

# CashInvoice



## Business Plan 2020 - 2024

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



## DISCLAIMER

Questo documento è da intendersi come **allegato** della **Presentazione Aziendale**, di cui si presuppone l'avvenuta lettura.



Qui, in quanto Business Plan, ci siamo focalizzati sui dati di mercato e sul piano finanziario.

# Indice

## 1. Perché è nata CashInvoice

- Il problema delle PMI
  - L'accesso al credito
  - La dilazione di pagamento

## 2. La soluzione di pagamento

- La nostra mission
- Factoring e FinTech
  - I Sistemi FinTech
  - Invoice FinTech
- Il Digital Invoice Factoring di CashInvoice
  - Chi Siamo?
  - Il nostro Servizio in breve
- Perché CashInvoice?
  - L'unico comparatore
  - Diverse Alternative
  - Servizi accessori
  - Sviluppo in-House
  - Alto Potenziale

## 3. Il nostro mercato di riferimento

- Le PMI
  - Il nostro target di clienti
- Flash del mercato dei capitali: un potenziale da 240 Mld
  - FinTech: Mercato Europeo – Exit possibili
  - Uno sguardo alle EXIT
  - FinTech: Mercato Italiano

## 4. CashInvoice per migliorare gli indici e la salute finanziaria

- I benefici degli strumenti di CashInvoice
  - La Finanza Alternativa a supporto delle imprese – CCN

## 5. Piano Finanziario

- Aumento di Capitale "AuCap"
  - AuCap in corso
- Opportunità Fiscale
- ASSUMPTIONS –Business Plan
  - Ratio AuCap
  - IPO – AIM Italia
- Scenari Fundraising
  - Scenario Goal Minimo 200K
  - Scenario Stretch Goal 500K
  - Scenario Stretch Goal 750K
  - Scenario Stretch Goal 1000K
- Rating Finanziario di CashInvoice

# CashInvoice



# 1

## Perchè é nata Cashinvoice

> Il problema delle PMI

# Il problema delle PMI

Negli ultimi anni, il mondo delle imprese ha affrontato un problema strutturale: **il credito alle imprese è in frenata**. Nel 2018 gli impieghi (prestiti al netto delle sofferenze) sono scesi di 4,9 miliardi di euro. Dal novembre 2011 (anno di picco massimo delle erogazioni bancarie alle imprese) allo stesso mese del 2018, la diminuzione è stata del 27 per cento: in termini assoluti si conta una riduzione di impieghi per 252,8 miliardi di euro.

Il credito alle imprese, uno dei maggiori problemi sentito dal mercato delle PMI, composto da oltre 997.000 aziende.

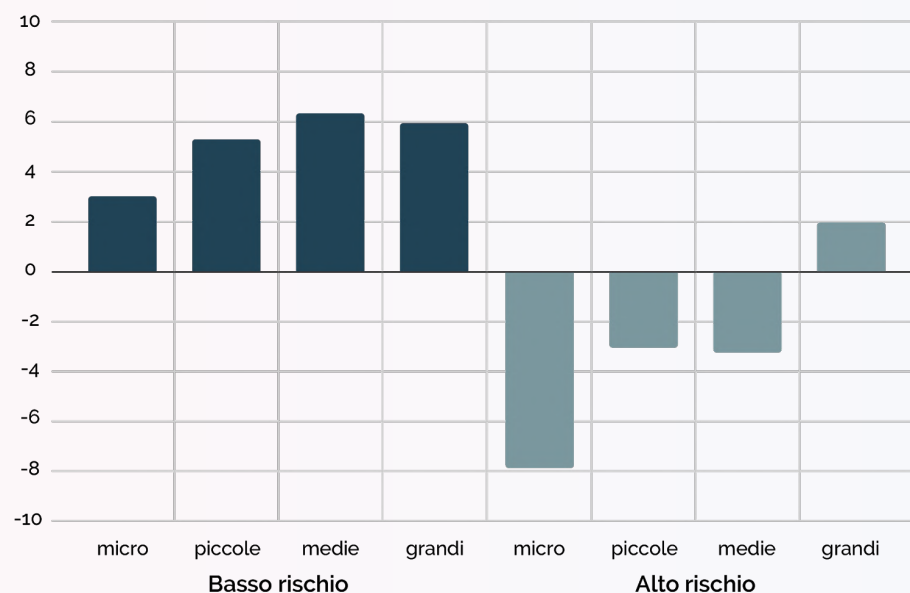
## L'accesso al credito

Per via della recessione, le banche italiane si sono trovate a gestire una montagna di crediti inesigibili. La conseguenza è stata di fatto stoppare la concessione di crediti alle aziende con meno garanzie, ma non per questo meno sane, come quelle di dimensioni minori.

Le imprese italiane devono ripensare le modalità di accesso al credito

Le imprese italiane, in particolare modo quelle di piccole e medie dimensioni, devono ripensare le loro modalità di accesso al credito, diversificando le fonti di finanziamento. In tempi di riduzione del credito le alternative ai classici canali di approvvigionamento sono oggi diverse e valide. Tra queste trova spazio l'**Invoice Trading**, cioè la cessione di una fattura commerciale attraverso un portale Internet che seleziona le opportunità, e sostituisce il tradizionale 'sconto' (o anticipo) della fattura attuato dalle banche per supportare il capitale circolante. Gli investitori anticipano l'importo della fattura, al netto della remunerazione richiesta.

L'andamento del credito alle imprese



Fonte: Il sole 24 ore

Variazione percentuale media 2017-2019 per dimensione e classe di rischio.

## La dilazione di pagamento

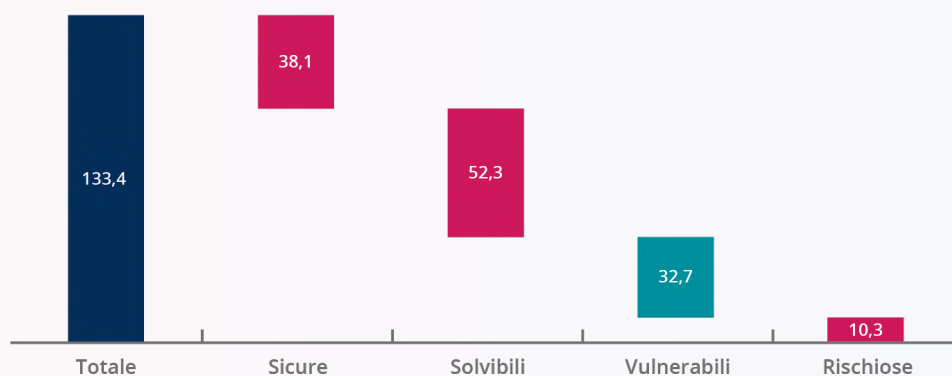
Il tempo che intercorre tra la consegna della merce e il pagamento della fattura è la risultante dei termini concordati e degli eventuali ritardi che l'impresa accumula: sommando le due componenti si ottiene il credito commerciale di cui gode un cliente. I tempi medi con cui le PMI saldano le proprie fatture nel 2019 hanno ripreso ad aumentare attestandosi a 69,1 giorni a giugno, un dato nettamente superiore alla rilevazione di metà 2018 (67,4). Questo è stato accompagnato da un aumento dei mancati pagamenti e dei gravi ritardi. L'incremento dei giorni medi di pagamento ha riguardato sia le PMI che le Grandi Imprese.

Una riduzione dei giorni di credito ai clienti, porterebbe a liberare risorse per 181 miliardi di euro.

L'Italia evidenzia tempi di pagamento più alti rispetto il resto d'Europa

L'Italia continua quindi a evidenziare tempi di pagamento molto più alti rispetto agli altri paesi europei. Dall'analisi dei dati in base all'area di rischio emerge che le PMI nella classe di vulnerabilità più alta, potrebbero disporre di 42 miliardi (in base ai tempi tedeschi) e 33 miliardi (in base ai tempi spagnoli) in più. Questa è una fascia di imprese che potrebbe ottenere liquidità dai canali FinTech, soprattutto per le fatture verso clienti connotati da una bassa probabilità di default.

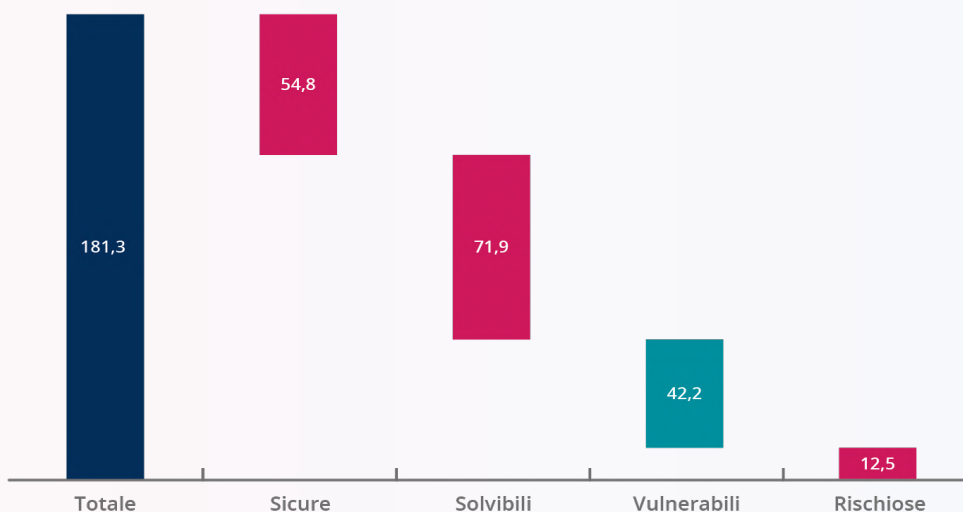
Risorse finanziarie  
addizionali con gli  
standard spagnoli



Fonte: Rapporto Cerved  
PMI 2019

Tempi medi 46 giorni - valori in mld di € per area di rischio delle imprese

Risorse finanziarie  
addizionali con gli  
standard tedeschi



Fonte: Rapporto Cerved  
PMI 2019

Tempi medi 20 giorni - valori in mld di € per area di rischio delle imprese



“ Supportare l'imprenditore nell'apportare liquidità attraverso lo smobilizzo dei crediti, e pianificare la crescita aziendale nel medio termine ”





# La soluzione di CashInvoice

- > La nostra mission
- > Factoring e FinTech
- > Il Digital Invoice Factoring di CashInvoice
- > Perché CashInvoice?

# La Nostra Mission

La nostra mission è offrire uno strumento di finanziamento alternativo alle imprese, ma anche pianificare l'immissione di liquidità nel medio periodo incentivando la crescita. Il nostro strumento è una piattaforma innovativa online, che vuole innovare il modello del Factoring attraverso il FinTech. Il nostro obiettivo è creare un ecosistema:

- **Semplice:** l'accesso al credito deve essere semplice, digitale e alla portata di tutti. I nuovi canali online realizzano un on-boarding dei clienti rapido ed efficace;
- **Dinamico:** permettiamo la diversificazione dei soggetti finanziatori, adattandoci alle loro caratteristiche favorendo così il loro ingresso nel sistema;
- **Automatizzato:** molti dei processi di prevenzione e analisi finanziaria, oltre al flusso di pagamenti, sono stati automatizzati, grazie allo sviluppo di algoritmi e integrazioni di servizi;
- **Snello:** vogliamo semplificare e velocizzare le operazioni di elaborazione dati;
- **Economico:** automatizzare e snellire comporta una riduzione dei costi e maggiore velocità;
- **Competitivo:** la nostra comparazione delle soluzioni mette in competizione i factor stessi, e le altre tipologie di investitori;
- **Meno Rischioso:** gli investitori che concorrono all'acquisto dei crediti, possono diversificare le proprie forme di investimento.

## Factoring e FinTech

### I Sistemi FinTech

Gli elevati tempi di incasso sottraggono risorse finanziarie

Analizzando i dati di bilancio si evidenzia senza ombra di dubbio che **l'Italia è il paese con i tempi di incasso delle fatture più lunghi in Europa (in media 75 giorni)**. L'eccessiva durata dei giorni di credito ai clienti rappresenta un fattore critico soprattutto per le imprese di piccola dimensione, che generalmente scontano tempi più lunghi a causa di margini competitivi e negoziali meno favorevoli rispetto alle imprese più strutturate. Gli elevati tempi di incasso dei crediti commerciali costituiscono un vincolo che sottrae risorse finanziarie al sistema economico incidendo negativamente sui livelli di liquidità delle imprese italiane, restringendo lo spazio per gli investimenti e aggravando la posizione finanziaria e la sostenibilità dell'indebitamento delle imprese più vulnerabili. In particolare, le imprese caratterizzate da livelli di rischio più elevato sono quelle che scontano maggiormente gli effetti dell'eccessiva lunghezza dei tempi di incasso delle fatture e che potrebbero beneficiare dall'impiego di nuove risorse per far fronte alla carenza di liquidità a breve termine e migliorare la loro solidità finanziaria e patrimoniale.

Il FinTech potrebbe smobilizzare fatture per 42 miliardi a favore di PMI non servite dal canale bancario.

Il credito commerciale è un importante canale finanziario

Il credito commerciale costituisce un importante canale di approvvigionamento finanziario per le imprese che operano nel mercato italiano. Secondo i dati di bilancio, **le PMI concedono più crediti commerciali di quanti ne ottengono**: si stima che abbiano registrato a fine 2018 crediti commerciali per circa 206 miliardi<sup>1</sup>, a fronte di 160 miliardi di debiti commerciali. L'incidenza dei crediti commerciali sul fatturato si conferma fortemente differenziata tra i vari settori, nonostante nel 2018 la quota di fatturato finanziata con crediti commerciali abbia fatto osservare riduzioni in tutti i comparti.

---

<sup>1</sup> Cerved – Report 2019

Un abbassamento complessivo dei giorni di credito ai clienti potrebbe quindi avere degli effetti importanti sul sistema economico, liberando risorse finanziarie da destinare a nuove transazioni commerciali, a investimenti, alla gestione operativa o al ripianamento dei debiti. I diversi provvedimenti legislativi con cui si è tentato di risolvere il problema (*DL n. 192* con cui si stabiliscono dei tempi di pagamento pari a 30 giorni, se le parti non pattuiscono diversamente; il *DL 24 gennaio 2012*, sui prezzi dei prodotti agricoli e agroalimentari; il *DL 30 aprile 2019* che dispone di dare evidenza nel bilancio sociale dei tempi medi di pagamento delle transazioni effettuate nell'anno) non hanno finora tuttavia conseguito gli esiti attesi.

I sistemi FinTech consentono alle piccole imprese di liquidare le proprie fatture

È però possibile che **la diffusione di sistemi FinTech** consenta alle piccole imprese di liquidare rapidamente le proprie fatture in modalità molto più flessibile rispetto alle tradizionali soluzioni di factoring (ad esempio scegliendo quale portafoglio di fatture vendere sulla base di una valutazione automatica basata sul rischio degli intestatari delle fatture).

## Invoice FinTech

Il settore del factoring non è certamente escluso dall'impatto del FinTech, e anzi le operazioni di finanziamento del capitale circolante sono fra quelle che maggiormente risultano impattate nell'ambito del business finance. Il Factoring non sostituisce il canale bancario ma lo affianca, condividendone le dinamiche e strutture.

In tale ambito, la digitalizzazione e l'automazione dei processi consentono la riduzione dell'attività manuale e i relativi costi, ma allo stesso tempo, l'uso di nuove tecnologie abilitanti può supportare anche altre fasi del processo del factoring: come ad esempio la valutazione creditizia, impostando algoritmi basati sull'analisi di dati raccolti da svariate fonti per determinare una valutazione del rischio creditizio, di frode e di riciclaggio del cliente (cedente), nonché ove possibile fornendo un canale di scambio informativo per l'identificazione e lo svolgimento dell'adeguata verifica del cliente.

Il **Factoring** è un contratto con il quale l'impresa cede a una società specializzata i propri crediti, al fine di ottenere subito liquidità.

La piattaforma in particolare innova e digitalizza i processi di:

- *Origination*: la piattaforma apre nuovi canali distributivi, rapidi ed efficaci nell'onboarding di nuovi clienti;
- *Underwriting*: attraverso dati e algoritmi, è possibile determinare scoring e valutazioni del rischio di credito e di frode;
- *Servicing*: la piattaforma può digitalizzare interamente tutto il processo di servicing del finanziamento concesso.

In linea di principio, è possibile ritenere che la piattaforma online possa fungere sia da tecnologia abilitante per nuovi modelli di business che come nuovo canale distributivo per l'operatività tradizionale. In particolare, la piattaforma online per la cessione del credito può svolgere i seguenti ruoli:

1. Digitalizzare canali di distribuzione e i processi produttivi del factoring ("digital factoring");

2. Mettere in competizione le società di factoring tra loro e con altre tipologie di potenziali receivables buyer sia nell'ambito di operazioni di cessione del credito originate dal cedente, che nell'ambito di programmi di "supply chain finance".

#### Tipologie di FinTech

Settore Fintech	Obiettivo	Ruolo del Fintech
Supply chain finance / Reverse factoring	Ottimizzazione del capitale circolante	Agevola lo smobilizzo di informazioni sulle fatture
Digital factoring	Servizio di anticipazione dei crediti commerciali rapido, snello e user-friendly	Svolge in automatico i processi di delibera e onboarding
Marketplace	Servizio di anticipazione dei crediti commerciali rapido, snello e user-friendly	Gestisce gli scambi mediante asta o segnalazione della migliore offerta

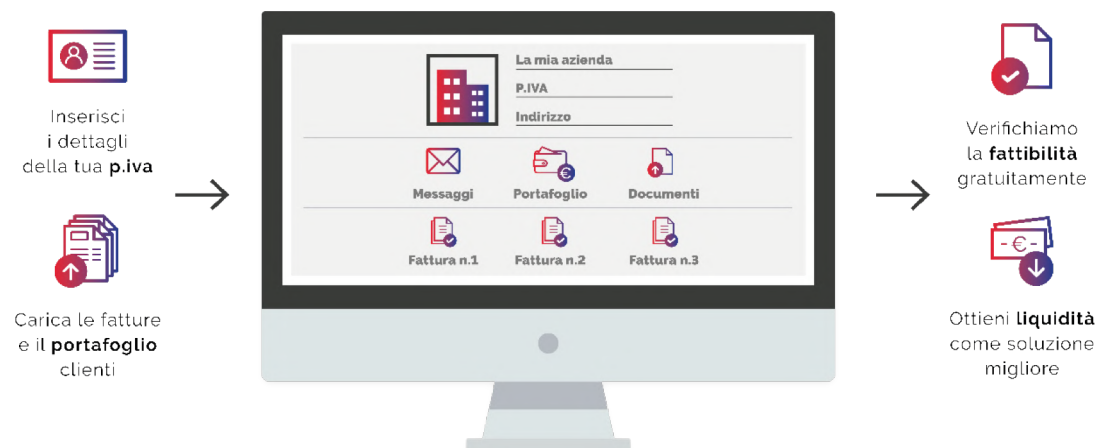
## Il Digital Invoice Factoring di CashInvoice


### Chi Siamo?

Siamo l'unica FinTech a **smobilizzare** i crediti in seguito alla comparazione delle soluzioni di Finanza Alternativa e **invoice factoring** sul mercato. La CashInvoice srl è una PMI già abilitata ad operare come Mediatore Creditizio (n° registrazione OAM - M467). La nostra piattaforma è online da settembre 2017 all'indirizzo web [cashinvoice.it](http://cashinvoice.it). Abbiamo raggiunto ottimi risultati in termini di fatturato e metriche.

### Il Nostro Servizio in breve

Uniformiamo i requisiti dei player finanziari e i documenti delle aziende. In base ai requisiti soddisfatti e alle esigenze dell'azienda, utilizziamo tecnologie digitali semi-automatizzate per attivare la soluzione più adatta di cessione del credito più adatta.





“ Le PMI hanno bisogno di fonti finanziarie alternative.

CashInvoice propone una piattaforma per il Digital Factoring”

# Perchè CashInvoice?

## L'unico comparatore

A differenza degli altri competitor, noi non offriamo esclusivamente i servizi di factoring del nostro pool interno di investitori. Infatti, oltre ai servizi gestiti direttamente, il nostro sistema compara anche le altre soluzioni offerte dal mercato. Nella comparazione partecipano anche i classici canali finanziari, i quali usufruiscono ugualmente del valore aggiunto di CashInvoice avendo a disposizione le analisi e i report generati dalla piattaforma.

## Diverse Alternative

La comparazione prevede il confronto tra stesse soluzioni proposte da diversi player, ma anche tra soluzioni di diversa natura. Ad esempio: le cessioni del credito ProSoluta e ProSolvendo, con l'opzione di evitare la notifica al debitore (se si rispettano determinati requisiti); l'ExportFactoring; il Reverse Factoring; il Prestito Chirografario, ecc.

## Servizi Accessori

Non siamo un bancomat. Non ci limitiamo a scegliere ed attivare la soluzione di smobilizzo migliore. Vogliamo creare un intero ecosistema attorno ai nostri clienti, fornendo servizi accessori che aiutino a fare crescere l'impresa, ma anche imprenditore. Mettiamo a disposizione news, articoli, guide ed eBook gratuiti sulla finanza, sul factoring e sulle nuove normative. Vogliamo aiutare l'imprenditore a pianificare insieme a noi il credito da concedere ai suoi debitori, la liquidità aziendale in modo da migliorare il patrimonio circolante netto e gli indici di bancabilità.

## Sviluppo In-House

L'intero sistema è sviluppato internamente, tenendo il team IT a stretto contatto con quello Finance. Solo così riusciamo ad ascoltare le richieste delle aziende e dei player finanziari, migliorando di volta in volta tentando di anticipare il mercato. Inoltre ci permette di avere una flessibilità tale da adeguarci in pochissimo tempo alle nuove direttive e normative. Anche se attualmente il nostro mercato è quello italiano, puntiamo a replicare il modello nel resto d'Europa.



## Alto Potenziale

Il mercato del Factoring e del FinTech è in forte crescita. Il Factoring in Italia, da solo vale il 14% del PIL ovvero circa 255,5 miliardi, con un incremento del 6,44% rispetto al 2018. Un ottimo dato nonostante il trend poco favorevole dell'economia italiana degli ultimi anni. Discorso simile per il FinTech, dove tutta l'Europa sta mobilitando ingenti somme da investire.



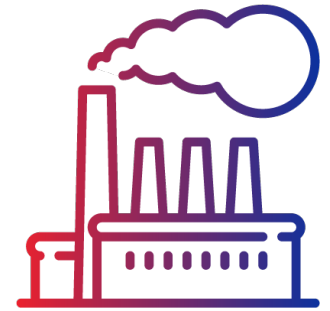
# Il nostro mercato di riferimento

> Le PMI

> Flah del mercato dei capitali: un potenziale da 240 Mld

# Le PMI

CashInvoice rivolge la propria offerta ad un target ben definito: le Piccole e Medie Imprese (PMI). Secondo la normativa comunitaria **si considera impresa** "ogni entità, a prescindere dalla forma giuridica rivestita, che eserciti un'attività economica. Sono considerate tali anche le entità che esercitano un'attività artigianale o altre attività a titolo individuale o familiare, le società di persone o le associazioni che esercitino un'attività economica". La norma distingue tre categorie di imprese:



La **Micro impresa** è costituita da imprese che:

- hanno meno di 10 occupati;
- hanno un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiore a 2 milioni di euro.

La **Piccola impresa** è costituita da imprese che:

- hanno meno di 50 occupati;
- hanno un fatturato annuo oppure un totale di bilancio annuo non superiore a 10 milioni di euro.

La **Media impresa** è costituita da imprese che:

- hanno meno di 250 occupati;
- hanno un fatturato annuo non superiore a 50 milioni di euro, oppure un totale di bilancio annuo non superiore a 43 milioni di euro.

In Italia ci sono circa 997k PMI, di cui 920k sono società di capitali

In Italia su circa **6.069.383** aziende censite da Infocamere, 997.647 sono qualificabili come PMI. Di queste circa **920.567** sono società di capitali. A ben guardare si può rappresentare il mercato delle PMI secondo questo schema:

- circa 112.595 sono PMI con fatturato tra i 2 e i 50 Milioni;
- circa 808.038 sono PMI con fatturato minore di 2 milioni;
- di queste, circa 29.436 sono PMI con fatturato tra 1,5 e 2 Milioni, e 50.702 hanno fatturato compreso tra 1,0 e 1,5Milioni.

## Il nostro target di clienti

Come già indicato, CashInvoice ha un proprio pool di investitori interni che acquistano i crediti commerciali delle aziende, oltre a player finanziari (banche e factor) accreditati sulla piattaforma. Per questo motivo **il target di potenziali clienti è alto**. Tuttavia ci sono alcuni requisiti di base condivisi da tutti, che le aziende devono soddisfare:

- Società di capitali (srl, spa, ...);
- Almeno 3 bilanci depositati;
- Fatturato minimo di 1 Milione di euro;
- Assenza informazioni pregiudizievoli;
- Partitario debitori e fornitori con fatturato minimo di 1 Milione.

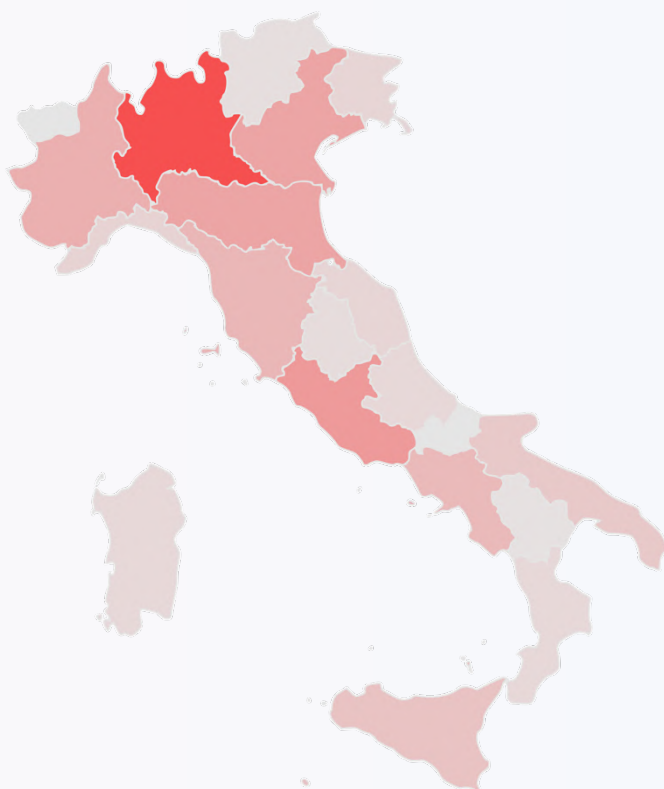
Oltre 172 mila PMI rientrano nel nostro target



Da un'analisi fatta sui criteri di CashInvoice (società di capitali, rating, informazioni pregiudizievoli, ect.), ad oggi le imprese in target con CashInvoice sono ben **172.054** così distribuite:

Distribuzione aziende in target con CashInvoice

Regione	PIL totale (mln€)	%PIL Italia	N° PMI In target
Basilicata	11.782	0,7%	1.170
Calabria	33.054	2,0%	2.201
Umbria	21.341	1,3%	2.373
Sardegna	33.556	2,0%	2.449
Abruzzo	31.959	1,9%	3.229
Trentino A. A.	41.104	2,4%	4.009
Liguria	46.789	2,8%	4.037
Marche	40.988	2,4%	4.919
Sicilia	86.998	5,2%	6.054
Puglia	72.406	4,3%	6.802
Campania	106.753	6,4%	11.980
Toscana	112.239	6,7%	12.329
Piemonte	129.322	7,7%	12.555
Lazio	185.935	11,1%	16.220
Emilia-Romagna	157.420	9,4%	17.276
Veneto	155.515	9,3%	20.224
Lombardia	366.541	21,8%	44.227
		TOT =	172.054



Fonte: Analisi CashInvoice – dati Atoka, Infocamere, Cerved – 2018/2019

Analisi effettuata valutando fatturato, rating, anni di attività e settore

## Flash dal mercato dei capitali: un potenziale da 240 Mld

Come ulteriore elemento caratterizzante il momento di estremo interesse del settore Fintech, In Italia, in Europa e nel Mondo, inseriamo alcuni recenti articoli pubblicati sulle testate di punta sul mercato dei capitali.



WallStreetItalia.com, articolo del 13/02/202 "Crescono finanziamenti alternativi alle pmi, potenziale da 240 miliardi di euro":

Sono sempre più numerosi i canali di finanziamento non bancario alle pmi italiane. Un processo favorito del legislatore italiano. E che di certo non è sfuggito agli investitori istituzionali, sempre più consapevoli di dover includere nelle proprie strategie di investimento prodotti "alternativi", traendone un duplice vantaggio: **diversificazione dei portafogli e rendimenti superiori a quelli ottenibili nei mercati finanziari quotati**, a livelli di rischio simili.

**Direct lending, Invoice Financing, Private Debt e Private Equity** sono solo alcuni degli strumenti che contribuiscono al sostegno dell'economia reale italiana: un **potenziale da circa 240 miliardi di euro** a supporto di sistema produttivo, infrastrutture nazionali e PMI che permette agli investitori istituzionali di ricoprire il ruolo di "Corporate Angels" a sostegno dell'economia nazionale.

I prestiti sono diminuiti di 500 miliardi di euro

Le PMI in Italia, la seconda economia manifatturiera europea, assorbono quasi l'80% della forza lavoro e producono circa il 68% del valore aggiunto nazionale. Sono 3,8 milioni le aziende sparse sul territorio con un default rate medio dell'1,9% e, nonostante questo, tra il 2009 e il 2017, i prestiti sono diminuiti di 500 miliardi di euro (Fonti: Cerved, Euler Hermes, Banca d'Italia, Atradius).

Gli investitori, dunque, assumono un ruolo di "**Corporate Angels**" supportando il tessuto economico del sistema Paese e, tramite i **fondi di investimento alternativo specializzati**, le nuove asset class permettono un'opportuna diversificazione, una minore volatilità ed esposizione al rischio di tassi di interesse, una decorrelazione con i mercati finanziari tradizionali oltretutto rendimenti superiori a quelli disponibili nei mercati regolamentati.

Il motivo di questo cambio di rotta e del proliferarsi di questa nuova priorità risiede nel fatto che le **Banche Centrali stanno per "chiudere i rubinetti"**, e di conseguenza risulta difficile trovare rendimenti appetibili sul mercato obbligazionario. Pertanto molti investitori si stanno spingendo verso opportunità di investimento alternative come il Private Debt "green", il Direct Lending e l'Invoice Financing, oltre al più noto e consolidato strumento del private equity.

In Italia entro il 2030 sono attesi +400 miliardi di euro in investimenti per le PMI energetiche



Evarist Granata, Fondatore e AD di Alternative Capital Partners SGR, ha dichiarato:

"Lo European Green Deal rappresenta l'inizio di una rivoluzione. Secondo le stime del Piano Nazionale per l'Energia e il Clima (PNIEC) del Ministero dello Sviluppo Economico, solo in Italia entro il 2030 sono attesi oltre 400 miliardi di euro in investimenti a supporto della transizione energetica legata alla decarbonizzazione delle fonti produttive e dei modelli di consumo. **ACP SGR mira a supportare le PMI che vorranno essere parte attiva di questa rivoluzione attraverso una strategia di green private debt**, che finanzia gli investimenti in infrastrutture per energia rinnovabile, efficienza energetica ed economia circolare. In questo scenario, altamente favorevole per gli investimenti tematici di private debt ed infrastrutture, mettiamo a disposizione delle PMI un'opzione all'accesso di capitali alternativa o complementare al tradizionale canale bancario, ancora oggi limitato dal credit crunch."

Gli investitori istituzionali ormai guardano i prodotti finanziari alternativi



Claudio Nardone, Ad di Sagitta SGR (Gruppo Arrow Global), ha dichiarato:

"Con i tassi al minimo storico, gli investitori istituzionali stanno guardando a prodotti finanziari alternativi e nuove soluzioni di investimento che possano portare a rendimenti superiori tuttavia, contemporaneamente, cercano un sottostante comprensibile e monitorabile in tempo reale e un profilo di rischio contenuto. **Il nuovo SGT Crescitalia Invoice Fund** che abbiamo realizzato risponde proprio a queste necessità. Investendo nelle fatture commerciali delle PMI, garantite da una primaria assicurazione, porta rendimenti superiori e contribuisce a finanziare l'economia reale. Inoltre il basso assorbimento di capitale (in termini di SCR) rende le quote del fondo un investimento estremamente appetibile anche per le compagnie assicurative."

"La nostra SGR intende posizionarsi nel mercato dei fondi d'investimento alternativi – FIA – italiani come un gestore olistico ed unico di fondi d'investimento di credito e debito contribuendo alla crescita dell'Economia Reale del nostro Paese, con particolare enfasi su due asset classes, quella del credito primario illiquido alla piccola e media impresa italiana (Private Debt e Direct Lending) e quella del credito distressed (Non Performing Exposures nello specifico Unlikely To Pay – UTP). L'impianto operativo di Main Capital SGR realizza quella che potremmo definire una struttura "smart" che associa la qualità e la professionalità del disegno dell'impianto gestionale, della gestione e del controllo dei processi, anche attraverso il Machine Learning, frutto dell'esperienza pluridecennale in campo creditizio dei gestori / key managers della società, il tutto osservando scrupolosamente i principi di responsabilità ambientale, sociale e di governance (ESG) nella scelta delle Targets di investimento ovvero sia sulla base esclusiva che inclusiva dei parametri adottati."

E' comprovato che le imprese partecipate da investitori istituzionali hanno performance superiori

## ALCHEMY

Stefano Zavattaro, Head of Origination Italy & France di Alchemy Partners, ha dichiarato:

"Il private equity è un'attività finanziaria mediante la quale un investitore specializzato rileva quote di una società target, tipicamente non quotata. Obiettivo primario di queste operazioni è la creazione di valore, mentre le diverse tecniche finanziarie del private equity possono attenersi alle fasi di avvio, sviluppo o cambiamento di una società. Innanzitutto, sul fronte dell'impresa, il ricorso ad operatori specializzati può orientarsi a sostenere tramite il cd "capitale paziente" la fase di start up, piuttosto che piani di sviluppo, nuove strategie, acquisizioni aziendali, passaggi generazionali o altri processi critici del loro ciclo di vita. Il socio istituzionale inoltre possiede una profonda esperienza basata su una moltitudine di realtà imprenditoriali diverse e, pertanto, gode di un grande ventaglio di competenze cui la società può accedere, ad esempio in tema di accompagnamento ad operazioni di finanza straordinaria ed anche alla quotazione in Borsa. Infine è comprovato che alle imprese partecipate da investitori istituzionali siano riconducibili performance economiche superiori rispetto alle altre aziende."

## FinTech: Mercato Europeo - Exit possibili

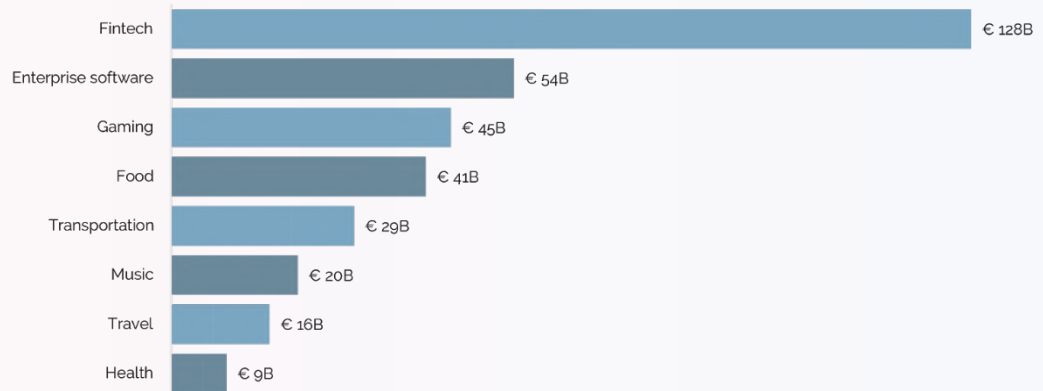
Nel 2018 gli investimenti del Venture Capital nel settore FinTech sono arrivati a quasi 40 miliardi di dollari, con una crescita di oltre il 120% l'anno precedente. I maggiori investimenti si registrano in Usa e Cina, ma anche l'Europa si muove nella stessa direzione, spinta anche dalla nuova direttiva sui pagamenti digitali PSD2<sup>2</sup>. L'Europa già nel 2017 incrementava del +121% gli investimenti nel Fintech (+2,7 miliardi di \$).

Le nuove banche digitali (c.d. "Challenge Bank") hanno visto aumentare esponenzialmente non solo i conti correnti aperti, ma anche la quantità di denaro gestita. Secondo l'ultimo rapporto di Dealroom sul FinTech europeo, si è passati dai 100 milioni del 2014 ai 2,5 miliardi del 2019. **Le FinTech europee hanno creato oltre "X2" volte più valore di qualsiasi altro settore tecnologico in Europa.**

---

<sup>2</sup> Payment Services Directive 2

Valore creato dal settore tecnologico in Europa



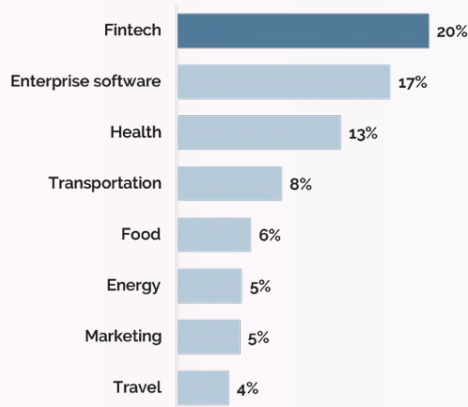
Fonte: Finch Capital & Dealroom.co

Le FinTech hanno creato oltre x2 volte più valore degli altri settori tecnologici

Il settore FinTech è senza dubbio il segmento di investimento più importante per i VCs in Europa: come si vede, riceve il 20% di tutti gli investimenti in venture capital. Una percentuale più alta che in Asia e negli USA.

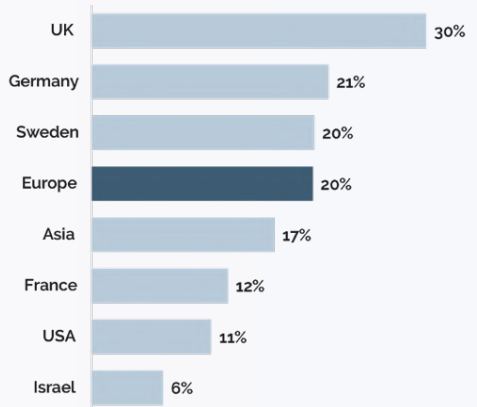
Investimenti VC in Europa

Share of VC investment in Europe per sector (2017 - 2019 YTD)



Fonte: Finch Capital & Dealroom.co

Share of Fintech in total VC investment per region (2017 - 2019 YTD)



FinTech è il segmento di investimento più importante per i VCs in Europa

Riteniamo importante evidenziare le tendenze chiave in atto e i soggetti che stanno concorrendo alle innovazioni nel settore finanziario, ed in particolare nel settore banche e pagamenti digitali.

CashInvoice è in linea con tali tendenze, infatti alcuni sviluppi (sia in corso, sia programmati) vanno esattamente nella stessa direzione. Rientrano tra questi sviluppi, ad esempio, l'implementazione di nuovi algoritmi di *credit scoring*, la collaborazione con banche tradizionali e la consulenza "automatizzata" utilizzando l'Intelligenza Artificiale. Inoltre, in base al goal di raccolta raggiunto, abbiamo in programma di replicare il nostro modello di Business in Europa, e organizzare una Call 4 Startup, con l'intenzione di acquisire startup emergenti per sfruttare il potenziale della PSD2.

## Innovazioni FinTech in Europa



Fonte: Finch Capital & Dealroom.co

Innovatori e temi di innovazione tra le FinTech europee. I temi evidenziati sono quelli presenti in CashInvoice.

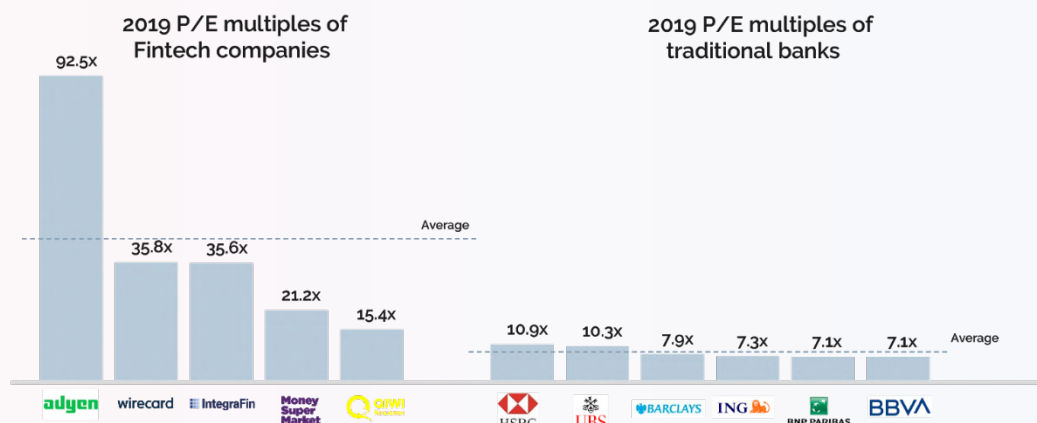
## Uno sguardo alle EXIT

Le banche sono molto assenti dalle grandi acquisizioni FinTech

Per completare l'esame del mercato Fintech e delle sue dinamiche, riteniamo importante evidenziare le dinamiche di mercato anche per le c.d. "Exit". Osservando le operazioni concluse nel corso del 2018/2019, si può evidenziare che - contrariamente a quanto si è indotti a pensare, le banche tradizionali sono molto assenti dalle grandi acquisizioni Fintech. Le banche tradizionali hanno infatti un fattore limitante che le frena molto nell'entrare nel FinTech: osservando i valori delle operazioni concluse, si può certamente dire che (i) i moltiplicatori applicati per la determinazione dei valori delle operazioni aziendali (c.d. EV, come ad esempio il P/E) sono troppo bassi rispetto ai moltiplicatori usati nel settore Fintech; (ii) contrariamente a quanto spesso letto, le banche tradizionali non percorrono la strada delle acquisizioni di Fintech, perché presumibilmente vedono sinergie molto limitate. Di contro, un elemento importante da sottolineare è che le banche tradizionali **sono più coinvolte nel Fintech tramite partnership o con investimenti in partecipazioni di minoranza**.

Senza ombra di dubbio oggi una FinTech ha delle vie più percorribili per le exit: certamente le IPO, la vendita ad altre FinTech e il Private Equity.

Moltiplicatori di banche e FinTech



Fonte: Finch Capital & Dealroom.co

## FinTech: Mercato Italiano

+27% di startup  
FinTech in Italia  
rispetto il 2018

Un'analisi condotta da NetConsulting Cube in collaborazione con PwC, mostra il trend positivo del 2019 nel settore FinTech anche in Italia. Su 9.800 startup innovative italiane censite, circa il 3% (299 aziende) offre servizi per il mondo finanziario, e sono quindi catalogabili come FinTech. Le exit per acquisizioni (M&A) sono state solo 4 negli ultimi anni. Uno studio del 2018 mostrava che su 235 FinTech italiane censite, ben il 52% si era autofinanziato. Tuttavia sono circa 100 le nuove startup FinTech costituite rispetto il 2018, con una crescita quindi del +27%. Analizzando il fatturato generato dal comparto, il 2017 ha registrato oltre 265 milioni di euro, in crescita del +30% rispetto al 2016. Inoltre il 90% delle FinTech italiane censite dichiarano di prevedere di assumere nuovi dipendenti entro i 12 mesi successivi. Tutti segnali che indicano la volontà dell'Italia a seguire il trend degli altri mercati europei, aumentando gli investimenti nel settore FinTech. Lo scenario delineato dalla Bce è quello della *coopetition*, cioè della Collaborazione e Integrazione tra FinTech e banche. Come mostrato nell'analisi, le potenzialità ci sono, con una popolazione FinTech italiana in crescita e "intelligente". C'è anche la predisposizione del banche: secondo un report del PwC Global FinTech, l'84% delle aziende finanziarie dichiara di voler aumentare le partnership con le FinTech. **Le piattaforme di invoice trading italiane hanno mobilitato fino al 30 giugno 2019 più di € 1,5 miliardi, di cui € 939,3 milioni negli ultimi 12 mesi (+91% rispetto all'anno precedente).**

Il Mercato delle FinTech  
italiane 2019



Fonte: NetConsulting  
Cube & PwC.com



# CashInvoice per migliorare gli indici e la salute finanziaria

> I benefici degli strumenti di CashInvoice

# I benefici degli strumenti di CashInvoice

CashInvoice, oltre a consentire di immettere liquidità in azienda, migliora il rating, gli indici finanziari e di bancabilità migliorando di conseguenza la salute finanziaria delle imprese. Sono conseguenze importanti, che rendono via via l'azienda più appetibile ai diversi canali finanziari, compresi quelli classici bancari ormai troppo spesso eccessivamente selettivi. Questo significa che più l'azienda utilizza i nostri servizi, più migliora finanziariamente e potrà utilizzare ulteriori soluzioni da noi proposte. Ma cosa significa esattamente "migliorare la salute finanziaria?" A titolo di esempio, possiamo indicare alcuni ratio, come il Capitale Circolante Netto, o l'**indice di bancabilità DSCR** del recente decreto legislativo ormai diventato critico ai fini della bancabilità.

## La Finanza Alternativa a supporto delle imprese - Capitale Circolante Netto

Il nuovo contesto economico impone alle PMI di dotarsi di strumenti per gestire il ciclo finanziario

Il nuovo contesto economico in cui le PMI sono chiamate ad operare e competere impongono all'area Amministrazione e Finanza di evolvere e dotarsi di strumenti per gestire con efficienza il ciclo finanziario dell'impresa.

Il capitale circolante netto (**CCN**) si compone di crediti verso clienti, magazzino, crediti tributari, debiti verso fornitori e debiti tributari. Gli strumenti più utilizzati per fronteggiare queste esigenze finanziarie sono: lo sconto bancario, il portafoglio salvo buon fine, le ricevute bancarie (RI.BA.), le anticipazioni bancarie, il factoring, le aperture di credito, i finanziamenti di breve termine.

L'utilizzo delle soluzioni di smobilizzo crediti commerciali di CashInvoice, consente alle imprese di aumentare la liquidità e migliorare il rating aziendale perché consente di: 1) ridurre il fabbisogno di credito bancario a breve termine; 2) ottimizzare il rapporto tra indebitamento e del merito creditizio; 3) ridurre il rapporto tra il debito ed il patrimonio netto.

CashInvoice collega imprese con investitori istituzionali

Oggi più che in passato quindi le imprese si devono porre l'obiettivo di rendere maggiormente efficiente il proprio Capitale Circolante, ovvero renderlo più veloce e meno costoso. Attraverso l'Invoice trading di CashInvoice, si mettono in collegamento operatori in deficit, come le imprese, con operatori in surplus, come gli investitori istituzionali. Questo tipo di tecnologia permette di velocizzare la risposta all'esigenza di finanziamento e di ridurre i costi annessi, abbattendo quelli fissi.

Il funzionamento dell'invoice trading è simile a quello del factoring e si articola in due modalità:

- **Pro solvendo:** il rischio del finanziamento è a carico dell'impresa ricevente. Se alla scadenza il debito resta insoluto, il finanziatore può rivalersi sull'impresa creditrice addebitandole l'importo del credito insieme con le ulteriori spese maturate.
- **Pro soluto:** il rischio è tutto del soggetto finanziatore che, in caso di insoluto del debitore, dovrà accollarsi l'intera perdita.

La cessione dei crediti attraverso **CashInvoice**, determina una serie di vantaggi spesso non pienamente percepiti dalle imprese:

1. si **ottiene liquidità immediata**, migliorando, quindi, la capacità futura di ottenere nuovo credito anche dalle banche. Con la cessione dei crediti, infatti, l'impresa ricava liquidità immediata utilizzabile per ridurre la posizione finanziaria netta e l'utilizzo delle linee di credito bancarie;



2. si **migliorano i flussi di cassa (cash flow)**. Cedere crediti, incassare più rapidamente equivale ad attivare una nuova fonte interna di finanziamento, che libera risorse liquide da destinare all'attività aziendale. In tal modo si riduce il CCN (Capitale circolante netto), mostrando quindi un maggiore equilibrio finanziario. Attraverso la cessione delle fatture la somma algebrica delle attività (crediti e magazzino) e passività (debiti) di breve termine si riduce e parallelamente scende il fabbisogno finanziario;
3. si **migliora la PFN (Posizione Finanziaria Netta)**. La PFN è determinata dalla differenza tra i debiti finanziari, da un lato e cassa e attività liquide dall'altro. La cessione dei crediti e la conseguente immissione di liquidità in azienda, alleggerisce la PFN e migliora una serie di indici di bilancio, migliorando quindi il proprio scoring, rating finanziario e complessivamente il valore dell'azienda;
4. si **possono dedurre i costi**. Con la cessione dei crediti commerciali, si ha un ulteriore vantaggio: la piena deducibilità dei costi pari alla differenza tra valore nominale del credito e il valore di acquisto a titolo definitivo da parte dell'investitore. Questa infatti è una minusvalenza su crediti e quindi pienamente deducibile.

Il ricorso a CashInvoice apporta vantaggi alla gestione del CCN

Il ricorso a CashInvoice può quindi apportare una serie di vantaggi alla gestione del Capitale Circolante Netto dell'impresa. Per capire questo importante elemento, ricordiamo che il Capitale Circolante Netto esprime la situazione di liquidità dell'azienda, ossia la sua capacità di far fronte alle esigenze a breve termine attraverso flussi finanziari generati dalla gestione tipica dell'impresa. Il Capitale Circolante Netto (anche "Capitale Circolante Netto finanziario" - CCN) è pari quindi :

$$\text{CCN} = \text{Attività Correnti} - \text{Passività Correnti}$$

Indica cioè la differenza tra il capitale investito nelle Attività Correnti che si determinano nel "ciclo operativo" dell'azienda e le Passività Correnti che normalmente rappresentano il "polmone" di finanziamento esterno per sostenere il ciclo operativo. Ovvero:

$$\text{CCN} = (\text{Rimanenze} + \text{Liquidità Immedie} + \text{Crediti a Breve Termine}) - (\text{Debiti Finanziari} + \text{Debiti a Breve Termine})$$

E' bene chiarire che l'Utile e i Flussi di Cassa (c.d. Cash Flow) spesso nella gestione quotidiana dell'impresa non sono la stessa cosa: un'azienda ad esempio può ottenere un risultato economico positivo e un flusso di cassa negativo. Lo "scostamento temporale" che intercorre tra la realizzazione dell'utile e la generazione di un flusso di cassa positivo comporta un fabbisogno finanziario, un capitale circolante appunto, che va monitorato e gestito per una corretta gestione dell'azienda. Un'impresa che opera con un alto volume di CCN è poco efficiente: il capitale in esso immobilizzato non può infatti essere reinvestito e genera di conseguenza un costo opportunità. Mantenere scorte inoltre, significa sostenere costi di stoccaggio, obsolescenza, assicurazione, ect.

L'elemento che maggiormente pesa nell'inefficienza della gestione del CCN spesso è anche il costo del suo finanziamento. Questo costo può essere così calcolato:

$$\text{Costo Finanziamento CCN} = r * (\text{CCom} + \text{INV} - \text{DCom})$$

- "r" è il tasso di finanziamento a breve;
- **CCom** è il livello medio annuo dei crediti commerciali;
- **DCom** è il livello medio dei debiti commerciali;
- **INV** è il valore medio annuo delle scorte ovvero del magazzino.

La gestione del capitale circolante, mira a minimizzare il CCN, riducendo le attività correnti, ovvero CCom e INV, e incrementando le passività correnti, cioè DCom.

#### Obiettivo minimizzare CCN

- attraverso la riduzione delle Attività Correnti
  - (riduzione) livello medio annuo dei Crediti commerciali "CCom"
  - (riduzione) valore medio annuo del Magazzino "INV"
- attraverso l'incremento delle Passività Correnti
  - (aumento) valore medio annuo dei debiti commerciali "DCom"

E' chiaro che usando piattaforme per lo smobilizzo crediti, si minimizza il CCN

E' chiaro quindi che usando piattaforme per lo smobilizzo di crediti, si ottiene un forte impatto sulla minimizzazione del CCN, ed una maggiore efficienza nella sua gestione. Ora introduciamo un altro elemento: la dimensione "**ottimale di CCN**" per il funzionamento efficiente delle attività operative di un'impresa. L'indicatore utilizzato è il c.d. "Cash-to-Cash-Cycle" ("CCC"). Questo rappresenta il periodo di tempo necessario per trasformare le uscite di cassa, dovute al pagamento dei fornitori, in incassi dai clienti. Il "CCC" o anche cash to cash cycle ("C2C"), indica quanto tempo impiega – espresso in giorni - l'azienda per "tradurre" gli acquisti in vendite e, successivamente, in incassi.

Più è breve il Cash Conversion Cycle più è liquido il Capitale Circolante.

$$\text{Cash Conversion Cycle} = \text{D.I.O.} + \text{D.S.O.} - \text{D.P.O.}$$

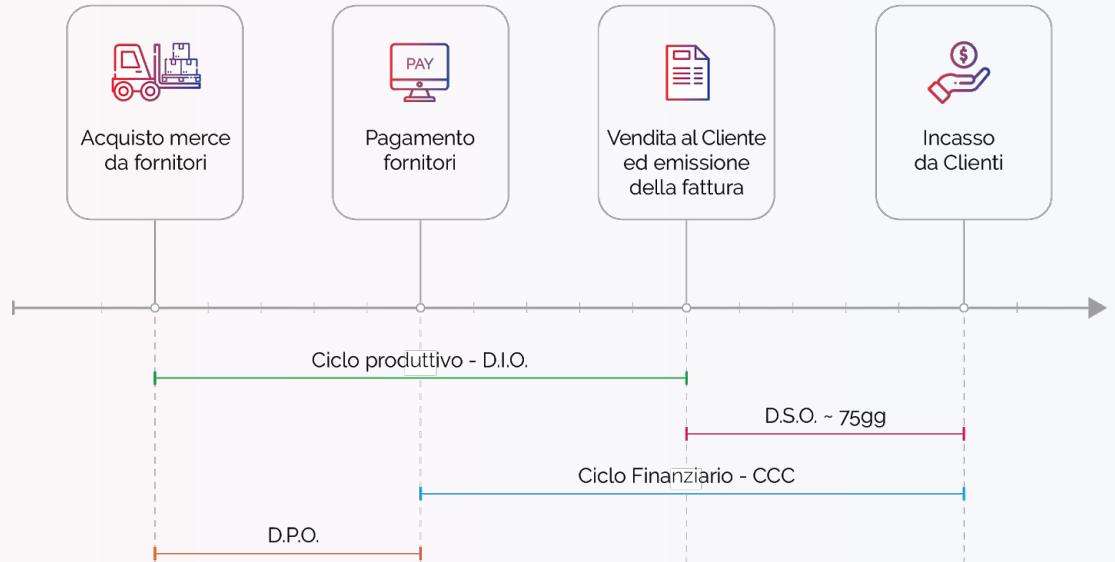
**D.I.O. - Days Inventory Outstanding** = giorni occorrenti per una "rotazione" del magazzino - fornisce una misura del numero di giorni necessario affinché l'inventario sia totalmente convertito in vendita, incrementando la cassa e/o i crediti nei confronti dei clienti.

**D.S.O. - Days Sales Outstanding** = numero medio di giorni occorrenti per la riscossione dei crediti - fornisce una misura del numero di giorni necessari per la riscossione dei crediti concessi alla clientela.

**D.P.O. - Days Payables Outstanding** = numero medio di giorni di dilazione dei pagamenti - fornisce una misura di quella che è la dilazione media per i pagamenti dei debiti che viene concessa alla società dai fornitori.

Più è lungo il CCC, più l'azienda avrà bisogno di prendere in prestito fondi per finanziare il maggiore fabbisogno di capitale circolante; più è breve, più il capitale circolante è liquido. In casi limite il può essere negativo, ciò indica che l'azienda sta usando i suoi fornitori e i suoi clienti come fonti di finanziamento.

### Days of Outstanding



# CashInvoice

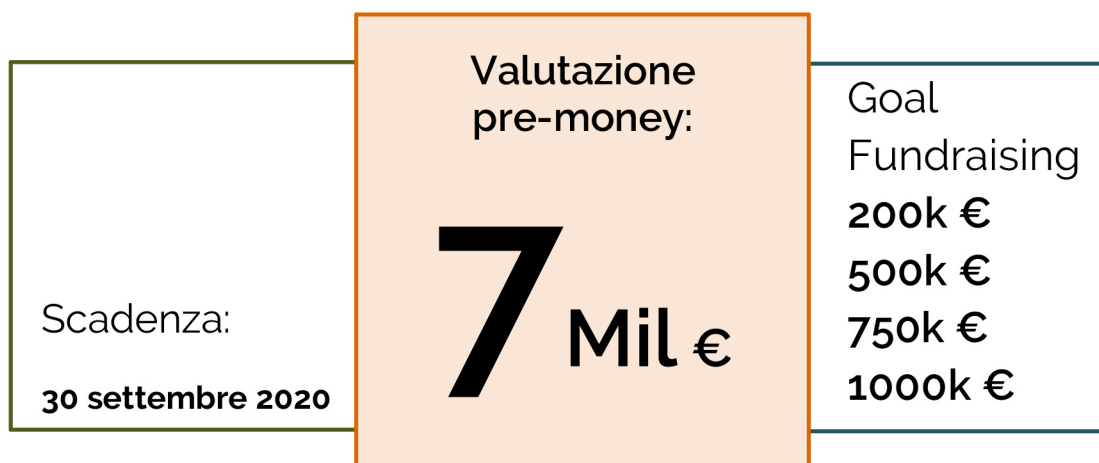


# Piano Finanziario

- > Aumento di Capitale "AuCap"
- > ASSUMPTIONS -Business Plan
- > Scenari campagna
- > Rating Finanziario di CashInvoice

# Aumento di Capitale "AuCap"

AuCap in corso:



# ASSUMPTIONS - Business Plan

Le proiezioni qui riportate sono basate su una serie di assunti, che schematicamente riportiamo:

Ricavi da  
abbonamenti alla  
piattaforma e success  
fee

- **Analisi dei Bilanci** 2017/2018/2019, con individuazione degli elementi strategici di crescita per 2020-2024;
- **Ricavi.** Le revenue stream di CashInvoice sono essenzialmente due:
  1. **Abbonamento** - si prevedono due forme di abbonamento:
    - a. abbonamento base - per l'accesso alla piattaforma le imprese Cedenti, pagano un abbonamento annuale di Euro 480. Tale abbonamento consente alle imprese di accedere all'analisi dei debitori del proprio portafoglio clienti, ricevendo una fattibilità da parte della piattaforma;
    - b. abbonamento esteso - oltre l'accesso alla piattaforma, tale abbonamento consente alle imprese di accedere a tutti i servizi attuali e a quelli in fase di sviluppo. Il costo per tale abbonamento è di Euro 780.
  2. **Commissione sul transato** - la seconda linea di ricavo sono le fees che si ricevono dagli investitori per gli ammontari erogati e gestiti.

Nei diversi scenari di seguito riportati, i ricavi sono proiettati in base all'ammontare di raccolta conclusa durante il Fundraising

- **Costi Variabili.** Il set di costi variabili è calibrato in base alle scelte strategiche che si attueranno a seguito dell'ammontare raccolto nel Fundraising. Le logiche di spesa per la componente variabile sono:
  1. **Costo Sales Force** - attualmente CashInvoice ha una propria rete di agenti e segnalatori che vengono pagati in percentuale base alle nuove pratiche processate positivamente;
  2. **Costo ADV** - i piani di comunicazione previsti nei diversi scenari sono suddivisi in comunicazione e pubblicità off.line (eventi, ect.) e on.line (Google Ads, e campagne sui social, soprattutto LinkedIn Ads);
  3. **Altri costi variabili** - in tale voce di costo vengono indicati i costi sostenuti per la realizzazione di elementi grafici digitali, materiale pubblicitario, flyer ect.
- **Costi Fissi.** Il set di costi fissi è calibrato in base alle scelte strategiche che si attueranno a seguito dell'ammontare raccolto nel Fundraising. Le logiche di spesa sono:
  1. **Costi del Personale** - attualmente CashInvoice ha un proprio Staff e negli scenari di crescita si sono previste delle ulteriori assunzioni (figure Senior e Junior), in base alla raccolta raggiunta al termine del Fundraising;
  2. **Costi di Struttura** - in questa voce si raggruppano tutti i costi riferiti agli uffici di Milano e Ascoli Piceno (*headquarter*), e di tutte le utenze e service (pulizie, security, ect);
  3. **Costi per Consulenze** - le consulenze sono comprensive di Tax&Legal per la gestione ordinaria di CashInvoice Srl, ma anche Tax, Legal e Advisory per le operazioni di crescita programmate;
  4. **Costi per sviluppo Tecnologico** - CashInvoice ha un proprio team di sviluppo interno. Per l'adeguamento tecnologico e normativo, e l'ulteriore sviluppo della piattaforma e dei servizi accessori a supporto delle Imprese clienti, si intende acquisire Hardware, Software. Sono previsti inoltre costi per ulteriori integrazioni con servizi terzi, ed eventuali commissioni "spot" con sviluppatori freelance;

E' prevista la trasformazione in S.p.a nel 2020

- Costi per CdA** - Attualmente CashInvoice è gestita da un Amministratore Unico, e operativamente da un Comitato Credito formato da tre risorse. Nello sviluppo programmato per il 2020 si prevede la trasformazione in S.p.A. e la creazione di un CdA a 5 membri;
- Altri costi fissi** - qui vengono indicati in maniera generica la stima dei costi fissi che presumiamo di affrontare per la gestione di CashInvoice, anche alla luce del piano di crescita programmato.

## Ratio AuCap

L'aumento di Capitale sarà utilizzato con strategie basate sui risultati della raccolta. In particolare si sono ipotizzati 4 scenari, con raccolte pari a 200k, 500k, 750k e 1Mil. Al raggiungimento del goal minimo da 200k, i fondi raccolti saranno utilizzati principalmente per il potenziamento degli strumenti di origination dei clienti: in particolare ADV online, e attività di marketing offline come il **presidio sul territorio** tramite eventi e giornate di formazione. L'obiettivo dell'ADV offline è quello di **raggiungere** le province italiane, dove le piccole imprese sono spesso poco servite dai canali finanziari classici. Il numero di eventi per province sarà basato sul goal di raccolta raggiunto.

## IPO – AIM Italia

Dal goal di 500k in poi, CashInvoice sarà quotata in borsa

Dallo stretch goal di 500k in poi, è prevista la quotazione in borsa di CashInvoice nell'AIM Italia, il mercato di Borsa Italiana dedicato alle PMI. La quotazione minima in ingresso che vogliamo raggiungere è di 10 milioni di €. Al raggiungimento di almeno €500k raccolti dal Fundraising, CashInvoice prevede una crescita tale per cui riuscirà ad autofinanziare la sua quotazione in borsa (IPO su AIM) già nel 2021.

I benefici della quotazione sono molteplici, come la visibilità e il acquisizione di un alto standing. Questo comporta l'attrazione di talenti a tutti i livelli, sia per partnership rivolte alla origination, sia tra gli investitori e le aziende. La quotazione in borsa richiede l'adozione di best practice, a garanzia di requisiti formali e di trasparenza che farebbero incrementare ulteriormente il valore di CashInvoice.

Sviluppi e azioni programmate con i fondi raccolti dal Fundraising

Raccolta Fundraising	200 K	500 K	750 K	1.00M
ADV On.line				
ADV Off.line n° di eventi nelle province italiane	14	24	37	37
Nuovi Tool				
HR	1 Sr	1 Sr + 1 Jr	1 Sr + 2 Jr	1 Sr + 2 Jr
IPO - AIM	—			
Call	—		—	
ERP - PMI	—	—		
Desk UE	—	—	—	



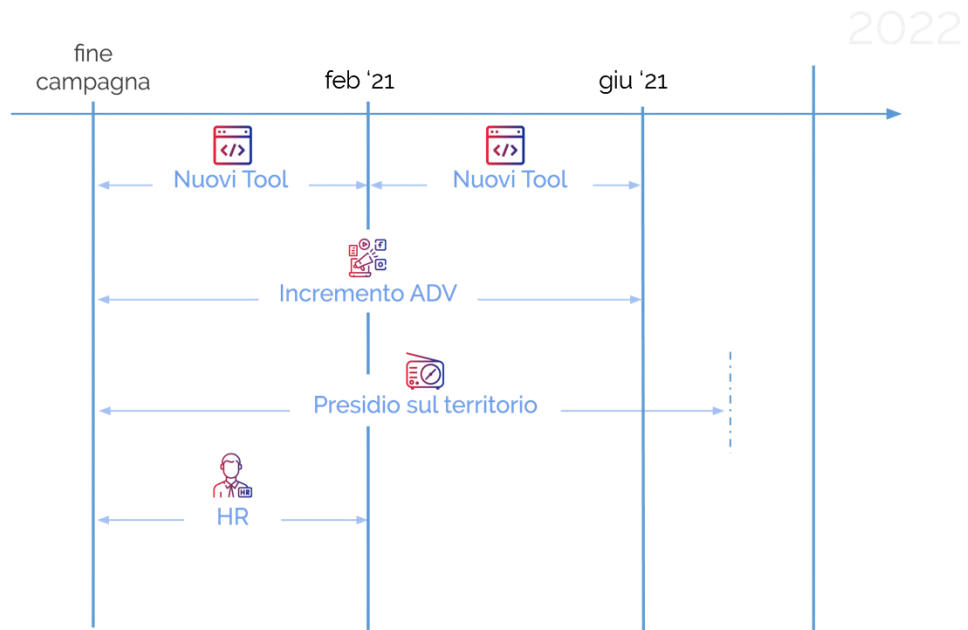


## Scenario Goal Minimo 200k

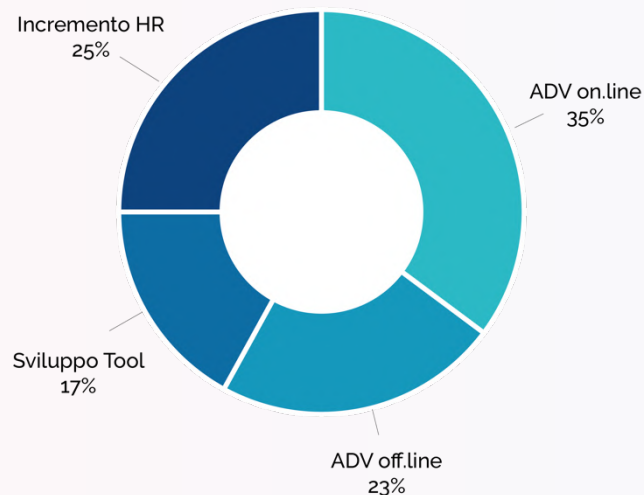
L'obiettivo minimo è di 200k, con i quali riusciremo a potenziare gli strumenti di acquisizione/origination della clientela, oltre allo sviluppo di alcuni nuovi tool e servizi.

- Nuovi Tool (indice di rischio DSCR, analisi C.R., analisi previsionale, API+);
- Incremento ADV online (Google Ads, Facebook Adv, LinkedIn Adv);
- Presidio sul territorio tramite 14 eventi nelle province italiane;
- Incremento HR con una figura Senior.

Potenziamento  
origination della  
clientela



Breakdown utilizzo  
fondi raccolti



*I fondi raccolti saranno spesi per buona parte sulle campagne pubblicitarie online.*

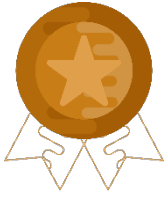
*I costi di ADV offline comprendono il presidio sul territorio con 14 eventi e incontri, dando priorità alle regioni del nord Italia.*

Dettaglio utilizzo fondi raccolti

Piano investimento	Raccolta 200k	%
- ADV on.line	70.500	35,2%
- ADV off.line	45.500	22,8%
- Sviluppo Tool PMI	34.000	17,0%
- Incremento HR	50.000	25,0%
- Crescita per linee esterne - Call	0	0,0%
- Crescita per linee esterne - PMI	0	0,0%
- Internazionalizzazione - Desk Ue	0	0,0%
	<b>200.000</b>	<b>100,0%</b>

Potenziamento origination clienti e sviluppo nuovi tool

CONTO ECONOMICO PREVISIONALE (€)	Y1	%	Y2	%	Y3	%	Y4	%	Y5	%
<b>Ricavi</b>	900.000	100,0%	1.430.000	100,0%	1.980.000	100,0%	2.580.000	100,0%	3.000.000	100,0%
<b>TOTALE FATTURATO</b>	<b>900.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.430.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.980.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.580.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.000.000</b>	<b>100,0%</b>
- Costo Sales Force	46.000	5,1%	71.500	5,0%	97.020	4,9%	123.840	4,8%	141.000	4,7%
- Costo ADV on.line	70.500	7,8%	114.400	8,0%	158.400	8,0%	206.400	8,0%	240.000	8,0%
- Costo ADV off.line	45.500	5,1%	71.500	5,0%	99.000	5,0%	129.000	5,0%	150.000	5,0%
- Altri Costi Variabili	8.000	0,9%	10.000	0,7%	12.000	0,6%	14.000	0,5%	16.000	0,5%
<b>TOTALE COSTI VARIABILI</b>	<b>170.000</b>	<b>18,9%</b>	<b>267.400</b>	<b>18,7%</b>	<b>366.420</b>	<b>18,5%</b>	<b>473.240</b>	<b>18,3%</b>	<b>547.000</b>	<b>18,2%</b>
- Costo del Personale	269.488	29,9%	299.488	20,9%	329.488	16,6%	329.488	12,8%	329.488	11,0%
- Costi di Struttura	31.860	3,5%	40.000	2,8%	45.000	2,3%	45.000	1,7%	45.000	1,5%
- Costi per Consulenze	12.000	1,3%	25.000	1,7%	32.000	1,6%	32.000	1,2%	32.000	1,1%
- Costi per sviluppo Tecnologico	34.000	3,8%	34.000	2,4%	34.000	1,7%	38.000	1,5%	42.000	1,4%
- Costo per CDA	50.000	5,6%	50.000	3,5%	75.000	3,8%	75.000	2,9%	90.000	3,0%
- Altri costi fissi	10.000	1,1%	10.000	0,7%	10.000	0,5%	10.000	0,4%	10.000	0,3%
<b>TOTALE COSTI FISSI</b>	<b>407.348</b>	<b>45,3%</b>	<b>458.488</b>	<b>32,1%</b>	<b>525.488</b>	<b>26,5%</b>	<b>529.488</b>	<b>20,5%</b>	<b>548.488</b>	<b>18,3%</b>
<b>GROSS OPERATION PROFIT - EBITDA</b>	<b>322.652</b>	<b>35,9%</b>	<b>704.112</b>	<b>49,2%</b>	<b>1.088.092</b>	<b>55,0%</b>	<b>1.577.272</b>	<b>61,1%</b>	<b>1.904.512</b>	<b>63,5%</b>

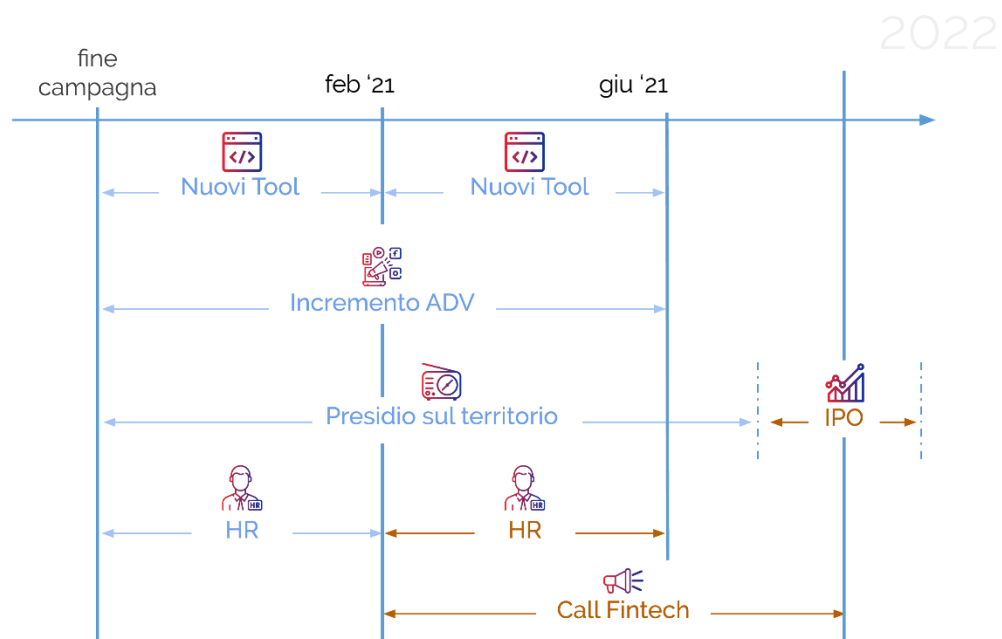


## Scenario Stretch Goal 500K

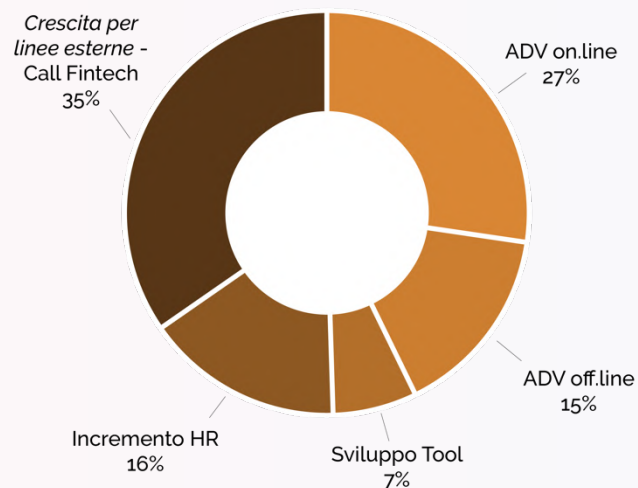
L'obiettivo esteso da 500k, oltre agli sviluppi del goal minimo, prevede il potenziamento della struttura, con l'ulteriore incremento delle risorse umane, e l'organizzazione di una Call 4 Startup con l'incubatore d'impresa **Digital Magics**. Da questo scenario in poi, sarà organizzata anche l'IPO nel mercato AIM Italia.

- Nuovi Tool (DSCR, analisi C.R., analisi previsionale, indici Crisi d'Impresa, API+);
- Incremento ADV online (Google Ads, Twitter Ads, Facebook Adv, LinkedIn Adv);
- Presidio sul territorio tramite 24 eventi nelle province italiane;
- Incremento HR con una figura Senior e una Junior;
- IPO - quotazione in borsa sul mercato AIM Italia;
- Call 4 Startup (in collaborazione con Digital Magics) per acquisire il controllo di una Fintech.

Call FinTech e  
IPO AIM Italia



Breakdown utilizzo  
fondi raccolti



*I fondi raccolti saranno spesi, oltre che per gli sviluppi del goal minimo, per organizzare la Call 4 Startup con Digital Magics.*

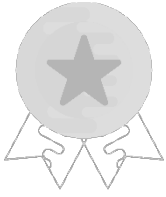
*I costi di ADV offline comprendono il presidio sul territorio con 24 eventi e incontri.*

Dettaglio utilizzo fondi raccolti

Piano investimento	Raccolta 500k	%
- ADV on.line	138.000	27,6%
- ADV off.line	78.000	15,6%
- Sviluppo Tool PMI	34.000	6,8%
- Incremento HR	80.000	16,0%
- Crescita per linee esterne - Call	170.000	34,0%
- Crescita per linee esterne - PMI	0	0,0%
- Internazionalizzazione - Desk Ue	0	0,0%
	<b>500.000</b>	<b>100,0%</b>

Sviluppi del goal minimo, più Call 4 Startup.

CONTO ECONOMICO PREVISIONALE (€)	Y1	%	Y2	%	Y3	%	Y4	%	Y5	%
<b>Ricavi</b>	1.150.000	100,0%	1.900.000	100,0%	2.700.000	100,0%	3.500.000	100,0%	4.400.000	100,0%
<b>TOTALE FATTURATO</b>	<b>1.150.000</b>	100,0%	<b>1.900.000</b>	100,0%	<b>2.700.000</b>	100,0%	<b>3.500.000</b>	100,0%	<b>4.400.000</b>	100,0%
- Costo Sales Force	57.500	5,0%	93.100	4,9%	129.600	4,8%	164.500	4,7%	198.000	4,5%
- Costo ADV on.line	138.000	12,0%	174.800	9,2%	243.000	9,0%	273.000	7,8%	330.000	7,5%
- Costo ADV off.line	78.000	6,8%	95.000	5,0%	102.600	3,8%	105.000	3,0%	105.600	2,4%
- Altri Costi Variabili	8.000	0,7%	10.000	0,5%	12.000	0,4%	14.000	0,4%	16.000	0,4%
<b>TOTALE COSTI VARIABILI</b>	<b>281.500</b>	24,5%	<b>372.900</b>	19,6%	<b>487.200</b>	18,0%	<b>556.500</b>	15,9%	<b>649.600</b>	14,8%
- Costo del Personale	299.488	26,0%	329.488	17,3%	379.488	14,1%	379.488	10,8%	379.488	8,6%
- Costi di Struttura	31.860	2,8%	40.000	2,1%	45.000	1,7%	45.000	1,3%	45.000	1,0%
- Costi per Consulenze	15.000	1,3%	25.000	1,3%	32.000	1,2%	32.000	0,9%	32.000	0,7%
- Costi per sviluppo Tecnologico	34.000	3,0%	34.000	1,8%	34.000	1,3%	38.000	1,1%	42.000	1,0%
- Costo per CDA	50.000	4,3%	50.000	2,6%	75.000	2,8%	75.000	2,1%	90.000	2,0%
- Altri costi fissi	10.000	0,9%	10.000	0,5%	10.000	0,4%	10.000	0,3%	10.000	0,2%
<b>TOTALE COSTI FISSI</b>	<b>440.348</b>	38,3%	<b>488.488</b>	25,7%	<b>575.488</b>	21,3%	<b>579.488</b>	16,6%	<b>598.488</b>	13,6%
<b>GROSS OPERATION PROFIT = EBITDA</b>	<b>428.152</b>	37,2%	<b>1.038.612</b>	54,7%	<b>1.637.312</b>	60,6%	<b>2.364.012</b>	67,5%	<b>3.151.912</b>	71,6%

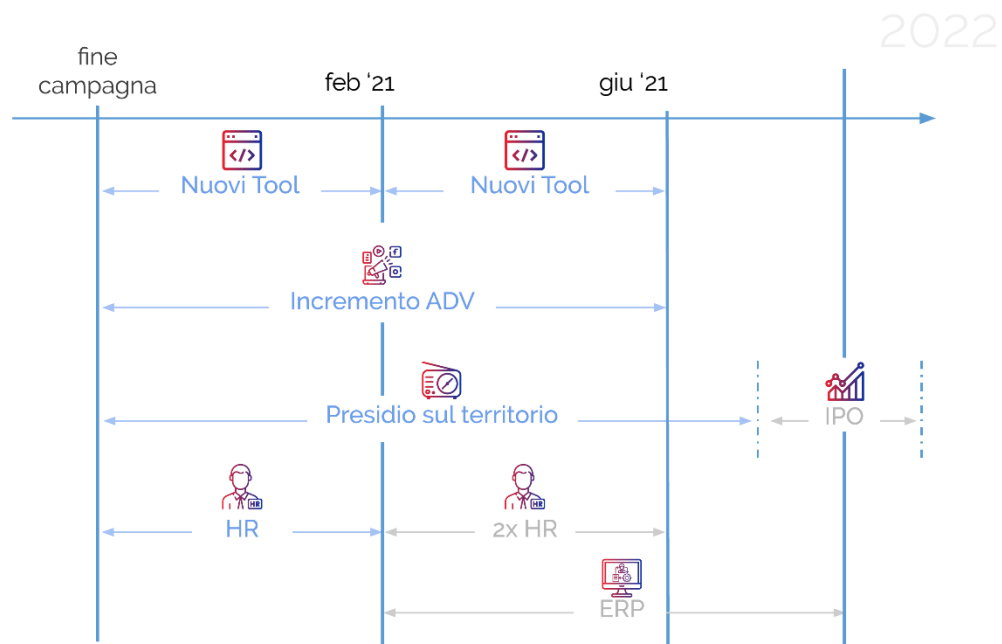


## Scenario Stretch Goal 750K

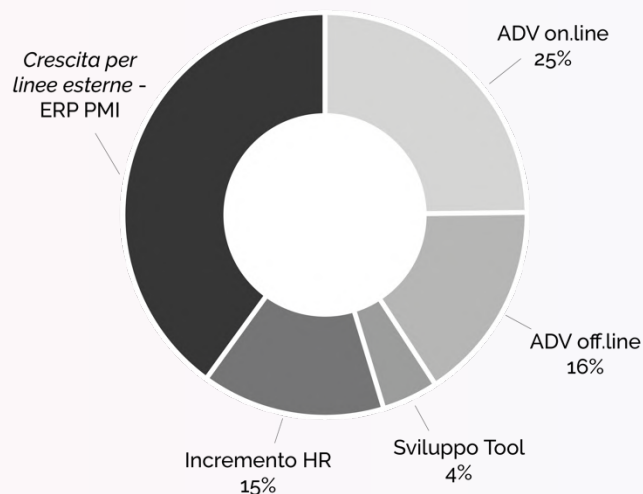
L'obiettivo esteso da 750k, oltre agli sviluppi del goal minimo da 200, prevede il potenziamento della struttura, con l'ulteriore incremento delle risorse umane, e l'acquisizione di un gestionale ERP. Sarà organizzata anche l'IPO nel mercato AIM Italia.

- Nuovi Tool (DSCR, analisi C.R., analisi previsionale, indici Crisi d'Impresa, API+);
- Incremento ADV online (Google Ads, Twitter Ads, Facebook Adv, LinkedIn Adv);
- Presidio sul territorio tramite 37 eventi nelle province italiane;
- Incremento HR con una figura Senior e due Junior;
- IPO - quotazione in borsa sul mercato AIM Italia;
- Acquisizione di una partecipazione di controllo di una Software House che sviluppa ERP (gestionale aziendale) da integrare nella piattaforma CashInvoice.

Acquisizione Sistema ERP e IPO AIM Italia



Breakdown utilizzo fondi raccolti



*I fondi raccolti saranno spesi, oltre che per gli sviluppi del goal minimo, per l'acquisizione di un sistema gestionale ERP.*

*I costi di ADV offline comprendono il presidio sul territorio con 37 eventi e incontri.*

Dettaglio utilizzo fondi  
raccolti

Piano investimento	Raccolta 750k	%
- ADV on.line	185.750	24,8%
- ADV off.line	120.250	16,0%
- Sviluppo Tool PMI	34.000	4,5%
- Incremento HR	110.000	14,7%
- Crescita per linee esterne - Call	0	0,0%
- Crescita per linee esterne - PMI	300.000	40,0%
- Internazionalizzazione - Desk Ue	0	0,0%
	<b>750.000</b>	100,0%

Sviluppi del goal minimo, più acquisizione sistema gestionale ERP

CONTO ECONOMICO PREVISIONALE (€)	Y1	%	Y2	%	Y3	%	Y4	%	Y5	%
<b>Ricavi</b>	1.450.000	100,0%	2.200.000	100,0%	3.000.000	100,0%	3.800.000	100,0%	4.700.000	100,0%
<b>TOTALE FATTURATO</b>	<b>1.450.000</b>	100,0%	<b>2.200.000</b>	100,0%	<b>3.000.000</b>	100,0%	<b>3.800.000</b>	100,0%	<b>4.700.000</b>	100,0%
- Costo Sales Force	69.600	4,8%	103.400	4,7%	138.000	4,6%	167.200	4,4%	192.700	4,1%
- Costo ADV on.line	185.750	12,8%	202.400	9,2%	270.000	9,0%	296.400	7,8%	352.500	7,5%
- Costo ADV off.line	120.250	8,3%	110.000	5,0%	114.000	3,8%	114.000	3,0%	112.800	2,4%
- Altri Costi Variabili	8.000	0,6%	10.000	0,5%	12.000	0,4%	14.000	0,4%	16.000	0,3%
<b>TOTALE COSTI VARIABILI</b>	<b>383.600</b>	26,5%	<b>425.800</b>	19,4%	<b>534.000</b>	17,8%	<b>591.600</b>	15,6%	<b>674.000</b>	14,3%
- Costo del Personale	329.488	22,7%	379.488	17,2%	429.488	14,3%	429.488	11,3%	429.488	9,1%
- Costi di Struttura	31.860	2,2%	40.000	1,8%	45.000	1,5%	45.000	1,2%	45.000	1,0%
- Costi per Consulenze	20.000	1,4%	25.000	1,1%	32.000	1,1%	32.000	0,8%	32.000	0,7%
- Costi per sviluppo Tecnologico	34.000	2,3%	34.000	1,5%	34.000	1,1%	38.000	1,0%	42.000	0,9%
- Costo per CDA	50.000	3,4%	50.000	2,3%	75.000	2,5%	75.000	2,0%	90.000	1,9%
- Altri costi fissi	10.000	0,7%	10.000	0,5%	10.000	0,3%	10.000	0,3%	10.000	0,2%
<b>TOTALE COSTI FISSI</b>	<b>475.348</b>	32,8%	<b>538.488</b>	24,5%	<b>625.488</b>	20,8%	<b>629.488</b>	16,6%	<b>648.488</b>	13,8%
<b>GROSS OPERATION PROFIT = EBITDA</b>	<b>591.052</b>	40,8%	<b>1.235.712</b>	56,2%	<b>1.840.512</b>	61,4%	<b>2.578.912</b>	67,9%	<b>3.377.512</b>	71,9%

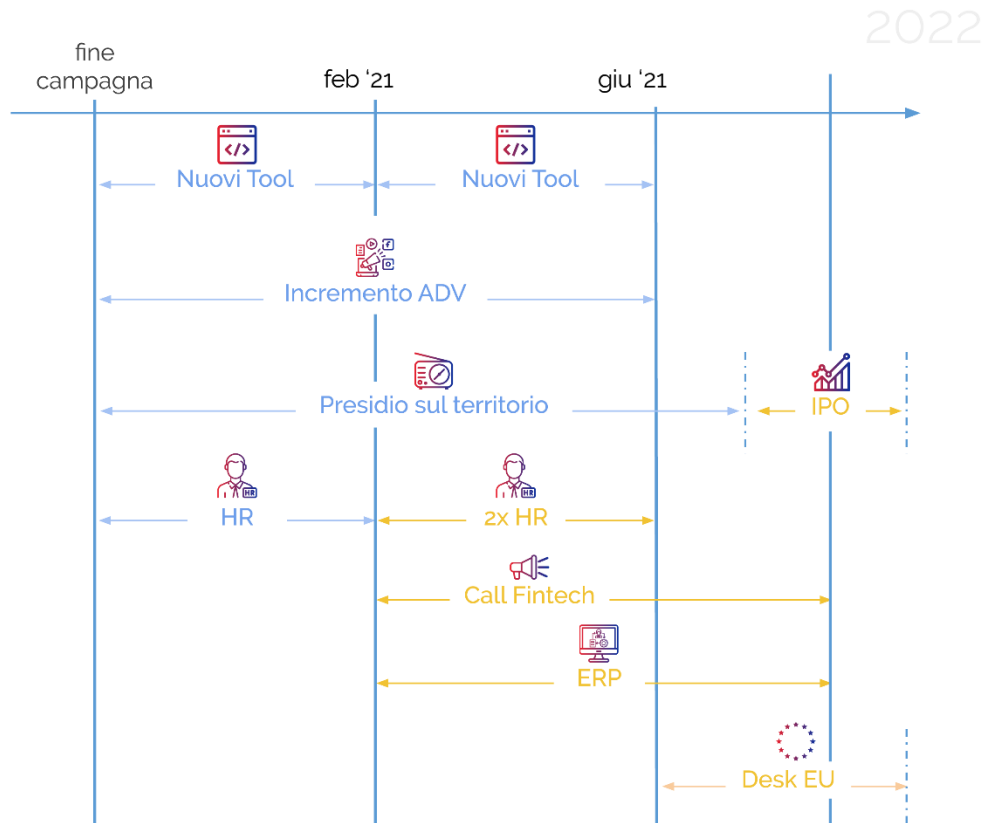


## Scenario Stretch Goal 1000K

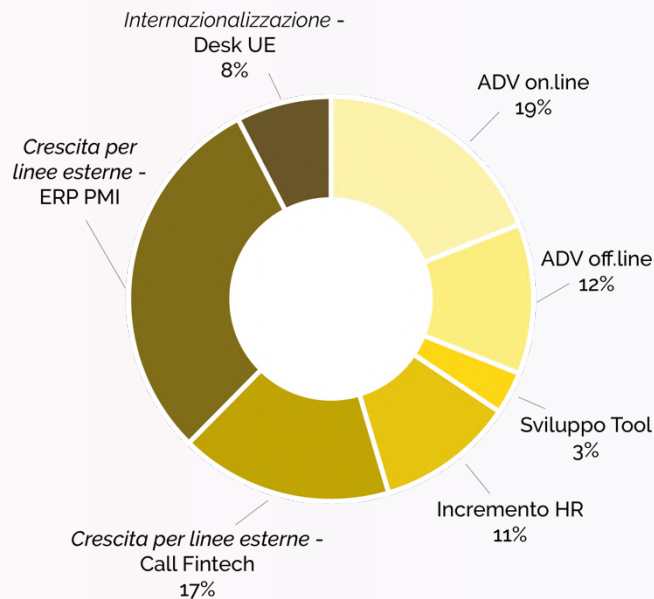
L'obiettivo massimo da 1 Milione prevede **gli sviluppi di tutti gli altri scenari** (Call & ERP), più l'apertura di un desk in Europa per internazionalizzare il sistema. Ovviamente, anche in questo scenario sarà organizzata anche l'IPO nel mercato AIM Italia.

- Nuovi Tool, Incremento ADV online, 37 eventi nelle province italiane;
- Incremento HR con una figura Senior e due Junior;
- IPO - quotazione in borsa sul mercato AIM Italia;
- Call 4 Startup & Partecipazione di controllo in un sistema gestionale ERP;
- Apertura di un Desk estero in Europa.

Tutti gli altri sviluppi,  
più un Desk in Europa



Breakdown utilizzo  
fondi raccolti



I fondi raccolti saranno spesi, per realizzare tutti gli sviluppi definiti negli altri goal, più l'apertura di un Desk in Europa.

I costi di ADV offline comprendono il presidio sul territorio con 37 eventi e incontri.

Dettaglio utilizzo fondi raccolti

Piano investimento	Raccolta 1000k	%
- ADV on.line	190.000	19,0%
- ADV off.line	120.250	12,0%
- Sviluppo Tool PMI	34.000	3,4%
- Incremento HR	110.000	11,0%
- Crescita per linee esterne - Call	170.000	17,0%
- Crescita per linee esterne - PMI	300.000	30,0%
- Internazionalizzazione - Desk Ue	75.750	7,6%
	<b>1.000.000</b>	<b>100,0%</b>

Sviluppi di tutti gli altri goal, più apertura di un Desk in Europa

CONTO ECONOMICO PREVISIONALE (€)	Y1	%	Y2	%	Y3	%	Y4	%	Y5	%
<b>Ricavi Abbonamenti</b>	1.650.000	100,0%	2.580.000	100,0%	3.560.000	100,0%	4.540.000	100,0%	5.620.000	100,0%
<b>TOTALE FATTURATO</b>	<b>1.650.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>2.580.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>3.560.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>4.540.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>5.620.000</b>	<b>100,0%</b>
- Costo Sales Force	64.350	3,9%	98.040	3,8%	131.720	3,7%	163.440	3,6%	196.700	3,5%
- Costo ADV on.line	190.000	11,5%	237.360	9,2%	320.400	9,0%	354.120	7,8%	421.500	7,5%
- Costo ADV off.line	120.250	7,3%	129.000	5,0%	135.280	3,8%	136.200	3,0%	134.880	2,4%
- Altri Costi Variabili (es. Grafica, ect)	8.000	0,5%	10.000	0,4%	12.000	0,3%	14.000	0,3%	16.000	0,3%
<b>TOTALE COSTI VARIABILI</b>	<b>382.600</b>	<b>23,2%</b>	<b>474.400</b>	<b>18,4%</b>	<b>599.400</b>	<b>16,8%</b>	<b>667.760</b>	<b>14,7%</b>	<b>769.080</b>	<b>13,7%</b>
- Costo del Personale	329.488	20,0%	379.488	14,7%	429.488	12,1%	429.488	9,5%	429.488	7,6%
- Costi di Struttura	107.610	6,5%	115.750	4,5%	120.750	3,4%	120.750	2,7%	120.750	2,1%
- Costi per Consulenze	30.000	1,8%	35.000	1,4%	35.000	1,0%	35.000	0,8%	35.000	0,6%
- Costi per sviluppo Tecnologico	34.000	2,1%	34.000	1,3%	34.000	1,0%	38.000	0,8%	42.000	0,7%
- Costo per CDA	50.000	3,0%	50.000	1,9%	75.000	2,1%	75.000	1,7%	90.000	1,6%
- Altri costi fissi	15.000	0,9%	15.000	0,6%	15.000	0,4%	15.000	0,3%	15.000	0,3%
<b>TOTALE COSTI FISSI</b>	<b>566.098</b>	<b>34,3%</b>	<b>629.238</b>	<b>24,4%</b>	<b>709.238</b>	<b>19,9%</b>	<b>713.238</b>	<b>15,7%</b>	<b>732.238</b>	<b>13,0%</b>
<b>GROSS OPERATION PROFIT - EBITDA</b>	<b>701.302</b>	<b>42,5%</b>	<b>1.476.362</b>	<b>57,2%</b>	<b>2.251.362</b>	<b>63,2%</b>	<b>3.159.002</b>	<b>69,6%</b>	<b>4.118.682</b>	<b>73,3%</b>



## Tabella Presidio Territorio

Eventi organizzati in base ai fondi raccolti dal Fundraising

Regione	n° PMI In target	Città coperte con la Raccolta da 200k	Città coperte con la Raccolta da 500k	Città coperte con la Raccolta da 750k / 1Mln
Basilicata	1.170			
Calabria	2.201			Reggio Calabria
Umbria	2.373			Perugia
Sardegna	2.449			Cagliari
Abruzzo	3.229		Pescara	Pescara
Trentino Alto Adige	4.009		Trento	Trento
Liguria	4.037	Genova	Genova	Genova
Marche	4.919	Ancona	Ancona	Ancona
Sicilia	6.054	Catania	Catania	Catania
Puglia	6.802	Bari	Bari	Bari
Campania	11.980	Napoli	Napoli, Salerno	Napoli, Salerno
Toscana	12.329	Firenze	Firenze, Siena	Arezzo, Firenze, Siena
Piemonte	12.555	Torino	Alessandria, Torino	Alessandria, Biella, Torino,
Lazio	16.220	Roma	Roma, Viterbo, Latina	Roma, Viterbo, Latina
Emilia-Romagna	17.276	Bologna, Reggio Emilia	Bologna, Reggio Emilia, Parma	Bologna, Modena, Parma, Piacenza, Reggio Emilia
Veneto	20.224	Padova, Verona	Padova, Verona, Vicenza	Padova, Verona, Vicenza, Venezia
Lombardia	44.227	Milano, Bergamo	Milano, Bergamo, Brescia	Bergamo, Brescia, Como, Mantova, Milano, Monza e Brianza, Pavia, Varese
<b>PMI in target</b>	<b>172.054</b>	<b>n° Eventi 14</b>	<b>24</b>	<b>37</b>

# CashInvoice

# CashInvoice

## Allegato A

del Business Plan

### Estratto Valutazione

CashInvoice

## Disclaimer

Questo documento è stato realizzato sulla base di informazioni pubbliche fornite dal management di CashInvoice.

Il destinatario dello stesso dovrà utilizzare il contenuto del presente documento esclusivamente per le finalità per cui è stato predisposto, rimanendo inteso che esso non rappresenta nella sua interezza né la Società né il progetto che la medesima intende realizzare e, dunque, potrebbero essere state omesse alcune informazioni ad esso inerenti.

Ai sensi del D. Lgs. 196/2003 (Privacy) si precisa che è vietato l'utilizzo dei dati e delle informazioni contenuto nel presente documento, la loro divulgazione o la comunicazione a persone e/o soggetti estranei all'operazione proposta. Rimane, dunque, esplicitamente inteso che il destinatario del presente documento, con la ricezione dello stesso, si impegna alla riservatezza circa i dati e le informazioni in esso contenuti, approvando esplicitamente tale restrizione all'utilizzo.

Le elaborazioni sono state eseguite dai nostri Advisor (tra cui *Ambromobiliare*).

# Assumptions

## Oggetto

Il presente lavoro è stato svolto a supporto delle analisi e delle valutazioni condotte in relazione alla campagna di crowdfunding su CrowdFundMe.it, e la possibile quotazione di CashInvoice sul mercato AIM Italia.

## Assumptions

Le informazioni utilizzate per lo svolgimento del rapporto illustrato nelle pagine seguenti, sono state fornite dal management della Società, ovvero reperite mediante banche dati accessibili e informazioni di dominio pubblico.

Il lavoro si è basato principalmente sulle seguenti informazioni:

- Bilanci 2017/2018 e fatturato 2019 di CashInvoice
- Business Plan 2020-2024
- Investimenti realizzati 2017 - 2019

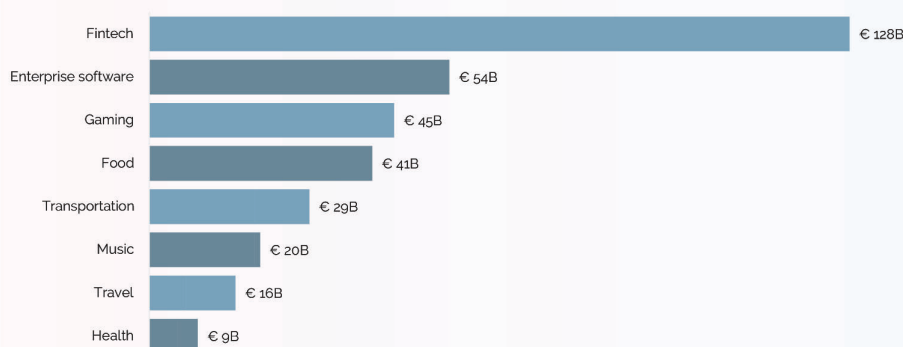
L'indicazione di valore espressa dalla Società in questo rapporto si basa in modo significativo sia sui dati rilevanti dal mercato alla data odierna, sia sugli obiettivi economici e patrimoniali prospettici che si è prefissata la società. Pertanto, il modificarsi del contesto economico generale e/o del settore del turismo, nonché di alcune condizioni della società stessa, anche per fattori esogeni o, comunque, indipendenti dalla volontà del management di CashInvoice, potrebbe influenzare le indicazioni di valore espresse nel presente rapporto.

# Exit Europee

Nel 2018 gli investimenti (nel mondo) di venture capital nel settore FinTech sono arrivati a quasi 40 miliardi di dollari raccolti, con una **crescita di oltre il 120%**. Oltre a Usa e Cina, anche l'Europa si muove nella stessa direzione, e già nel 2017 incrementava del +121% gli investimenti nel Fintech (+2,7 miliardi di \$). Complice, soprattutto nell'ultimo anno, la nuova direttiva sui pagamenti digitali PSD2.

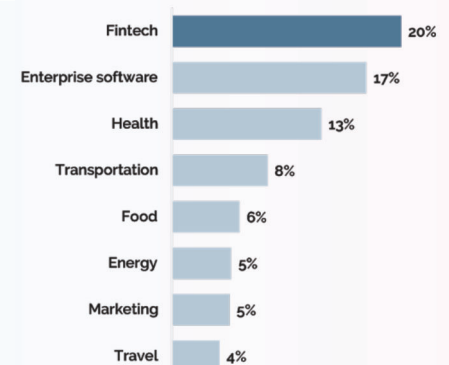
Secondo l'ultimo rapporto di Dealroom sul FinTech europeo, si è passati dai 100 milioni del 2014 ai 2,5 miliardi del 2019. **Le FinTech europee hanno creato oltre x2 volte più valore di qualsiasi altro settore tecnologico in Europa.**

Valore creato dal settore tecnologico in Europa



Le FinTech hanno creato oltre x2 volte più valore degli altri settori tecnologici

Investimenti VC in Europa

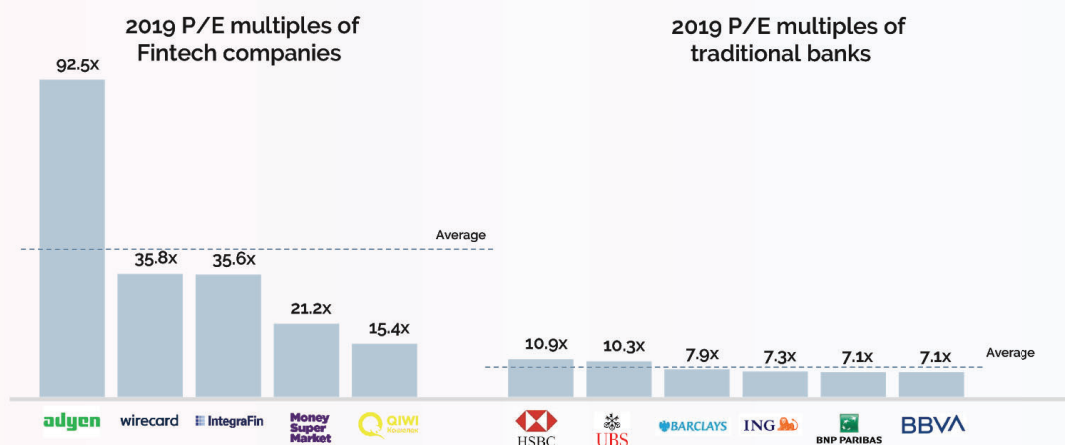


Quote di investimenti VC in Europa, divise per settore (2017-2019)

# Moltiplicatori FinTech

Le banche tradizionali hanno un fattore limitante che gli impedisce di entrare nel FinTech: osservando i valori delle operazioni concluse, si può certamente dire che (i) i moltiplicatori applicati per la determinazione dei valori delle operazioni aziendali (c.d. EV, come ad esempio il P/E) sono troppo bassi rispetto ai moltiplicatori usati nel settore FinTech; (ii) contrariamente a quanto spesso letto, le banche tradizionali non percorrono la strada delle acquisizioni di FinTech.

## Moltiplicatori delle FinTech

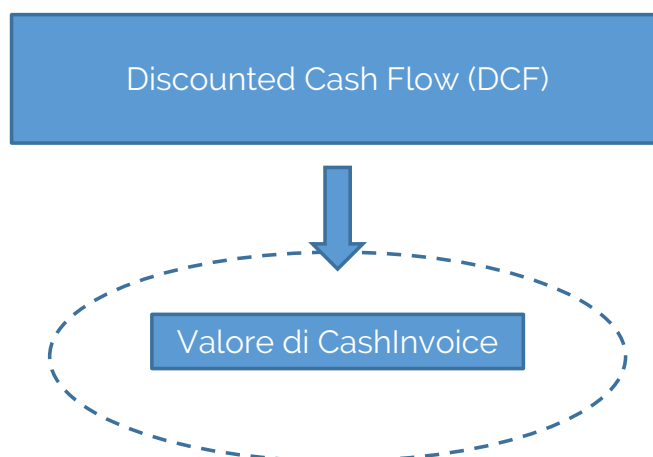


Le FinTech offrono l'opportunità di avere moltiplicatori molto più elevati addirittura delle banche tradizionali.

Fonte: FinTech Capital & Dealroom.co

# Scelta dei criteri di valutazione

La stima puntuale del valore attribuito a CashInvoice è stata effettuata utilizzando il metodo del Discounted Cash Flow (DCF) basato sui flussi di cassa prospettici derivanti dal Piano Industriale 2020-2024.



# Valutazione con il metodo DCF

Il metodo consiste nell'attualizzazione dei flussi di cassa generati dalla Società ad un tasso di sconto che comprende sia il costo del capitale proprio ( $K_e$ ) che il costo del capitale di debito ( $K_d$ ).

I flussi sono quelli generati dalla gestione caratteristica dell'impresa che rappresentano l'effettiva generazione di risorse che residuano dopo aver sostenuto investimenti nel capitale circolante e nelle attività fisse.

I flussi così ottenuti vengono attualizzati al costo del capitale (WACC – Weighted Average Cost of Capital) insieme al Terminal Value che viene calcolato attualizzando l'ultimo flusso di cassa disponibile perpetuato.

La sommatoria dei flussi di cassa e del Terminal Value attualizzati, rappresenta l'Enterprise Value dell'impresa a cui si sottrae la Posizione Finanziaria Netta per ottenere l'Equity Value.

$$\text{Enterprise Value (EV)} = \frac{\text{FCFF}_1}{(1+\text{WACC})^1} + \dots + \frac{\text{FCFF}_t}{(1+\text{WACC})^n} + \frac{\text{FCFF}_t * (1+g)}{(\text{WACC}-g)^n}$$

FCFF = Il *Free Cash Flow to the Firm* è costruito partendo dall'EBIT a cui vengono sommate le imposte e gli ammortamenti e svalutazioni; il risultato così ottenuto viene depurato della variazione del CCN, della variazione dei Fondi e degli investimenti in immobilizzazioni (CAPEX). Si ottiene così il flusso di cassa generato nell'esercizio.

WACC = *Weighted Average Cost of Capital* rappresenta il tasso col quale vengono attualizzati i flussi.

$g$  = tasso di crescita annuo perpetuo

- $g = 2$  crescita stabile tipico di aziende che operano in un mercato maturo o in settori di pubblica utilità. Generalmente il loro fatturato cresce già mediamente ad un tasso che può essere ritenuto quello sostenibile nel lungo periodo.
- $g > 2$  crescita elevata tipico di aziende che offrono prodotti/servizi innovativi o che operano in settori in rapida espansione

$$\text{Equity Value} = \text{Enterprise Value} - \text{Posizione Finanziaria Netta}$$

# Stima del costo del capitale WACC

Il Costo del Capitale (WACC) utilizzato per scontare i flussi di cassa prospettici della Società è stato così calcolato:

$$\text{WACC} = K_e * \frac{\text{EQUITY}}{(\text{EQUITY} + \text{DEBITO})} + K_D * \frac{\text{DEBITO}}{(\text{EQUITY} + \text{DEBITO})} * (1-t)$$

Rappresenta il Costo del capitale proprio

$K_e$  = Risk Free Rate +  $\beta$  \* (ERP)

**Risk Free Rate** = rappresenta il tasso di interesse giudicato dal mercato come privo di rischio di default. Per i rendimenti a rischio nullo vengono solitamente considerati i rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine. Attualmente viene considerato come Risk Free Rate il tasso di rendimento del BTP a 10 anni pari al 1,80%.

$\beta$  = il coefficiente beta misura la **rischiosità specifica della singola azienda**; in altri termini, è la quantità di rischio che l'investitore sopporta, investendo in una determinata azienda anziché nel mercato azionario nel suo complesso. Il beta è espressione solamente del rischio sistematico, quindi non diversificabile, dell'investimento nell'azienda. Empiricamente il beta delle società quotate viene fornito dal mercato mentre per quelle non quotate viene stimato mediante il beta di settore o di società comparabili. Statisticamente, il beta è uguale alla covarianza tra i rendimenti attesi del titolo e quelli del mercato, divisa per la varianza del rendimento atteso del mercato:

$$\beta = \frac{\text{cov}(R_i, R_m)}{\text{var } R_m}$$

- $\beta > 1$  il titolo si muove nella stessa direzione del mercato e con oscillazioni maggiori del mercato stesso. Le aziende con elevato beta sono molto rischiose e sono tipicamente delle start-up con alto rischio finanziario e con profitti e flussi di cassa estremamente volatili.
- $0 < \beta < 1$  il titolo si muove nella stessa direzione del mercato, ma con oscillazioni minori di quelle di mercato tipico di aziende più mature.

ERP = Equity Risk Premium: è inteso come maggior rendimento atteso dal mercato azionario ( $R_m$ ) rispetto ad un investimento in titoli di debito privi di rischio ( $R_f$  = risk free rate). Ecco perché spesso l'ERP è indicato anche dall'espressione ( $R_m - R_f$ ).

$K_D$  = Il **costo del debito** può essere definito come il tasso che l'azienda pagherebbe nelle attuali condizioni di mercato per ottenere un nuovo finanziamento a medio-lungo termine. Se l'azienda ha ottenuto recentemente un finanziamento a medio-lungo termine, si potrebbe utilizzare il tasso del finanziamento ottenuto. **Mediamente viene utilizzato un 4% anche se tale tasso può variare in base al merito creditizio dell'azienda.**

$t$  = aliquota fiscale sulle imposte sui redditi (attualmente in Italia IRES 24% e IRAP 3,9%).

# Costo Medio Ponderato del Capitale (WACC)

Il WACC, che riflette il grado di rischio operativo e finanziario di CashInvoice, è pari a 15,52 %

## Calcolo del WACC

$R_f$	1,80%	BTP scad. 11/2027
$(R_m - R_f)$	8,50%	Media degli Equity Risk Premium
Imposizione fiscale	27,9%	Ires (24%) + Irap (3,9%)
$K_e$	20,93%	Costo del capitale di rischio
$K_D$	4,00%	Costo del capitale di debito
PFN / CIN	30%	Rapporto ottimale tra l'indebitamento finanziario netto ed il capitale investito netto
$\beta$	1,90	Calcolato sulla base della leva fiscale finanziaria ritenuta ottimale dalla Società
$\alpha$	3,00	Rischio specifico della società

# Valutazione DCF di CashInvoice

(dati in Euro/000)

	Y1	Y2	Y3	Y4	Y5	Terminal Value
Ebit	153.306	314.260	681.287	1.451.153	2.689.322	
Imposte figurative	(48.246)	(98.403)	(203.923)	(418.716)	(764.165)	
Ammortamenti & Accantonamenti	19.612	47.608	66.720	81.948	94.795	
Var. CCN	2.944	(119.811)	(104.895)	(175.899)	(287.597)	
Var. Fondi e Att/PAss	(5.716)	374	393	412	433	
Capex	(98.166)	(139.981)	(95.561)	(76.140)	(64.234)	
<b>FCF to the Firm</b>	<b>23.735</b>	<b>4.048</b>	<b>344.021</b>	<b>862.759</b>	<b>1.668.554</b>	<b>12.589.510</b>
Year discount	1	2	3	4	5	5
Discount factor	0,9	0,7	0,6	0,6	0,5	0,5
<b>DCF</b>	<b>20.546</b>	<b>3.033</b>	<b>223.166</b>	<b>484.487</b>	<b>811.112</b>	<b>6.119.970</b>

<b>WACC</b>	<b>15,52%</b>
Perpetuity	2,0%
<b>Terminal Value</b>	<b>6.119.970</b>
<b>Sommatoria DCF 2020-2024</b>	<b>1.542.345</b>
<b>Enterprise Value</b>	<b>7.662.315</b>
PFN	(21.234)
<b>Equity Value</b>	<b>7.683.549</b>

Il *Terminal Value* è stato ottenuto attualizzando i flussi di cassa ad un tasso calcolato dalla differenza fra il WACC e  $g$  (in questo caso  $g = 2\%$ )

La **valutazione** della Società, attraverso l'applicazione del DCF, è pari a **€ 7,7 milioni** (circa)

## Sensitivity analysis

 $g$ 

		1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
WACC	17,52%	6.004.576	6.169.882	6.345.839	6.533.512	6.734.111
	16,52%	6.563.322	6.757.521	6.965.096	7.187.479	7.426.311
	15,52%	7.206.155	7.436.338	<b>7.683.549</b>	7.949.748	8.237.211
	14,52%	7.952.108	8.227.728	8.525.365	8.847.766	9.198.157
	13,52%	8.826.319	9.160.231	9.523.133	9.918.970	10.352.439

L'Equity Value di CashInvoice (incluso nel riquadro azzurro) oscilla tra € 6,7 mln e € 8,8 mln in base al variare del Costo Medio ponderato del capitale (WACC) e del Tasso di crescita ( $g$ ).

 $K_D$ 

		2,00%	3,00%	4,00%	5,00%	6,00%
PFN/CIN	50%	9.300.697	8.934.417	8.590.555	8.267.197	7.962.640
	40%	8.628.905	8.366.839	8.117.131	7.878.966	7.651.599
	30%	8.030.897	7.854.208	<b>7.683.549</b>	7.518.630	7.359.182
	20%	7.495.622	7.389.240	7.285.197	7.183.421	7.083.842
	10%	7.014.112	6.965.872	6.918.145	6.870.923	6.824.200

L'Equity Value di CashInvoice (incluso nel riquadro azzurro) oscilla tra € 7,2 mln e € 8,4 mln in base al variare del Costo del Debito ( $K_D$ ).

 $K_e$ 

		19,93%	20,43%	20,93%	21,43%	21,93%
PFN/CIN	50%	12.366.159	11.961.383	11.577.849	11.213.980	10.868.350
	40%	9.981.247	9.638.570	9.314.359	9.007.218	8.715.886
	30%	8.258.125	7.962.693	<b>7.683.549</b>	7.419.442	7.169.249
	20%	6.961.809	6.703.525	6.459.774	6.229.429	6.011.473
	10%	5.956.226	5.727.910	5.512.685	5.309.523	5.117.501

L'Equity Value di CashInvoice (incluso nel riquadro azzurro) oscilla tra € 6,2 mln e € 9,6 mln in base al variare del Costo del Capitale di rischio ( $K_e$ ).



# CashInvoice

## Allegato B

del Business Plan

La Piattaforma

CashInvoice

## Come Funziona Cashinvoice

1



**Carica** le fatture

Scegli i crediti verso i tuoi clienti e caricali su CashInvoice

2



**24h Ricevi** fattibilità

In 24h Analizziamo il Cedente/Ceduto, il rating, la natura del credito ect. e diamo la fattibilità

3



**Invoice Trading**  
Comparazione

4



Ricevi la **Liquidità** per la tua Impresa

Il player finanziario scelto anticiperà il credito alle migliori condizioni di mercato



The dashboard for 'LA MIA AZIENDA SRL' features a left sidebar with navigation options: Home, Dashboard Top-Servizi Srl, Le Tue Aziende, Profilo Personale, Inserisci Azienda Cedente, Calendario Scadenze, Attività, Lista ToDo, and LINK UTILI (Supporto Tecnico, Blog). The main content area includes a company profile, utility buttons for DOCUMENTI, MESSAGGI, PLAFOND, and CREA WALLET, a 'Cosa fare?' checklist, and a 'Accesso Rapido Documenti' section.

**LA MIA AZIENDA SRL**

La Mia Azienda Srl

Utilità

**DOCUMENTI**  
carica i documenti societari necessari, e controlla l'area contrattuale

**MESSAGGI**  
Richiedi informazioni ai nostri operatori, rispondi alle nostre richieste.

**PLAFOND**  
Tieni sotto controllo l'esposizione e i plafond assegnati ai tuoi clienti.

**CREA WALLET**  
[Admin] Crea il portafoglio LemonWay per questa azienda.

**Cosa fare?**

- Completa il profilo utente caricando id e cf dell'utente registrato
- Compila il questionario online, scaricalo, firmalo e ricaricalo tra i Documenti Azienda.
- Ok, hai caricato i documenti principali
- effettua il pagamento del contratto di abbonamento
- Devi verificare l'identità del Legale Rappresentante con una videocall Whatsapp, come si fa?
- Ok, hai caricato almeno una fattura
- Completa la sezione Documenti Azienda

**Accesso Rapido Documenti**

- Questionario
- Ultimo Bilancio
- Centrale Rischi

per la lista completa dei documenti, visitare la sezione [Documenti Azienda](#)



The 'Caricamento Fatture' screen shows instructions for creating a new practice and uploading an electronic invoice. It includes a 'Nuova Pratica' summary card and a file upload area.

**LA MIA AZIENDA SRL**

Stai creando una Nuova Pratica

Una pratica consiste in un insieme di fatture con lo stesso debitore.

- Carica la prima fattura elettronica nel formato .xml o .p7m
- Il sistema tenterà di estrarre i dati automaticamente
- Controlla che i campi siano corretti, e aggiornali se necessario
- Aggiungi fatture alla pratica oppure finalizzala per completarla

**Nuova Pratica**  
04/05/2020  
fatture da caricare  
da completare

**Carica la fattura elettronica - (step 1/5)**

fatture non valide | fattura non ancora caricata

Trascina qui la fattura elettronica .xml o .p7m, o clicca per scegliere il file

- solo fatture con scadenza residua > 30 giorni e < 120 giorni
- pagamento bonifico a 60 - 90 - 120 giorni.
- in caso di pagamento a rate, verrà considerata come pagamento unico alla scadenza dell'ultima rata
- la fattura deve essere stata già inviata al cliente tramite SDI



- Carica le fatture della tua azienda cliccando su

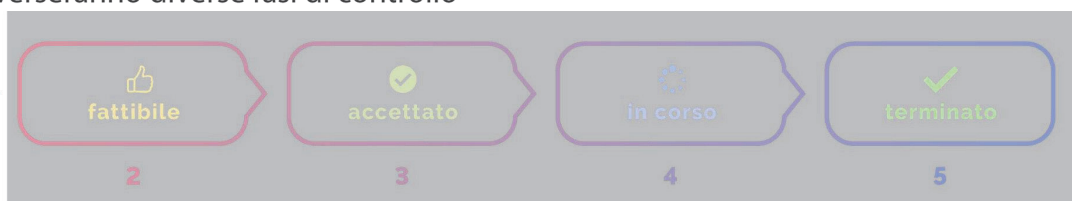


21/05/2019	11/04/2019
<b>Debitore 1</b>	<b>Debitore 2</b>
1 fattura 55/2019,	1 fattura 38/2019,
182.268,00 €	119.316,00 €
Accettata	Erogata

- Quest'ultime attraverseranno diverse fasi di controllo



1



Tutti i documenti caricati sulla nostra piattaforma attraversano diverse fasi di controllo, e ognuno viene validato dai nostri operatori per garantire l'autenticità degli stessi.

La Mia Azienda Srl

LA MIA AZIENDA SRL  
sezione documentale

- Panoramica

verificato Operatore 1 05/12/2019

★ Questionario riassuntivo aiuto, come si compila? [clicca qui per compilarlo online](#) elimina 02/12/2019

★ Relazione amministratore cedente aiuto, come si compila? [clicca qui per compilarlo online](#) Trascina qui

breve business plan, o descrizione di cosa fa l'azienda.

- Certificati

da verificare

Atto costitutivo e statuto società cedente elimina 05/12/2019

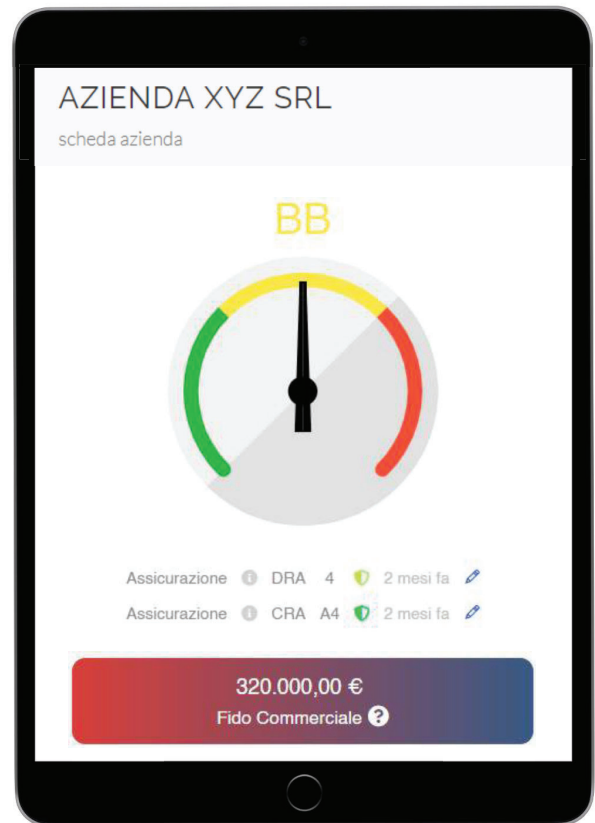
Certificato attribuzione P.IVA Trascina qui



Tra le molte fasi di controllo c'è quella dell'emissione del Rating finanziario. Per questo vengono analizzati molteplici parametri :

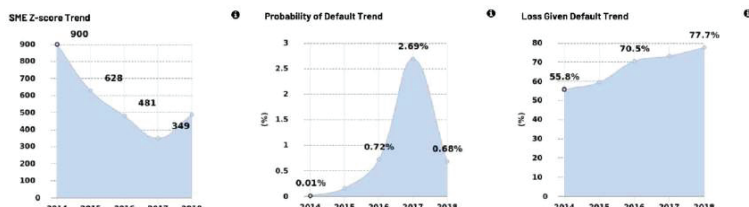
- Il Rating analitico
- L'ammontare del Fido concedibile
- I Soci che partecipano la società
- Valutazione rischio da parte dell'ente assicurativo
- Ect.

CRIF	Socio	Quote	C.F.
✓	Socio 1	70%	ABCDEF12A12A123Z
?	Socio 2	30%	GHILMN89Z78Z987Z



Attraverso l'analisi effettuata da più banche dati certificate generiamo un report con informazioni finanziarie tra cui:

- Dettagli dei bilanci passati
- Indici finanziari
- Andamento / Trend
- Rischio Default
- Titolare effettivo (KYC)





Per procedere con le fasi di verifica è necessario effettuare la video-chiamata di riconoscimento del legale rappresentante dell'azienda Cedente.

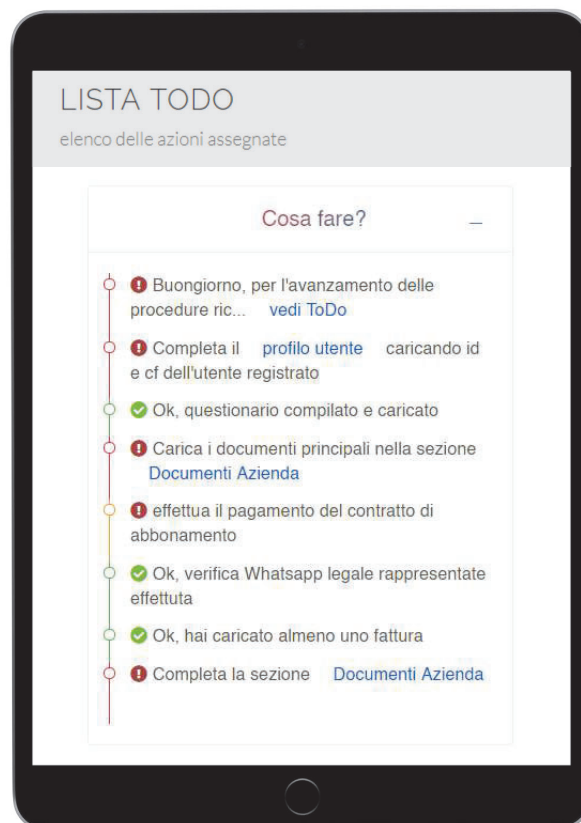
La video chiamata viene effettuata tramite l'app WhatsApp, gli elementi necessari per procedere con questa fase sono 2:

- Il numero di telefono diretto del legale rappresentante dell'azienda da contattare (numero collegato a WhatsApp, App di messaggistica istantanea, tra le più diffuse al mondo)
- Un documento di riconoscimento valido che il Legale rappresentante deve avere a portata di mano durante la videochiamata (è richiesta la carta d'identità o il passaporto, non sono valide a questi fini la patente e la tessera sanitaria).



Ad ogni azienda che si iscrive alla piattaforma viene assegnata una lista di task da completare per avere tutte le informazioni necessarie per un'analisi accurata della loro situazione e quella dei loro debitori.

Oltre i task di base se necessario è possibile assegnare altre azioni da completare attraverso la Lista ToDo per richiedere informazioni aggiuntive o dettagli specifici rispetto a fatture o documenti caricati





La nostra piattaforma è dotata di un servizio di messaggistica interna che permette un colloquio diretto e veloce tra il nostro team tutte le aziende iscritte al nostro sito.

Questo servizio si struttura come un classico servizio di messaggistica con possibilità di accesso in qualsiasi momento e da qualsiasi dispositivo.

Per mantenere gli utenti costantemente aggiornati, quest'ultimi riceveranno una mail che li avvisa della ricezione di un nuovo messaggio e un'anteprima del del suo contenuto.

