tempo reale per le imprese italiane e spagnole.

ordine News & Riproduzione Diretta

Zucchetti distribuirà Leanus® sul territorio italiano

L'11 febbraio 2015 l'Imprenditore S.r.l. ha stipulato 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 da mese di settembre 2015, gli strumenti necessari per affiancare servizi di consulenza avanzati a quelli tradizionali. Con il nuovo servizio Leanus-Zucchetti 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 rilascerà, in tempo reale, qualsiasi piano dai conti, sia standard che personalizzato da Prof. Zucchetti e riconferma tale input ai principali schemi di riclassificazione. I Commercialisti potranno un "ambiente" Leanus "privato" dedicato ai soli Clienti-Zucchetti per realizzare in pochi secondi 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 gruppo della business information internazionale a credere in Leanus, e con la Svizzera Bissone D&B che vanta in Europa 3.000 dipendenti in 15 Paesi.

L'Imprenditore S.r.l. è una società italiana che fornisce dati ufficiali (fiscali, statali, etc) ed informazioni di soggetti nazionali ed internazionali attraverso il portale www.leanuslab.com. Ciò attraverso i propri collaboratori i partner. Leanus è distribuita ufficialmente in Italia, da società consociate della Camera 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 Bissone D&B - Svizzera, gruppo che vanta oltre 3.000 dipendenti e la presenza in 15 mercati europei. Zucchetti S.p.A. è uno dei più importanti protagonisti italiani del settore dell'IT. Attraverso un database di proprietà, assicura e esalta standard di sicurezza informatica, logica (sistemi antiriciclaggio), applicativa e fisica (sistemi antincendio, controllo accessi etc.), nonché la comunità dei servizi di outsourcing in tutte le condizioni: un gruppo leader in Italia, con oltre 2.000 addetti, una rete distribuita che supera i 1.100 Partner.

MF | MILANO
FINANZA

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

[illegible]

IL PORTAFOGLIO DI INVESTIMENTI DIRETTI DEL FONDO ITALIANO INVESTIMENTO								
VALORI RILEVATI ALL'31/12/2015								
Denominazione	Anno precedente	2015 ⁽¹⁾	2014 ⁽²⁾	2013 ⁽³⁾	2012 ⁽⁴⁾	2011 ⁽⁵⁾	2010 ⁽⁶⁾	1999 ⁽⁷⁾
• Titoli Governativi	2011	10,88	38,215	6,84%	-	-	-	1,25
• Titoli a Rendimento Variabile	2012	23,3	20,45	22,05%	-	-	-	0,45
• Titoli a Rendimento Fisso	2013	47,46	11,15%	12,45%	11	191	24,25	0,45

Nome	Anno	Età	Altezza	Peso	Tempo	Velocità	Stato
Antonio Biondi	2010	20	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Enrico Biondi	2011	21	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2012	22	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2013	23	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2014	24	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2015	25	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2016	26	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2017	27	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2018	28	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2019	29	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2020	30	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2021	31	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2022	32	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2023	33	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2024	34	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2025	35	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2026	36	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2027	37	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2028	38	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2029	39	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2030	40	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2031	41	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2032	42	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2033	43	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2034	44	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2035	45	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2036	46	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2037	47	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2038	48	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2039	49	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2040	50	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2041	51	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2042	52	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2043	53	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2044	54	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2045	55	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2046	56	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2047	57	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2048	58	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2049	59	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2050	60	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2051	61	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2052	62	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2053	63	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2054	64	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2055	65	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2056	66	1,81m	72kg	1'17"	20,8	Grande
Roberto Biondi	2057	67	1,81m	72kg	1'17"		

Entro margine negativo tra le perdite e in perdita è quello di Xos Eadson, che a fine 2016 aveva registrato un utile	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
• Fila Media Group	2014	71,95	4,48%	-1,85%	152	n.d.	0,61	0,61	0,61	0,61	0,61	0,61
• Elia Group	2011	3,38	n.d.	0,4	0	-131	0,4	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
• Zeta Services	2012	125,71	8,49%	-1,96%	94	385	45,23	0,61	0,61	0,61	0,61	0,61

Descrizione titoli	Anno investimento	Stop 1/1	7/9/09	1/10/10	Percentuale di titoli (%)	Stop 2/10	Stop 3/10	Stop 4/10	Stop 5/10	Stop 6/10	Stop 7/10	Stop 8/10	Stop 9/10	Stop 10/10
• Transiber Group	2011	16,88	28,31%	6,88%			-42	125						Dato non disponibile
• La Public	2012	20,23	28,9%	23,89%	34	168	1425							Grande
• Transatlantic	2013	47,08	15,15%	1,24%	113	191	230							Dato non disponibile
• Jackson Hills	2012	47,08	4,91%	4,91%	133	133	217							Grande
• Wings	2012	48,21	10,66%	11,29%	133	133	133							Grande
• S Capital	2013	50,87	18,84%	1,02%	133	47	-19,30							Grande
• Ital Top	2012	25,69	9,91%	-0,85%	142	175	452							Grande
• Serenitas	2011	18,60	15,48%	6,31%	50	607	75,29							Grande
• Bati	2011	44,81	7,78%	4,24%	94	281	1525							Grande
• Dica	2012	21,24	16,2%	0,99%	110	232	54%							Grande
• Hightech College	2012	36,10	2,98%	-2,4%	132	209	316,3							Grande
• Lufthansa	2012	10,12	10,12%	0,00%	178	77	347							Grande
• Pughall Hill	2012	119,20	4,4%	0,29%	133	133	133							Grande
• Bungalow S&B	2012	126,79	5,08%	3,84%	30	51	247,2							Grande
• General Financial Europe	2010	72,41	4,76%	2,09%	56	193	47%							Grande
• Enxco	2012	121,85	4,04%	3,83%	45	39	2,11							Grande
• Gates Learner	2012	11,28	10,0%	-0,96%	148	125	331							Grande
• Wia Indonesia	2012	61,79	4,08%	-3,07%	132	209	1,89							Grande
• Capitalist (S)	2010	n.d.	n.d.	n.d.	1	1	1							Grande
• Anet	2011	42,83	7,71%	2,1%	234	254	4,95							Grande
• V&A Media Group	2011	4,95	0,49%	-1,04%	132	132	1,81							Grande
• Old Ocean	2011	3,18	n.d.	n.d.	1	1	1							Grande
• Zoo Group	2012	12,51	6,44%	-1,86%	36	35	42,4							Grande

VALORI RIFERITI AL 2015									
Dimensione	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
● Trasporti G8	12,75	10,27	10,41	10,00	9,80	9,80	9,37	8,98	Migliore
● La Poste	7,33	7,73	25,94	-1,03	-4,08	10,07	2,57	2,57	Migliore
● Turkish Airlines	70,38	18,87	18,87	1,81	10,03	8,46	8,46	8,46	Stabile
● Aerolinee Iberia	26,93	8,70	20,75	5,86	14,30	12,34	n.d.	n.d.	Stabile
● Alitalia	8,28	13,44	13,44	1,74	5,65	5,65	5,65	5,65	Stabile
● Swire	3,21	16,88	16,88	1,22	1,85	1,85	1,85	1,85	Stabile
● Ind. Tg	230,08	25,33	11,66	1,41	1,84	1,83	1,83	1,83	Stabile
● Swirelions	20,67	10,50	10,70	0,26	0,71	0,70	0,70	0,70	Stabile
● Baf	30,33	3,96	18,08	1,22	2,77	2,77	2,77	2,77	Stabile
● Erica	40,23	3,96	18,08	1,44	3,80	3,80	3,80	3,80	Stabile
● Highflyer Kings	54,92	3,96	3,79	1,27	1,87	1,87	1,87	1,87	Stabile
● Alitalia	16,92	11,32	11,32	0,91	1,36	1,36	1,36	1,36	Stabile
● Highflyer Btl	16,68	13,86	14,61	1,90	1,78	1,78	1,78	1,78	Stabile
● Swirelions C&B	12,13	3,96	7,09	1,37	1,80	1,80	1,80	1,80	Stabile
● General Electric	12,32	3,40	6,43	1,70	2,75	1,80	1,80	1,80	Stabile
● Erica	14,19	8,54	10,09	8,10	1,00	1,00	1,00	1,00	Migliore
● Erica Leader	1,20	2,43	5,03	8,86	8,80	8,80	8,80	8,80	Preved.
● Swirelions	17,32	4,40	4,39	-0,11	-0,43	-0,43	-0,43	-0,43	Stabile
● Alitalia	17,00	11,32	11,32	0,24	0,43	0,43	0,43	0,43	Stabile
● Baf	3,84	1,15	2,00	0,24	0,24	0,24	0,24	0,24	Stabile
● Highflyer Group	120,82	1,98	3,68	-3,18	-3,38	-3,38	-3,38	-3,38	Stabile
● The Group	4,91	0,91	2,03	-4,05	-1,80	0,18	0,18	0,18	Stabile
● Erica Group	86,14	-0,09	-2,39	2,10	2,31	2,31	2,31	2,31	Migliore

© 2006 by the author(s). All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted, in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording, or by any information storage or retrieval system, without permission in writing from the publisher, Cambridge University Press.



**NASCÈ LA NUOVA APP
DI MILANO FINANZA**

**Accesso più interattivo e utile
ALL'ARCHIVIO STORICO**

**ACQUISTO
DI COPIE SINGOLE**

NEWS IN TEMPO REALE

RICERCA TESTUALE

Scarica **ME Milano Finanza**
su App Store e Google Play




Scarica l'applicazione su www.milanoфинanza.it

Offerta a pagamento. L'abbonamento, con gli arretrati, garantisce l'accesso a tutti gli archivi.

MILANO FINANZA  Be  Beez

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



Con i ricavi che in media sono di 54 mila euro all'anno. Un'etichetta negativa del 30% investimenti per 23 mila euro e debiti finanziari per 23 mila euro identici della startup: innovativa italiana media è impetuosa. I dati sono il risultato di una ricerca condotta dalla società di business informaton **Leanbus** per IMI Milano Finanza presentata al galà fondatori di **Leanbus** 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. Lennus ha emesso 204 bilanci depositati delle start-up innovative (sotto 2.985 bilanci sul totale delle 5.685 startup registrate a fine 2015) e di questi ha poi considerato solo i 1.430 bilanci che presentavano tutte le informazioni necessarie per effettuare poi analisi approfondite sul profilo

Da economista da patrimonialista, l'italica cube con più di 400 milioni di euro di ricavi (e di utile) grazie ai telefoni, debiti e frenanti per sé, e milioni, ma a fronte comunque di liquidità per oltre 170 milioni (si veda il grafico in pag. 140), risultato richiesto annuali si diceva il tradire in del mese di bilancio molto poco astratto. Le due parti si univa: innova, se registrata a fine 2005 non se sono solo 50 che oggi sono vere e proprie (con 300 mila euro di ricavi in media) "adattabili" negli ultimi due anni, e margini di utile superiori al 15%. Sembrano anche rispetto al totale, ma la fotografia è assolutamente realistica e in linea con quello che non aveva gli investitori in capitali di rischio specializzati in questo settore, e cioè i business angels, gli incubatori d'impresa e i fondi di venture capital.

Il mondo della start-up è un funzione del suo numero di partner, in pochi mesi si assiste a una severa selezione naturale. Molte imprese, sicure e vacillano, una mossa invece sposta e le startup si trasformano nel cosiddetto "unicorn", il nome con il quale ormai si usa indicare quelle che straricano la sfida e crescono sino a essere valutate in miliardi di dollari o di euro. Ma ci sono anche i "dragons", che invece finiscono per perdere qualche centinaio di milioni di euro. Il che comunque non è male. «Abbiamo in portafoglio 35 aziende e perdono tutte. Ma se non perdessimo, 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 svilupparlo», ha chiarito ieri

Massimiliano Magrini, cofondatore di United Ventures. In alto: il 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 sviluppa dopo l'investimento del fondo e dei suoi investitori"

[illegible]



29

Italia Oggi

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@leonus.it



★★★★★ e 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 d.lgs 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 retrosia 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

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 registri miglioramenti in termini di efficienza e di maggiore stabilità economico-finanziaria. Si mantiene in equilibrio l'indebitamento. Non mancano le aziende virtuose



Sul numero 210 di VM era stata pubblicata la classifica relativa alle "Top 100" del Vending Italiano nel 2012. 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 (am. ex. 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 nostra metodologica.

STABILITÀ RICAVI GRAZIE ALLE ACQUISIZIONI

Nel 2013 abbiamo un fatturato complessivo a livello medio biennale, 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 ROTONDEGLI UTILI

Per quanto riguarda gli utili, il dato cumulato delle prime 100 aziende del settore è di 18.475.572 Euro, mentre nelle "Top 100 - 2012" era stato di 18.228.310 Euro e nella classifica del 2011 di 37.088.000 Euro. La media dell'utile sul fatturato si attesta nel 2013 all'1,38%, mentre nel 2012 era il 0,92% e nel 2011 il 0,46%. Abbiamo avuto, quindi, un brusco ridimensionamento. Naturalmente i dati sono sempre influenzati dal "big" di settore, in particolare da IVS Italia e da Gruppo Arpena, le cui performance di bilancio mediano considerevolmente sui dati complessivi.

Gli utili sui ricavi, escludendo IVS e Arpena, vanno dall'1,46% del 2013, al 2,80% del 2012, al 4,40% 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 il 1° dato non è disponibile) nel 2012, 15 abba-

donano in perdita, 85 in utile e per il 3° 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 marcato 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 conducono a essere pascioli.

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 (costante sottratto dai ricavi) tutti i costi operativi sul Capitale investito netto (cioè, attivo di Stato Patrimoniale al netto dei fondi di rettifiche): rappresenta la redditività della gestione caratteristica.
- Il ROS, Return on Sales, è il rapporto tra Risultato operativo e 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: 6,00% nel 2012, 2,14% nel 2011, 5,26% del 2010. Il ROE, naturalmente, è composto da un numeratore e da un denominatore e la percentuale che si ottiene dipende di entrambe queste grandezze, per cui il valore può dipendere, ad esempio, anche da una eccessiva avvalorizzazione, 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 rivela due capacità dell'impresa: quella di generare reddito operativo (cioè il risultato operativo senza considerare gli oneri finanziari), il risultato della gestione caratteristica e quella di riuscire a farlo utilizzando il capitale 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 (quali 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'11,13%, 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 (21,35%); i valori più modesti al Centro (5,22%).

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 6,18%, il 6,31% del 2010). Questo significa che per ogni Euro di ricavi, tutti i costi operativi, quello che rimane è 6,36 centesimi. Valori significativi sono ottenuti da IVS Italia, con il 18,34%, Sellmat (15,56%), CDA di Castellan (15,47%), DIB (12,33%), Eurovending (12,02%), Frits Service (18,62%).

Come aree geografiche i dati più positivi li troviamo nel Nord-Ovest (9,10%), mentre nel Centro e nel Sud e nelle Isole troviamo valori medi intorno al 2,7%. 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 3,80%. Riconferma infine che il 18% del nostro campione chiude il 2013 con un ROS negativo.

SI MANTIENE IN EQUILIBRIO L'INDEBITAMENTO

L'EGITDA medio rispetto al fatturato è del 17,13%, in miglioramento rispetto al 15,7% dell'anno precedente. Valori molto bassi li abbiamo per IVS Italia (0,14%), Multiserv (21,72%), Sellmat (24,60%) e Fogeda (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, Ordinate, Express Service, Bazzano Distributori, Nuova Cigst, ecc. Ciò sta 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 LUGGERO 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-4/Impresario sui 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 indicatori di redditività (ROE, ROI, ROS, Rapporto di indebitamento, oneri finanziari, consumi di materie prime, ecc.), quando si parla di raffronto 2013/2012 ci si riferisce alle aziende presenti nelle "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