

# Leanus<sup>®</sup>

## RASSEGNA STAMPA



di **Alessandro Fischetti**  
e **Claudia Gabrielli**

**AZIENDE** Il 70% di ricavi del sistema delle imprese italiane è prodotto da aziende nate tra il 1861 e il 2000. Il segreto della loro longevità? I mercati tradizionali (e stabili) in cui operano. La ricerca di Leanus

L'attuale Italgas Reti è stata fondata nel 1861, quando Torino divenne la capitale dell'Italia unita. Centosessant'anni dopo, nel 2021, l'azienda ha registrato ricavi per oltre 1,7 miliardi di euro. Tra il 1861 e il 1929, anno della grande crisi economica del '900, vennero costituite 106 imprese che sono ancora operative in Italia e che fatturano più di 50 milioni. Alcune hanno la stessa ragione sociale, come la Pirelli (1883), quasi tutte hanno cambiato denominazione, come per esempio Unicoop Firenze (1891), Leonardo (1897), Telecom Italia (1908), Eni (1926) o Exor (1927). Anche l'impresa Caltagirone, che però è di un ramo diverso della famiglia che controlla l'attuale Caltagirone spa, venne fondata nel 1908. Queste 106 imprese rappresentano ancora oggi una parte significativa del tessuto economico nazionale, avendo contribuito nel 2021 per circa il 6% del totale dei ricavi delle aziende italiane. E quanto emerge da un'analisi della società specializzata Leanus, che ha messo a confronto la data di fondazione delle società iscritte al Registro delle Imprese con i dati di bilancio aziendali e del campione complessivo delle aziende italiane.

Se invece si ferma la data di costituzione alla fine del secolo scorso, emerge che sono ben 154 mila le imprese nate prima del 2000. Tra queste si evidenziano aziende come Fincantieri (1959), Ferrari (1960), Saipem (1969) e molte altre. Quello che risulta è che il campione delle 154 mila pesa ancora oggi per quasi il 70% dei ricavi totali al livello nazionale. Un dato interessante dell'analisi Leanus riguarda l'aspetto dimensionale. Le imprese nate nel '900 che hanno superato i 10 miliardi di euro di fatturato

# Vecchie e resistenti

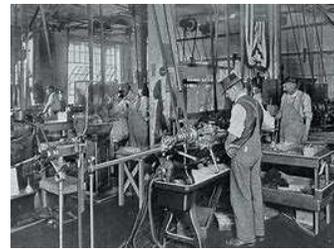
L'ANZIANITÀ DEL SISTEMA IMPRENDITORIALE ITALIANO

1861	1929	1945	1969	2000
Ricavi > 500 K* <b>2</b>	Ricavi > 500 K* <b>1.060</b>	Ricavi > 500 K* <b>2.109</b>	Ricavi > 500 K* <b>13.026</b>	Ricavi > 500 K* <b>154.109</b>
Ricavi > 50 M nel 2021 <b>1</b>	Ricavi > 50 M nel 2021 <b>106</b>	Ricavi > 50 M nel 2021 <b>225</b>	Ricavi > 50 M nel 2021 <b>1.049</b>	Ricavi > 50 M nel 2021 <b>5.507</b>
Ricavi 2021 (Mid €) <b>1,7</b>	Ricavi 2021 (Mid €) <b>157</b>	Ricavi 2021 (Mid €) <b>200</b>	Ricavi 2021 (Mid €) <b>465</b>	Ricavi 2021 (Mid €) <b>1.891</b>
Utile 2021 (Mid €) <b>0,362</b>	Utile 2021 (Mid €) <b>-0,123</b>	Utile 2021 (Mid €) <b>1,163</b>	Utile 2021 (Mid €) <b>7,661</b>	Utile 2021 (Mid €) <b>60,1</b>
Ricavi/Utile 2021 <b>21,29%</b>	Ricavi/Utile 2021 <b>-0,08%</b>	Ricavi/Utile 2021 <b>0,89%</b>	Ricavi/Utile 2021 <b>1,65%</b>	Ricavi/Utile 2021 <b>3,18%</b>
Ricavi su totale Ricavi Italia 2021 <b>0,07%</b>	Ricavi su totale Ricavi Italia 2021 <b>6,28%</b>	Ricavi su totale Ricavi Italia 2021 <b>9,00%</b>	Ricavi su totale Ricavi Italia 2021 <b>18,60%</b>	Ricavi su totale Ricavi Italia 2021 <b>75,64%</b>

1856	1914	1931	1944	1959	1969
1883	1914	1934	1945	1960	
1891	1915	1934	1945	1962	
1897	1926	1938	1952	1965	
1908	1927	1938	1957	1968	
1908	1928	1943	1959	1966	

**Legenda**  
Nell'immagine alcuni loghi attuali di aziende fondate al tempo dell'unità d'Italia (bordo rosso), prima della crisi del 1929 (bordo arancione), prima della guerra mondiale (bordo verde), prima dello sbarco dell'uomo sulla luna (bordo blu) e della fine del Novecento.  
Nelle tabelle:  
>500K = N. imprese che successivamente alla costituzione hanno raggiunto per almeno un anno ricavi pari o superiori a 500 mila €  
>50M = N. imprese che al 2021 registravano più di 50 milioni di fatturato  
Utile % 2021 = Rapporto Utile/Ricavi 2021  
Ricavi in % tot Italia 2021 = Incidenza % del campione sul totale fatturato imprese italiane nel 2021  
Withub

10 miliardi di euro di fatturato sono 16 contro le sette nate in questo secolo. Tra queste Enel, Prysmian e la meno conosciuta Sanastera (holding franco-tedesca da 9 miliardi di euro di fatturato con sede a Bologna per la distribuzione farmaceutica in Francia e Germania). Sembra pertanto che il sistema-Paese sia ancora oggi trainato da imprese longeve e tradizionali che hanno avuto la capacità di adattarsi ai tempi, di cogliere i benefici del progresso tecnologico, di reperire sul mercato le risorse professionali necessarie per scrivere le pagine della loro storia. La prevalente specializzazione in settori primari come materie prime, energia, salute, comunicazione, infrastrutture e alimentari è una delle chiavi del successo di queste realtà e della loro dimensione, sebbene con alcune eccezioni. I settori tradizionali operano in mercati stabili e di lungo termine; i nuovi modelli di business operano in alcuni casi in settori i cui bisogni sono indotti e talvolta secondari. Nel resto del mondo si è assistito alla nascita dei social net-



work e nel settore high tech negli Stati Uniti e in Europa ai cosiddetti unicorn, startup che in poco tempo sono state in grado di raggiungere valorizzazioni a un tempo impensabili. Queste società valgono in borsa circa 25 volte il volume d'affari (come accade per Meta-Facebook), contrariamente a quanto accade per le imprese tradizionali per le quali la capitalizzazione di borsa è generalmen-

te inferiore rispetto al valore dei ricavi, come nel caso del gruppo Eni. Ma anche a livello mondiale la classifica delle principali imprese per fatturato è costituita ancora oggi da imprese tradizionali che operano nella grande distribuzione, nel settore petrolifero e in quello automobilistico (Walmart, Sinopec, Royal Dutch Shell, China National Petroleum, solo per citarne al-

tre), con fatturato complessivo compreso tra 200 e 500 miliardi di dollari. Se ci si sposta sulla capitalizzazione di borsa delle imprese tecnologiche, il *ratio* è invece pari a 10 volte o più i valori di fatturato e in alcuni casi si sono toccate capitalizzazioni superiori ai 1.000 miliardi di dollari (Apple, Microsoft, Amazon, Alphabet eccetera). In sintesi, la finanza e il mercato dei capitali premiano i modelli di business nati dopo la new economy, anche se l'economia mondiale reale ruota ancora intorno ai settori tradizionali. È una tendenza destinata a mutare? L'analisi Leanus fornisce una visuale di maggiore equilibrio tra fattori di successo e ruolo della tecnologia. Il progresso tecnologico stravolge i nuovi modelli di business, anche quelli dei settori tradizionali. L'innovazione contribuirà a migliorare il servizio, i processi produttivi, a ridurre o neutralizzare gli impatti ambientali e a rendere il sistema più efficiente nel suo complesso. Ma l'esigenza di trasformare le mate-

rie prime, di fornire beni tangibili e alimentari e di produrre anche l'infrastruttura hardware necessaria per il funzionamento dei servizi tecnologici non potrà essere annullata né tantomeno ridotta, se non in maniera marginale. C'è da attendersi pertanto che nel prossimo futuro saranno ancora i grandi gruppi industriali a fare la differenza e a costituire i pilastri su cui si baseranno i sistemi economici e lo saranno ancor di più se saranno questi ultimi a sfruttare in pieno le nuove opportunità offerte dal progresso tecnologico. La speranza è che la mano invisibile (quella teorizzata da Adam Smith, nato esattamente 200 anni fa) sia in grado di generare ordine e sviluppo economico di lungo termine basati sui fondamentali del business e dei sistemi economici, a discapito dell'attuale tendenza di ricercare o proporre modelli tech in cui spesso i ritorni speculativi di breve termine fanno da padrone. (riproduzione riservata)



## RASSEGNA STAMPA



di Alessandro Fischetti  
e Stefania Peveraro

Ha superato di largo la quota di 5,2 miliardi di euro erogata alle pmi italiane attraverso piattaforme fintech di lending, supply chain finance ed equity crowdfunding, portando il totale da quando è partito il mercato, cioè il 2016, a 14,3 miliardi. Lo calcola BeBeez e sembra davvero un numero, soprattutto perché il tasso di crescita è impressionante: nel 2021 erano stati erogati soltanto 3,5 miliardi e nel 2020 solo 2,4. Ma si tratta di numeri assoluti, che non considerano gli eventuali rimborsi di linee avvenuti nell'anno dalle stesse aziende finanziate. Se si mettono questi numeri in prospettiva di sistema, si comprende come ancora il contributo del finto-ch alla crescita dell'economia reale italiana sia davvero molto limitato, sebbene l'obiettivo sia servire quella fetta di mercato meno presidiata dalle banche tradizionali e cioè appunto quella delle piccole e piccolissime imprese. Un'analisi condotta da Leanus per *Milano Finanza* sui 153 mila bilanci ordinari completi 2021 depositati a oggi dalle aziende italiane, emerge che nel periodo 2020-2021 il totale debiti verso banche è cresciuto di circa 16 miliardi di euro, passando da 453 a 469 miliardi. Di questo incremento, però, alle imprese con ricavi compresi tra 500 mila euro e 2 milioni sono stati destinati solo meno di 1,8 miliardi contro i 12 miliardi che invece hanno incassato le imprese con ricavi maggiori di 50 milioni. Le aziende con ricavi tra 10 e 50 milioni hanno invece portato a casa oltre 6,1 miliardi di euro di finanziamenti in più, mentre il saldo del segmento 2-10 milioni è stato negativo per 3,8 miliardi. È chiaro che dai bilanci non si può sapere quale parte di questi finanziamenti sia poi passata attraverso piattaforme fintech, ma è vero anche che se le piattaforme fintech avessero davvero iniziato a scardinare il mercato, si sarebbe dovuto assistere a un incremento importante della quota di nuovo debito erogato alla fascia di aziende più piccole. Il che invece non è stato: le imprese con ricavi superiori ai 50 milioni sono sol-

**BANCHE/1** I finanziamenti delle piattaforme tecnologiche alle pmi salgono a 5,3 miliardi dai 3,5 del 2021. I nuovi strumenti di prestiti alle imprese cercano spazio sul mercato. Ma gli istituti tradizionali tengono il campo

# L'angolo del fintech

## QUANTO HANNO EROGATO LE PIATTAFORME FINTECH AD AZIENDE ITALIANE

Piattaforme di lending	Min euro 2022	Min euro 2021	Min euro cumulato da inizio attività
FinDynamic (dynamic discounting di fatture)	1.720,00	720,00	2.640,00
Credimi (fatture sino a 2020; solo prestiti a ML dal 2021)	267,70	434,00	2.227,70
piattaforma di Banca CF+ (ex Fitty) (fatture commerciali)	nd	297,00	1.747,00
Teamsystem Financial Value Chain (fatture commerciali e crediti fiscali)	742,80	426,60	1.470,10
Workinvoice (fatture commerciali)	700,00	329,00	1.400,00
Opy (ex Borsade/Credito, prestiti a ML)	752,00	391,50	1.296,00
Azimut Direct (prestiti e minibond)	347,10	229,00	817,10
Creho (fatture verso PA e fatture commerciali)	150,00	102,80	630,20
CashMe (fatture commerciali)	168,60	102,80	448,60
Cash Invoice (fatture commerciali)	100,00	96,00	350,00
October (prestiti a ML)	52,01	81,70	246,51
Crescialab (fatture commerciali e finanziamenti)	nd	50,90	245,70
Supply@Me Capital (inventory monetization)	1,60	0,00	1,60
Piattaforme lending crowdfunding real estate	90,40	57,70	208,00
Sezione minibond piattaforma equity crowdfunding	48,34	20,57	84,74
di cui			
Fundera (sezione minibond)	33,70	11,85	57,49
CrowdFundMe (sezione minibond)	2,14	4,38	8,79
Tifosy	5,35	0,00	9,65
Opstart (sezione minibond)	7,15	4,37	11,52
<b>Totale piattaforme di lending</b>	<b>5.140,55</b>	<b>3.339,57</b>	<b>13.813,25</b>
<b>Piattaforme di equity crowdfunding (incluso immobiliare)</b>	<b>133,70</b>	<b>172,00</b>	<b>531,90</b>
<b>Totale</b>	<b>5.274,25</b>	<b>3.511,57</b>	<b>14.345,15</b>

Fonte: BeBeez

GRAFICA MF MILANO FINANZA

distintive, conoscenza del mercato, rete commerciale e vari altri elementi che possono essere solo parzialmente ottimizzati attraverso l'utilizzo della tecnologia. Le fintech devono competere con le banche tradizionali che hanno una base di clienti consolidata e una vasta rete di filiali, il che rende difficile per le fintech raggiungere la massa critica di clienti necessaria per essere profittevoli: i canali online B2B relativi a servizi avanzati senza un adeguato supporto commerciale tradizionale sono insufficienti. E poi spesso

le fintech si concentrano su servizi finanziari specifici (anticipazione fatture, finanziamento garantito), ma anche le piccole e micro-imprese richiedono servizi diversificati in grado di coprire le esigenze finanziarie nel complesso e quindi finiscono per rivolgersi a chi si propone come uno one-stop-shop. Così va a finire che spesso se una piccola impresa decide di rivolgersi a un operatore di finanza alternativa, lo fa solo perché il suo profilo di rischio è già stato rigettato dal sistema tradizionale. E a quel punto o anche la piattaforma re-

spinge la richiesta perché non coincide con il profilo di rischio richiesto dagli investitori oppure l'accetta sulla base di un'analisi del merito di credito sviluppata dalla tecnologia, che certo aiuta molto, ma che senza un adeguato intervento del fattore umano espone a rischi controparte nettamente superiori a quelli delle banche tradizionali. Infine, perché la macchina funziona è necessario che sulle piattaforme ci vadano i finanziatori finali e quindi fondi di investimento specializzati oppure banche com-

ciali tradizionali che decidono di appaltare alle piattaforme il lavoro sul segmento delle piccole imprese. E qui i modelli di business sono i più diversi: si passa da piattaforme che fungono da intermediari e siglano accordi con investitori terzi (per esempio Azimut Direct, Workinvoice, CashMe, Cash Invoice, Creho, FinDynamic), a marketplace della finanza di impresa per le pmi, che aggregano le soluzioni di accesso alla liquidità dei più affidabili operatori (come Azimut Marketplace o Change Capital), a piattaforme che strutturano fondi di investimento e spv ad hoc e raccolgono i capitali a monte presso gli investitori (come Opy, October e Teamsystem Financial Value Chain), sino a piattaforme che oltre a strutturare cartolarizzazioni da sottoporre agli investitori, investono anche con il loro bilancio. Peraltro proprio quest'ultimo modello di business ha dimostrato di avere qualche problema, con la scalup Credimi che dopo la scorsa estate ha bloccato l'attività per problemi relativi alle fonti di finanziamento e che per questo motivo da fine 2022 sta cercando di farsi comprare da un istituto di credito (sarebbero a uno stadio molto avanzato le trattative con Banca CP+). In sintesi i dati sembrerebbero confermare che benché ci sia ampio spazio per migliorare i processi del credito introducendo progressivamente metodologie e modalità nuove di servizio, sono ancora le banche e gli operatori tradizionali a presidiare l'attività di erogazione del credito in maniera sostenibile. Per le fintech rimane però aperta la grande opportunità di aiutare gli operatori bancari a migliorare i loro processi. E qui l'apripista è stato Opyn che per prima ha proposto alle banche un servizio di software per il lending-as-a-service.

Alcuni precedenti di cui tenere conto in vista

[www.leanus.it](http://www.leanus.it)

# LA STAMPA

50 SPECIALE LA STAMPA DOMENICA 19 FEBBRAIO 2023

SPECIALE EVENTO

INCONTRO PROMOSSO DALLA CR SAVIGLIANO NEL CAPOLUOGO

## Quel "sistema imprese" della provincia di Cuneo tra analisi e risposte

**G**iovedì, dalle 16 alle 19, lo «Spazio Varco-Visual Audio Recording Community 5L» in via Pascal a Cuneo ospiterà l'incontro «Il sistema imprese della provincia di Cuneo» promosso dalla banca Cassa di Risparmio di Savigliano e da Leanus in collaborazione con Confartigianato Imprese Cuneo e la partecipazione di Enrico Rivoira, dottore commercialista e revisore legale con studio a Savigliano e Saluzzo, e Luigi Venturino, fondatore e amministratore delegato di «3D Laser Lavorazione Metalli».

L'immagine scelta in locandina esprime in modo efficace lo spirito del convegno: tre alpini, in cordata, impegnati su una parete verticale e, sullo sfondo, il Monviso. «I tre alpini» spiega Mario Borda, responsabile dell'ufficio monitoraggio del credito della Cassa di Rispar-

mio di Savigliano - rappresentano la banca, l'imprenditore e il consulente aziendale, sia egli associazione di categoria, professionista o commercialista: senza aiuto reciproco, senza sinergia, non si può fare sistema e non si riesce a raggiungere l'obiettivo. Come banca del territorio sentiamo la necessità di un dialogo continuo, formativo e costante con quello che è la nostra area. Oggi più che mai le sfide che ci presenta il mondo attuale impongono agli enti di essere "proattivi", di avere un ruolo non solo da spettatori, ma da elemento chiave di un'ingranaggio più grande».

L'incontro è promosso da Leanus, una piattaforma di analisi di bilanci che collabora da otto anni con banca CrS. Le normative più recenti impongono nuovi strumenti di misurazione sul credito, oltre ad analisi e valutazioni di sostenibilità prospettica del debito finanziario che risul-

tano fondamentali nelle scelte di finanziamento alle imprese.

«Le banche - continua Borda - hanno sempre più necessità di dati aggiornati. Le nuove norme chiedono una serie di informazioni sulle valutazioni prospettiche dei bilanci d'impresa cui occorre sottostare. Sono strumenti nuovi in cui il ruolo delle associazioni di categoria come Confartigianato, delle banche di territorio come le nostre, dei consulenti e dei commercialisti hanno un ruolo fondamentale per le aziende, soprattutto in un tessuto fatto di piccole e medie imprese qual è quello della nostra provincia. Per questo occorre sinergia e dialogo. L'incontro di giovedì illustrerà le prospettive e le novità per il settore».

Leanus presenterà i risultati di uno studio sul sistema imprese della Grande analizzando i bilanci 2020 e 2021. Dal punto di vista bancario emergono dati in-



teressanti dalla fotografia scattata da Leanus: il 16% delle imprese cuneesi non ha debiti con la banca e il 47% ha ridotto l'indebitamento. Ma almeno il 60% delle imprese ha bisogno di un supporto per interagire con il sistema bancario. Sempre secondo Leanus, almeno 533 aziende locali hanno un profilo di potenziale interesse per gli investitori. Da questi numeri partirà un confronto fra i protagonisti del convegno, con interventi di Alessandro Fischetti, ammini-

stratore di Leanus, Emanuele Regis, direttore generale della Cassa di Risparmio di Savigliano, Mario Borda, Joseph Meineri, direttore generale di Confartigianato Cuneo, e infine di Enrico Rivoira e Luigi Venturino.

«Cosa serve - conclude Borda - al sistema bancario per rispondere in maniera veloce e puntuale alle esigenze dell'impresa? È la domanda a cui cerchiamo di rispondere per essere sempre di più un istituto che sa essere pronto e dare

risposte alle richieste del territorio. Il punto di vista degli imprenditori, il ruolo del professionista e delle associazioni di categoria saranno spunti per migliorare e crescere ancora».

Il convegno sarà chiuso da un aperitivo.

Per iscriversi bisogna accedere tramite l'home page dei siti internet della banca CrSavigliano, di Confartigianato Cuneo o contattare le segreterie della banca e dell'ente. —

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# La Guida

Da 75 anni l'informazione settimanale di Cuneo e Provincia

8 La Guida

CUNEO

GIOVEDÌ 16 FEBBRAIO 2023

“Imprese, professionisti e banca del territorio insieme”: giovedì 23 a Cuneo l'incontro per impostare in modo efficace il dialogo per il credito all'impresa

**Cuneo** - Un dialogo più completo ed efficace, per prevenire problemi in materia di credito alle imprese: è questo il senso dell'appuntamento che si tiene giovedì 23 febbraio, dalle 16 all'auditorium Varco (piazza ex foro boario), organizzato dalla banca Cassa di risparmio di Savigliano SpA in collaborazione con Leanus (piattaforma di analisi dei bilanci), con l'Associazione di categoria Confartigianato Imprese Cuneo e con il commercialista Enrico Rivoira.

L'incontro "Imprese, professionisti e banca del territorio insieme. Un itinerario alla scoperta del sistema imprese" è aperto a tutti i soggetti interessati, a banche, imprenditori e professionisti della provincia di Cuneo per discutere di imprese, accesso al credito e opportunità di sviluppo.

I temi saranno questi: la fotografia del sistema imprese scattata da Leanus analizzando i bilanci 2020 e 2021; che cosa serve al sistema banca-

rio per rispondere in maniera veloce e puntuale alle esigenze finanziarie dell'impresa; il punto di vista degli imprenditori; il ruolo del professionista; il ruolo delle associazioni di categoria (registrazione obbligatoria, tramite il Qr-code pubblicato a pagina 11 oppure dal sito [www.bancacr.it](http://www.bancacr.it)).

Tra gli interventi: Alessandro Fischetti (amministratore di Leanus), Emanuele Regis (direttore generale di Banca Cassa di Risparmio di Savigliano SpA), Mario Borda (responsabile Ufficio monitoraggio del credito in Banca CrS), Joseph Meineri (direttore generale Confartigianato Imprese Cuneo) ed Enrico Rivoira (dottore commercialista e revisore legale con studio a Savigliano e Saluzzo).

Nei ultimi anni - spiega Borda - si è imposto un cambiamento significativo nella valutazione del merito creditizio, secondo quanto dettato dalla normativa in materia e dall'autorità di vigilanza bancaria. Al fine di valuta-

re correttamente se il cliente abbia la capacità di rimborsare, anche in futuro, i prestiti ottenuti dal sistema bancario, quest'ultimo deve ottenere e verificare maggiori informazioni rispetto a quelle fornite abitualmente finora dai clienti. E questi ultimi non sempre comprendono appieno il senso di tante richieste: non si tratta di mancanza di fiducia nei loro confronti né di abbandono di un rapporto, magari storico, bensì di un insieme di nuove pratiche imposte dalla legge, anche con il supporto dei consulenti. Da una parte, la banca è chiamata ad approfondire le valutazioni necessarie per erogare il credito e a tenerne traccia, perché altrimenti potrà essere chiamata a rispondere delle valutazioni e delle scelte effettuate, in caso di problemi futuri: se i piani di business non sono ragionevoli, anche di fronte a ulteriori valutazioni, anche la banca ha delle responsabilità. Dall'altra, anche l'imprenditore deve capire

che potrà avere dei problemi se non compie tutti i passaggi corretti e previsti; magari potrà essere chiamato a rispondere con il patrimonio personale, e su questi temi gli imprenditori non sembrano ancora abbastanza consapevoli. Per effettuare una valutazione in prospettiva serve documentazione aggiornata, oltre a quella storica su cui effettuare proiezioni. I documenti pubblici, come i bilanci (depositati in estate e relativi all'anno precedente), non sono sufficienti: abbiamo bisogno di materiale più recente, anche se non ancora definitivo magari. Si tratta di un processo di educazione finanziaria, per certi versi, con una duplice esigenza per la stessa finalità: se impariamo a dialogare, è più semplice affrontare gli obblighi reciproci ed evitare rischi per evitare per entrambi le parti, quindi anche l'incontro di giovedì 23 vuole essere un momento di dialogo per spiegare e impostare al meglio il metodo".

**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

ronia 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. E 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 mld
- Lazio € 377 mld
- Emilia Romagna € 255 mld
- Veneto € 266 mld
- Piemonte € 192 mld
- Toscana € 144 mld

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

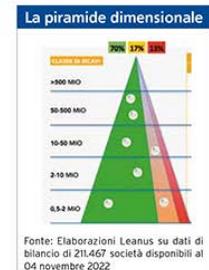
Fonte: Leanus Analisi di 211.467 Bilanci Ordinari (Imprese con 12 mesi di bilancio per l'anno 2021)

### La sintesi economico finanziaria del sistema Italia

Equilibrio Economico	
Variazione Ricavi	22,57% In crescita
Margine Operativo Lordo (EBITDA)	7,33% Ottimo
Margine Operativo Netto (EBIT)	3,30% Ottimo
Equilibrio Patrimoniale	
Copertura Immobilizzazioni	0,83 Adeguato
Linea Finanziaria (D/E)	0,35 Ottima
Turnover	1,63 Ottimo
Equilibrio Finanziario	
Liquidità / Ricavi	11,55% Ottima
Cash Flow Operativo / Ricavi	7,07% Insufficiente
Credito Commerciali (pg) + Rimborso (pg)	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 depositati al 31 dicembre 2021

prime posizioni, riguarda meccanica e impiantistica, cioè le categorie che fanno vincere il made in Italy sui mercati internazionali. E ancora i numeri ci indicano che per la gran parte delle top 100 anche il «maledetto» 2020 è stato un anno di crescita e che i bilanci del 2022 saranno tutti migliori del pre-pandemia. Previsione azzardata? Non tanto ascoltando i protagonisti dell'economia (come emerge dalle interviste nelle pagine seguenti) e seguendo il flusso dei dati, almeno per la prima parte dell'anno appena concluso, che indicano una crescita dell'export nella gran parte dei distretti produttivi lungo la penisola oltre i livelli del 2019. Ma Motore Italia è



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 triennio 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 interesse per un private equity: l'azienda Italia è sana dal punto di vista economico, con un bit-dato significativo, cassa e prospettive di crescita. Una dotazione in-

ma di quelle che interessano a tutti». In un ulteriore approfondimento dell'universo per dimensioni, categoria, area geografica e 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». Circo-

stanza quest'ultima confermata dalla curva 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 vigono interrelazioni 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**

**C**i sono 100 imprese italiane davvero eccellenti che gli investitori non 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 partecipazioni. 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

In quest'ottica Leanus ha

**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 mili euro	% su totale ricavi
✦ G. Mariani e C. spa	16,6	4,60%
✦ Pharma Line srl	16	4,37%
✦ CATUNA 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%
✦ Falserbau srl	8,9	2,43%
✦ Totale ricavi top 100	366	100

Fonte: Leanus

### IL CONTO ECONOMICO AGGREGATO DELLE AZIENDE TOP

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

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 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 60% dal Fondo Italiano d'Investimento sgr, attraverso il Fondo Italiano Consolidamento e Crescita, da NAM Investments e da Italmbiliare, 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 costantemente 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 unalista 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, isole 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 finora la strada degli investitori di private equity? Forse perché gli imprenditori semplicemente sono felici delle performance raggiunte e non hanno intenzione di aprire il capitale a terzi o più probabilmente perché nessuno 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 nate 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 Italeer. Ma l'elenco è lungo. Si va dal polo della cosmetica naturale Naturalia Tantium, costruito da Assietta PE, quello dei servizi funerari HÖPI costruito da Augens sino a quello della cybersecurity DCS strutturato da HIG Capital a quello dell'Ict Lutech controllato da Apax 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**

**E**Price, società quotata su Euronext Milan ha comunicato 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 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 Nagma Group, in cui la società forniva le linee guida del progetto di risanamento, confermando l'intenzione di ripatrimonializzare 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 attive 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 dall'accordo di ristrutturazione salirà 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 riannesso realizzando un rialzo del 40,2% a quota 0,0115 euro (riproduzione riservata).

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

**P**oche 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

**I**l 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 complessi 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

**I**l 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, Euroolls 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 anagrafiche 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 pfn) è di circa 400 miliardi. Il rapporto f/ebitda pari a 1,8 volte. È la scattata da Leanus, ottenuta aggregando e analizzando 99.349 bilanci 2020 disponibili a metà ottobre. Uno spaccato che conferma la solidità del sistema imprenditoriale italiano. L'immagine è ancor più sorprendente se si considera che i bilanci misurano i risultati 2020, anno della grande crisi generata dall'emergenza Covid, he-come è noto- ha costretto a lunghi periodi di chiusura e inattività forzate. Il sistema imprese Italia non è rimasto uardare: ha immediatamente ragito, 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. L'analisi del sistema Italia non uò tuttavia limitarsi a dati aggregati, che in quanto tali trarrebbero 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 he 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
<b>Totale</b>	<b>Industrial</b>	53.613	573.395.403.499	49.684.690.656	22.527.743.388	20.473.119.441	28.096.380.149	1.823.897
	<b>Services</b>	34.600	236.228.328.589	30.761.640.896	2.068.569.224	8.269.833.913	103.173.304.306	1.457.991
	<b>Trader</b>	14.430	408.638.926.109	1.903.217.904	-3.898.405.397	1.587.151.316	17.438.187.721	343.367
	<b>Variato negli anni</b>	26.373	234.537.842.265	13.115.833.117	26.816.750	4.170.634.638	23.517.035.654	543.744
	<b>Commessa</b>	17.613	293.652.368.208	21.611.837.509	-4.160.774.545	14.544.283.460	29.193.756.329	1.012.346
	<b>Consolidati</b>	2.010	795.666.297.237	97.078.609.554	10.290.192.293	15.411.481.204	195.480.496.131	4.167.349
	<b>Bilanci non completi</b>	50.710	107.610.753.609	7.748.427.746	-1.511.449.822	3.937.912.189		476.619
<b>TOTALE complessivo</b>		<b>199.349</b>	<b>2.649.729.919.206</b>	<b>221.904.257.112</b>	<b>25.342.691.891</b>	<b>68.394.416.161</b>		<b>9.825.313</b>

GRAFICA MILANO FINANZA

pressivi lo testimoniano. Siamo tutti giustamente preoccupati di supportare le attività più indebolite, di creare modalità di sostegno incrementali rispetto agli interventi messi in campo durante la pandemia. Rimane però da riflettere su quali siano gli interventi e a favore di quali realtà che possano effettivamente fare da 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 dei rami dell'intero sistema. Il sistema Italia, infatti, dal punto di

vista della capacità produttiva, della creazione di valore e di pil, dell'occupazione e di ogni altro aggregato rilevante è trainato solo da 6.000 imprese non finanziarie (3,17% del totale analizzato) che complessivamente generano il 70% dei ricavi, il 77% dell'ebitda e assorbono l'80% dei finanziamenti bancari e della liquidità. Per chiarire meglio il peso di tali imprese sul sistema paese, basti pensare che in media i ricavi di una grande 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 500 milioni: l'unica operazione che da sola rap-

presenta un quarto della totalità dell'erogato da parte del fintech italiano. Semila 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 anco-

ra 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 incentivi in favore dei consumatori che solo marginalmente possono rilanciare la spesa delle famiglie. I numeri spingono a favore d'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 Sicaif, 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».

Un universo italiano delle pmi si è dimostrato in salute e resiliente. Così si è espresso Alessandro Fischetti, fondatore e amministratore di Leanus, che

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

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

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



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.

Publicato 9 ore fa - 18/12/2020  
di **Kokoa Ads**



### 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 Olmedia 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 difronte 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](http://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](http://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

**TGCOM24** MEDIASET Giovedì 10 Dicembre

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

### MOTOREITALIA: FISCHETTI, DIFFERENZIARE INTERVENTI PER GRANDI E PICCOLE IMPRESE

10/12/2020 10:09

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

Sesta edizione  
**MOTORE ITALIA**  
Le imprese piccole e medie che fanno muovere il Paese



## 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**omanda: 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 230 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 potranno 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 dimensione e per tipologia di attività prevalente, creando dei cluster di imprese grandi, medie, piccole e piccolissime, attive nei servizi, nell'industria e semplicemente 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 70% del volume d'affari totale. È un aspetto molto importante perché vuol dire che è un sistema trainato da 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 riserve liquide rilevanti. Tiene conto che su circa 2.400 miliardi di ricavi aggregati, le disponibilità complessive liquide sono circa 240 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 di private equity quindi un elevato livello di margine, un indebita-

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

**D. Quindi?**

**R.** Non dobbiamo dimenticare che un 5% del totale imprese sono in sofferenza, hanno un profilo di rischio fortemente compromesso e richiedono sicuramente degli

interventi specifici. Ma dall'altra parte se guardare all'indicatore di rischio complessivo, un 42-43% 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 del 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?**

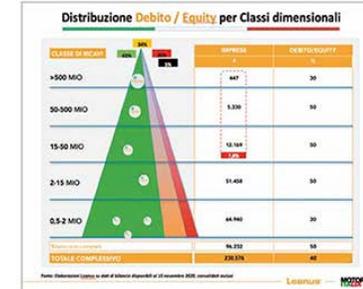
**R.** Il profilo economico del sistema peggiora notevolmente, ma l'aspetto assolutamente significativo e rilevante è che, date le disponibilità di cassa all'interno del sistema, le imprese nel loro complesso sono in grado di assorbire questa contrazione dei ricavi, con una serie di operazioni di ristrutturazione 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 impatti molto pesanti però a discapito delle categorie più deboli delle macrosettori. D'altra parte ci possiamo aspettare 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 a capitali privati, ci saranno 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'imprenditore. Noi abbiamo cercato di analizzare un migliaio di dati di bilancio relativi al primo semestre dell'anno scorso, quindi già in periodo Covid. Quello che posso dire, al di là della presenza di imprese eccellenti, è che in generale il sistema, e penso soprattutto alle pmi, ha bisogno soprattutto di mercato, di vendere, quindi occorre eliminare tutte quelle che sono le barriere che impediscono all'azienda di essere resiliente.





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 Recovery Plan, fornirà ampio sostegno e permetterà a queste realtà di rinnovarsi anche in un periodo così delicato». Un supporto diretto dallo Stato, che de-



Alessandro Fischetti



Carolina Gianardi



Stefano Patuanelli



Giovanni Tamburi

frontare una situazione critica che richiede stretta e immediata collaborazione. Il ministro dello Sviluppo Economico, **Stefano**

ve aggiungersi a quello tra le imprese stesse. Lo ha sottolineato **Giovanni Tamburi**, di Tamburi Investment Partners, prendendo

### 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 lavori sono stati affrontati i temi di maggiore interesse per tutte le realtà aziendali che intendono sviluppare il proprio business e provare a crescere nonostante la congiuntura dettata dalla pandemia.

Durante la prima giornata si è parlato di export o internazionalizzazione, una componente strategica da 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

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

ad esempio il caso Moncler alla Stone Island. «La società esemplifica tre punti chiave: l'apertura del capitale, la quotazione in borsa e la seguente aggregazione. Sono tre paletti attraverso cui gli imprenditori devono aprire gli occhi, poiché oggi non si può agire da individualisti. Il mondo è globale, e il Covid-19 lo ha dimostrato», ha affermato l'imprenditore.

«Per il 2021, individuando due ambiti chiave per le Pmi», evidenzia **Carolina Gianardi** di American Express Italia, «il primo riguarda la crescita, e il secondo l'ottimizzazione della

posizione finanziaria netta. Le imprese che seguiamo hanno mostrato grande resilienza: ci sono stati sostegni governativi importanti e noi stessi abbiamo messo a disposizione strumenti per dilazionare i pagamenti, ma il numero di chi ha fatto ricorso a queste sovvenzioni è stato ridotto». Una resilienza mostrata anche dalle aziende analizzate da **Alessandro Fischetti**, il fondatore di Leanus. Ciò che emerge è «un complesso sano sotto il profilo economico, patrimoniale e finanziario».

Da quali aspetti ripartire dunque nel concreto? Per **Luciano Fassa**, direttore generale di

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

**Marco Nocivelli**, presidente di Anima Confindustria Meccanica, ha invece elogiato il Governo, invitando a continuare le azioni già poste in atto. «La preoccupazione principale



Venerdì 11 Dicembre 2020

Italia Oggi

17



**Marketing**  
Oggi

È IN EDICOLA  
Gentkman & Le  
www.classabbonamenti.com

IL QUOTIDIANO DEI PROFESSIONISTI DI MARKETING, MEDIA E PUBBLICITÀ

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. Interventando alla seconda e ultima giornata di «Motore Italia», l'evento organizzato da Class Editori per le piccole e medie imprese che fanno muovere il paese, il ministro dello sviluppo economico **Stefano Patuanelli** ha riconosciuto le difficoltà del momento, affermando che il «Piano transizione 4.0, con circa 24 miliardi del Recovery Plan, fornirà ampio sostegno e permetterà a queste realtà di rinnovarsi anche in un periodo così delicato».



Alessandro Fischetti



Carolina Gianardi



Stefano Patuanelli



Giovanni Tamburi

Un supporto diretto dallo stato, che deve aggiungersi a quello tra le imprese stesse. Lo ha sottolineato **Giovanni Tamburi**, di Tamburi Investment Partners, prendendo ad esempio il caso Moncler alla luce dell'acquisizione di Stone Island. «La società esemplifica tre punti chiave: l'apertura del capitale, la quotazione in borsa e la seguente aggregazione. Sono tre paletti attraverso cui gli imprenditori devono aprire gli occhi, poiché oggi non si può agire da individualisti. Il mondo è globale, e il Covid-19 lo ha dimostrato», ha affermato l'imprenditore.

«Per il 2021, individuando due ambiti chiave per le Pmi», evidenzia **Carolina Gianardi** di American Express Italia, «il primo riguarda la crescita, e il secondo l'ottimizzazione della posizione finanziaria netta. Le imprese

che seguiamo hanno mostrato grande resilienza: ci sono stati sostegni governativi importanti e noi stessi abbiamo messo a disposizione strumenti per dilazionare i pagamenti, ma il numero di chi ha fatto ricorso a queste sovvenzioni è stato ridotto». Una resilienza mostrata anche dalle aziende analizzate da **Alessandro**

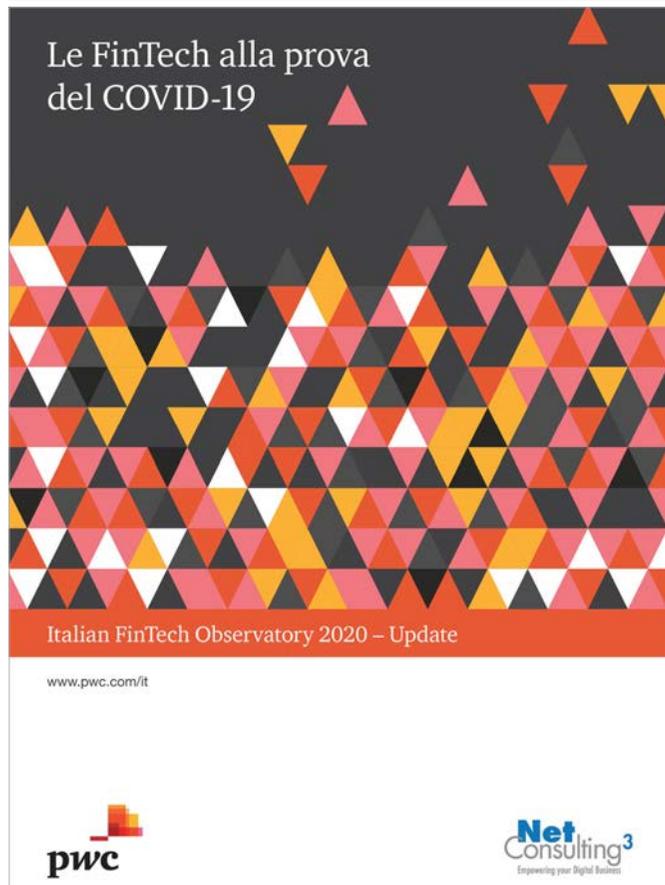
ro condiviso anche da **Renato Ancorotti**, presidente di Cosmetica Italia, un'associazione che rappresenta il 95% del settore cosmetico in Italia. «Il Covid-19 ha colpito certamente il nostro settore, anche se l'industria cosmetica è ampia. Alcune realtà si sono reinventate, cambiando il focus e il tipo di prodotti».

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

«Per il 2021, individuando due ambiti chiave per le Pmi», evidenzia **Carolina Gianardi** di American Express Italia, «il primo riguarda la crescita, e il secondo l'ottimizzazione della

posizione finanziaria netta. Le imprese che seguiamo hanno mostrato grande resilienza: ci sono stati sostegni governativi importanti e noi stessi abbiamo messo a disposizione strumenti per dilazionare i pagamenti, ma il numero di chi ha fatto ricorso a queste sovvenzioni è stato ridotto». Una resilienza mostrata anche dalle aziende analizzate da **Alessandro**

«La preoccupazione principale



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

I dati di questa sezione sono stati elaborati da *Leanus*<sup>®</sup>

In questo capitolo riportiamo una sintesi dell'analisi dei bilanci delle FinTech e TechFin Italiane realizzata da *Leanus*<sup>®</sup> sulla base delle aziende censite nel report PwC di Aprile<sup>1</sup>.

Per garantire l'approfondita analisi dei bilanci di *Leanus*<sup>®</sup>, 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*<sup>®</sup>

*Leanus*<sup>®</sup>, 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*<sup>®</sup> 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*<sup>®</sup> 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*<sup>®</sup> è utilizzato da Banche, Imprese e Professionisti del Credito per l'analisi di imprese, gruppi, portafogli ed interi segmenti di mercato.

**Forbes**  
CAPITALI PER CRESCERE - Milano 24/09/2020



**FORUM BANCA 2020**  
NPL - RISCHIO CREDITO - Milano 24/09/2020



**MF MILANO FINANZA**  
www.milanofinanza.it

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

# Nodi al pettine nel 2021

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

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

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

## COSA SUCCEDERÀ ALLE AZIENDE ITALIANE

Dati a fine 2020 in miliardi di euro (1)

	Fonti			Impieghi			Rendiconto finanziario		Conto Economico		
	Patrimonio Netto	PFN (2)	Totale Fonti	Attivo Fisso Netto	Circolante (3)	Fondi	Liquidità	Var cassa	Ebitda	Utile /Perdita	
<b>ITALIA</b>	<b>1.173,00</b>	<b>266,70</b>	<b>368,40</b>	<b>1.511,00</b>	<b>89,40</b>	<b>-160,60</b>	<b>368,40</b>	<b>170,90</b>	<b>-53,90</b>	<b>-95,60</b>	<b>-189,00</b>
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	Var cassa	Ebitda	Utile /Perdita
<b>ITALIA</b>	<b>1.079,00</b>	<b>365,00</b>					<b>72,90</b>	<b>-98,00</b>	<b>22,00</b>	<b>-95,00</b>
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

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Fonte: Leanus

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

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

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

**Cosa succederà alle aziende già in difficoltà.** Un capitolo

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

**MOTORE ITALIA**

**Le imprese piccole e medie che fanno muovere il Paese**

Classeditori Capital CNA CNBC

# Italia spa, radiografia di un corpo sano

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

di ALESSANDRO FISCHETTI

Il sistema delle imprese italiane è sano in grado di creare valore e occupazione, di generare cassa, di sostenere investimenti produttivi autofinanziandosi e ricorrendo solo moderatamente al credito bancario. Questa affermazione non deriva da statistiche predittive o basate su campioni parziali ma dalla mera analisi della somma di tutti i bilanci 2018 disponibili al 15 Novembre 2019, il bilancio dell'Italia spa. Realizzata da Leanus, grazie alla sua innovativa piattaforma innovativa per l'analisi e la valutazione di imprese, portafogli e mercati, questa analisi è basata sui dati aggregati di 246.963 bilanci, chiusi il 31 dicembre 2018, di imprese con ricavi maggiori di 500 mila euro. L'aggregato dei ricavi arriva a 2.400 miliardi di euro, circa una volta e mezzo il pil italiano, in crescita del 5,28% rispetto al 2017 con un ebitda del 7,7%. I debiti verso banche dell'universo analizzato avevano raggiunto 443 miliardi di euro mentre il patrimonio netto complessivo 1.200 miliardi. Le stesse imprese avevano disponibilità liquide per oltre 210 miliardi, un cash flow operativo positivo per oltre 173 miliardi

di e infine un roe, return on equity, del 7,6%. Sono dati che dovrebbero rassicurare qualsiasi investitore, di qualsiasi paese, e invogliarlo verso un asset con queste caratteristiche. Tanto più se, spingendo l'analisi un po' più in profondità, si scoprono ulteriori fattori positivi. Sorprendente è il dato relativo alle disponibilità liquide, oltre 210 miliardi che, insieme al totale dei Debiti finanziari, è uno dei dati contabili più affidabili in quanto meno soggetto ad alchimie contabili che potrebbero intorbidire l'attendibilità. Un altro risultato interessante è che le imprese nel loro complesso hanno fatto poco ricorso a nuova finanza, come si evince dall'analisi del Rendiconto finanziario di Italia spa: nel 2018, infatti, la variazione dei Debiti finanziari è stata, rispetto ai 12 mesi precedenti, di soli 8,8 miliardi, di cui 3,3 destinati a finanziare il circolante e 5,5 per gli interventi di lungo termine, quindi investimenti. Quest'ultimo dato potrebbe spiegare la difficoltà delle nuove soluzioni tecnologiche, di tipo Fintech, dedicate all'anticipazione delle future perché il mercato libero, non presidiato dai siste-

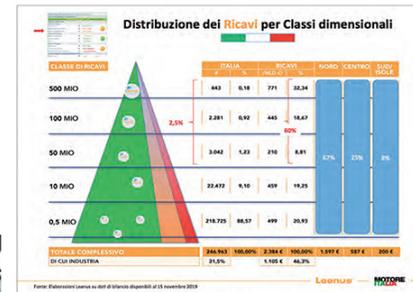


ALESSANDRO FISCHETTI, fondatore e ceo di Leanus, il database che ha consentito l'analisi presentata in queste pagine

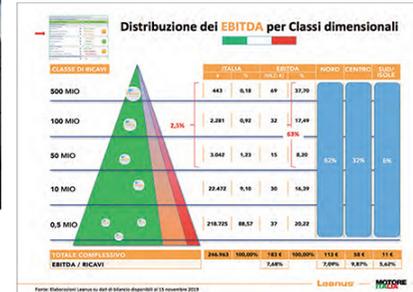
La tavola qui a fianco illustra graficamente un sommario conto economico e lo stato patrimoniale dell'Italia spa fatta da 246 mila imprese con un fatturato superiore a 500 mila euro nel 2018. Sul lato destro, il conto economico rivela una marginalità (rapporto tra ricavi ed ebitda) del 7,7%, che è circa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



8



Fonte: Elaborazioni Leanus su dati di bilancio disponibili al 15 novembre 2019



Fonte: Elaborazioni Leanus su dati di bilancio disponibili al 15 novembre 2019

**Le top 500 pmi**

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

← Crescono  
← Rendono

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 60% 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 spesso molto più lunghi delle abitudini europee. Nell'universo delle pmi, con fatturato compreso tra 2 e 250 milioni di euro, si evidenzia anche un ampio cluster di eccellenze, le top 500 (tabella qui sotto con dati aggregati) mentre nelle due tabelle grandi sono riportati i dati puntuali delle top 100, che, almeno a giudicare dai dati contabili, si sono ulteriormente differenziate dal resto dell'universo. Queste imprese che rappresentano il vero motore dell'Italia, con un fatturato aggregato di 25 miliardi (0,6% del pil) e circa 80 mila occupati, hanno investito significativamente, mantenendo nel tempo buone marginalità. Nel 2018 hanno registrato una marginalità superiore al 15% e un roe superiore al 13%, livelli che difficilmente si riscontrano in grandi e grandissimi gruppi. L'analisi ha consentito di mettere in evidenza anche l'impatto negativo derivante dai default, fallimenti o procedure concorsuali aperte nel corso del 2019. Su 653 default mappati da Leanus, solo 5 riguardano grandi imprese con ricavi maggiori di 50 milioni responsabili però di aver maturato il 55% del totale Debiti che saranno ripagati solo in moneta concordataria. Un dato che dovrebbe fare riflettere i promotori del nuovo codice della crisi, entrato in vigore quest'anno, che riguarda invece le pmi. Quante di queste farebbero scattare l'alerta come previsto dalla nuova normativa? Escludendo le circa 7 mila imprese con Patrimonio Netto Negativo, sono soltanto 322 quelle che non supererebbero le soglie settoriali previste dalla norma, un dato molto contenuto che però farà scattare nuovi oneri per tutte le imprese di piccole e medie dimensioni, che sono oltre 220 mila.

PRIMO PIANO

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

# Il vero motore dell'Italia

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

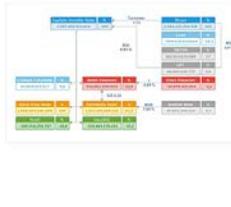
È lo scenario che emerge dall'ultima analisi realizzata da Leanus su 246.963 bilanci 2018 (disponibili al 15 novembre 2019) grazie all'omonima piattaforma innovativa per l'analisi e la valutazione delle imprese presentata dall'amministratore delegato e fondatore della società **Alessandro Fischetti**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

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 dipendenti occupati una circa 80.000 famiglie. Ovvio, non ci si può nascondere dietro il successo di tante aziende e trascurare le gravi crisi che stanno affrontando alcuni grandi imprese.



Alessandro Fischetti  
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'occhialeria Safilo, che ha in cantiere circa 700 esuberi, passando Conad-Auchan (3.100) e Tirrenia (mille posti a rischio), fino ai casi più discussi come Marcaton Uno (1.731 lavoratori in attesa), Alitalia e il piano esuberi da 2.500 unità previsto da Lufthansa o l'ex Ilva e la spada di Damocle dell'Alto forno 2 che pende su circa 6 mila lavoratori (martedì 7 gennaio si conoscerà la decisione del Tribunale del Riesame). Senza dimenticare la crisi attanaglia il comparto delle costruzioni e quella dei produttori di prosciutti, testimoniate dai casi Ferrarini e Kipre.



Serve però guardare anche a modelli più virtuosi e analizzare lucidamente la reale situazione dell'industria italiana per evitare affrettati giudizi negativi tout court. Ecco allora che la fotografica scattata da Leanus mostra che le circa 250 mila aziende prese in considerazione hanno raggiunto 2.400 miliardi di euro di fatturato a livello aggregato, segnando così un miglioramento del 5,28% rispetto all'anno precedente, e hanno dimostrato attenzione alla marginalità, come dimostra l'aumento del reddito del 7,7%. I debiti verso le banche sono pari a 443 miliardi,

il patrimonio netto complessivo a 1.200 miliardi di euro, le disponibilità liquide a oltre 210 miliardi, i cash flow operativo a oltre 173 miliardi di euro e il roe al 7,6%. Non è un caso che sempre più fondi di private equity (soprattutto internazionali) guardino con attenzione alle maglie più fini di questo tessuto imprenditoriale.

Secondo i dati forniti da Aifi (Associazione italiana del private equity, venture capital e private debt), nel corso del 2018 si sono registrate sul mercato italiano del private equity e venture capital 359 operazioni, distribuite su 266 società, per un controvalore pari a 9.788 miliardi (il valore più alto mai fatto segnare nel mercato italiano).

Rispetto all'anno precedente (4.938 miliardi investiti in 311 operazioni) l'ammontare investito risulta pressoché raddoppiato (+98%), mentre in termini di 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 21%). Tale trend, fatta eccezione per la raccolta in calo, è proseguito nel primo semestre del 2019, con il numero delle operazioni aumentato del 4%.

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

C'è poi un dato sorprendente che riguarda le disponibilità liquide (oltre 210 miliardi di euro), che, va ricordato, assieme 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 dividendo 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 % del reddito ma che rappresentano anche il 55% del patrimonio netto e solo il 44% del debito bancario e della liquidità complessiva (che potrebbe essere in parte liberata riducendo i tempi di pagamento ai fornitori spesso ben al di sopra delle abitudini europee).

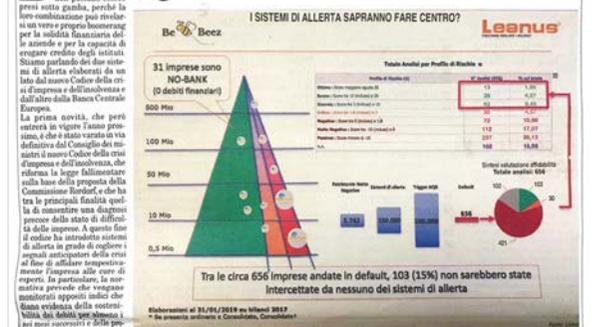
L'analisi ha consentito di mettere in evidenza anche l'impatto negativo derivante dai default (intesi come fallimenti o procedure concorsuali aperte nel corso del 2019). Dei 653 default mappati da Leanus, solo cinque riguardano grandi imprese (intese in questo caso come le aziende con ricavi maggiori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

Scheda di Sintesi

Periodo	12/2017	12/2018
Bilanci	2.264.774.752,24	2.304.632,274,62
Variazione Raport	9,4%	1,8%
Margine Operativo Lordo (OEBLTA)	5,8%	5,8%
Rendibilità Netta	5,4%	5,6%
Saldo Finanziario	438.400.276,27	442.963.399,19
Posizione Finanziaria Netta (PFN)	236.496.503,19	232.902.023,89
Totale Debiti	1.726.278.268,98	1.761.629.874,73
Patrimonio Netto	1.093.459.279,28	1.133.101.188,12
Capitale Circolante	30.946.993,21	36.994.194,17
Liquidità	197.508.279,12	181.465.176,14
Guadri Finanziari	27.018.899,96	24.949.625,04
Costo del Personale / Costi Totali	35,2%	35,4%
Numero Dipendenti da Parte Dell'	7,4%	8,5%
Numero Dipendenti (Bilanci)	4.123.882	4.480.248

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

# Qui l'allarme non suona



La realtà non lo sarebbe, ma che per il fatto di venire inserite tra quelle considerate a rischio, le diventano. Insomma una sorta di profeta sbagliata, ma che si autoverifica.

Ma vediamo i numeri. I bilanci del bilancio 2016 di 656 default, relativi a imprese che hanno depositato una procedura concorsuale a una situazione di fallimento nel 2018 e che ad bilancio 2016 avevano fatto registrare almeno 500 mila euro di ricavi mostra che almeno 103 imprese (il 16% del totale default), con avrebbero fatto registrare almeno un workshop tra addetti ai lavori, evidenzia quindi i rischi derivanti dall'introduzione di automatismi che frenano lo scavo ricettore nella capacità di vedere le distinzioni reali della vita di un'impresa. Contestualmente, però, questi addetti ai lavori avrebbero potuto contare almeno un trigger.

Se le evidenze della simulazione concorsuale e i dati di nuove risorse finanziarie, possono, nel medio termine, preparare importanti percorsi di crescita, (riproduzione ricercata).

Di accorder al credito sia que le delle banche di erogarlo. Un trigger Agi attivo, infatti potrebbe determinare il passaggio di impresa in Agi, e in Stage 1 a Stage 2, obbligando la banca a incrementare gli accantonamenti patrimoniali e a operare delle perdite patrimoniali e attualizzate fino a rendere non economicamente sostenibile l'operazione di finanziamento.

Lo studio Leanus-BeBeez, ampiamente dilatato la ricerca fase granata in occasione di un workshop tra addetti ai lavori, evidenzia quindi i rischi derivanti dall'introduzione di automatismi che frenano lo scavo ricettore nella capacità di vedere le distinzioni reali della vita di un'impresa. Contestualmente, però, questi addetti ai lavori avrebbero potuto contare almeno un trigger.

Se le evidenze della simulazione concorsuale e i dati di nuove risorse finanziarie, possono, nel medio termine, preparare importanti percorsi di crescita, (riproduzione ricercata).

Italia Oggi

6 Lunedì 11 Giugno 2015 ItaliaOggi7

Banche, futech e imprese a confronto in un convegno. Sul piatto 120 mld di nuova finanza
Credito, il rating sarà su misura
Il modello migliore unisce tecnologia, score, competenze



Il sistema bancario è alla ricerca di nuovi strumenti. I tecnologi che possono offrire le novità ideali...
A dicembre le imprese si sono corse a richiedere il credito. Sono 256 mila imprese a aver chiesto un finanziamento...
Dipende dalla capacità degli operatori di calibrare l'offerta...
Purtroppo, prosegue l'Amministratore di Leanus, si disorienta chi a volte è più accanito per via di errori...
«Il successo degli operatori dipende dal loro modello di valutazione...»

CORRIERE DI BOLOGNA

Corriere Impresa Lunedì 11 Febbraio 2014

MONOPOLI

Affidabili, redditizi e in crescita: 488 gruppi trainano la via Emilia
Indagine Leanus: fatturano 118 miliardi e ne guadagnano 3,5. Oltre il 60% sono a rischio zero

Un recente indagine svolta da Maximo Degli Esperti, un'azienda specializzata in servizi di consulenza...
Leanus ha valutato i trend e le performance dei 32 quartieri fieristici che hanno il bilancio 2012 disponibile e analizzabile...
«Visto nel suo insieme - sottolinea Bani - nel 2012 il campione considerato ha raggiunto un giro d'affari di circa 760 milioni (-1,5% rispetto al 2011 e -2,6 rispetto al 2010)»

Rallenta la crescita dei distretti sulla via Emilia
Il calo della domanda dei Paesi emergenti zavorra l'export del terzo trimestre 2016

Perché alcuni distretti del Nord-Est sembrano aver rallentato la crescita...
«Il sistema finanziario non è in grado di crescere...»
«Per raggiungere lo sviluppo e alimentare l'economia reale...»
«L'innovazione è un motore di crescita...»

Il Sole 24 ORE

Il Sole 24 ORE

Abbonati subito! IMPRESA & TERRITORI

HOME ITALIA MONDO NORME & TRIBUTI FINANZA & MERCATI IMPRESA & TERRITORI NOVITÀ TECH PLUS32 RISPARIAMO COMMENTI & INCHIESTE STORIA Acquista & abbonati

Lo dicono i bilanci: occorre un rilancio economico sostenibile

Leanus ha valutato i trend e le performance dei 32 quartieri fieristici che hanno il bilancio 2012 disponibile e analizzabile...
«Visto nel suo insieme - sottolinea Bani - nel 2012 il campione considerato ha raggiunto un giro d'affari di circa 760 milioni (-1,5% rispetto al 2011 e -2,6 rispetto al 2010)»

I forti investimenti hanno gravato nel 2012 sulla gestione corrente, portando l'attivo fisso netto oltre 1,4 miliardi di euro...
«Il sistema finanziario non è in grado di crescere...»

# Advertiser

COMMUNICATION STRATEGIES

## Facciamo parlare i bilanci

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

Articolo di Andrea Granelli

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

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

L'Italia è probabilmente il migliore Paese al mondo dal punto di vista della pubblicità e disponibilità delle informazioni di bilancio, non solo perché le imprese sono tenute a depositarle ma anche perché il nostro sistema camerale - grazie alla sua società Infocamerale - le raccoglie, "pulisce" e organizza, garantendone una gestione ottimale per gli operatori. Perché in Italia si è sviluppato questo mercato. Anche in Spagna, ad esempio, i bilanci sono pubblici ma lì ce ne sono tre distributori di business information contro i 160

nostri, situazione che gioca a favore della domanda naturalmente. In Germania, per fare un altro esempio, i dati sulle società sono spesso non disponibili o parziali. "Avere i dati" però è condizione necessaria per poter prendere decisioni di valore, ma non è sufficiente. Infatti il vero valore risiede nel modo in cui li si riesce a incrociare e gestire per servirne il processo decisionale. L'esperienza insegna che i dati sono una "commodity" mentre la vera "specialty" risiede nella capacità, fornita da specifiche tecnologie (nel caso di Leanus dalla tecnologia FinTech), di reperirli, incrociarli, elaborarli e soprattutto contestualizzarli ai processi e alle esigenze dei clienti. Leanus è una piattaforma cloud in grado di elaborare qualsiasi dato contabile sia pubblico (es. bilanci ufficiali) sia proprietario (es. piani dei conti, situazioni infra-annuali). Fino a poco tempo fa solo i grandi gruppi potevano permettersi soluzioni di questo tipo, oggi la tecnologia ci permette di mettere a disposizione la piattaforma anche a piccole imprese, artigiani e professionisti con budget molto ridotti. Pensiamo ad esempio al modo in cui le piccole aziende valutano i rischi dei propri clienti. Se hai 100 clienti, è devi valutare il rischio, fino a ieri la tua unica possibilità era comprare 100 Report, spesso con illeggibili scade di rating. Nello stesso momento in cui l'impresa compra un report, quel report diventa vecchio. Oggi invece i clienti

COMMUNICATION

CULTURA DEL DATO



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

**Il tema educativo è dunque importante?**

È molto importante. Senza competenza e cultura di raffronto, difficilmente possono essere comprese in profondità. E le aziende italiane, soprattutto le piccole, sono indietro. Ma questa situazione può trasformarsi in una grande opportunità per il sistema. Sebbene la tecnologia infatti faciliti la lettura di molte situazioni aziendali, è innegabile che i risultati migliori si ottengono se l'utente possiede un po' di cultura specifica per interpretare e utilizzare le elaborazioni fornite dal software. Nel caso di Leanus questo significa imparare a interpretare le informazioni e le elaborazioni del software che, per quanto accurate e significative, non possono essere letti alla lettera pensandoci di chi decide. Pensiamo ad esempio al rating automatico, interminabili algoritmi dietro una classificazione del rischio che, negli ultimi anni, hanno guidato le decisioni sull'erogazione delle banche italiane. Il loro utilizzo non critico ha contribuito a generare il più vasto mercato al mondo dei cosiddetti NPL o Non performing loan (i prestiti non performanti, attività che non riescono più a ripagare il capitale e gli interessi dovuti ai creditori). Una scelta non può riassegnare il livello di rischio di un'azienda, al limite può

essere un punto di partenza per l'analisi ma non servirà il suo punto d'arrivo. Se, ad esempio, selezioniamo 1.000 imprese con lo stesso identico score, e ne analizziamo la distribuzione, si vedrà che non ce ne sono due uguali! Alcune imprese avranno margini negativi, altre anche molto positivi, alcune si troveranno in una fase di crescita dei ricavi, altre in contrazione, alcune saranno ben patrimonializzate altre no. Eppure per la maggior parte delle banche sono tutte uguali. Sbrigata Bisogna andare oltre e con la tecnologia usare quelle informazioni che ci permettono di fare un salto in avanti rispetto a questo approccio permettendoci di gestire le informazioni sulle aziende e, con più importanza, di discriminare tra loro in modo veloce e sicuro. Il processo è avviato, è questione di tempo. Ma educare alla lettura (e al bisogno) di numeri non è facile. Anche per questo motivo abbiamo creato un sito demo, dal taglio educativo, che vuole far toccare con mano la potenza dell'analisi dei dati contabili. Anche il nome del sito (e del suo indirizzo web) vuole essere evocativo: "www.facciamoparlarebilanci.com".

**Su quale innovazione state lavorando?**

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

www.leanus.it

# IL PICCOLO

## Come Leanus può supportare il commercialista fintech.

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



Unica piattaforma di valutazione aziendale integrata per Banche, Imprese e Professionisti.

**Assessor, qual è la storia di Leanus?**

Leanus è un prodotto che nasce dall'idea di poter fornire anche alle piccole e medie imprese l'assistenza professionale storicamente riservata alle grandi aziende. Per farlo serviva un modello di servizio diverso, in grado di azzerare o ridurre al minimo i tempi di elaborazione di dati e informazioni e di risolvere senza più il tradizionale problema di cura delle esigenze contraddittorie. Era il 2004 quando Stefano Caracciolo e io avviammo le prime missioni agli atti della necessità di creare uno strumento pratico e veloce che consentisse di standardizzare e armonizzare le informazioni contabili. Dopo vari anni di test sul campo, nel 2010 fondammo Leanus insieme al Prof. Vincenzo Ferraro e grazie alla partnership con il partner tecnologico Omonia, avviammo la piattaforma che da subito raccolse l'interesse dei primi clienti e il seguito partner di riferimento Europa tra cui Zucchetti Software. Leanus è stata startup innovativa fino al 2015 e nel 2016 era iscritta nella sezione speciale delle PMI innovative.

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

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

**Perché siete innovativi nell'ambito del Fintech?**

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

**Quali sono i vostri servizi?**

I nostri servizi si basano su tre pilastri: (1) il Database delle imprese, (2) l'analisi personalizzata e (3) i veri servizi. A breve ci saranno importanti novità che riguarderanno i KPI analitici, il cruscotto per i sistemi di alerta e soprattutto l'accesso a nostri archivi per l'analisi, in real time, del bilancio di soggetti stranieri.

**Qual è il vostro cliente di riferimento?**

I nostri clienti principali sono soprattutto Professionisti d'impresa, Banche e Società di Factoring, Imprese, Associazioni di Categoria, Centri Studi, Centri di Ricerca, Università, Società di Consulenza, Società di M&A/Corporate Finance e chiunque si occupi di credito, valutazioni aziendali, di analisi settoriali, di ricerca di potenziali target crediti, di analisi di portafoglio o segmenti di mercato. A seconda delle esigenze del cliente offriamo prodotti specifici e personalizzati che si differenziano per utilizzo, servizi, accesso ad altre informazioni, canale ed interfaccia.



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

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

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

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

**Ho visto numerose pubblicazioni e ricerche finanziarie.**

Leanus negli anni ha sviluppato un vero e proprio Centro Studi che analizza diversi fenomeni collegati al sistema impresa italiano e straniero. Di seguito alcuni esempi: "Occhio al rating", "Sistemi di Alerta e Asset Quality Review (AQR)", "Dubbio al rapporto FTD/EBITDA". L'elenco completo è disponibile sul nostro sito al seguente indirizzo: <https://leanus.it/risorse/1/risorse-centro-studi-leanus>

# IL VAGLIO.it

HOME CRONACA OPINIONI POLITICA ISTITUZIONI ECONOMIA LAVORO SCUOLE UNIVERSITÀ

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

17 APRILE 2019 - SCUOLE UNIVERSITÀ - COMUNICATO STAMPA

Mi piace | Condividi

Le imprese italiane nel complesso godono di buona salute; le 220.000 con ricavi superiori a 500 mila euro, nel 2017 hanno generato 2500 miliardi di ricavi e margini pari a 217 miliardi (8,7%). Di queste solo 656 (0,3%) lo scorso anno sono andate in default, cioè hanno depositato la procedura concorsuale o fallimentare.

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

Dallo studio, la cui presentazione presso l'Unifortunato ha avuto come finalità quella di valutare l'impatto del nuovo codice della crisi sull'economia reale, emerge una fotografia rassicurante del sistema imprenditoriale italiano che, nel suo complesso, appare in buona salute; perché a fronte di quasi 500miliardi di euro di debiti del sistema finanziario italiano, nel 2017 le aziende (ultimo dato di bilancio al momento disponibile) hanno generato margini operativi (o Ebitda) pari a 217miliardi di euro. "Questo significa che teoricamente sarebbero in grado di ripagare i debiti contratti verso le banche in due anni e mezzo", ha detto Alessandro Fischetti, Ceo della Leanus. Le aziende che nel 2017 sono andate in default, cioè hanno depositato la procedura concorsuale o fallimentare, sono concentrate equamente in tutto il Paese, con al primo posto la Toscana (109) seguita da Lazio (95), Emilia Romagna (77), Lombardia (69), Veneto (58), Campania (43), Puglia (32), Sicilia (32), Marche (31), Piemonte (27). Questi default del 2017 hanno generato complessivamente quasi 9 miliardi di debiti, di

bilancio al momento disponibile) hanno generato margini operativi (o Ebitda) pari a 217miliardi di euro. "Questo significa che teoricamente sarebbero in grado di ripagare i debiti contratti verso le banche in due anni e mezzo", ha detto Alessandro Fischetti, Ceo della Leanus. Le aziende che nel 2017 sono andate in default, cioè hanno depositato la procedura concorsuale o fallimentare, sono concentrate equamente in tutto il Paese, con al primo posto la Toscana (109) seguita da Lazio (95), Emilia Romagna (77), Lombardia (69), Veneto (58), Campania (43), Puglia (32), Sicilia (32), Marche (31), Piemonte (27). Questi default del 2017 hanno generato complessivamente quasi 9 miliardi di debiti, di cui 2,5 verso il sistema Bancario, 2,3 verso i fornitori, 4,2 verso fisco, previdenza ed altri, mettendo a rischio oltre 32.000 posti di lavoro. Il 48% del totale debiti delle imprese in default riguardano però le imprese con ricavi maggiori di 50 milioni di Euro, quelle escluse dai provvedimenti previsti dal nuovo codice della crisi. Secondo lo studio, nella maggior parte dei casi (54%) i segnali erano chiari ed evidenti già a partire dal 2016. Ciononostante, ha continuato Fischetti "non è scattata una procedura di allerta che avrebbe potuto scrivere una storia diversa per alcuni creditori e per alcune imprese". Ben vengano quindi interventi mirati all'emersione precoce della crisi, quando è ancora possibile intervenire per il rilancio aziendale. L'efficacia di tale principio, ampiamente previsto nel nuovo codice della crisi, dipenderà dalla capacità di introdurre adeguati sistemi di allerta basati su metodologie efficaci che solo raramente facciano scattare "falsi allarmi". Al momento i risultati dell'analisi e delle simulazioni condotte da Leanus sembrerebbero dimostrare il contrario. Addirittura il 50% del totale delle Piccole e Medio Imprese potrebbe dover fare i conti con una procedura di allerta. Di conseguenza sarà cruciale il risultato del lavoro della commissione nazionale dei commercialisti, chiamata ad individuare i giusti Indicatori della Crisi per monitorare lo stato di salute delle imprese, indicatori che dovranno essere utilizzati da tutte le PMI a partire dal 2020.

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



52 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



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. Lo studio, che ha analizzato 18.711 bilanci di imprese italiane con ricavi superiori a 500 mila euro, ha evidenziato che il 25% delle imprese in default nel 2017 è riuscita a tornare in buona salute nel giro di due anni. Il restante 75% è rimasto in default o è andato in default nel 2018. Il rischio di default è più alto per le imprese con ricavi superiori a 500 mila euro (10,3%) rispetto a quelle con ricavi inferiori a 500 mila euro (8,7%).

### IL PUNTO DI MAURO MASSI

Chi viola il copyright rischia grosso nel business con gli Usa

I diritti di proprietà intellettuale (brevetti, marchi, design industriali, disegni industriali, diritti di autore) sono diventati un settore sempre più redditizio e competitivo tra gli Usa e gli Usa, e non solo nei settori come cinema, tv, musica e software, in cui poco di più la proprietà intellettuale. L'Italia è stata circa 20 anni in ritardo con gli Usa e nel 2014 è stata ancora più indietro. Il punto di Mauro Massi, presidente della Camera di Commercio italiana negli Usa, è che il nostro Paese deve essere più competitivo e innovativo. Il nostro Paese deve essere più competitivo e innovativo. Il nostro Paese deve essere più competitivo e innovativo.

# RASSEGNA STAMPA



Tutti i numeri (utili) del Vending

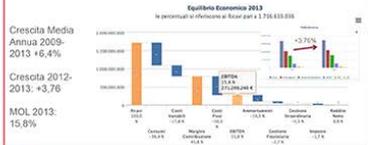
di Alessandro Fischetti

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](http://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, delineare un profilo di rischio e confrontare le differenti performance.



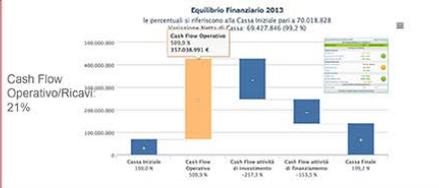
### In crescita anche nel periodo di crisi



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

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

### Solido e in grado di generare elevati flussi di cassa



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

### Concentrato su pochi grandi gruppi

Le prime 8 gestioni generano oltre il 50% dei Ricavi

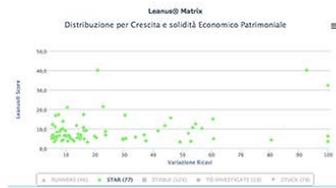
580 Imprese/688 non superano i 2 Milioni di Ricavi



### Oggetto di interesse da parte di investitori

43 operazioni di acquisizione tra il 2013 e il 2014

77 Imprese STAR, il 23% del totale



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

CONFIDA

Accessibile a tutti su [www.leanuslab.com/confida](http://www.leanuslab.com/confida)



PRINCIPALI OBIETTIVI:  
 • Contribuire in forma flessibile ed esclusiva, in collaborazione con i soci;  
 • Monitorare i principali indicatori che caratterizzano le imprese del settore;  
 • Identificare trend, comportamenti, opportunità, punti di forza e di debolezza

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

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

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



CORRIERE IMPRESE NORDEST

2 Lunedì 11 Maggio 2015

Corriere Imprese

Corriere Imprese

Lunedì 11 Maggio 2015

PRIMO PIANO L'INCHIESTA

Più rating e meno credito. Le imprese disorientate nell'era post-Popolari

Un anno dopo l'estinzione di Veneto Banca e Bvvi. Il rapporto tra produttori e sistema finanziario è ancora incerto. Le aziende più solide hanno risentito della contrazione. Brunello (Finanziario Venezia): «Non si può portare tutto a Torino o a Milano, urgono criteri di decisione più vicini»

Il Veneto delle imprese sul tappeto sono le banche. In meno di due anni, il Supercredito di Veneto Banca e Popovici Venetia (Bvvi) ha fatto sparire in un attimo un settore di imprese che, seppure in difficoltà, hanno tenuto sempre un piede nella terra solida. Le banche, che hanno tenuto sempre un piede nella terra solida, sono state costrette a vendere le loro partecipazioni in Veneto Banca e Bvvi. Il rapporto tra produttori e sistema finanziario è ancora incerto. Le aziende più solide hanno risentito della contrazione. Brunello (Finanziario Venezia): «Non si può portare tutto a Torino o a Milano, urgono criteri di decisione più vicini»

Il Veneto delle imprese sul tappeto sono le banche. In meno di due anni, il Supercredito di Veneto Banca e Popovici Venetia (Bvvi) ha fatto sparire in un attimo un settore di imprese che, seppure in difficoltà, hanno tenuto sempre un piede nella terra solida. Le banche, che hanno tenuto sempre un piede nella terra solida, sono state costrette a vendere le loro partecipazioni in Veneto Banca e Bvvi. Il rapporto tra produttori e sistema finanziario è ancora incerto. Le aziende più solide hanno risentito della contrazione. Brunello (Finanziario Venezia): «Non si può portare tutto a Torino o a Milano, urgono criteri di decisione più vicini»

La tendenza. Le aziende a debito zero. Friso: «Non abbiamo bisogno di fondi» Alfano (Intesa): «Per i loro servizi qualificati»

«senza banca»

Le aziende a debito zero. Friso: «Non abbiamo bisogno di fondi» Alfano (Intesa): «Per i loro servizi qualificati»

Table with 5 columns: Banca, Valore (2011, 2016, 2017), Variazioni (2011-2016, 2017-2016), Percentuale. Includes rows for Veneto, Verona, Padova, Treviso, Rovigo, Venezia, Belluno, Trentino-Alto Adige, Friuli Venezia Giulia, Lombardia, Piemonte, Toscana, Emilia-Romagna, Marche, Umbria, Lazio, Campania, Puglia, Basilicata, Calabria, Sicilia, Molise, Abruzzo, Puglia, Basilicata, Calabria, Sicilia, Molise, Abruzzo.

Il nord est e le banche. Tabelle geografiche alla risposta. Credenti o creduloni. Se si tradisce la fiducia salta il patto sociale.

Il nord est e le banche. Tabelle geografiche alla risposta. Credenti o creduloni. Se si tradisce la fiducia salta il patto sociale.

Il nord est e le banche. Tabelle geografiche alla risposta. Credenti o creduloni. Se si tradisce la fiducia salta il patto sociale.

Il nord est e le banche. Tabelle geografiche alla risposta. Credenti o creduloni. Se si tradisce la fiducia salta il patto sociale.

Il nord est e le banche. Tabelle geografiche alla risposta. Credenti o creduloni. Se si tradisce la fiducia salta il patto sociale.

MILANO FINANZA

28

MILANO FINANZA

24 Febbraio 2015

AZIENDE | Analisi sulle 171 aziende italiane che nel corso del 2017 sono entrate in procedura concorsuale o che sono fallite. Per capire come riconoscere i fattori di criticità. E prevenire guai maggiori

Sulle tracce dello stress



Il profilo di rischio a fine 2015. Aziende entrate in procedura a luglio del 2017. Analisi delle imprese che nel corso del 2017 sono entrate in procedura concorsuale o che sono fallite.

Table with 2 columns: Debiti finanziari, Debiti debiti, Totale debiti. Values for 2014 and 2015.

Debiti finanziari, Debiti debiti, Totale debiti. Analisi delle imprese che nel corso del 2017 sono entrate in procedura concorsuale o che sono fallite.

Debiti finanziari, Debiti debiti, Totale debiti. Analisi delle imprese che nel corso del 2017 sono entrate in procedura concorsuale o che sono fallite.



## RIVISTA BANCARIA MINERVA BANCARIA

### LA VALUTAZIONE DEL MERITO CREDITIZIO 2.0: INNOVARE PER COMPETERE

CLAUDIO CHIACCHIERINI\*  
ALESSANDRO FISCHETTI\*\*  
VINCENTO 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 Patuelli, 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-

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

CLAUDIO CHIACCHIERINI, ALESSANDRO FISCHETTI, VINCENTO PERRONE

dare 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 remunerare in questo vasto e variegato insieme, significa riuscire a concentrare 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 durevoli anche nel medio lungo periodo.

Riteniamo che le banche, e in particolare quelle di medie dimensioni con un ambito di attività nazionale quando non addirittura locale, abbiano grande opportunità di agire per prime sfruttando la maggior vicinanza al territorio, la maggior conoscenza

dei tessuti e 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 al rapporto tra banca e impresa non è solo una questione di maggiore liquidità proveniente da Francoforte. Come ha ammonito a suo tempo Von Mises, insieme ad altri economisti della cosiddetta "scuola austriaca", la combinazione di tassi di interesse molto bassi e ampia disponibilità di liquidità potrebbe portare a scelte di finanziamento sbagliate per le quali anche progetti a redditività nulla quando non addirittura negativa verrebbero ingiustamente sostenuti dalle banche, con il risultato di ricreare le condizioni di crisi dopo un momentaneo miglioramento. Ci pare che questo rischio esista nel nostro sistema e sia antecedente alla crisi che stiamo vivendo, anche se quest'ultima lo ha sicuramente accentuato. Per dimostrare che la questione dell'efficacia nella gestione del credito alle imprese (ovvero della necessità di indirizzare le risorse verso imprese e progetti remunerativi, scartando in modo 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 imprese<sup>1</sup>. 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 Infocamer) perché la sfida di una maggiore efficacia nelle decisioni di affidamento va vinta nel nostro Paese proprio in questo segmento delle PMI. La figura 1 riporta una sintesi dei risultati economici di queste imprese divise in una matrice a quattro celle costruita sulla base di due dimensioni. Da una parte il tasso di crescita del fatturato rispetto all'anno precedente che porta a distinguere le aziende "in crescita" (con tasso superiore al 7%) da quelle "stagnanti" (con variazione dei Ricavi inferiore a quella soglia o negativa). Dall'altra vi è il Leanus score<sup>2</sup>, un indicatore della solidità

1 Leanus ([www.leanus.it](http://www.leanus.it) e [www.leanusid.com](http://www.leanusid.com)) è una piattaforma di servizi di analisi ed elaborazione di dati ed informazioni aziendali. Leanus opera in Italia sul segmento Banche e Large Corporate e, attraverso Zuccheri Spa, sul segmento dei Professionisti. Grazie agli accordi con Infirma D&B e Bioside D&B, Leanus è distribuito sul territorio Spagnolo e Svizzero.

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

CLAUDIO CHIACCHIERINI, ALESSANDRO FISCHETTI, VINCENTO 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 (Ottime marginalità, zero debiti, ben patrimonializzate, etc). Il dato più significativo ai fini di questa analisi è quello racchiuso nei cerchi: si tratta dei milioni di euro affidati mediamente a ciascuna di queste imprese dal sistema bancario<sup>3</sup>. La prima

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

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

cosa da notare è che per ogni milione dato alle imprese "Star" (solide e in crescita) ce ne sono ben tre che soffrono insieme alle imprese "Stuck" (tese e stagnanti). Pensiamo che non si possa imputare questo squilibrio solo alla crisi o a 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 dello *z* score di Altman, piuttosto che di altri indicatori di rischio) il peggiorare della situazione di una azienda prima che questa entrasse in uno stato di crisi conclamata. Il nostro test ha dato esito positivo: se si osservano attentamente anche solo i dati ufficialmente depositati dalle imprese, per un arco di tempo sufficientemente ampio, questi dati - con tutte le cautele del caso nel paese dove da anni si discute delle pene da comminare in caso di falso in bilancio - difficilmente "mentono" e spesso invece segnalano per tempo la direzione nella quale stanno andando i risultati di una impresa. Questa capacità di previsione e monitoraggio è essenziale se andiamo a vedere su quale altro gruppo di aziende PMI è concentrata l'esposizione delle banche. Si tratta delle imprese "runners": in crescita



WWW.LEANUSDB.COM



## Il consulente del vending

**L**eanus - L'imprenditore si fornisce dati e informazioni ufficiali su aziende nazionali ed internazionali, ponendosi come partner indispensabile per coloro che intendano o stiano per stringere rapporti commerciali e collaborazioni con aziende di cui non conoscono storia e stato finanziario. Monitorando alcuni mercati in collaborazione con le relative associazioni di categoria, Leanus ne analizza ogni aspetto riuscendo ad 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 2011, grazie a un accordo con la presidenza Confida e il prof. Vincenzo Ferrone dell'Università Bicocchi di Milano, è nato l'Osservatorio sul Vending. Un'importante finestra sul mercato della distribuzione automatica in grado di individuare, attraverso l'analisi dei dati ufficiali, andamento e risultati del comparto allo scopo di evidenziarne le criticità e fornire gli eventuali correttivi.

Nel precedenti numeri di questa rivista, Alessandro Fischetti, che di Leanus è fondatore e amministratore, nonché responsabile Sviluppo Mercato Italia, ha affrontato alcune interessanti problematiche del vending, allo scopo di suggerire ai player del comparto i corretti driver che possono portare al successo della propria azienda. Sulla scorta del riscontro ottenuto da parte dei lettori di questa rivista, intendiamo riproporre due argomenti che sono risultati particolarmente interessanti per i gestori: "Cosa fa la differenza tra una buona e una cattiva gestione" pubblicato nel n° 14 e "Quanto vale la tua gestione" pubblicato nel n° 15 di questa rivista.

Prima di presentare un breve riepilogo dei due articoli, vo-

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



Dott. Alessandro Fischetti

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

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

L'analisi finanziaria dei bilanci depositati dalle aziende del vending, elaborata dall'Osservatorio Confida, ha portato ad una prima macro distinzione tra Imprese Star e Imprese Stuck. Le Imprese Star sono quelle solide, con un rating eleva-

to e in crescita; le Imprese Stuck sono, invece, quelle che presentano segnali di debolezza. L'Osservatorio si è posto l'obiettivo di individuare quali sono gli elementi che consentono alle imprese di raggiungere i migliori risultati, ovvero quali sono gli elementi che impediscono a determinate imprese di ottenere migliori performance. Appurato che l'area geografica in cui l'impresa opera non è vincolante in questo senso, 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 distanzia di ben 5 punti percentuali (58%) quello delle Imprese Stuck (53%). Il suggerimento potrebbe essere: investire maggiori risorse nel personale per offrire un servizio qualitativamente apprezzabile e che abbia un effetto boomarang sui risultati. Seppur la maggior qualità delle risorse caratterizzi le migliori imprese, così come è logico attendersi, questo elemento, da solo non è sufficiente a determinare il successo aziendale.



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

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

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



### E allora, quanto vale la tua gestione?

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

### METODO EBITDA MULTIPLE

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

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

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

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

Su [www.leanusdb.com](http://www.leanusdb.com) si può calcolare il valore della propria gestione in tempo reale e con poche semplici mosse.

### PROMOZIONE PER I LETTORI DI VENDING NEWS

Registrati su [www.leanusdb.com](http://www.leanusdb.com) inserisci il codice LNSUFARUVE25 e otterrai

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

\*confermando il Profilo Premium dopo il primo mese



MILANO FINANZA logo and website information.

START-UP L'analisi dei bilanci delle imprese innovative italiane mostra ricavi in crescita. I margini sono negativi ma il dato più preoccupante è un altro: nel 2015 solo 189 società hanno investito almeno 100 mila euro. Cresce ma non investe. Includes a table of investment values and a bar chart of start-up revenues.

MILANO FINANZA logo and website information.

DISTRIBUIRIZIONI Molte aziende hanno elaborato piani di rilancio per uscire dallo stato di crisi. Fuori dal tunnel (o quasi). Includes a table of company performance and a portrait of Andrea Montanari.

MILANO FINANZA logo and website information.

MIF SHIPPING & LOGISTICA. Secondo leanus i ricavi superano i 4,5 mld, in aumento del 7% dal 2014. Cresce l'attività in Liguria. Includes a table of shipping company performance and a photo of a ship.

# Il Sole 24 ORE

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

**Banche Dati Online**

Anteprima articolo

## La congiuntura Il business frena ma il settore regge - Patrimoni solidi

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

Il sistema fieristico italiano passa l'esame di economia: il business è decisamente stagnante ma la redditività industriale rimane buona, i quartieri hanno una discreta dotazione di capitale proprio anche se sono un po' a corto di liquidità. È questa la fotografia scattata da Leanus, piattaforma di elaborazione di bilanci pubblici. L'analisi di Leanus sui bilanci 2011 (la più completa finora realizzata, in anteprima per il Sole 24 Ore) coinvolge 37 società fieristiche su 65 quartieri, distribuite in 17 regioni. Le 26 escluse dall'analisi si caratterizzano per cifre d'affari minime (inferiori a 4 milioni) e in molti casi per l'impossibilità di reperire i bilanci. Emerge che il fatturato dell'universo fieristico...

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

# La Verità

## La startup fa ricco solo il consulente

Le imprese innovative sono 6.383 e solo 565 superano i 100.000 euro di ricavi. In tutto hanno incassato 300 milioni di prestiti, mentre per i professionisti che le spingono i ritorni arrivano a 700 milioni

**Alessandro Fisciotti**  
 Analista finanziario d'impresa

È tra l'1 gennaio e il 30 giugno 2012 quando American Express (AmEx) acquistò il gruppo di società "Warner" la più grande società media del mondo. La news economy stava per vincere sull'old economy. Le società che non guadagnano non erano in grado di coprire i costi. Finanziavano le proprie spese con gli aumenti di capitale. Chi pensava ad avviare delle attività veniva immediatamente bollato come "contro-industria".

**IL RUOLO ATTUALE**  
 È talmente centrale il ruolo assegnato alle startup che è stato istituito un registro normato con un apposita Legge, sono state introdotte misure per semplificare le operazioni di costituzione delle nuove società. In pochissimi tempi si sono affacciati sul mercato un gran numero di operatori pronti ad offrire servizi di consulenza e assistenza finanziaria alle startup italiane. Obiettivo creare un "incubator" nostrano che come Facebook o Twitter possono diventare le attività emergenti mentali dei cittadini. Oggi nessuno sa come andrà a finire. Nonostante siano molte le istituzioni che l'hanno periodicamente e la news economy sarebbe troppo semplicistica avvertire che è da aspettarsi che la storia si ripeta. Bisogna però far tesoro degli insegnamenti che provengono dall'esperienza del passato ricordandosi che anche le startup innovative per essere avanti saranno costrette a ripagare i propri costi con i ricavi di capitale.

L'osservatorio MF-Leanus che analizza tutti i bilanci delle startup registrate fornisce alla sezione speciale del Bilancio Imprese, ha evidenziato come solo l'effettivo stato del fatto di ciò che il settore ha prodotto sino ad oggi, ma soprattutto il profilo delle startup che sopravvivono. Oltre 8,638 imprese, un miliardo di euro di ricavi, oltre 2,200 per essere coinvolte e diversi 1000 nella creazione di innovazione o come imprenditori o assistenti tali in qualità di dipendenti. I numeri sembrano quelli dei migliori periodi ma un'attenta rilettura non può che rimandare alcuni dubbi. Solo 565 startup superano i 100.000 euro di ricavi, gli altri sono persone a se stesse. Solo 565 superano la soglia dei 10 milioni di ricavi, mentre il 60 per cento lotta dai numeri degli oneri sia come volume di affari che come capacità di produrre reddito.

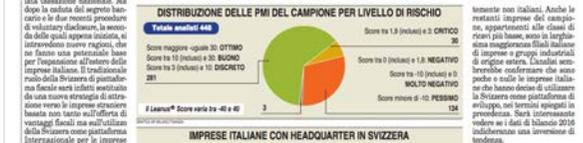
Lo studio MF-Leanus ha inoltre messo in relazione il settore startup con il resto dell'economia delle imprese, evidenziando che l'intero settore delle startup è pari a solo un terzo del fatturato di 45 mila imprese e che la proporzionalità tra i fatturati delle startup e quello delle imprese italiane è pari a 300, quello esistente tra il settore del bilancio di Guzzetta e il Monte Everest. Lo stesso studio mostra anche gli stessi risultati dove anche in questi tempi si può immaginare che an-

# F MILANO FINANZA

www.milanofinanza.it

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

### Chi ha esportato l'azienda



**IMPRESE ITALIANE CON HEADQUARTER IN SVIZZERA**

Classe di Ricavi (Mln / Euro)	Numero	%	Ricavi (Mld / Euro)	Ricavi %
> 100 Mln	1	0,3%	30,56	41,6%
> 10 Mln < 100 Mln	7	1,2%	6,50	26,9%
> 1 Mln < 10 Mln	197	8,7%	5,94	24,2%
> 0 Mln < 1 Mln	430	19,1%	1,51	6,7%
= 0 Mln (senza ricavi)	773	34,3%	0,17	0,7%
Totale	1.117	36,3%	0,26	0,9%
Totale	2.252	100,0%	24,18	100,0%

Fonte: elaborazioni Leanus su bilanci 2011

Il campione è molto concentrato, dato che le prime sette imprese generano da sole il 42% dei ricavi totali mentre le prime 35 arrivano a quasi il 70% invece del...

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

**IMPIEGHI BANCARI PER AZIENDE "NON BANCHE"**

Classe di periodo	Ricavi	Allocazione
> 360 gg	26,8	116
> 180 gg	32,8	377
> 90 gg	13,7	600
> 45 gg	30,7	1.918
> 15 gg	26,6	24.207
TOTALE	130,6	29.617

Fonte: elaborazioni di Leanus su bilanci 2011 delle aziende con bilanci bilanciati

Altre perché chi sono le bank? Non c'è una risposta univoca, ma della dimensione condotta nel corso del convegno, che ha visto partecipare anche piccoli imprenditori, è ancora dipendente le banche hanno sempre più bisogno dell'investimento di finanziamento nel loro business, non sono in grado di trarre le risorse dalle banche e le banche, quindi, si sono trovate a porre le proprie risorse di finanziamento alle imprese, che sono state le principali beneficiarie di questo processo. Il risultato è stato un aumento del credito alle imprese, che ha permesso di raggiungere i 126 miliardi di euro di buoni impieghi da conquistare.



## Quanto vale la tua Gestione?

di Alessandro Fischetti

Calcola il valore della tua gestione in 3 step:  
 1-Controlla se EBITDA/Ricavi è pari o circa il 13%  
 2-Verifica che PFN/EBITDA sia inferiore a 2  
 3-Moltiplica il numero di Battute per 0,48  
 È un calcolo troppo complesso?  
 Chiedi aiuto al tuo professionista di fiducia!

Il settore della distribuzione automatica è da tempo oggetto di numerose operazioni societarie. Fondi di private equity, grandi gruppi familiari e singoli imprenditori hanno dato vita a un casorello di acquisizioni, cessioni, fusioni che obbliga gli osservatori a ridesegnare 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'aggettiva appetibilità del business, ma anche nella comprensibilità e possibilità 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 impegnare le proprie risorse per un periodo di tempo limitato, sia imprenditori del settore, cresciuti negli anni



ACQUISIZIONI  
CESSIONI  
FUSIONI

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, passato da poco più di 500 milioni del 2003 ai quasi 2 miliardi di Euro del 2013.

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

Esistono diversi metodi per valutare un'impresa. Alcuni sono molto semplici, altri 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 le proprie quote.

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



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

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

Ci si aspetterebbe che al crescere del numero di battute, cresca il valore e pertanto che l'azienda più grande - 72 milioni di battute contro 2,5 dell'azienda più piccola - valga di più delle altre. In realtà non è così. Infatti, come riporta la stessa tabella, le quote dell'Azienda 1, la più piccola, hanno un valore ben più elevato e pari a oltre 7 milioni, quasi 3 volte quello dell'Azienda 3.

Vediamo perché. La ragione principale è che il numero di battute è solo uno degli elementi che entra a far parte dei criteri di valutazione. Infatti, a parità di battute o volume d'affari fattori come la capacità di gestione, la struttura dei costi e il ricorso al debito, possono essere molto diversi e quindi influenzare la valutazione finale. Il calcolo del controvalore delle quote deve tenere conto anche di tutti questi aspetti.

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

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

Pertanto nel caso dell'Azienda 2, il Valore delle Quote (EQValue) = 1.170.174 \* 7 - 1.070.255 = 7.120.963.

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

**Earnings**  
**Before**  
**Taxes**  
**Depreciation**  
**Amortization**

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

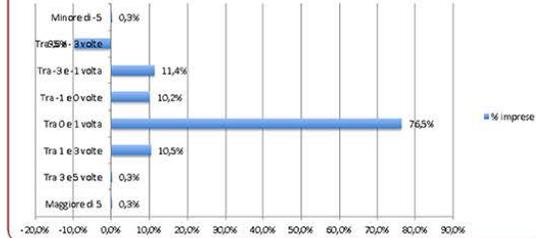
Calcolato EBITDA e PFN, si è finalmente in grado di calcolare il controvalore delle quote.

In altri termini l'imprenditore potrà chiedere un prezzo per cedere le proprie quote pari a N volte l'EBITDA al netto della Posizione Finanziaria Netta. Maggiore è la posizione finanziaria netta, minore sarà il prezzo che l'investitore è disposto a pagare. Pertanto, l'analisi appena riportata dimostra che non è sufficiente conoscere il numero di battute per determinare il valore di una impresa.

Infatti, l'Azienda 3, pur avendo un numero di battute pari a quasi 40 volte quello dell'Azienda 1, ha un valore della quota inferiore a meno della metà di quello dell'Azienda 1.

Utilizzando i dati dell'osservatorio Confida, raggiungibile all'indirizzo [www.leanuslab.com/confida](http://www.leanuslab.com/confida), abbiamo applicato il metodo di calcolo a tutte le imprese di Gestione. In questo modo abbiamo verificato se esiste, almeno su base statistica, un coefficiente di riferimento in grado di 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 rilevare che ben nel 21,6% dei casi, indipendentemente dal numero di battute, il controvalore delle quote è addirittura negativo o a causa di un eccessivo indebitamento o per entrambi i fattori. Ecco quindi spiegati i 3 step da seguire per ottenere una valutazione preliminare del valore delle quote di una ges-

tione:  
 • Controllare se EBITDA/Ricavi è pari a circa il 13%  
 • Verificare che PFN / EBITDA sia inferiore a 2  
 • Moltiplicare il numero di Battute per 0,48 (valore medio di riferimento)

Su [www.leanusdb.com](http://www.leanusdb.com) il calcolo qui riportato è effettuato in tempo reale per le imprese italiane o spagnole.

Vending News - Riproduzione Leanus

## Zucchetti distribuirà Leanus® sul territorio italiano

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

L'Imprenditore s.r.l. è una società italiana che fornisce dati ufficiali (camera), catalati, etc) ed informazioni di soggetti nazionali ed internazionali attraverso il portale [www.leanusdb.com](http://www.leanusdb.com) o/o attraverso i propri collaboratori e partners. Leanus è distributore ufficiale di Infogemere, la società consorzio delle Camere di Commercio, che gestisce l'unico archivio ufficiale e garantito per legge delle informazioni camerali (Visure, Protesti, Bilanci, etc). Leanus è partner di Informa D&B, il principale operatore spagnolo, e di Bisnode D&B - Svizzera, gruppo che vanta oltre 3.000 dipendenti e la presenza in 19 mercati europei. Zucchetti S.p.A. è uno dei più importanti protagonisti italiani del settore dell'IT. Attraverso un datacenter di proprietà, assicura elevati standard di sicurezza informatica, logica (sistemi antintrusione), applicativa e fisica (sistemi antincendio, controllo accessi ecc.), nonché la continuità dei servizi di outsourcing in tutte le condizioni: è un gruppo leader in Italia, con oltre 2.800 addetti, una rete distributiva che supera i 1.100 Partner.



# vending magazine

## Come creare un business plan



**S**e vi siete recati in banca per chiedere un finanziamento o se avete dovuto presentare un progetto a un partner o potenziale investitore o se semplicemente avete avuto l'idea di avviare un nuovo progetto, certamente vi siete imbattuti nella necessità di realizzare il "business plan" o comunque un documento in grado di descrivere il progetto, le ragioni della sua sostenibilità e le motivazioni che dovrebbe spingere qualcuno a credere in quel progetto o ad assistervi finanziariamente.

La maggior parte delle imprese, soprattutto le piccole, realizzano un business plan solo quando richiesto e non ne possono fare a meno. Le grandi imprese e, forse, le più organizzate, considerano il business plan un vero e proprio "navigatore", in grado di misurare in ogni momento il punto nave e gli scostamenti rispetto alla rotta tracciata.



A cura di Alessandro Fischetti

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

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

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

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

I più smaliziati sostengono che il business plan sia un documento che deve aiutare a convincere la propria controparte che il progetto "sta in piedi", altri che è utile per tirare su il prezzo nel caso si voglia vendere qualcosa; altri ancora che sia completamente inutile, tanto ci pensano loro a convincere la propria controparte che l'idea è buona.

Queste sono le affermazioni tipiche (in gran parte corrette) degli imprenditori e in generale di coloro che i progetti li pensano, li sostengono e li realizzano nella realtà.

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

In questo numero intendiamo fornire un metodo pratico per la redazione e la stesura di un business plan alla portata di tutti gli imprenditori.

Se avete la pazienza di leggere fino in fondo questo articolo, scoprirete come da domani sarete in grado di preparare in pochi minuti documenti

da presentare in banca per una richiesta di finanziamento o ai propri partner per avviare una nuova trattativa.

Il business plan generalmente è composto da due parti, una descrittiva e l'altra numerica.

La parte descrittiva ha la finalità di raccontare il progetto e in qualche modo anticipare le possibili domande che il nostro interlocutore potrebbe farci. Senza pretendere di comprendere tutti i possibili argomenti da includere, potremmo dire che la sezione descrittiva contiene le seguenti informazioni:

- **Il progetto**
  - I promotori e/o la società promotrice
  - Il mercato
  - La concorrenza
  - I clienti attuali e/o potenziali
  - I fornitori strategici e non
  - I canali distribuiti
  - I rischi, le opportunità, i punti di forza e di debolezza
- **Perché il progetto è vincente**
  - Ciascun capitolo può essere più o meno complesso da sviluppare in funzione della tipologia di progetto, del valore delle poste in gioco, della preparazione degli interlocutori e così via.

Stia di fatto che alla fine della lettura del business plan bisogna essere sicuri di aver generato un'emozione positiva nei nostri interlocutori. Il classico

effetto WOW. Bisogna essere in grado di convincere il nostro interlocutore che il modello di business ha degli elementi tali da essere in grado di "amministrare un bilancio del cliente finale in un modo unico, tale da non lasciare alternative". Gli americani, per descrivere questo concetto, hanno da tempo coniato il termine "unique selling proposition", immagino che se qualcuno ha resistito fin qui, il rischio di perderlo entro le prossime dieci righe è molto alto. "Unique selling proposition? Come da consuete...".

**Spieghiamo questo termine con un esempio pratico.**

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

Secondo voi il fornitore quale ristorante sceglie? Quello economico dove si mangia bene, o quello caro e raffinato? Probabilmente la risposta dipende

da quanto è importante l'incontro con il Cliente, dal rapporto più o meno confidenziale che c'è tra le parti o da altri fattori. Certo è che la maggior parte di voi avrà pensato che la risposta giusta sia: "il ristorante stellato".

**Chi ha pensato così ha ragione.**

In quel momento, infatti, il ristorante stellato è stato in grado di amministrare il bisogno di rappresentanza del cliente, bisogno che in quel momento non poteva essere amministrato in altro modo a tal punto da giustificare un maggior prezzo e addirittura una minore qualità del cibo.

Come vedete la decisione di acquisto può dipendere solo parzialmente dal profitto "ristorante", perché entrano in gioco altri valori che il prodotto ristorante, in quel preciso momento è in grado di trasmettere.

**Com'è valutare rapidamente la sostenibilità di un progetto prima ancora di creare il business plan.**

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

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

Immaginiamo adesso che lo stesso fornitore si trovi nella stessa via di fronte agli stessi ristoranti ma è venerdì sera ed è in attesa di un vecchio amico.

Secondo voi scegliere il ristorante stellato oppure la trattoria? Come vedete è possibile che la stessa persona si comporti in modo opposto in funzione della situazione e del contesto in cui si trova.

Prezioso per questo, per riferirsi alle caratteristiche del mercato, gli esperti non fanno riferimento solo a età, sesso, istruzione dei clienti, ma soprattutto alla cosiddetta "segmentazione comportamentale": quella basata, appunto, sui comportamenti e sulle situazioni di contorno. Questi meccanismi li conosciamo bene gli esperti di Neuro-Marketing, ovvero coloro che studiano le reazioni del cervello umano di fronte alle sollecitazioni esterne; li conosciamo talmente bene da studiare i profumi

da vaporizzare in corrispondenza di un certo locale, piuttosto che i colori delle pareti o le caratteristiche sensoriali che si intendeva valutare non è sostenibile e che "non sta in piedi".

**Come fare allora ad evitare tutto questo?**

Immaginate di dover dare una risposta in fretta, magari al vostro responsabile o alla banca che vi pressa per mandare il progetto in delibera (ci vuole proprio una grande immaginazione soprattutto di questi tempi...), come fare per simulare rapidamente se un determinato progetto ha le "gambe per poter correre"?

Di seguito, facendo riferimento all'esempio del nostro ristorante stellato vi mostriamo come valutare in pochi secondi se un progetto è sostenibile oppure no.

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

**Vi sembra un buon progetto?**

Diciamo subito che elaborare i numeri di un business plan è un lavoro da esperti; è un processo complesso che richiede competenze e tante ore di lavoro. Sicuramente non è sufficiente un articolo o una sessione di formazione per trasformare un principiante in un esperto di business plan.

È necessario avere competenze di analisi dei dati d'impresa, competenze fiscali, saper formulare ipotesi, elaborare il profilo economico, patrimoniale e finanziario dell'iniziativa imprenditoriale. Un lavoro molto complesso che nasconde molte trappole e rischi di errore.

Talvolta però tale lavoro risulta essere inutile: dopo molte ore di lavoro

Ricavi	%
61.095.165	100
Costi	%
-26.491.272	-43,4
ERITDA = MOL	%
2.975.098	4,9
EBIT = MON	%
341.272	0,6
Oneri Finanziari	%
844.047	1,4
Reddito Netto	%
930.494	1,5

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

# LaVerità

## LA PIAGA DEI PAGAMENTI RITARDATI

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

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

Alessandro Fischetti  
Analista finanziario d'impresa



Sono 17.200 le imprese Bancomat costrette ad attendere oltre 6 mesi prima di incassare i propri crediti. Il numero dei cattivi pagatori è estremamente elevato e l'analisi Leanus ha individuato 100 che in Italia ci fosse la cattiva abitudine di non rispettare i

ceologici. Aspetto quest'ultimo che conferma che l'abitudine di fare cassa a discapito dei propri fornitori via trasversale a tutti i settori dell'economia. Tradotto in numeri, il totale dei debiti in attesa di pagamento oltre i 6 mesi ammonta a oltre 2 miliardi di euro. Una cifra enorme che spesso costringe molte imprese, soprattutto le medie piccole, a

Sono stati studiati 180.000 bilanci con fatturati

centi stime che include le diverse forme di finanziamento alternativo minori e che viene visto dagli operatori specializzati come il mercato al ribasso. L'anticipazione delle fatture tra gli strumenti di brevissimo termine alla stessa stregua di quanto accade in Inghilterra. L'analisi dimostra, infatti, che il sistema italiano è profondamente diverso da quello del resto d'Europa. In Italia l'arco temporale tra l'emissione della fattura e l'incasso può addirittura sfiorare i 90 giorni, trasformando, di fatto, l'operazione debitoria dal breve termine al medio ter-

L'analisi fin qui esposta impone alcuni punti agli operatori italiani che si stanno affacciando sul mercato del Pop Lending e che includono ad esempio, l'anticipazione delle fatture tra gli strumenti di brevissimo termine alla stessa stregua di quanto accade in Inghilterra. L'analisi dimostra, infatti, che il sistema italiano è profondamente diverso da quello del resto d'Europa. In Italia l'arco temporale tra l'emissione della fattura e l'incasso può addirittura sfiorare i 90 giorni, trasformando, di fatto, l'operazione debitoria dal breve termine al medio ter-

centi ulteriori filtri alla selezione precedente per scovare le imprese con ampie disponibilità liquide (rapporto tra liquidità disponibile e ricavi pari ad almeno il 30%) e che fossero in buon equilibrio economico, patrimoniale e finanziario (secondo gli indicatori di Leanus Score sui rischi associati a un'impresa collegate). In tal modo sono state identifi-

Anticipando i versamenti di soli 30 giorni si libererebbero





## 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@class.it](mailto:mlongoni@class.it)



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



Sul numero 310 di VM era stata pubblicata la classifica relativa alle "Top 100" del Vending italiano nel 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 (snc, sas, ditte individuali).

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

### STABILITÀ I RICAVI GRAZIE ALLE ACQUISIZIONI

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

### CONTINUANO A SOFFRIRE GLI UTILI

Per quanto riguarda gli utili, il dato cumulato delle prime 100 aziende del settore è di 18.373.572 Euro, mentre nelle "Top 100 - 2012" era stato di 40.229.310 Euro e nella classifica del 2011 di 37.089.000 Euro. La media dell'utile sul fatturato si attesta nel 2013 all'1,38%, mentre nel 2012 era il 3,02% e nel 2011 il 2,86%. Abbiamo avuto, quindi, un brusco ridimensionamento. Naturalmente i dati sono sempre influenzati dai "big" di settore, in particolare da IVS Italia e da Gruppo Argenta, le cui performance di bilancio incidono considerevolmente sui dati complessivi.

Gli utili sui ricavi, escludendo IVS e Argenta, vanno dall'1,45% del 2013, al 2,86% del 2012, al 4,40% 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 1 il dato non è disponibile); nel 2012, 15 chi-

udevano in perdita, 82 in utile e per 3 il dato non era disponibile. Nel 2011 erano 17 le società col bilancio in perdita, 16 nel 2011. Anche da questo punto di vista abbiamo un evidente peggioramento del quadro complessivo. Se calcoliamo la somma degli utili cumulati degli ultimi 8 anni, al netto delle perdite, delle prime 100 aziende del settore, otteniamo un valore che, rapportato al fatturato cumulato dello stesso periodo, ci dà l'1,04%, a dimostrazione che gli anni di crisi per il settore cominciano a essere parecchi.

### GLI INDICHI DI REDDITIVITÀ

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

- Il ROE, Return on Equity, è il rapporto tra Utile e Patrimonio netto e rappresenta la redditività per i soci.
- Il ROI, Return on Investment, è il Risultato operativo (ottenuto sottraendo dai ricavi tutti i costi operativi) sul Capitale investito netto (cioè l'attivo di Stato Patrimoniale al netto dei fondi di 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: 8,69% nel 2012, 2,71% nel 2011, 5,55% del 2010, anche se i dati non sono sempre confrontabili. Valori importanti li abbiamo per Selmat con il 21,40%, Dolomitic con il 22,83% e CDA di Cattelan con il 22,27%.

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

### Maggiore efficienza nell'utilizzo delle risorse

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

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

La media del ROI del 2013 è dell'11,15%, mentre nel 2012 era del 5,09%, a significare una maggiore efficienza nell'utilizzo delle risorse. I valori medi maggiori si trovano nell'area Nord-Ovest (24,38%); i valori più modesti al Centro (6,82%).

### Cresce il margine operativo sulle vendite

Il ROS è il margine operativo sulle vendite. La media del 2013 è del 6,36%, in miglioramento rispetto al 5,44% del 2012 (nel 2011 era il 6,13%, il 6,21% del 2010). Questo significa che per ogni Euro di ricavi, tolti tutti i costi operativi, quello che rimane è 6,36 centesimi. Valori significativi sono ottenuti da IVS Italia, con il 18,34%, Selmat (15,56%), CDA di Cattelan (15,37%), DRS (23,33%), Eurovending (21,02%), Friul Service (18,82%).

Come aree geografiche i dati più positivi li troviamo nel Nord-Ovest (9,10%), mentre nel Centro e nel Sud e Isola troviamo valori medi intorno al 2,5%. Per quanto riguarda le classi di fatturato sono le aziende più grandi, con ricavi superiori a 50 milioni di Euro,

che hanno il margine sulle vendite più elevato, pari al 9,67%, mentre le aziende più piccole, con ricavi inferiori a 5 milioni di Euro, hanno in valore medio di 1,85%. Ricordiamo infine che il 18% del nostro campione chiude il 2013 con un ROS negativo.

### SI MANTIENE IN EQUILIBRIO L'INDEBITAMENTO

L'EBITDA medio rispetto al fatturato è del 17,13%, in miglioramento rispetto al 13,7% dell'anno precedente. Valori molto buoni li abbiamo per IVS Italia (30,14%), Molinari (21,72%), Selmat (24,93%) e Bogeda (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 Selmat, Ovdamat, Espresso Service, Bassano Distributori, Nuova Cigat, 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 LEGGERO AUMENTO L'INCIDENZA DEGLI ONERI FINANZIARI

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

### NOTA METODOLOGICA E LEGENDA VOCI

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

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

**Leanus<sup>®</sup>**

[www.leanus.it](http://www.leanus.it)