



DIPARTIMENTO DI IMPRESA E MANAGEMENT

Corso di Laurea in Economia e Management

Cattedra di Economia Aziendale

**Analisi finanziaria di talune tipiche aziende operanti
nel settore cinematografico**

Prof. Fabrizio Di Lazzaro

Carlo Ercolani 251991

Relatore

Candidato

Anno Accademico 2022/2023

Indice

Introduzione al settore della produzione cinematografica in Italia	3
Lo scenario del settore cinematografico in Italia ed i dati Cinetel del mercato cinematografico nel 2022	4
Introduzione alle imprese analizzate nello studio	6
Capitolo I “La gestione delle imprese del settore della produzione cinematografica ed il loro fabbisogno di finanziamenti; fattori che determinano la necessità di finanziamenti e le sue fonti”	8
1.1 Il circuito di gestione delle imprese cinematografiche (introduzione)	8
1.2 Il finanziamento nelle imprese cinematografiche.....	9
1.3 L’acquisizione dei fattori produttivi nelle imprese cinematografiche	12
1.4 La produzione nelle imprese cinematografiche.....	14
1.5 La fase di distribuzione e i ricavi delle imprese cinematografiche	15
Capitolo II “La struttura dei finanziamenti esterni delle aziende del settore cinematografico ed i fattori che la determinano attraverso l’analisi finanziaria per indici”	17
2.1 L’analisi finanziaria per indici (introduzione).....	17
2.1.1 Obiettivi e fasi del procedimento di analisi finanziaria per indici	17
2.2 Analisi della solidità patrimoniale e della liquidità delle aziende oggetto di esame	18
2.2.1 L’analisi degli indici di solidità patrimoniale.....	18
2.2.2 L’analisi degli indici di liquidità	23
2.3 Analisi della redditività delle aziende oggetto di esame	25
2.3.1 Il rendimento del capitale	25
2.3.2 La redditività dei mezzi propri	30
Capitolo III “Gli incentivi pubblici nel settore cinematografico e la loro influenza sui bilanci delle aziende oggetto di esame; il sostegno da parte del MIC; il Tax credit come particolare forma di finanziamento”	32
Introduzione.....	32
3.1 Il tax credit nel settore cinematografico	33
3.1.1 Chi sono i beneficiari del tax credit.....	33
3.1.2 Chi sono i destinatari del tax credit	35
3.1.3 Tipologie di crediti d’imposta	36
3.1.4 Come viene usato il tax credit	37
3.1.5 Eleggibilità delle opere al tax credit.....	37

3.1.6 Requisiti delle imprese	38
3.2 I contributi automatici e selettivi	39
3.2.1 I Contributi automatici	39
3.2.2 Contributi selettivi	41
3.2.3 Altre tipologie di incentivi	43
3.3 Impatto sui bilanci di Fandango, Palomar e Leone degli incentivi pubblici	44
Note capitolo III.....	46
Capitolo IV “Analisi della struttura dei ricavi caratteristici delle aziende oggetto d’esame; loro struttura ed evoluzione nel periodo della pandemia da COVID-19”	50
4.1 L’evoluzione del settore cinematografico e audiovisivo negli ultimi anni e l’impatto del COVID-19.....	50
4.2 L’impatto della pandemia sulla distribuzione nelle sale cinematografiche.	53
4.2.1 Il futuro della distribuzione cinematografica: dai cinema allo streaming	53
4.3 Analisi della struttura dei ricavi delle aziende oggetto di esame.....	55
4.3.1 La struttura dei ricavi di Leone S.p.A.	56
4.3.2 La struttura dei ricavi di Fandango S.p.A.....	59
4.3.3 La struttura dei ricavi di Palomar S.p.A.	62
4.4 La leva finanziaria nell’analisi dei volumi, costi e risultati delle aziende oggetto d’esame.....	64
4.4.1 Grado di leva finanziaria semplice (glfs)	65
4.4.2 Grado di leva finanziaria integrata (glfi)	65
4.4.3 Grado di leva finanziaria nelle aziende cinematografiche oggetto d’esame	66
4.5 Conclusione	68
Conclusione	69
Allegati.....	71
Bibliografia.....	81

Introduzione al settore della produzione cinematografica in Italia

Il settore della produzione cinematografica, nell'ambito delle industrie italiane, è da sempre un settore sottovalutato e poco tenuto in considerazione. In realtà, esso rappresenta una delle eccellenze del Made in Italy e uno dei principali metodi di valorizzazione ed esportazione dell'identità del nostro patrimonio culturale. Questa reale rilevanza del settore della produzione cinematografica viene sottolineata dal primo studio di Unicredit sul settore denominato "il cinema come cultura, industria e ricerca". All'interno di questa ricerca si afferma che in Italia la filiera cinematografica, composta da produttori, distributori, industrie tecniche, esercenti e produttori di apparecchi cinematografici, genera annualmente un giro di affari pari a circa 4 miliardi di Euro, dà lavoro a oltre 250 mila persone (tra addetti diretti e indotto) e vede attive al suo interno oltre 2.000 aziende, le quali risultano essere in prevalenza di piccole dimensioni, infatti, il 97% delle imprese risulta essere sotto i 10 milioni di fatturato.¹ Nell'ultimo decennio, a dominare il business cinematografico sono stati i player di dimensione globale e i giganti dell'on demand (Netflix ed Amazon prime su tutti), che l'hanno fatto da padrone ed hanno cambiato le regole del gioco.

Dal canto loro, però, le imprese italiane, stando ai numeri riferiti sempre dallo studio di Unicredit, hanno dimostrato di saper garantire una dinamica positiva del fatturato, con una crescita dei ricavi ed una elevata redditività lungo la filiera.

Nonostante ciò, il settore delle sale cinematografiche, che vale circa 600 milioni di Euro e impiega oltre 300 imprese, si conferma l'anello debole della filiera, subendo fortemente la concorrenza della TV e di Internet, in particolare in questo periodo post-pandemia.¹

La tematica delle fusioni, aggregazioni e partnership è centrale nel settore cinematografico, resta infatti alta la vivacità del mercato delle M&A, anche per il fatto che l'Italia risulta essere una piazza molto appetibile per i buyer, in ragione della presenza di imprese con buona redditività e portafoglio titoli attrattivo.

Il mercato dei capitali rappresenta, invece, ancora un'opzione di finanziamento molto marginale tra le aziende facenti parte del settore, come si può notare dal fatto che solo 4 IPO sono sul

¹ Dati riportati dal: [Forum delle economie: il cinema come cultura, industria e ricerca - UniCredit \(unicreditgroup.eu\)](https://www.unicreditgroup.eu)

mercato AIM e Star di Borsa Italia (Leone Film Group, Notorius Pictures, Lucisano Media Group e Mondo TV).

Lo scenario del settore cinematografico in Italia ed i dati Cinetel del mercato cinematografico nel 2022

I dati del box office

In un mercato perlopiù condizionato dall'emergenza sanitaria, che ha imposto l'obbligo delle mascherine in sala per gran parte dell'anno, i cinema nel 2022 hanno registrato un incasso complessivo di circa 306 milioni di Euro, per un numero di biglietti venduti pari a 44.5 milioni. Si tratta di un risultato migliore rispetto a quello del 2021 (+81% incassi e +79% presenze), quando i cinema avevano riaperto a partire dal 26 aprile, ma comunque peggiore rispetto al triennio 2017-2019, infatti rispetto alla media di tale periodo pre-pandemico è possibile riscontrare un decremento del 48% degli incassi e del 51% delle presenze.

L'andamento mensile del 2022 è stato fortemente condizionato nella prima parte dell'anno dall'emergenza sanitaria, che oltre ad imporre restrizioni alla presenza in sala (come il divieto di vendita di cibo e bevande sino a marzo, l'obbligo di mascherine fino al 15 giugno), ha determinato lo slittamento delle uscite di diversi titoli sia in Italia che nel resto del mondo. I primi mesi dell'anno, tradizionalmente i più importanti in termini di box office (in media nel periodo 2017-2019 il primo trimestre corrispondeva più del 32% degli incassi annuali), sono stati i più colpiti. Infatti, il mese di gennaio ha registrato solamente l'8,5% degli incassi totali del 2022, mentre il mese di febbraio il 6,1% del totale. Rispetto alla media del periodo 2017-2019 si tratta del 68,2% e del 68,3% in meno degli incassi, in assoluto i due risultati a confronto peggiori dell'anno.

A partire dal mese di maggio, con il ritorno in sala dei grandi titoli internazionali, il box office ha ripreso a crescere e a ridurre le distanze con i valori medi del triennio 2017-2019, registrando comunque incassi inferiori del 33% a maggio, del 14,3% a giugno e del 17,3% a luglio. Più ampia la forbice negativa ad agosto (-41,1%) a causa soprattutto del peso sulla media del triennio pre-pandemico del dato del 2019, quando si è registrato il miglior risultato di sempre. A partire dal mese di settembre, l'anno è stato invece condizionato dalla minor offerta di prodotti internazionali che ha fortemente ridimensionato il contributo del cinema statunitense al box office, solo in parte compensato dalla maggior offerta di cinema italiano.

Rimane significativa la quota del box office della produzione italiana (incluse le co-produzioni)

che nel 2022 ha registrato una percentuale pari al 19,7% degli incassi e al 21,2% delle presenze corrispondenti ad un incasso di 60.3 milioni di Euro e a 9.4 milioni di presenze. Si tratta di una quota vicina a quella del 2021 (21,5% degli incassi, 22,5% delle presenze) ed in linea con la media del periodo 2017-2019 (20,6% degli incassi e 21% % delle presenze).²

Titoli distribuiti

Nel 2022 sono stati distribuiti in sala 498 nuovi film di prima programmazione (+141 rispetto al 2021, -43 rispetto alla media del periodo 2017-2019) di cui 251 di produzione o co-produzione italiana (+95 rispetto al 2021; +30 rispetto alla media 2017-2019) per una quota del 50,4% sul totale (43,7% nel 2021; 40,9% nella media del periodo 2017-2019). Oltre ai film di nuova uscita, sono stati distribuiti in sala anche 126 nuovi contenuti complementari (eventi, edizioni speciali, riedizioni; +45 rispetto al 2021; +36 rispetto alla media del periodo 2017-2019) per un incasso di 11 milioni di Euro (il 3,6% del box office totale del mercato; il 4,3% nel 2021; del 2,3% la media di periodo 2017-2019) e 1.4 milioni di presenze (il 3,2% del totale). Nel complesso sono quindi usciti in sala 624 nuovi titoli. Si tratta di 186 titoli in più rispetto al 2021 e di 7 in meno rispetto alla media 2017-2019. Da ciò si può comprendere come dopo la grave flessione nel biennio 2020-2021, il settore cinematografico mondiale, almeno da un punto di vista della produzione di opere, sia ripartito nell'ultimo anno, tornando ai livelli pre-pandemici.

Analizzando più nel dettaglio i valori registrati al box office dai titoli, nel 2022 un solo film ha registrato un incasso superiore ai 20 milioni di Euro (il 9% dell'incasso totale del mercato), 5 titoli hanno registrato un incasso tra i 10 e i 20 milioni di Euro (il 20%), 8 film tra i 5 e i 10 milioni di Euro (il 17%), 7 titoli tra i 3 e i 5 milioni di Euro (l'8%) e 43 tra 1 e 3 milioni di Euro (il 26%). Nel complesso 64 titoli hanno incassato più di 1 milione di Euro (l'81% del box office complessivo).

Nel periodo tra il 2017 e il 2019, pre-pandemia, (quando è uscito all'incirca lo stesso numero di nuovi titoli distribuiti in sala del 2022) 124 titoli incassavano in media annualmente più di 1 milione di Euro (60 titoli in più rispetto al 2022, l'86% dell'incasso totale). Tra questi, sempre rispetto alla media del triennio, 74 raggiungevano un incasso tra 1 e 3 milioni di Euro (31 in più), 21 tra i 3 e i 5 milioni di Euro (+14), 18 titoli tra i 5 e i 10 milioni di Euro (+10), 10 tra i 10 e i 20 milioni di Euro (+5) e 2 registravano un incasso superiore ai 20 milioni di Euro (+1).

² Fonte dei dati del box office: ANICA, dati Cinetel del mercato cinematografico 2022.
https://www.cinetel.it/pages/studi_e_ricerche.php

Questi dati, d'altro canto, lasciano intendere come nonostante il numero di film realizzati sia tornato ai livelli precedenti alla pandemia COVID-19, mediamente il numero di spettatori nell'ultimo anno sia stato inferiore rispetto ai livelli del periodo 2017-2019.³

L'esercizio cinematografico

Nel 2022 nel campione Cinetel si sono attivati 1.121 cinema e 3.412 schermi. Si tratta di un numero superiore al 2021 (+33 cinema, +63 schermi) e inferiore alla media del periodo 2017-2019 (- 65 cinema; -94 schermi). Perciò, dall'analisi di tali dati, che indicano la riapertura di un numero considerevole di cinema, si può intuire come gli effetti della crisi pandemica che avevano portato alla chiusura di innumerevoli sale cinematografiche, sembrano essersi arrestati. Rispetto alle diverse tipologie di strutture, le "monosale" (il 46,3% dei complessi e il 16,4% degli schermi totali nazionali) hanno registrato l'8,1% degli incassi del mercato e il 9,4% delle presenze. I complessi con 2-4 schermi (il 23,3% delle strutture per il 22,1% delle sale nazionali) hanno invece registrato il 15,2% degli incassi e il 16,3% delle presenze. Le strutture con un numero tra i 5 e i 7 schermi (il 9,8% dei cinema per il 20,7% delle sale) hanno guadagnato il 21,6% degli incassi e il 21% delle presenze. Infine, i complessi con più di 7 schermi (il 10,2% delle strutture per il 37,2% degli sale) hanno registrato il 54% degli incassi totali e il 52% delle presenze complessive del mercato.⁴

Introduzione alle imprese analizzate nello studio

All'interno di questo elaborato si andranno ad analizzare i bilanci riguardanti l'ultimo esercizio disponibile (esercizio 2021), di tre società facenti parte del settore cinematografico, tenendo comunque un occhio di riguardo nei confronti dell'esercizio precedente (esercizio 2020), che permetterà una comparazione delle entrate e delle uscite, sia durante il periodo di lockdown, che durante il primo anno di riapertura e di ritorno alla normalità. Le tre società analizzate sono Fandango S.p.A., Palomar S.p.A. e Leone Film Group (quest'ultima risulta essere l'unica fra quelle analizzate ad essere quotata in Borsa).

³ Fonte dei dati sui titoli distribuiti: ANICA, Rapporto Cinetel sul mercato cinematografico 2022. https://www.cinetel.it/pages/studi_e_ricerche.php

⁴ Fonte dei dati sull'esercizio cinematografico 2022: ANICA, Rapporto Cinetel sul mercato cinematografico 2022. https://www.cinetel.it/pages/studi_e_ricerche.php

Breve sommario dei risultati 2021 delle società analizzate

Fandango. Nell'esercizio 2021 la società ha conseguito ricavi per Euro 55.435.798 (nel 2020: Euro 26.649.060) ed un EBIT pari a Euro 2.559.874 (nel 2020 Euro 271.303), con margini di redditività in crescita sia in valori assoluti che percentuali.

Il risultato ante imposta migliora di Euro 2.081.967 rispetto al precedente esercizio, dopo la rilevazione di componenti finanziarie negative nette per 378.046 Euro. Il bilancio 2021 chiude con un utile netto di Euro 628.075 (nel 2020 Euro 377.260).⁵

Il significativo incremento del valore della produzione e dei margini è attribuibile al maggiore numero di produzioni cinematografiche e audiovisive realizzate rispetto all'esercizio precedente, nonché agli effetti della fusione per incorporazione della Fandango TV S.r.l. nella Fandango S.p.A..

Palomar. Il bilancio della Palomar S.p.A. al 31 dicembre 2021 chiude con un risultato positivo d'esercizio prima delle imposte di Euro 2.505.687 a cui sommare l'effetto negativo delle imposte per Euro 1.719.789; conseguentemente l'utile netto risulta essere pari a Euro 785.898.

L'esercizio ha evidenziato un valore della produzione che si è attestata ad un livello pari a Euro 76.882.966. Tale valore è determinato da ricavi delle vendite e delle prestazioni, risultati pari a Euro 21.120.952 e altri ricavi e proventi pari a Euro 55.762.014. La voce altri ricavi e proventi è composta da attività per capitalizzazioni di lavori interni, e da ricavi diversi, rappresentati principalmente da proventi da crediti d'imposta iscritti a bilancio. Il margine operativo netto è risultato positivo, pari a Euro 3.140.198, in aumento rispetto al valore dell'esercizio precedente di Euro 1.793.088. I ricavi di vendita relativi alle produzioni completate sono relativi al comparto TV Fiction, al comparto Cinema, all'area non scripted, nonché al comparto Animazione.⁶

Palomar si conferma leader di mercato in Italia per quanto riguarda il settore delle serie televisive, confermando il trend degli ultimi anni, per cui il comparto "Fiction" rappresenta l'area di business prevalente e strategica per Palomar.

Leone Group. Come affermato già in precedenza, Leone è l'unica società analizzata che risulta

⁵ Allegato numero 2, Conto economico Fandango al 31/12/2021

⁶ Allegato numero 6, Conto economico Palomar al 31/12/2021

essere attualmente quotata nella Borsa italiana. Per quanto riguarda l'andamento del corso azionario, nell'esercizio 2021 il titolo ha fatto registrare un andamento oscillante con un minimo attorno a 2,3 Euro e un massimo attorno a 3,5 Euro. Alla chiusura di Borsa del 30 dicembre 2021 il prezzo dell'azione è stato pari a 2,78 euro per azione, equivalente ad una capitalizzazione di mercato di circa 39,5 milioni di Euro.

Il bilancio di esercizio di Leone Film Group S.p.A. evidenzia un utile netto di Euro 2.549.000 (nel 2020 una perdita netta di Euro 299.000), dopo aver effettuato ammortamenti e svalutazioni delle immobilizzazioni per Euro 16.331.000 (nel 2020 pari a Euro 15.211.000).⁷

Capitolo I “La gestione delle imprese del settore della produzione cinematografica ed il loro fabbisogno di finanziamenti; fattori che determinano la necessità di finanziamenti e le sue fonti”.

1.1 Il circuito di gestione delle imprese cinematografiche (introduzione)

La presenza in azienda del capitale monetario rappresenta la premessa per l'inizio e lo svolgimento della produzione, con esso, infatti, si rende possibile l'acquisizione dei vari fattori produttivi. Il capitale impiegato nei fattori produttivi ritorna poi, in forma monetaria, con la vendita del prodotto ottenuto con i fattori stessi.

Il movimento del capitale, dunque, è caratterizzato da una serie di operazioni, intimamente interconnesse. Prima fra tutte la provvista dei mezzi monetari, che prende generalmente la denominazione di finanziamento. Essa si manifesta all'inizio dell'attività aziendale, quindi successivamente, ogni qualvolta si renda ulteriormente necessaria. Poi vi è l'acquisizione dei fattori produttivi, che viene denominata investimento o più frequentemente impiego. L'utilizzo di tali fattori produttivi viene denominato produzione e risulta composta da due fasi, la combinazione dei fattori produttivi e l'ottenimento del prodotto. Infine, la cessione del prodotto prende

⁷ Allegato numero 8, Conto economico Leone Film Group al 31/12/2021.

generalmente la denominazione di vendita e può riguardare, parimenti, beni materiali oppure servizi.⁸

1.2 Il finanziamento nelle imprese cinematografiche

Come tutti i soggetti che svolgono attività economiche, anche le imprese del settore cinematografico sono caratterizzate dalla necessità di disporre di mezzi monetari da usare per lo svolgimento della loro gestione, dato che gli strumenti produttivi possono essere acquisiti o mediante erogazione diretta di moneta o con il ricorso al credito. Perciò, per fabbisogno finanziario di una impresa del settore cinematografico, possiamo intendere la somma dei valori dei fattori produttivi necessari, in ogni momento, per lo svolgimento della propria attività. Questo fabbisogno finanziario viene, in parte, coperto con fondi di diretta pertinenza dell'azienda, ossia capitali propri, e per il resto mediante il ricorso alle varie forme di credito, ossia capitali di prestito. I primi sono caratterizzati dalla permanenza nell'impresa per tempo indeterminato e da una remunerazione variabile in funzione dei risultati economici di gestione, mentre i secondi sono disponibili con durata e remunerazione prestabilita. È da considerare, però, che i capitali propri oltre al fatto di essere caratterizzati da una permanenza e un tempo indeterminato nell'ambito dell'azienda, sono anche di un ammontare predeterminato e non sempre facilmente adeguabili al variare delle necessità finanziarie delle imprese. Le oscillazioni del fabbisogno finanziario avranno quindi come conseguenza diretta, un aumento dell'indebitamento.

Come si può vedere dall'analisi dei bilanci delle aziende analizzate, le imprese del settore cinematografico presentano un forte squilibrio per quanto riguarda il rapporto tra la totalità delle passività ed il patrimonio netto (indice di indebitamento). Da ciò si può comprendere come le attività di tali imprese vengano pressoché totalmente finanziate tramite capitale di terzi.

Come esempio di quanto appena affermato, si può andare ad analizzare la società che risulta avere la situazione più critica per quanto riguarda tale squilibrio di indebitamento (Fandango), tramite

⁸ Fonte: Caramiello, C. (2013a). *Capitale e Reddito "operazioni di gestione e dinamica dei valori"*. Giuffrè editore.

le seguenti tabelle ⁹ che mostrano la composizione quantitativa e qualitativa del patrimonio netto (la prima) e delle altre passività (la seconda):

	Valore di inizio esercizio	Destinazione dell'esercizio precedente		Altre variazioni		Risultato d'esercizio	Valore di fine esercizio
		Attribuzione di dividendi	Altre destinazioni	incrementi	decrementi		
Capitale	2.780.000						2.780.000
Riserve di rivalutazione	6.543.105						6.543.105
Riserva legale	400.000				10.396		389.604
Altre riserve							
Varie altre riserve	6.000.000	377.260	65.572				6.442.832
Totale altre riserve	6.000.000						6.442.832
Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi				730			730
Utili (perdite) portati a nuovo	-5.568.556						-5.568.556
Utile (perdita) dell'esercizio	377.260	-377.260				628.075	628.075
Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio					530.000		-530.000
Totale patrimonio netto	10.531.809		65.572	730	540.396	628.075	10.685.790

	31/12/2021	31/12/2020
D) Debiti		
1) obbligazioni		
esigibili oltre l'esercizio successivo	2.340.000	
Totale obbligazioni	2.340.000	

⁹ Tabelle prese dall'allegato numero 1, Stato patrimoniale di Fandango 31/12/2021.

4) debiti verso banche			
esigibili entro l'esercizio successivo	8.945.602		5.859.056
esigibili oltre l'esercizio successivo	630.000		
Totale debiti verso banche	9.575.602		5.859.056
5) debiti verso altri finanziatori			
esigibili entro l'esercizio successivo	2.188.469		
esigibili oltre l'esercizio successivo	3.440.097		7.297.166
Totale debiti verso altri finanziatori	5.628.566		7.297.166
6) acconti			
esigibili entro l'esercizio successivo	652.360		2.727.466
Totale acconti	652.360		2.727.466
7) debiti verso fornitori			
esigibili entro l'esercizio successivo	6.159.220		4.678.466
Totale debiti verso fornitori	6.159.220		4.678.466
9) debiti verso imprese controllate			
esigibili entro l'esercizio successivo	110.000		93.522
esigibili oltre l'esercizio successivo	443.139		8.060.060
Totale debiti verso imprese controllate	553.139		8.153.582
12) debiti tributari			
esigibili entro l'esercizio successivo	3.873.620		3.392.117
esigibili oltre l'esercizio successivo	16.321.303		9.525.587
Totale debiti tributari	20.194.923		12.917.704
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale			
esigibili entro l'esercizio successivo	854.400		307.108
esigibili oltre l'esercizio successivo	732.652		511.828
Totale debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	1.587.052		818.936
14) altri debiti			
esigibili entro l'esercizio successivo	517.780		2.900.727
Totale altri debiti	517.780		2.900.727
Totale debiti	47.208.642		45.353.103
E) Ratei e risconti	33.077.125		17.025.508
Totale passivo	94.275.112		75.389.892

Fandango presenta al 31 dicembre 2021 un patrimonio netto pari a 10.685.700 Euro. D'altro canto, il totale dei debiti iscritti al bilancio alla data 31 dicembre 2021 è pari a Euro 47.208.642, con una variazione in aumento rispetto all'esercizio precedente, di Euro 1.855.539. Tali debiti risultano essere la principale fonte di finanziamento per aziende cinematografiche come Fandango e si suddividono in: debiti per obbligazioni (Fandango nel 2021 ha emesso obbligazioni non convertibili in azioni, con scadenza a 6 anni, pari a 2.340.000 Euro); debiti verso banche che

ammontano a 9.575.602 Euro e che sono finalizzati principalmente allo smobilizzo di contratti di coproduzione e/o prevendita di diritti di opere audiovisive; debiti verso altri finanziatori che ammontano a 5.628.566 Euro e che nel caso di Fandango si riferiscono principalmente al debito verso Centotrenta Servicing, Magellano e Frontis; debiti verso fornitori che ammontano a 6.159.220 Euro e rappresentano l'indebitamento nei confronti dei fornitori per acquisti di diritti, beni e servizi, questa voce (per Fandango così come per tutte le imprese del settore) presenta una crescita rispetto all'esercizio 2020, principalmente dovuta all'aumento del numero delle produzioni realizzate nel periodo, successivo alla riapertura quasi totale in seguito alla pandemia per COVID-19; debiti tributari pari ad Euro 20.194.922, che sono comprensivi di sanzioni e interessi sui ritardati pagamenti calcolati, con riferimento ai debiti per imposte degli esercizi precedenti, sulla base delle cartelle e avvisi bonari ricevuti dall'amministrazione finanziaria; infine, altri debiti pari a 517.780 Euro, comprendenti debiti verso amministratori, sindaci, dipendenti e creditori diversi.

Tra le passività dell'impresa è inoltre necessario andare a definire i ratei ed i risconti passivi che nel bilancio 2021 di Fandango risultano essere pari a 33.077.124 Euro. Tale voce comprende principalmente i ricavi per cessione diritti, contributi, o tax credit relativi alle produzioni di opere cinematografiche e televisive, la cui competenza deve essere imputata agli esercizi successivi rispetto a quello in corso. Tali ricavi sono di competenza degli esercizi successivi in quanto, le opere audiovisive cui si riferiscono sono in corso di lavorazione oppure completate e non ancora distribuite alla data di chiusura dell'esercizio.

Da questi dati, quindi, si può comprendere che un'impresa come Fandango, presa ad esempio per analizzare il finanziamento nelle imprese del settore cinematografico, utilizzi per portare avanti la sua attività produttiva, principalmente capitali di terzi.

1.3 L'acquisizione dei fattori produttivi nelle imprese cinematografiche

Ottenuto il finanziamento, l'impresa necessita di andare incontro all'acquisizione di tutte le risorse utilizzabili per concretare la produzione. Dunque, dal finanziamento si passa all'investimento, ossia il momento della conversione dei mezzi monetari, nei mezzi non monetari (capitale tecnico) ritenuti necessari per lo sviluppo dei programmi di produzione.

La fase di acquisizione dei fattori produttivi, all'interno delle aziende cinematografiche, ha inizio con la selezione dei soggetti che possono costituire la trama per un film, da sviluppare in regime di produzione e/o co-produzione. Una volta individuati i soggetti la società provvede a selezionare uno sceneggiatore per la stesura del "trattamento" e successivamente della "sceneggiatura", che

consiste nella descrizione degli ambienti e nella stesura dei dialoghi. Alternativamente, la società può acquistare la sceneggiatura del film dall'autore della stessa o da terzi. Inizia quindi la fase di pre-produzione, che consiste nell'incarico del regista, nella definizione del cast, delle location, nella definizione del preventivo di spesa e nella ricerca delle relative coperture finanziarie. Continuando ad utilizzare Fandango come campione delle società cinematografiche, si possono notare una serie di caratteristiche che contraddistinguono i fattori produttivi delle aziende di tale settore. Innanzitutto, si può notare come le immobilizzazioni materiali abbiano un peso relativo (sul peso assoluto delle immobilizzazioni) piuttosto scarso negli investimenti totali di tali imprese, per il fatto che la maggior parte degli impianti, dei macchinari e delle attrezzature industriali utilizzati all'interno delle produzioni cinematografiche, vengono noleggiate in relazione alle necessità di produzione. Dal bilancio 2021 di Fandango¹⁰, infatti, si può notare come il totale delle immobilizzazioni materiali sia pari solamente a 14.704 Euro. Di contro, si può notare che le immobilizzazioni immateriali abbiano un peso nettamente superiore, infatti nello Stato patrimoniale di Fandango, al 31 dicembre 2021 esse sono pari a 59.409.090 Euro. Tali immobilizzazioni immateriali risultano essere composte principalmente da: diritti di brevetto industriale e di utilizzazione di opere di ingegno (pari a 32.319.971 Euro), una voce che include la capitalizzazione dei costi sostenuti per la produzione di opere cinematografiche e televisive, completamente ultimate ed ammortizzate a quote costanti lungo il periodo in cui se ne prevedono i relativi benefici; concessioni, licenze, marchi e diritti simili (pari a 6.171.599 Euro); immobilizzazioni immateriali in corso e acconti (pari a 20.917.520 Euro), che comprendono i costi sostenuti per progetti su opere filmiche in corso di realizzazioni e/o che si prevede di realizzare negli esercizi futuri. È, inoltre, importante comprendere come il principale fattore produttivo di cui un'impresa cinematografica necessita, e di conseguenza anche il principale investimento di questo tipo di impresa, sia costituito da tutte le persone che settimanalmente si occupano delle attività economiche dell'azienda, a partire dalla pre-produzione fino al momento della distribuzione del prodotto finito. L'impresa cinematografica, infatti, trova al suo interno il tipico esempio di "lavoro occasionale", il quale necessita di pagamenti settimanali per poter essere svolto e per mandare avanti la produzione. Proprio per questo motivo, tutti i costi dei fattori produttivi (in particolare quelli relativi al costo del personale) vengono parametrati nel preventivo settimanalmente. La problematica finanziaria che giunge da ciò consiste nel fatto che questa continua necessità di pagamenti settimanali, genera un fabbisogno finanziario immediato, ed un alto rischio di

¹⁰ Allegato numero 1, Stato patrimoniale Fandango al 31/12/2021.

insolvenza, per il fatto che il set risulta essere un meccanismo che brucia denaro anche se non svolge alcuna attività. Proprio per questo, un ritardo nella produzione di un film o di una serie tv, anche solo di poche settimane, può generare un aumento dei costi tale da portare a sfiorare anche per importi molto rilevanti il preventivo dell'intero progetto.

Considerando questi costi di produzione (composti da costi per servizi e costi per il personale) nel dettaglio, si può notare che essi vengono suddivisi in due tipologie: i costi sopra la linea ed i costi sotto la linea. I primi risultano essere i costi chiave, riguardanti quelle funzioni base, fondamentali ai fini della produzione di un'opera cinematografica. Essi sono composti dai costi per il soggetto e la sceneggiatura, i costi per la direzione (comprensente, ad esempio, la regia) ed i costi per gli attori principali, a cui vanno aggiunte anche le percentuali per le agenzie che li rappresentano. I secondi invece sono tutti i costi rimanenti necessari all'attività dell'azienda cinematografica. Essi comprendono: i costi per la produzione, tra cui rientrano ad esempio gli stipendi per il direttore di produzione, per l'organizzatore generale, per l'ispettore di produzione e per il location manager; ma anche ad esempio, i costi per il reparto regia, per il reparto montaggio, per il personale tecnico, per le maestranze, per il personale artistico, per i mezzi tecnici, per la scenografia e per i trasporti. Inoltre, la principale differenza tra queste due tipologie di costi, sta nel fatto che i costi sopra la linea risultano essere fissi e perciò determinati prima dell'inizio dell'opera cinematografica e non variano quindi in base alle tempistiche di produzione, invece, i costi sotto la linea, rappresentano tutti esempi di lavori occasionali, perciò la loro retribuzione viene determinata in base alle settimane di lavoro (l'unica cosa che viene predeterminata è il compenso che spetta a ciascun ruolo ogni settimana).

Infine, è necessario considerare che solitamente le imprese cinematografiche nello sviluppare un budget per quanto riguarda una produzione cinematografica, allocano una quantità pari al 10% del totale dei costi sopra la linea e sotto la linea, per imprevisti, spese generali ed interessi passivi.

1.4 La produzione nelle imprese cinematografiche

In seguito all'acquisizione dei fattori produttivi, il loro utilizzo porta alla fase del circuito di gestione denominata produzione e quindi ad una trasformazione del capitale tecnico, in capitale commerciale (in questo caso rappresentato da opere cinematografiche o televisive). Solitamente la produzione dei film destinati al mercato italiano è realizzata in via autonoma da parte delle società di produzione ovvero con la compartecipazione di soggetti terzi. La produzione di film destinati al mercato internazionale, invece, è generalmente realizzata in regime di co-produzione con altri co-produttori. La fase di produzione rappresenta quindi il momento più importante di

tutto il processo produttivo di un film. La società presidia attraverso propri incaricati ed in particolare attraverso il responsabile della produzione ogni momento della produzione esecutiva al fine di assicurare il rispetto dei costi preventivati. A tale fine il responsabile della produzione predispone prima dell'inizio delle riprese un piano nel quale sono indicati tempi e costi di realizzazione del film. Il piano è aggiornato settimanalmente e inoltrato al management della società al fine di fornire una rappresentazione aggiornata dell'andamento delle riprese del film e degli eventuali scostamenti economici rispetto al piano iniziale. Con la post-produzione si avvia la fase conclusiva del ciclo produttivo di un film. Durante questa fase viene verificato il montaggio, vengono effettuate piccole modifiche, controllata la colonna dei dialoghi e quella delle musiche ed effettuata la sincronizzazione, il mixaggio ed il montaggio finale. Ultimata tale fase viene avviata l'attività di promozione del film. Tale attività è di estrema importanza per il successo dello stesso nelle sale cinematografiche ed i suoi costi raggiungono in media il 15% dei costi complessivi di produzione di un film.

Nel caso in cui la produzione sia "esecutiva", le società di produzione seguono tutte le fasi descritte sopra (in alcuni casi anche facendosi parte attiva nel proporre a terzi soggetti e/o sceneggiature proprie) per conto di altri produttori che divengono i titolari di tutti i diritti del film realizzato. In questo caso, a fronte di un totale anticipo dei costi di produzione da parte del produttore finale titolare dei diritti, le società di produzione ottengono una "producer's fee" proporzionata al budget di produzione del film realizzato.

1.5 La fase di distribuzione e i ricavi delle imprese cinematografiche

Lo sfruttamento dei diritti di distribuzione dei film che appartengono alla Library (insieme di film e/o serie tv prodotte da una impresa) delle società di produzione avviene attraverso la messa in commercio degli stessi attraverso i canali Theatrical, Home Video, Pay-per View, Free-Tv, Pay Tv, SVOD e tutti i nuovi canali digitali.

La Distribuzione dei film avviene tipicamente in diverse fasi e tempi. Inizialmente il film viene destinato al Canale Theatrical (Cinema) dove rimane in media per 3 mesi. Tale fase rappresenta un momento fondamentale dell'intero ciclo di sfruttamento di un film, poiché dal successo riscosso presso le sale cinematografiche dipende, in taluni casi, anche la remunerazione dello sfruttamento del film attraverso altri canali. Terminata la proiezione del film nelle sale cinematografiche, esso viene commercializzato nel Canale Home entertainment (DVD, Blue Ray ecc), direttamente o attraverso la sottoscrizione di specifici accordi, e nei canali Pay per View.

A partire da circa 6 mesi dall'uscita Theatrical, il film viene veduto sulla prima finestra Pay TV

(satellite o SVOD, subscription video on demand) per un periodo di circa 12 mesi, cui segue una seconda finestra Pay TV (normalmente venduta ad un diverso cliente) per un periodo di ulteriori 6 mesi. I contratti Pay-TV generalmente prevedono, a fronte di un corrispettivo fisso, la possibilità per la televisione o la piattaforma internet di mandare in onda il film un numero illimitato di volte nel periodo previsto dal contratto. Al termine di questo periodo di Pay TV il film passa al canale delle Free Tv.

La distribuzione del film nel canale delle Free TV prevede generalmente un periodo di sfruttamento del film più ampio rispetto a quello dei canali precedenti. In questo caso, durante tale periodo di sfruttamento del film, previsto nel contratto, la televisione può mandare in onda il film un numero massimo di volte predefinito.

Al termine del primo periodo di distribuzione sui principali canali distributivi, il film diviene catalogo della Library per successivi sfruttamenti fino al termine del periodo di concessione. Andando ad analizzare nel dettaglio i ricavi delle imprese cinematografiche¹¹, utilizzando ancora come esempio il bilancio 2021 di Fandango, possiamo notare come i ricavi delle vendite e delle prestazioni ammontino complessivamente a 28.575.015 Euro (con una crescita significativa rispetto al 2020, dovuta principalmente all'incremento del numero di produzioni). Suddividendo poi tali ricavi in singole voci, si riscontra come la principale fonte di ricavi per un'impresa cinematografica, nonostante le difficoltà riscontrate negli ultimi anni, rimanga sempre il cinema, il quale porta a Fandango ricavi per 19.901.466 di Euro (il 69,6% dei ricavi totali). Andando a scalare per importanza troviamo poi i ricavi per TV Entertainment (4.289.280 di Euro), i ricavi della distribuzione cinematografica (3.527.945 di Euro), i ricavi Free TV (308.600 di Euro) ed infine i Ricavi derivanti dalle Pay Tv (113.067 di Euro).

Tabella ricavi Fandango 2021:

	31/12/2021	% sul totale dei ricavi 2021
Ricavi cinematografici	19.901.466	69,6%
Ricavi TV entertainment	4.289.260	15,0%
Ricavi Pay TV	113.067	0,4%
Ricavi Free Tv	308.600	1,1%
Ricavi distribuzione cinematografica	3.527.945	12,3%
Ricavi diversi	434.677	1,5%

¹¹ Delineati nella tabella a fine paragrafo.

Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi	28.575.015	100,0%
---	-------------------	---------------

Capitolo II “La struttura dei finanziamenti esterni delle aziende del settore cinematografico ed i fattori che la determinano attraverso l’analisi finanziaria per indici”.

2.1 L’analisi finanziaria per indici (introduzione)

Osservando il bilancio di una qualsiasi azienda, non si può fare a meno di concordare con il principio secondo cui, non si finanziano particolari operazioni o specifici processi produttivi, ma soltanto imprese nel loro complesso generale.¹² Ciò non toglie il fatto che l’analisi finanziaria possa servire a verificare se in una determinata azienda esista una struttura finanziaria adeguata al tipo di attività svolta, ossia una combinazione dei finanziamenti che risulti essere, sia per i capitali di diretta pertinenza come per quelli di prestito, conveniente quantitativamente e qualitativamente per l’azienda stessa.

2.1.1 Obiettivi e fasi del procedimento di analisi finanziaria per indici

La situazione finanziaria, intesa in senso dinamico ed evolutivo, è data dalle relazioni che si vengono ad instaurare nel tempo, tra le risorse monetarie che si rendono disponibili per l’azienda e le uscite monetarie a cui è necessario far fronte. L’analisi finanziaria può essere di due tipi, consuntiva o preventiva, e può inoltre variare in ragione dell’ampiezza e della collocazione del periodo di riferimento.

Il metodo di indagine, invece, può essere basato su flussi o su fondi di valore. L’analisi finanziaria per indici si compone delle seguenti quattro fasi:

1. l’acquisizione dei documenti e delle informazioni necessarie ad elaborare gli indicatori, come ad esempio bilanci di esercizio, report periodici e previsioni di settore;
2. la riclassificazione dello stato patrimoniale secondo criteri finanziari;
3. il calcolo degli indici;

¹² Fonte: Di Lazzaro, F., & Musco, G. (2015). *Analisi Aziendale "metodi e strumenti"*. Giappichelli Editore.

4. l'interpretazione dei valori ottenuti attraverso una comparazione temporale o spaziale.

L'intero procedimento ha come obiettivo quello di valutare la solvibilità aziendale, intesa come la capacità di rispettare, nell'ammontare e nella scadenza, gli impegni finanziari generati dalle operazioni di gestione. La solvibilità si compone di due dimensioni, le quali sono la liquidità e la solidità.

L'analisi di liquidità accerta se nel breve periodo i flussi monetari in entrata siano adeguati a quelli in uscita. L'analisi di solidità, invece, si occupa delle medesime relazioni riferite però ad un ambito di medio-lungo periodo.

Entrambi i giudizi, però, non sono in grado di stabilire con assoluta certezza se le relazioni definitive tra entrate ed uscite monetarie saranno quelle anticipate dagli indici per due motivi: poiché i valori utilizzati non intercettano gli effetti della gestione futura e poiché i valori puntuali da cui si ricavano gli indici non riportano informazioni sulla sincronizzazione temporale tra le entrate e le uscite attese.¹³

2.2 Analisi della solidità patrimoniale e della liquidità delle aziende oggetto di esame

2.2.1 L'analisi degli indici di solidità patrimoniale

Le relazioni tra le entrate e le uscite monetarie attese nel medio-lungo periodo dipendono dalla struttura degli impieghi e delle fonti. L'analisi della solidità patrimoniale valuta quale sia il rischio finanziario remoto (definito così per distinguerlo dal rischio finanziario imminente, riferito alle relazioni tra le entrate e le uscite monetarie previste nel breve periodo) che influenza il giudizio sulla solvibilità della gestione futura. Perciò, tanto più è certa la previsione di riuscire a rispettare gli impegni di pagamento con scadenza successiva al breve periodo, tanto più risulta essere solida la struttura patrimoniale dell'azienda.¹³

Indice di copertura delle immobilizzazioni → Tale primo indice di solidità patrimoniale si ottiene attraverso il rapporto tra il patrimonio netto e le immobilizzazioni di un'impresa. L'indice che si ottiene da questo calcolo può avere un valore uguale o maggiore di 1, nel caso in

¹³ Fonte: Di Lazzaro, F., & Musco, G. (2015). *Analisi Aziendale "metodi e strumenti"*. Giappichelli Editore.

cui il capitale proprio finanzia completamente gli investimenti immobilizzati, oppure inferiore a 1, nel caso in cui l'impresa faccia ricorso anche a fonti esterne, situazione che risulta essere quella più comune. La maggior parte delle imprese, infatti, mostra un indice di copertura delle immobilizzazioni inferiore ad 1; in questa situazione, un indicatore maggiore di 0,7 dimostra una situazione societaria di buona solidità, un indicatore compreso tra 0,7 e 0,5 una situazione di scarsa solidità, mentre invece un indicatore minore di 0,3 una situazione di squilibrio. Per quanto riguarda l'esercizio 2021, Fandango mostra un indicatore inferiore a 0,3 (esattamente 0,174, valore rimasto pressoché uguale rispetto l'esercizio dell'anno precedente), perciò una situazione di elevato squilibrio, in cui la maggior parte delle immobilizzazioni sono finanziate utilizzando fonti esterne.

Palomar, invece, mostra una variazione elevata di tale indicatore tra l'esercizio 2020 e l'esercizio 2021. Nel 2020 esso era pari a 0,569, dimostrando quindi una solidità societaria discreta. Invece, nel 2021 tale indicatore risulta essere pari a 0,319; tale decremento dimostra un peggioramento della solidità societaria, dovuto principalmente ad un aumento (quasi del 100%) delle immobilizzazioni, con il patrimonio netto rimasto pressoché invariato tra i due esercizi.

Infine, Leone risulta essere la più solida delle tre imprese analizzate per quanto riguarda questo indicatore, riuscendo addirittura a migliorare la situazione dell'esercizio 2020 (0,598), con un incremento del valore fino a 0,639. Tale miglioramento può essere attribuito in particolare ad un aumento del patrimonio netto totale (nell'esercizio 2020 Leone era andata incontro a circa 300 mila Euro di perdite a nuovo, a causa del lockdown per la pandemia di COVID-19, che avevano ridotto in maniera esponenziale i ricavi dell'impresa).

Fandango

Copertura delle immobilizzazioni	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
A) Patrimonio netto / B) immobilizzazioni	0,174	0,187	-7,14%

Palomar

Copertura delle immobilizzazioni	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
A) Patrimonio netto / B) immobilizzazioni	0,319	0,569	-46,43%

Leone

Copertura delle immobilizzazioni	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
A) Patrimonio netto / B) immobilizzazioni	0,639	0,598	+6,86%

Indice di indebitamento → Tale indice rappresenta il rapporto tra il passivo di un'impresa (al netto del patrimonio netto) ed il patrimonio netto dell'azienda stessa. Nel caso in cui tale quoziente risulti eccessivamente elevato, significa che l'impresa è troppo esposta verso soggetti terzi. Questo segnala di conseguenza una cattiva gestione aziendale, poiché i prestiti risultano essere troppo elevati in rapporto al capitale investito.

Nel caso in cui il valore di tale rapporto sia minore di 0,5, allora l'azienda verserà in una condizione di buona autonomia finanziaria, con un rischio remoto e la possibilità di ricorrere al debito per finanziare la crescita. Invece, se il valore di tale indice risulta essere compreso tra 0,5 e 1, allora l'azienda si trova in una condizione di normalità, in cui prevale una equilibrata combinazione delle fonti. Il valore di tale rapporto può anche essere compreso tra 1 e 2 e allora in questo caso l'azienda verserà in una condizione di dipendenza finanziaria sostenibile, andando incontro ad un moderato rischio. Un'azienda che si trova in tale situazione deve portare avanti periodicamente delle attività di controllo sull'andamento del quoziente. Infine, se il valore di tale rapporto risulta essere superiore a 2, significa che l'azienda verte in una situazione caratterizzata da un rischio elevato e da una totale mancanza di autonomia finanziaria. In questo caso, la principale azione che un'impresa deve intraprendere, consiste nella ricapitalizzazione e nella riduzione del capitale di terzi.

Le tre imprese analizzate mostrano, riguardo tale rapporto, una serie di tratti comuni. Infatti, come si può notare¹⁴, tutte e tre presentano un rapporto di indebitamento maggiore di 1 ed una variazione di questo indice positiva tra l'esercizio 2020 e 2021 (tranne che per Leone Group che mostra invece un andamento costante tra i due esercizi), dovuto al crescente indebitamento a cui le imprese sono state costrette ad andare incontro, in seguito agli scarsi ricavi durante il lockdown nazionale. Queste tre imprese analizzate, perciò, possono essere considerate ad alta leva finanziaria, ossia la maggior parte delle loro attività vengono finanziate attraverso il debito, non attraverso capitale proprio. Tra le tre aziende oggetto d'esame, Leone Group risulta essere quella con una situazione di indebitamento meno preoccupante (il rapporto risulta essere al 2021 di "solo" 1,87, con una variazione minima rispetto all'esercizio precedente), mentre al contrario Fandango presenta una

¹⁴ Tabelle a fine paragrafo.

situazione molto negativa e critica, con un rapporto che nell'esercizio 2021, risulta essere addirittura superiore pari a 7,82.

Fandango

Indice di indebitamento	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
Tot. Passivo - A) patrimonio netto/ A) patrimonio netto	7,82	6,16	+26,95%

Palomar

Indice di indebitamento	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
Tot. Passivo - A) patrimonio netto/ A) patrimonio netto	4,10	2,93	+39,93%

Leone

Indice di indebitamento	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
Tot. Passivo - A) patrimonio netto/ A) patrimonio netto	1,87	1,93	-3,11%

Margine di struttura primario → Il margine di struttura primario è una somma algebrica che confronta le immobilizzazioni con il patrimonio netto. Esso cerca di indagare se le fonti messe a disposizione dai soci siano sufficienti a coprire gli impieghi durevoli dell'azienda. Se il valore calcolato è positivo, significa che la struttura aziendale è finanziata totalmente dai mezzi forniti dai soci. Non necessariamente, però, un valore negativo è considerabile come uno squilibrio. Infatti, nel caso il risultato sia negativo, risulta essere necessario il calcolo del margine di struttura secondario. Se anch'esso ha un valore negativo, significa che le immobilizzazioni sono finanziate anche dalle passività correnti e ciò può essere interpretato come un segnale di squilibrio finanziario.

In tutte e tre le imprese analizzate il margine di struttura primario risulta essere fortemente negativo e ciò dimostra come nessuna di queste aziende sia in grado di far fronte agli impieghi durevoli con il patrimonio netto.

Tra l'esercizio 2020 e 2021, la variazione di tale margine in Fandango e Leone risulta essere praticamente nulla, mentre Palomar mostra un ampliamento del divario negativo tra patrimonio netto ed immobilizzazioni (dovuto ad un aumento del quasi 100% degli impieghi durevoli).

Fandango

Margine di struttura primario	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
A) Patrimonio netto - B) Immobilizzazioni	-50.633.803	-45.579.085	-11,09%

Palomar

Margine di struttura primario	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
A) Patrimonio netto - B) Immobilizzazioni	-35.313.698	-10.656.130	-231,39%

Leone

Margine di struttura primario	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
A) Patrimonio netto - B) Immobilizzazioni	-25.264.090	-28.441.269	+11,17%

Mezzi propri su capitale investito (indice di autonomia finanziaria) → Tale indice mette in relazione il capitale proprio rappresentato dalle risorse finanziarie dell'impresa (patrimonio netto) e il capitale investito che corrisponde al totale delle attività, ossia all'ammontare complessivo degli investimenti patrimoniali, immobilizzati e circolanti, effettuati sia con risorse interne che di terzi. Più il valore di tale indicatore risulta essere elevato, minori sono i vincoli esterni (banche, obbligazionisti, fornitori) che vanno a condizionare l'autonomia decisionale ed operativa dell'azienda. Generalmente viene considerato discreto un rapporto compreso tra il 30% e il 60%, buono se superiore al 60% e critico se inferiore al 30%, per possibile sottocapitalizzazione e carenza di autonomia finanziaria, che potrebbero portare a gravi conseguenze come difficoltà di accesso al credito, difficoltà di estinzione delle passività e di sviluppo.

Nessuna tra le tre imprese analizzate, mostra un indice di autonomia finanziaria particolarmente positivo. L'unica azienda che presenta un valore che si attesta su un livello normale risulta essere Leone Group (circa 34% nell'esercizio 2021). Palomar e Fandango, invece, presentano un indice particolarmente negativo (rispettivamente 19,60% e 11,33%) e addirittura in calo rispetto all'esercizio precedente, dovuto al fatto che il loro patrimonio netto risulta essere inalterato tra i due esercizi, mentre il totale delle attività risulta essere maggiore (l'indice di autonomia finanziaria di Palomar cala del 22,96%, mentre quello di Fandango del 18,90%).

Fandango

Mezzi propri su capitale investito	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
A) Patrimonio netto / TOT. ATTIVO	11,33%	13,97%	-18,90%

Palomar

Mezzi propri su capitale investito	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
A) Patrimonio netto / TOT. ATTIVO	19,60%	25,45%	-22,96%

Leone

Mezzi propri su capitale investito	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
A) Patrimonio netto / TOT. ATTIVO	34,81%	34,02%	+2,32%

2.2.2 L'analisi degli indici di liquidità

L'analisi di liquidità valuta il rischio da parte dell'azienda di non essere in grado di far fronte ai pagamenti che devono essere sostenuti entro i successivi 12 mesi dalla data della situazione patrimoniale riclassificata con criteri finanziari. Questa analisi viene condotta confrontando le attività e le passività a breve termine ed è completata dalle informazioni che provengono dal ciclo finanziario delle operazioni correnti della gestione operativa.¹⁵

Margine di tesoreria → Il margine di tesoreria misura la capacità dell'azienda di far fronte ai debiti a breve termine, ossia le cosiddette passività correnti.

Il margine di tesoreria dovrebbe sempre avere un valore positivo, in caso contrario significa che nel breve periodo la liquidità aziendale è destinata ad esaurirsi. Fandango mostra un margine di tesoreria estremamente negativo (-36.587.049 nell'esercizio del 2021, minore di 11 milioni rispetto all'esercizio 2020). Ciò permette di comprendere come tale azienda non sia in grado di far fronte ai debiti a breve termine con la sua liquidità differita ed immediata. A differenza di Fandango, invece, Palomar e Leone, nell'esercizio 2021, mostrano una situazione migliore, con un margine di tesoreria che risulta essere positivo (4.089.116 per Palomar e 10.678.014 per Leone)

¹⁵ Fonte: Di Lazzaro, F., & Musco, G. (2015). *Analisi Aziendale "metodi e strumenti"*. Giappichelli Editore.

per entrambe le imprese, dimostrando la capacità di tali aziende di far fronte alle passività correnti con la propria liquidità.

Fandango

Margine di tesoreria	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
(liquidità differite + liquidità immediate) - passività correnti	-36.587.049	-25.285.763	-44,69%

Palomar

Margine di tesoreria	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
(liquidità differite + liquidità immediate) - passività correnti	4.089.116	3.092.984	+32,21%

Leone

Margine di tesoreria	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
(liquidità differite + liquidità immediate) - passività correnti	10.678.014	8.974.621	+18,98%

Indice di disponibilità → Tale indice, noto anche come current ratio, verifica, solo nelle quantità, se il flusso monetario in entrata atteso dalla trasformazione in liquidità degli investimenti correnti e delle disponibilità monetarie possano far fronte alle passività che scadono nello stesso periodo. Tale indice dovrebbe avere un valore superiore ad 1. Se inferiore, la quantità di capitale monetario disponibile nel breve periodo non risulta essere sufficiente a rimborsare le passività correnti. Nel caso in cui ciò si verifici, la tensione finanziaria si potrebbe manifestare con ritardi nei pagamenti, che potrebbero aggravarsi fino a portare l'azienda all'incapacità di riuscire a far fronte ai debiti. Palomar e Leone presentano un current ratio pressoché identico (pari a 1,23 per Palomar e 1,22 per Leone), che va quindi ad indicare una situazione di parziale normalità di queste due imprese, mentre Fandango presenta un current ratio di 0,55, perciò inferiore ad 1, che porta a comprendere come tale impresa presenti troppe passività correnti da coprire con i soli asset a breve termine.

Fandango

indice di disponibilità	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
attivo circolante / passività correnti	0,55	0,47	+16,58%

Palomar

indice di disponibilità	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
attivo circolante / passività correnti	1,23	1,22	+0,82%

Leone

indice di disponibilità	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
attivo circolante / passività correnti	1,22	1,20	+1,82%

2.3 Analisi della redditività delle aziende oggetto di esame

2.3.1 Il rendimento del capitale

L'approccio al capitale investito, strumentale alla valutazione delle performance di rendimento e di valore, presuppone l'applicazione di un criterio di riclassificazione di tipo economico (criterio generalmente usato per la suddivisione in aree del conto economico). Tale approccio è funzionale alle analisi di redditività, dove è necessario rapportare opportuni flussi di reddito ad omogenei e coerenti stock di capitale, con il fine di ottenere il tasso di rendimento del capitale impiegato. È, di conseguenza, una valutazione relativa e non assoluta del risultato economico conseguito, essendo questo valutato in relazione al capitale impiegato.

Affinché si renda possibile l'analisi degli indici di redditività, risulta quindi essere necessaria una riclassificazione dello stato patrimoniale (con il medesimo criterio di riclassificazione utilizzato per il conto economico), al fine di individuare le rispettive aree in cui si articola la complessa gestione aziendale. Riguardo quest'ultima, il processo di formazione del reddito si può suddividere in due fasi fondamentali: una di produzione del reddito e l'altra di distribuzione del reddito alle fonti di finanziamento.

Soffermandosi sul processo di svolgimento della prima di tali fasi, si può notare come essa si realizzi attraverso l'attuazione di tre aree fondamentali: l'area operativa, l'area extra-operativa e l'area straordinaria. Estendendo, quindi, tale criterio di riclassificazione agli impieghi aziendali, si potranno individuare, in relazione alla strumentalità di impiego che li caratterizza, tre tipologie fondamentali di capitale investito, ossia il capitale investito operativo (tra cui immobilizzazioni tecniche materiali, immobilizzazioni immateriali, rimanenze, crediti di funzionamento, ratei e risconti attivi operativi), il capitale investito extra-operativo (tra cui le immobilizzazioni finanziarie, le attività finanziarie non immobilizzate, i ratei ed i risconti non operativi), ed il

capitale investito cosiddetto misto, potenzialmente strumentale allo svolgimento sia della gestione operativa che di quella extra-operativa, con particolare riferimento alla cosiddetta scorta liquida. Ai fini dell'analisi di redditività, risulta essere necessario estendere tale approccio economico anche alle fonti, così da poter classificare le passività aziendali non più in funzione del tempo di scadenza, ma in base al relativo costo, ossia in base alle corrispondenti modalità di remunerazione. Si possono così riscontrare tre tipologie di fonti: le fonti remunerate con gli utili lordi o netti di esercizio (mezzi propri), le fonti remunerate con gli oneri finanziari (debiti finanziari come prestiti obbligazionari, debiti verso banche, debiti rappresentati da titoli di credito), e le fonti prive di una remunerazione esplicita (debiti di funzionamento).¹⁶

ROI → Il ROI indica la redditività operativa dell'azienda, in rapporto ai mezzi finanziari impiegati. In altre parole, esso consente di misurare il ritorno finanziario dell'investimento, che per essere soddisfacente deve risultare superiore o al tasso di remunerazione atteso dall'azionista (ROE), o al costo medio del denaro in prestito (mezzi finanziari di terzi). Molte aziende aspirano a un Return on Investment maggiore del 10 per cento, anche se viene considerato buono pure per valori inferiori, compresi tra l'8% e il 9%.

Il ROI combina l'efficienza e l'efficacia dei processi aziendali che governano le fasi di investimento operativo, di trasformazione dei fattori produttivi e di vendita. Il ROI dipende dalla quantità di capitale che occorre investire a fronte di ogni unità di ricavo e dalla capacità di contenimento dei costi operativi. Il primo aspetto coinvolge l'efficacia dei processi, il cui obiettivo è quello di massimizzare i volumi di output in relazione alle risorse impiegate. Il secondo profilo interessa invece l'efficienza dei processi, che si propone di limitare il capitale consumato per ogni unità di output.

Tramite tale indice, quindi, si può comprendere come la redditività degli investimenti sostenuti dalle tre aziende, nel corso dei due esercizi analizzati, sia differente per ciascuna di esse. Fandango mostra un ROI negativo in entrambi gli esercizi, ad indicare come il capitale investito superi i ricavi generati attraverso quei determinati investimenti (in pratica, un'azienda con ROI negativo sta registrando delle perdite). Palomar e Leone invece, affrontano una situazione differente, in cui entrambe hanno nell'esercizio 2021 un ROI positivo e superiore al tasso di remunerazione atteso dagli azionisti (ROE). Da notare, risulta essere il fatto che per Leone si è assistito ad un passaggio da un ROI negativo, nell'esercizio 2020 (principalmente a causa dei minori incassi causati dalla pandemia COVID-19), ad un ROI positivo nel 2021, ciò dovuto ad un aumento dei ricavi rispetto

¹⁶ Fonte: Di Lazzaro, F., & Musco, G. (2015). *Analisi Aziendale "metodi e strumenti"*. Giappichelli Editore.

al 2020. Infatti, nel 2021 si può riscontrare un aumento alla voce “altri proventi” e “contributi pubblici” che hanno permesso a tale azienda di avere un totale dei ricavi e proventi operativi superiore di quasi il 6% ed un EBIT superiore di circa il 304% rispetto all’esercizio 2020, che spiegano il passaggio da un ROI negativo ad uno positivo l’anno seguente.

Fandango

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
R.O.I			
Valore della produzione (quota ordinaria)+ altri ricavi e proventi - costi della produzione + oneri diversi di gestione /			
TOT. ATTIVO	-0,43%	-4,82%	+91,08%

Palomar

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
R.O.I			
Valore della produzione (quota ordinaria)+ altri ricavi e proventi - costi della produzione + oneri diversi di gestione /			
TOT. ATTIVO	6,75%	5,92%	+14,02%

Leone

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
R.O.I			
Valore della produzione (quota ordinaria)+ altri ricavi e proventi - costi della produzione + oneri diversi di gestione /			
TOT. ATTIVO	7,47%	-0,42%	+1878,57%

ROS → Il ROS misura la redditività delle vendite in termini di gestione caratteristica (reddito operativo). È un indicatore chiaramente influenzato dal settore in cui opera l’azienda. In linea di massima per il settore cinematografico si possono indicare i seguenti valori di riferimento del ROS:

esso risulta ottimo se maggiore dell'8% e buono se compreso tra il 6-7%.

Tutte e tre le imprese analizzate mostrano un ROS positivo, ma nell'esercizio 2021 soltanto per Fandango e Leone il valore di tale indice risulta superiore all'8% e perciò ottimale (rispettivamente 8,96% e 13,76%). D'altro canto, il ROS di Palomar si attesta sul 4 %, leggermente al di sotto dei livelli ideali per un'impresa del settore cinematografico.

Fandango

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
R.O.S.			
Valore della produzione (quota ordinaria) - costi della produzione (quota ordinaria) / Ricavi delle vendite e delle prestazioni (quota ordinaria)	8,96%	2,61%	+243,30%

Palomar

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
R.O.S.			
Valore della produzione (quota ordinaria) - costi della produzione (quota ordinaria) / Ricavi delle vendite e delle prestazioni (quota ordinaria)	4,08%	3,54%	+15,25%

Leone

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
R.O.S.			
Valore della produzione (quota ordinaria) - costi della produzione (quota ordinaria) / Ricavi delle vendite e delle prestazioni (quota ordinaria)	13,76%	3,61%	+281,16%

ROA → Il ROA (Return On Asset) è un indice di redditività degli asset aziendali, e quindi di tutto l'attivo dell'azienda (immobilizzazioni, liquidità disponibile, attività finanziarie di varia natura,

crediti verso clienti, rimanenze). Attraverso, quindi, la formula del ROA è possibile calcolare la capacità di produrre redditi propria dell'attivo dell'azienda. Ovviamente, più il valore del ROA risulta essere maggiore, tanto più significa che l'azienda riesce a valorizzare al massimo i mezzi a propria disposizione. Tendenzialmente, comunque, il ROA deve essere almeno superiore ai tassi di interesse offerti dalle banche centrali, altrimenti significherebbe che il denaro preso in prestito dall'azienda è costato più di quanto abbia poi effettivamente reso.

Per quanto riguarda tale indice, le tre aziende analizzate mostrano un andamento piuttosto simile. Infatti, tutte e tre risultano essere caratterizzate da un EBIT (risultato operativo) crescente tra i due esercizi analizzati e di conseguenza da un ROA maggiore (anche di percentuali considerevoli, ad esempio il ROA di Fandango cresce del 650% circa) nell'esercizio 2021, dovuto ai maggiori ricavi ottenuti in seguito alla riapertura, seppur parziale, delle sale cinematografiche, dopo il lockdown nazionale.

Considerando però che nel 2021 la BCE mostra un tasso di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali pressochè pari allo 0%, allora vediamo che tutte e tre le aziende oggetto d'esame hanno un ROA il cui valore risulta essere pari o superiore al tasso d'interesse offerto dalla Banca Centrale Europea.

Fandango

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
R.O.A.			
Valore della produzione (quota ordinaria) - costi della produzione (quota ordinaria) / TOT. ATTIVO	2,72%	0,36%	+655,56%

Palomar

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
R.O.A.			
Valore della produzione (quota ordinaria) - costi della produzione (quota ordinaria) / TOT. ATTIVO	3,71%	2,17%	+70,97%

Leone

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
R.O.A.			
Valore della produzione (quota ordinaria) - costi della produzione (quota ordinaria) / TOT. ATTIVO	2,78%	0,71%	+291,55%

2.3.2 La redditività dei mezzi propri

Gli indici di redditività fin qui osservati misurano il rendimento del capitale investito da destinare alla remunerazione del capitale finanziato tramite gli oneri finanziari e i dividendi dopo aver detratto le imposte di esercizio.

I possessori del capitale di rischio vedono nel risultato netto dell'esercizio la remunerazione diretta o indiretta del loro investimento, cosicché dal loro punto di vista l'indicatore di performance economica è un tasso di redditività (ROE).¹⁷

ROE → Il ROE indica la redditività del patrimonio netto, ovvero il ritorno economico dell'investimento effettuato dai soci dell'azienda. Esso si ottiene dal rapporto tra l'utile dell'esercizio ed il valore dei mezzi propri. Il valore di tale indice risulta essere ottimale nel caso in cui superi di almeno 3-5 punti base il tasso di inflazione, anche se esso è in ogni caso fortemente influenzato dal settore di riferimento. A titolo puramente indicativo, si può sostenere, con un tasso di inflazione del 2%, che un ROE sia: ottimo per valori pari/superiori all' 8% - 10%, buono per valori compresi tra 5% - 7%.

Il valore percentuale che si ottiene con il calcolo del ROE non è utile se considerato in maniera indipendente, ma va confrontato e analizzato relativamente. Il confronto più immediato è tra due società dello stesso settore, laddove si voglia capire qual è la migliore generatrice di profitto.

Se la percentuale del ROE è maggiore di 0, la situazione è positiva (l'investimento ha creato altro valore e ricchezza). Nel caso in cui la percentuale di ROE è uguale a 0, non viene creata né distrutta alcuna ricchezza. Infine, se la percentuale del ROE è minore di 0, significa che vi è stata distruzione di ricchezza e l'azienda si trova in perdita.

Considerando che il tasso di inflazione al dicembre 2021 risulta essere circa del 3,9%, si può affermare che nessuna delle tre imprese analizzate, riesce ad avere un ROE, superiore a tale tasso

¹⁷ Fonte: Di Lazzaro, F., & Musco, G. (2015). *Analisi Aziendale "metodi e strumenti"*. Giappichelli Editore.

di 3-5 punti base e perciò ottimale. Nonostante ciò, tutte e tre le imprese risultano avere un ROE positivo e ciò dimostra che esse hanno generato un utile negli esercizi analizzati. Unica eccezione è rappresentata dall'esercizio 2020 di Leone Group, in cui si può notare un ROE negativo (-0,71%). In tale esercizio, infatti, la pandemia COVID-19 ed il conseguente lockdown nazionale, hanno comportato dei ricavi minori rispetto agli anni precedenti ed un aumento di determinati costi (in parte anche dovuti all'adozione di tutti i requisiti sanitari dettati dal Ministero) e di conseguenza una perdita per Leone. Le motivazioni per cui in tale esercizio, l'unica ad aver affrontato delle perdite sia stata Leone, si devono ricercare nel fatto che tale azienda, essendo la più grande tra quelle analizzate, ha dovuto sostenere cosiddetti sunk costs (costi indipendenti dalla realizzazione o meno dell'attività cinematografica) maggiori rispetto alle altre due.

Fandango

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
R.O.E.			
Utile (perdita) dell'esercizio/ Patrimonio Netto	5,88%	3,58%	+64,25%

Palomar

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
R.O.E.			
Utile (perdita) dell'esercizio/ Patrimonio Netto	4,73%	0,75%	+530,67%

Leone

	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Var. %
R.O.E.			
Utile (perdita) dell'esercizio/ Patrimonio Netto	5,69%	-0,71%	+901,41%

Capitolo III “Gli incentivi pubblici nel settore cinematografico e la loro influenza sui bilanci delle aziende oggetto di esame; il sostegno da parte del MIC; il Tax credit come particolare forma di finanziamento”.

Introduzione

A livello nazionale, gli incentivi pubblici riguardanti il settore cinematografico sono regolati dalla cosiddetta Legge Cinema e Audiovisivo (Legge 14 novembre 2016, n.220), la quale ha ridisegnato complessivamente il quadro normativo del settore, rafforzando in maniera particolare la disciplina del tax credit, una delle principali tipologie di incentivo del settore.

La legge n. 220/2016, denominata anche “disciplina del cinema e dell’audiovisivo”, porta con sé l’obiettivo di realizzare un mercato cinematografico e audiovisivo competitivo, attraverso la precisa e sistematica previsione di contributi e incentivi fiscali e attraverso una serie di regole speciali per le opere che beneficiano dei vari incentivi governativi.

La nuova legge cinema presenta, tra i suoi principali obiettivi, quello di voler realizzare un cinema sostenibile, dove tale sostenibilità viene garantita da interventi pubblici e privati che trovano la loro fonte nell’industria cinematografica stessa. Ciò è reso possibile proprio grazie alla costruzione di un sistema autonomo e autosufficiente.

Viene, per questo, istituito il “Fondo per il Cinema e l’Audiovisivo”, ossia un contenitore delle risorse economiche costituite, per un valore non inferiore a 400 milioni di Euro annui, dal gettito IRES e IVA versato dai soggetti del cinema e dell’audiovisivo stessi. Tali risorse vengono poi utilizzate per la distribuzione dei diversi contributi previsti dalla legge cinema, tra i quali i contributi automatici e selettivi e il credito di imposta (tax credit).

Il punto centrale della legge è, quindi, la progettazione di un nuovo sistema di finanziamento che trova la sua fonte nel settore di destinazione stesso. L’erogazione dei contributi, infatti, viene garantita proprio dall’operatività del sistema.

Negli ultimi anni, difatti, si è assistito ad una profonda modifica dell’azienda cinematografica, la quale ha cominciato ad avvalersi sempre più frequentemente di finanziamenti esterni, stimolati dalla ricompensa del credito di imposta, che ha generato un diverso modo di concepire il cinema e soprattutto un’apertura dello stesso verso altre realtà produttive. Così, la “Legge Cinema ed

Audiovisivo” è finita per progettare un sistema mai concepito prima, con una struttura prevalentemente autonoma e in grado di autorigenerarsi e autoprodursi.¹⁸

3.1 Il tax credit nel settore cinematografico

Il tax credit consiste nella possibilità, per ciascun soggetto che ha intenzione di investire nel cinema e nell’audiovisivo, di veder ricompensato il proprio investimento, usufruendo del credito di imposta, in misura proporzionale al conferimento effettuato e nei limiti stabiliti dalla legge (la sua misura è pari, a seconda dei casi, a un minimo del 15 per cento fino a un massimo del 40 per cento). Tale credito, inoltre, può essere utilizzato esclusivamente in compensazione.

La sua originaria previsione la si può rinvenire nella legge finanziaria del 2008, alla quale sono seguiti diversi decreti ministeriali, tra il 2009 ed il 2015, che hanno permesso di estendere e di disciplinare il beneficio fiscale. La nuova legge integra la previsione del tax credit nell’ambito di questo sistema autonomo, che si sta cercando di costruire, prevedendo, in alternativa alla compensazione, la possibilità di cessione dello stesso ad intermediari bancari (tra cui anche l’Istituto per il credito sportivo; nel caso di cessioni a favore dell’Istituto per il credito sportivo, è anche possibile stipulare convenzioni che limitino la destinazione dei crediti ceduti al settore del cinema e dell’audiovisivo), finanziari e assicurativi.¹⁹

3.1.1 Chi sono i beneficiari del tax credit

I soggetti che godono di tale beneficio fiscale sono coloro i quali investono denaro e/o servizi nel settore cinematografico e/o audiovisivo. Essi possono essere distinti in soggetti investitori che fanno parte del settore stesso e soggetti investitori appartenenti ad altri settori o, in ogni caso, completamente estranei alla filiera cinematografica e audiovisiva. Si può, quindi, distinguere il tax credit interno da quello esterno, volendo riferirsi proprio a questa preliminare differenza soggettiva.

In secondo luogo, e in merito alla natura dei soggetti investitori, essi possono essere sia persone fisiche che persone giuridiche. Nel caso, però, in cui l’apporto conferito abbia ad oggetto servizi e

¹⁸ Fonte del paragrafo introduttivo sul tax credit: *La nuova “Legge Cinema”. I suoi incentivi e contributi – UnicaMente.* (s.d.). http://www.unicamente.online/la-nuova-legge-cinema-i-suoi-incentivi-e-contributi/#_ftn1.

¹⁹ Fonte del paragrafo: *La nuova “Legge Cinema”. I suoi incentivi e contributi – UnicaMente.* (s.d.). http://www.unicamente.online/la-nuova-legge-cinema-i-suoi-incentivi-e-contributi/#_ftn1.

non risorse finanziarie, per soggetti investitori possono intendersi esclusivamente le persone giuridiche.

La principale differenza tra i due tipi di investitori individuati è data essenzialmente dal ruolo che essi rivestono nel sistema. Infatti, laddove l'investitore sia una società interna al settore e l'intervento finanziario e/o l'apporto di servizi vada a confluire in un proprio progetto, il ruolo di investitore assume una rilevanza giuridica soltanto ai fini dell'accesso al credito di imposta, proprio per il fatto che egli oltre ad apportare risorse, è al tempo stesso anche il proprietario del progetto finanziato (sia pure in forma associata). Può però anche aversi il caso in cui una società del settore investa in un progetto cinematografico altrui, di cui non pretende quote di diritti sul prodotto e di cui non intende dividerne le perdite. In questo caso, il ruolo dell'investitore, nonostante sia interno al settore, risulta essere assolutamente identico a quello rivestito dall'investitore esterno.

Viene quindi identificato col titolo di investitore interno proprio, il soggetto che investe in un proprio progetto (seppure la proprietà sia in forma associata) e invece investitore interno improprio, colui che, pur facendo parte del settore cinematografico e/o audiovisivo, investe in un progetto altrui, senza quindi avere diritti di sfruttamento sul prodotto finale. In contrasto, l'investitore esterno, è un soggetto imprenditoriale e/o una persona fisica non appartenente all'industria cinematografica e/o audiovisiva, che a fronte di un investimento nel cinema e/o nell'audiovisivo, può godere del credito di imposta alla sola condizione che sottoscriva un contratto di associazione in partecipazione agli utili ai sensi e per gli effetti degli artt. 2459 e ss. del Codice civile. Ciò significa che, a differenza dell'investitore interno proprio, l'investitore esterno non entra nel vivo della produzione, né tantomeno diventa proprietario di quote di diritti sul prodotto. Egli conferisce alla produzione un servizio, generalmente una somma di denaro e partecipa ai ricavi netti in misura proporzionale al conferimento.

Pertanto, con il tax credit esterno si assiste a una tipologia di intervento complessa, perché se da un lato l'investimento diretto deriva da altri sistemi, dall'altro l'incentivo all'investimento stesso è strettamente correlato al funzionamento del sistema automatico del cinema e dell'audiovisivo. Del resto, l'aspetto più interessante e peculiare della nuova legge risulta essere l'interazione tra i diversi tipi di incentivi previsti e il loro ruolo attivo nel funzionamento dell'intero sistema.

La legge, affinché sia consentito ai prodotti di particolare qualità artistica di ottenere maggiori erogazioni, che a loro volta andranno ad integrare il funzionamento di tutta la struttura, tende ad integrare tutti gli interventi e a farli cooperare tra loro. Pertanto, anche nel caso del tax

credit sussiste una forte interazione tra investimento, beneficio e caratteristiche proprie del prodotto finanziato.²⁰

3.1.2 Chi sono i destinatari del tax credit

I destinatari del Tax credit sono:

- le imprese di produzione cinematografica ed audiovisiva (viene esteso l'incentivo fiscale anche alle imprese di produzione audiovisiva generalmente considerate). Affinché queste tipologie di imprese possano accedere a tali agevolazioni fiscali, risulta essere necessario che richiedano alla direzione generale per il Cinema il riconoscimento dell'eleggibilità culturale dei film prodotti. I film in oggetto vengono quindi sottoposti a un test di eleggibilità che ne assicura la matrice culturale italiana o europea;²¹
- le imprese di distribuzione cinematografica ed audiovisiva, in misura non inferiore al 15% e non superiore al 30% (fino ad arrivare al 40% in alcuni casi) delle spese complessivamente sostenute dall'impresa per la distribuzione nazionale e internazionale di opere cinematografiche e audiovisive;²¹
- le imprese dell'esercizio cinematografico in misura non inferiore al 20% e non superiore al 40% delle spese complessivamente sostenute per la ristrutturazione e l'adeguamento strutturale e tecnologico delle sale cinematografiche e dei relativi impianti e servizi accessori, per la realizzazione di nuove sale o per il ripristino di sale inattive da parte delle imprese di esercizio cinematografico;²¹
- le industrie tecniche e di post-produzione, inclusi i laboratori di restauro. A queste imprese è riconosciuto un credito d'imposta che non può essere inferiore al 20%, ma nemmeno superiore al 30% delle spese sostenute per l'adeguamento tecnologico e strutturale del settore;²¹

²⁰ Fonte dei soggetti beneficiari del tax credit: *La nuova "Legge Cinema". I suoi incentivi e contributi – UnicaMente.* (s.d.). http://www.unicamente.online/la-nuova-legge-cinema-i-suoi-incentivi-e-contributi/#_ftn1.

²¹ Fonte dei destinatari del tax credit: *Il tax credit cinema: come funziona - DANDI.* (s.d.). DANDI. <https://www.dandi.media/tax-credit-cinema/>.

- le imprese italiane di produzione esecutiva e di post-produzione, per quanto riguarda le opere cinematografiche ed audiovisive o parti di esse realizzate sul territorio nazionale, utilizzando mano d'opera italiana, su commissione di produzioni estere.²¹

3.1.3 Tipologie di crediti d'imposta

Esistono diverse tipologie di tax credit ed esse sono:

- Il tax credit per lo sviluppo di film, opere audiovisive, web, con aliquota al 30% delle spese.²²
- Il tax credit per la produzione, che comprende: il tax credit per la produzione di film italiani (incluse le coproduzioni internazionali), con aliquota del 40% delle spese; il tax credit per la produzione di opere di formazione e ricerca e di videoclip, con aliquota al 40% delle spese; il tax credit per la produzione di opere televisive e web italiane (incluse le coproduzioni internazionali) con aliquote dal 30% al 40% delle spese; il tax credit per la produzione di film, opere televisive, web non italiani, realizzati anche parzialmente in Italia con aliquota del 40% delle spese; il tax credit per gli investimenti di imprese esterne al settore nella produzione di film italiani (incluse le coproduzioni internazionali) con aliquota del 20% dell'investimento, e del 40% in casi particolari.²²
- Il tax credit per la distribuzione in sala cinematografica di film italiani (incluse le coproduzioni internazionali), con aliquote dal 15% al 30% delle spese, maggiorate al 40% se a distribuire è il produttore indipendente stesso (queste aliquote sono state aumentate per la distribuzione delle opere in sala durante i periodi di emergenza sanitaria legati alla pandemia da Covid-19).²²
- Il tax credit per la distribuzione all'estero di film, opere audiovisive e web italiani (incluse le coproduzioni internazionali), con aliquota del 30% delle spese.²²
- Il tax credit per l'esercizio che comprende: il tax credit per la realizzazione di nuove sale, per il ripristino di sale inattive, per la loro ristrutturazione ed il loro adeguamento tecnologico e strutturale, con aliquota dal 20% al 40% dei costi eleggibili; il tax credit per la programmazione in sala cinematografica di film italiani ed europei, con aliquota massima del 25% degli introiti ("tax credit programmazione") e con aliquote aumentate

²² Fonte delle tipologie di tax credit: sito del Ministero della Cultura, Direzione generale Cinema ed audiovisivo. <https://cinema.cultura.gov.it/cosa-facciamo/sostegni-economici/linee-di-sostegno/tax-credit/introduzione/>

per la programmazione in sala delle opere durante i periodi di emergenza sanitaria legati alla pandemia da Covid-19.²²

- Il tax credit per le spese di innovazione e adeguamento tecnologico delle industrie tecniche e di post-produzione, con aliquota dal 15% al 30% dei costi eleggibili.²²

3.1.4 Come viene usato il tax credit

Per quanto riguarda il tax credit per la produzione di opere nazionali e la produzione esecutiva di opere straniere, il soggetto beneficiario richiede il riconoscimento del credito d'imposta in due fasi. Inizialmente, attraverso la cosiddetta richiesta preventiva, che avviene all'inizio della lavorazione del progetto. Successivamente, tramite la cosiddetta richiesta definitiva, che viene portata avanti dopo la conclusione della lavorazione e il sostenimento della relativa spesa.

Questa procedura permette ai beneficiari di utilizzare il credito già durante la lavorazione, mese per mese, in base alle spese sostenute nel mese precedente all'utilizzo, compensando le imposte dovute con il credito maturato.

Nel caso di tax credit per lo sviluppo, per la distribuzione nazionale e internazionale, per gli investimenti nelle sale cinematografiche e per le industrie tecniche, la procedura è semplificata e consiste in un'unica richiesta definitiva, la quale è successiva alla fine della lavorazione. Ogni impresa può utilizzare i crediti d'imposta sulla base delle spese direttamente sostenute ed entro un certo ammontare annuo, per impresa e per tipologia di credito, differenziato a seconda delle diverse tipologie di tax credit.²³

3.1.5 Eleggibilità delle opere al tax credit

Il tax credit per le opere è subordinato al riconoscimento dell'eleggibilità culturale delle stesse. Questo procedimento di eleggibilità si attiva con la richiesta preventiva o con la richiesta definitiva. L'eleggibilità culturale viene riconosciuta alle opere che ottengano un punteggio minimo come previsto nella apposita tabella allegata al decreto, e articolata in base alla natura di finzione, di documentario o di animazione dell'opera. L'eleggibilità culturale è anche riconosciuta per le opere per le quali è presentata domanda di contributi automatici e che non hanno ancora richiesto il tax credit e per le opere per le quali è richiesto il reinvestimento dei contributi automatici. Il tax credit è l'unica misura che prevede una disciplina specifica per le opere non

²³ Fonte dell'uso del tax credit: sito del Ministero della Cultura, Direzione generale Cinema ed audiovisivo. <https://cinema.cultura.gov.it/cosa-facciamo/sostegni-economici/linee-di-sostegno/tax-credit/introduzione/>

italiane, ossia realizzate su committenza estera da un produttore esecutivo italiano. In questo caso, le richieste di tax credit vengono effettuate dal produttore esecutivo che lavora su committenza di un produttore estero e che può accedere al 40% di credito d'imposta sulle spese che vengono sostenute sul territorio italiano, entro l'80% del budget complessivo.²⁴ In caso, invece, di opere in coproduzione, compartecipazione o produzione internazionale, il costo eleggibile risulta essere parametrato alla quota di partecipazione dell'impresa italiana. Nel caso in cui la spesa sostenuta dall'impresa italiana, in qualità di produttore esecutivo, sul territorio italiano, risulti essere eccedente la propria quota, tale spesa potrà essere inclusa nel costo eleggibile. Nel caso, invece, di opere televisive o web in coproduzione internazionale o produzione internazionale, si applica l'aliquota massima del 40%, se almeno il 30% delle risorse proviene da altri paesi.

3.1.6 Requisiti delle imprese

I requisiti necessari affinché le varie imprese possano accedere al credito d'imposta sono differenti in base all'attività peculiare svolta dall'impresa stessa. Per poter accedere al tax credit, le imprese di produzione e distribuzione devono: avere sede nello Spazio Economico Europeo (SEE); essere soggette a tassazione in Italia; avere un capitale sociale minimo versato e un patrimonio netto non inferiori a 40.000 Euro (ridotti a 10.000 per la produzione di cortometraggi); infine, non essere associazioni culturali o fondazioni senza scopo di lucro. Per accedere al tax credit le imprese di esercizio cinematografico, invece, devono: avere sede legale e domicilio fiscale in Italia ed essere soggette a tassazione in Italia. Le sale cinematografiche oggetto di intervento, d'altro canto, per accedere al cosiddetto "tax credit sale investimenti" devono: rispettare i requisiti di accessibilità dei soggetti portatori di handicap motorio; permettere la fruizione attraverso misure adeguate da parte delle persone con disabilità sensoriale; svolgere l'attività di pubblico spettacolo cinematografico per i tre anni successivi alla data di presentazione della richiesta definitiva. Infine, per poter accedere al tax credit riguardante industrie tecniche e di post-produzione, le imprese devono: essere costituite sotto forma di società di capitale o sotto forma di società di persone con capitale sociale minimo interamente versato e patrimonio netto di almeno 40.000

²⁴ Fonte dell'eleggibilità delle opere al tax credit: sito del Ministero della Cultura, Direzione generale Cinema ed audiovisivo. <https://cinema.cultura.gov.it/cosa-facciamo/sostegni-economici/linee-di-sostegno/tax-credit/introduzione/>

Euro; svolgere prevalentemente le attività relative ai processi di innovazione tecnologica e di post-produzione.²⁵

3.2 I contributi automatici e selettivi

Mentre con la disciplina del tax credit, sia esso interno che esterno, si assiste ad un contributo indiretto da parte dello Stato e ancora più a un mero sostegno al funzionamento del sistema automatico e autosufficiente, come previsto dalla nuova legge Cinema e Audiovisivo, attraverso i contributi che lo Stato eroga direttamente a favore del cinema e dell'audiovisivo ci si trova dinanzi ad una forma diretta di incentivo a tale settore. La nuova legge cinema prevede, infatti, che il Fondo per il cinema e l'audiovisivo accantoni risorse provenienti dal gettito erariale, al fine di poter erogare, oltre il già citato credito d'imposta, anche i cosiddetti contributi automatici e selettivi.

3.2.1 I Contributi automatici

Per contributi automatici si intendono le erogazioni economiche (di cui le imprese possono usufruire entro 5 anni) favorite alle imprese di settore, che abbiano aperta una posizione contabile presso il Ministero, calcolate sulla base dei risultati economici, culturali e artistici, oltre che di diffusione, ottenuti. Per le opere cinematografiche i contributi automatici vengono calcolati tenendo conto prevalentemente degli incassi ottenuti nelle sale cinematografiche italiane, anche in relazione al rapporto fra le entrate ed i relativi costi di produzione e di distribuzione.

Per le opere audiovisive, invece, si tiene conto prevalentemente della durata dell'opera realizzata e dei relativi costi medi orari di realizzazione.

I contributi automatici sono rivolti alle imprese audiovisive italiane con patrimonio netto minimo di 40.000 Euro (10.000 Euro nel caso in cui le opere prodotte o distribuite siano cortometraggi) e in particolare a: produttori con codice ATECO J 59.11, dove per codice ATECO si intende una combinazione alfanumerica che identifica un'attività economica (nel caso di opere televisive e web l'accesso è riservato ai soli produttori indipendenti); distributori cinematografici in Italia con codice ATECO J 59.13; editori home entertainment con codice ATECO J 59.1; distributori internazionali con codice ATECO J 59.13.²⁶

²⁵ Fonte dei requisiti delle imprese: sito del Ministero della Cultura, Direzione generale Cinema ed audiovisivo. <https://cinema.cultura.gov.it/cosa-facciamo/sostegni-economici/linee-di-sostegno/tax-credit/introduzione/>

²⁶ Fonte dei contributi automatici: sito del Ministero della Cultura, Direzione generale Cinema ed audiovisivo. [Contributi automatici - Direzione generale Cinema e audiovisivo \(cultura.gov.it\)](https://cinema.cultura.gov.it/cosa-facciamo/sostegni-economici/linee-di-sostegno/tax-credit/introduzione/)

Le imprese, inoltre, per accedere a tali contributi devono: avere sede legale nello Spazio economico Europeo; essere soggette a tassazione in Italia al momento dell'utilizzo del beneficio; essere iscritte nella sezione ordinaria del Registro delle imprese.²⁶

3.2.1.1 Procedura per ottenere i contributi automatici

Ogni impresa può fare domanda per l'apertura di una posizione contabile, su cui verranno accreditati gli importi maturati. L'ammontare degli importi viene calcolato sulla base dei risultati ottenuti dalle opere italiane prodotte, distribuite o editate nei 4 anni precedenti da parte dell'impresa stessa. Le opere i cui risultati concorrono alla maturazione di punti sono: film, opere tv, opere web, opere di ricerca e formazione e videoclip. Nel caso di opere in coproduzione internazionale, compartecipazione internazionale e produzione internazionale, esse possono concorrere al calcolo dell'importo solo se la quota italiana dei diritti sull'opera non sia inferiore al 20% (10% nel caso di coproduzioni multilaterali o bilaterali il cui costo sia superiore a 5 milioni di Euro).

I risultati presi in considerazione nel calcolo del punteggio sono di due tipologie: risultati economici (50%), ad esempio incasso sala e vendite internazionali e risultati artistici e culturali (50%), ad esempio riconoscimenti ai festival ed ottenimento di contributi sovranazionali. Le risorse disponibili ogni anno vengono distribuite in proporzione al punteggio maturato da ciascun richiedente. Il valore del singolo punto è dato dal rapporto fra la dotazione complessiva e la somma dei punti maturati da tutte le imprese richiedenti. Ne deriva, quindi, che ogni anno il valore economico associato al punteggio varia in base sia alla dotazione economica complessiva sia ai punti ottenuti da tutte le imprese che partecipano alla ripartizione.²⁷

3.2.1.2 Utilizzo dei contributi automatici

L'impresa può utilizzare i contributi accreditati sulla sua posizione contabile per realizzare o distribuire nuove opere cinematografiche e/o audiovisive. In particolare, i contributi automatici possono essere utilizzati per portare avanti investimenti per quanto riguarda attività di sviluppo, produzione, distribuzione nazionale e internazionale e distribuzione home entertainment di film,

²⁷ Fonte delle procedure per ottenere ed utilizzare i contributi automatici: sito del Ministero della Cultura, Direzione generale Cinema ed audiovisivo. [Contributi automatici - Direzione generale Cinema e audiovisivo \(cultura.gov.it\)](http://www.cultura.gov.it)

serie TV ed opere web.

Le risorse ottenute tramite contributi automatici possono essere utilizzate dalle imprese a cui sono state erogate entro il 31 dicembre del quinto anno successivo a quello in cui sono state accreditate all'impresa.²⁷

3.2.1.3 Riparto risorse ²⁸

Ogni anno con decreto ministeriale viene attribuita una dotazione economica complessiva ai contributi automatici. Per i risultati delle annualità 2019-2020 tale dotazione è stata di 40 milioni di Euro per ciascuna annualità. Tale somma viene ripartita per tipologie di opere e di attività in base a quanto previsto dal decreto ministeriale:

- Ai film viene assegnato il 63% della dotazione, di cui, il primo 50% viene ripartito in base alla sottoquota risultati economici ed il secondo 50% in base alla sottoquota risultati culturali e artistici.
- Alle opere televisive e web viene attribuito il 18% del totale, di cui anche in questo caso, il primo 50% viene ripartito in base alla sottoquota risultati economici ed il secondo 50% in base alla sottoquota risultati culturali e artistici.
- Ai videogiochi viene assegnato il 4% del totale.
- Ai prodotti di animazione l'8% del totale.
- Ai distributori internazionali l'5% del totale.
- Infine, agli editori home entertainment viene attribuito il 2% del totale della dotazione.

3.2.2 Contributi selettivi

Per contributi selettivi si intendono i contributi a favore della scrittura, sviluppo, produzione e distribuzione nazionale ed internazionale di opere cinematografiche e audiovisive. Ai fini dell'erogazione si tiene conto di una serie di fattori, come il requisito oggettivo di opera prima e/o seconda e la complessità dell'opera in relazione alle modeste risorse utilizzate, nonché la particolare qualità artistica del prodotto.

I sostegni selettivi sono erogati ai soggetti, alle imprese o agli enti che ne fanno richiesta

²⁸ Fonte delle modalità di riparto dei contributi automatici: sito del Ministero della Cultura, Direzione generale Cinema ed audiovisivo. [Contributi automatici - Direzione generale Cinema e audiovisivo \(cultura.gov.it\)](http://www.cultura.gov.it)

per realizzare un'opera o un progetto. Sono contributi a fondo perduto, ossia senza obbligo di restituzione, e sono assegnati tramite appositi bandi. Attraverso i sostegni selettivi la DGCA (Direzione Generale Cinema e Audiovisivo) sostiene opere o progetti che, a giudizio di una commissione di esperti, presentano una particolare qualità artistica e/o caratteristiche innovative ed incontrano maggiori difficoltà nell'essere sostenuti dal mercato, per la loro particolare natura o livello di innovazione.

I contributi selettivi sono riservati alle opere di nazionalità italiana (incluse le coproduzioni). Solo per i contributi per la scrittura delle sceneggiature e per lo sviluppo e la pre-produzione, sono ammissibili anche i progetti di opere per cui non è stata ancora richiesta la nazionalità italiana.

3.2.2.1 Tipologie di contributi selettivi ²⁹

Le risorse stanziare per questo tipo di sostegno provengono da:

I. Fondo per lo sviluppo degli investimenti nel cinema e nell'audiovisivo, e in particolare le quote riservate a:

- *Contributi selettivi*, destinati a sostenere:
 - la scrittura di sceneggiature di film e opere tv con durata superiore ai 52 minuti e di opere web di qualsiasi durata. Si tratta dell'unico sostegno destinato alle persone fisiche (autori) e non alle imprese;
 - lo sviluppo e la pre-produzione di film con durata superiore ai 52 minuti e di opere televisive e web di qualsiasi durata;
 - la produzione di opere cinematografiche di lungometraggio, di giovani autori e di particolare qualità artistica; la produzione di opere cinematografiche, televisive e web di documentario, di cortometraggio e di animazione;
 - progetti di distribuzione nazionale per opere cinematografiche di lungometraggio, di giovani autori e di particolare qualità artistica; di opere cinematografiche di documentario, di cortometraggio e di animazione; di opere cinematografiche difficili, con modeste risorse finanziarie e di particolare qualità artistica;
 - progetti di distribuzione internazionale di opere cinematografiche nazionali di finzione, documentario e animazione;

²⁹ Fonte delle tipologie di contributi selettivi: sito del Ministero della Cultura, Direzione generale Cinema ed audiovisivo. [Contributi selettivi - Direzione generale Cinema e audiovisivo \(cultura.gov.it\)](http://cultura.gov.it)

- progetti di esportazione internazionale per favorire la partecipazione ai principali mercati internazionali;
- progetti di promozione ai principali festival internazionali, mercati ed eventi di coproduzione per produttori indipendenti di opere audiovisive.
- *Contributi alle attività e alle iniziative di promozione cinematografica e audiovisiva*, destinati a sostenere:
 - I festival, le rassegne ed i premi cinematografici e audiovisivi;
 - le iniziative di diffusione della cultura audiovisiva, di sviluppo del settore e di internazionalizzazione;
 - la conservazione ed il restauro del patrimonio audiovisivo nazionale.
- 2. *Fondi bilaterali*, istituiti tramite accordi bilaterali tra la DGCA e gli omologhi di Francia, Portogallo e dei Paesi Baltici. I fondi di cosviluppo sostengono lo sviluppo di opere cinematografiche ed audiovisive nel bando Italia-Francia ed incoraggiano le coproduzioni artistiche fra le imprese italiane e quelle dei Paesi partner.
- 3. *Progetti speciali*, ovvero iniziative o progetti, a carattere annuale o triennale, di particolare rilevanza nazionale ed internazionale e con forte vocazione culturale, sociale e/o economica nel campo cinematografico e audiovisivo.

3.2.3 Altre tipologie di incentivi

3.2.3.1 I Fondi regionali

Particolare rilevanza hanno, dato il rilievo della Regione Lazio nel settore cinematografico e audiovisivo, i contributi messi a disposizione dalla stessa per la produzione audiovisiva, sia attraverso il Fondo così detto ordinario, che attraverso gli incentivi alle co-produzioni internazionali messi a disposizione delle PMI con il Bando Lazio International, gestito da Lazio Innova. In relazione a quest'ultimo, la Regione Lazio, grazie anche ai fondi FOR FESR (Fondo europeo di sviluppo regionale), ha destinato al Fondo Lazio Cinema International risorse per 70.000.000 di Euro per il prossimo settennato (2022-2029), 10.000.000 di Euro per anno divisi in due sessioni temporali di € 5.000.000 ciascuna (autunno-primavera). Oltre alla Regione Lazio, particolarmente impegnata in tale settore, anche quasi tutte le altre regioni italiane concedono contributi con l'obiettivo di attrarre sul proprio territorio le produzioni cinematografiche ed audiovisive.

3.2.3.2 I Fondi europei

Le società cinematografiche ed audiovisive possono anche partecipare ai bandi europei, con particolare riferimento al Fondo Eurimages (di cui l'Italia è membro fondatore) per le co-produzioni cinematografiche europee ed ai bandi di Europa Creativa, con la nuova programmazione europea per il periodo 2021-2027. Tale programma diretto denominato "Europa Creativa" sostiene i settori culturali e creativi con tre filoni: cultura, creatività e misto. Gli obiettivi di questo programma europeo diretto sono³⁰:

1. Sostenere la creazione di opere europee ed aiutare i settori culturali e creativi a cogliere le opportunità dell'era digitale e della globalizzazione, al fine di raggiungere il proprio potenziale economico, contribuendo alla crescita sostenibile, all'occupazione ed alla coesione sociale.
2. Promuovere la competitività e l'innovazione dell'industria audiovisiva europea ed aiutare i settori della cultura e dei media europei ad accedere a nuove opportunità e mercati.
3. Promuovere azioni innovative intersettoriali e media diversificati, indipendenti e pluralistici.

3.3 Impatto sui bilanci di Fandango, Palomar e Leone degli incentivi pubblici

Sia il tax credit, che le altre tipologie di contributi pubblici (contributi automatici e selettivi) vengono rilevati nella voce A.5 del conto economico tra i ricavi e i proventi. Nel bilancio 2021 di Fandango, il tax credit pesa per 2.311.455 di Euro, mentre la somma di tutti gli altri contributi pesa per 1.695.089 di Euro, perciò insieme essi vanno a rappresentare circa il 7 % del totale del valore della produzione dell'azienda.

Altri ricavi e proventi	31.12.21	31.12.20	Variazione
Contributi	1.695.089	644.089	1.051.000
Crediti d'imposta	2.311.455	4.708.154	-2.396.700

³⁰ Fonte: *Europa Creativa, il programma culturale europeo.* (s.d.). Europa Creativa - Sottoprogramma MEDIA. <https://europacreativa-media.it/europa-creativa>

Insistenze e sopravvenienze attive	2.129.880	1.554.291	575.589
Ricavi e proventi ordinari diversi	124.697	6.786	117.912
Totale	6.261.121	6.913.320	-652.200

Possiamo quindi notare come in assenza di tali incentivi pubblici, si avrebbe una differenza tra valore e costi della produzione negativa (infatti il valore della produzione si ridurrebbe a 51.429.254, rispetto ai 52.875.925 Euro di costi che rimarrebbero immutati) e conseguentemente Fandango andrebbe incontro in tale esercizio ad una perdita.

Nel bilancio 2021 di Palomar, invece, il tax credit ed i contributi pubblici presentano un valore pari a 15.602.635, quindi circa il 20% del valore della produzione dell'azienda.

NOTA Altri ricavi e proventi Palomar

Altri ricavi e proventi	31.12.21	31.12.20	Variazione
Incrementi di attività per lavori interni	40.159.379	12.814.951	27.344.428
Contributi, crediti d'imposta, altri proventi	15.602.635	6.973.780	8.628.855
Totale	55.762.014	19.788.730	35.973.283

Anche per questa impresa si può notare che gli incentivi pubblici siano stati fondamentali per il raggiungimento di un utile netto di esercizio. Infatti, in assenza di tali contributi, il risultato operativo sarebbe stato negativo (-12.462.437) e conseguentemente si sarebbe registrata una perdita nell'esercizio 2021.

Infine, nel bilancio 2021 di Leone, i contributi pubblici (compresi del tax credit) hanno un valore di 1.182.515, quindi circa il 5% del totale dei ricavi e dei proventi operativi.

Altri ricavi e proventi	31.12.21	31.12.20	Variazione
Ricavi delle vendite e prestazioni di servizi	23.096.794	23.142.195	-45.401

Altri proventi	1.741.365	1.263.349	478.016
Contributi pubblici (Tax credit)	1.182.515	150.000	1.032.515
Totale	26.020.674	24.555.544	1.465.130

A differenza delle altre due aziende, però, in caso di assenza di tali incentivi pubblici, il risultato operativo (EBIT) di Leone sarebbe stato comunque positivo (2.399.226 di Euro) e si sarebbe registrato ugualmente un utile di esercizio, anche se leggermente inferiore (1.647.781 di Euro). Ciò permette di comprendere come Leone presenti una minore dipendenza dai contributi pubblici, rispetto alle altre due aziende oggetto d'esame, ai fini della realizzazione di un utile di esercizio.

Note capitolo III

Rendiconto degli incentivi pubblici nelle tre aziende analizzate

La legge 4 agosto 2017, n. 124 (in seguito anche "L. 124/2017" o "Legge annuale per il mercato e la concorrenza"), entrata in vigore in data 29 agosto 2017, ha introdotto per le imprese nuovi obblighi informativi, relativi a "sovvenzioni, contributi, incarichi retribuiti e comunque a vantaggi economici di qualunque genere" ricevuti da amministrazioni pubbliche e da enti a queste equiparate.

Le seguenti tabelle, ricavate dai bilanci delle relative aziende, riportano i dati inerenti a soggetti eroganti, ammontare ricevuto e incassato e una breve descrizione della tipologia di contributo:

Fandango S.p.A

Ente	Contributo	Tipologia	Data Decreto	Importo Concesso	Incassati/ utilizzati
MIC	Tax Credit	Produzione	25/06/21	1.079.629	987.504,0
MIC	Tax Credit	Produzione	25/06/21	1.435.963	1.323.237,0
MIC	Tax Credit	Produzione	25/06/21	863.969	783.694,0
MIC	Tax Credit	Produzione	30/07/21	1.203.212	1.060.070
MIC	Tax Credit	Distribuzione Internazionale	31/08/21	645	
MIC	Tax Credit	Distribuzione Internazionale	31/08/21	1.049	
MIC	Tax Credit	Distribuzione Internazionale	31/08/21	3.200	
MIC	Tax Credit	Distribuzione Internazionale	31/08/21	210	
MIC	Tax Credit	Distribuzione Nazionale	31/08/21	135.651	41.772
MIC	Tax Credit	Distribuzione Internazionale	31/08/21	636	
MIC	Tax Credit	Distribuzione Internazionale	31/08/21	385	
MIC	Tax Credit	Produzione	29/10/21	2.726.054	2.573.214
MIC	Tax Credit	Produzione	29/10/21	88.675	
MIC	Tax Credit	Produzione	30/11/21	1.356.112	
MIC	Tax Credit	Produzione	29/10/21	612.361	545.785
MIC	Selettivi	Produzione			120.000
MIC	Selettivi	Produzione	02/02/21	550.000	
MIC	Selettivi	Produzione	18/05/21	250.000	
MIC	Selettivi	Sviluppo	27/08/21	55.000	
MIC	Selettivi	Produzione	21/12/21	350.000	
MIC	Reinvestimento	Produzione			385.999
MIC	Reinvestimento Automatici	Produzione	06/12/21	217.218	
MIC	Reinvestimento Automatici	Produzione	15/12/21	344.528	
REGIONE LAZIO	Regione Lazio - ordinario	Produzione			314.739
REGIONE LAZIO	Regione Lazio - ordinario	Produzione	26/02/21	94.475	
REGIONE LAZIO	Regione Lazio - ordinario	Produzione	26/02/21	22.595	
	Lazio Innova - international	Produzione	16/11/21	299.581	

REGIONE LAZIO					
REGIONE LIGURIA	Produzione cinematografica	Produzione	11/05/21	107.591	
MIC	Ristori	Distribuzione Nazionale	12/05/21	25.582	25.582
MIC	Ristori	Distribuzione			11.628
MIC	Ristori	Distribuzione Internazionale	29/10/21	28.190	28.190
MIC	Ristori	Distribuzione Nazionale	30/12/21	70.572	
REGIONE LAZIO	Lazio Innova	CTPMI	15/12/21	12.478	

Palomar S.p.A.

Importi in Euro	Soggetto Erogante	Codice Fiscale	Causale/riferimento normativo	Importo incassato
	Regione Lazio	80143490581	Fondo Cinema: Interventi Regionali per lo sviluppo del cinema e dell'audiovisivo (Legge regionale 13 aprile 2012)	117.070
	Regione Puglia	80017210727	Convenzione promozione - Arei Puglia promozione	160.000

Comuni siciliani	80012000826	Distretto turistico Sicilia occidentale, San Vito Lo Capo, Agrigento	40.000
Regione Campania	80011990639	Misure di attuazione piano operativo annuale di promozione dell'attività cinematografica ed audiovisiva	26.597
MIC	97803850581	Legge 14 novembre 2016, n.220, recante "disciplina del cinema e dell'audiovisivo". DECRETO MIBAC 31 luglio 2017. disposizioni applicative in materia di contributi automatici	1.108.012
MIC	97803850581	Legge 14 novembre 2016, n. 220 recante "disciplina del cinema e dell'audiovisivo". Disposizioni attuative in materia di credito d'imposta di cui all'articolo 15 della Legge 220/2016 come previste nel Decreto MIC del 5 febbraio 2021.	2.070.950
MIC	97803850581	Legge 14 novembre 2016, n. 220 recante "disciplina del cinema e dell'audiovisivo". Disposizioni attuative in materia di credito d'imposta di cui all'articolo 15 della Legge 220/2016 come previste nel decreto MIC del 5 febbraio 2021	9.174.479
Banca del Mezzogiorno Mediocred o Centrale S.p.A.	594040586	Decreto-legge 17 marzo 2020, n 18, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica italiana n. 70 del 17 marzo 2020, recante "Misure di potenziamento dei servizi sanitario nazionale e di sostegno economico per famiglie lavoratori e imprese connesse all'emergenza epidemiologica da COVID 19	200.000
Banca del Mezzogiorno Mediocred o Centrale S.p.A.	594040586	Decreto-legge 8 aprile 2020, n.23. Misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali.	4.000.000
Banca del Mezzogiorno Mediocred o Centrale S.p.A.	594040586	Decreto-legge 8 aprile 2020, n.23. Misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali.	1.500.000
SACE S.p.A.	5804521002	Decreto-legge 8 aprile 2020, n.23. Misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali.	16.000.000

Leone Film Group

I contributi pubblici di Leone Film Group si riferiscono prevalentemente all'agevolazione fiscale derivante dai crediti di imposta concessi alle imprese di produzione cinematografica in relazione alla realizzazione di opere cinematografiche di cui alla L.220/2016, così come regolata dal decreto "Tax Credit Produttori", recante le modalità applicative e agli incentivi regolati dall'articolo 10 del D. Lgs. 28/2004, che prevede a favore delle imprese di produzione di film riconosciuti di nazionalità italiana e di interesse culturale, un contributo calcolato in percentuale sugli incassi realizzati dai film proiettati nelle sale cinematografiche.

Tali proventi sono quantificati sulla base delle norme della L. 220/2016 e dei relativi Decreti attuativi che disciplinano l'eleggibilità al beneficio delle imprese, delle opere e dei singoli costi. L'attribuzione della competenza economica del provento all'esercizio è determinata in funzione del sostenimento sia economico che finanziario del costo eleggibile. La manifestazione finanziaria

del beneficio, attraverso la sua compensazione con obbligazioni tributarie o previdenziali oppure la cessione ad altri soggetti, avviene a valle dell'emanazione di specifici Decreti Direttoriali di riconoscimento emanati dalla Direzione Generale Cinema e Audiovisivo del Ministero per i Beni e le Attività Culturali ed il Turismo così come previsto dalla normativa.

In dettaglio sono così costituiti (i seguenti dati riguardano Leone Group in quanto gruppo e non in quanto azienda singola):

Importi in Euro/000)	Descrizione(31/12/2021	31/12/2020	Variazione
	Contributo tax credit	15.730	8.736	6.994
	Contributi a fondo perduto	1.183	150	1.033
	Contributi regionali	117	131	(14)
	Contributi automatici	0	1.022	(1.022)
	Contributi selettivi	0	300	(300)
	Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni	17.030	10.339	6.691

Inoltre, vengono riepilogati di seguito i contributi ricevuti dalle singole società che compongono il gruppo (Leone S.p.A., Lotus Production S.r.l.) nel corso dell'esercizio 2021:

Importi in Euro	Soggetto Erogante	Beneficiario	Causale/riferimento normativo	Data di incasso	Importo incassato
	Ministero per i Beni e le Attività Culturali - codice fiscale 97904380587	Leone Film Group S.p.A.	Riparto di quota parte del Fondo di cui all'articolo 89 del decreto-legge 17 marzo 2020, n.18 convertito dalla legge 24 aprile 2020 n.27, per il sostegno delle imprese di distribuzione cinematografica	21/06/2021	1.182.515
	Banca del Mezzogiorno Mediocredito Centrale S.p.A. Codice fiscale 00594040586	Leone Film Group S.p.A.	Decreto-legge 17 marzo 2020, n.18, pubblicato nella gazzetta ufficiale della Repubblica italiana n.70 del 17 marzo 2020, recante "Misure di potenziamento del servizio sanitario nazionale e di sostegno economico per famiglie, lavoratori e imprese connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19.	27/12/2021	500.113 importo della garanzia ricevuta
	Regione Lazio - codice fiscale 80143490581	Lotus Production S.r.l.	Avviso pubblico 2017 per erogazione sovvenzioni produzioni cinema e audiovisivo ai sensi della L.R. 2/2012 - D.G.R. n. 489 del 08/08/2016 e D.G.R. 779 del 20/12/2016.	15/04/2021	39.979

Regione Lazio - codice fiscale 80143490581	Lotus Production S.r.l.	Avviso pubblico 2017 per erogazione sovvenzioni produzioni cinema e audiovisivo ai sensi della L.R. 2/2012 - D.G.R. n. 489 del 08/08/2016 e D.G.R. 779 del 20/12/2016.	15/04/2021	10.443
Regione Lazio - codice fiscale 80143490581	Lotus Production S.r.l.	Avviso pubblico 2017 per erogazione sovvenzioni produzioni cinema e audiovisivo ai sensi della L.R. 2/2012 - D.G.R. n. 489 del 08/08/2016 e D.G.R. 779 del 20/12/2016.	15/04/2021	66.648
Ministero per i Beni e le Attività Culturali - codice fiscale 97904380587	Lotus Production S.r.l.	Tax Credit per l'attraz. in Italia di investim. stran.-art.19 legge n.220/2016	compensato nel 2021	454.442
Ministero per i Beni e le Attività Culturali - codice fiscale 97904380587	Lotus Production S.r.l.	Tax Credit Produzione Opere Cinematografiche art. 15 Legge n. 220/2016	compensato nel 2021	13.467.912
Banca del Mezzogiorno MedioCredito Centrale S.p.A. codice fiscale 00594040586	Lotus Production S.r.l.	DECRETO-LEGGE 8 aprile 2020, n. 23 Misure urgenti in materia di accesso al credito e di adempimenti fiscali per le imprese, di poteri speciali nei settori strategici, nonché interventi in materia di salute e lavoro, di proroga di termini amministrativi e processuali. (20G00043) (GU Serie Generale n.94 del 08-04-2020)		Garanzia SACE su un importo pari ad Euro 10.000.0000

Capitolo IV “Analisi della struttura dei ricavi caratteristici delle aziende oggetto d’esame; loro struttura ed evoluzione nel periodo della pandemia da COVID-19”.

4.1 L’evoluzione del settore cinematografico e audiovisivo negli ultimi anni e l’impatto del COVID-19

Nonostante la diffusione dei vaccini nell’ultimo biennio (2021-2023), la pandemia ha impattato fortemente il mondo e le abitudini dei consumatori. Questo ha portato a un cambiamento delle abitudini di fruizione di contenuti audiovisivi, con la decisa contrazione della frequentazione dei cinema e il netto aumento del consumo di contenuti in modalità non lineare via streaming. A questo cambiamento, le principali società cinematografiche hanno reagito con una riduzione delle uscite cinematografiche e col corrispondente aumento delle uscite dirette su canali PAY o OTT (Over The Top). Per quanto riguarda invece l’impatto del Covid sulle attività di produzione, questo ha provocato un rallentamento su alcune produzioni e un aumento dei costi, senza però impedire il completamento delle riprese delle produzioni realizzate nell’ultimo anno. La grave crisi registrata nel segmento dell’esercizio cinematografico negli anni

caratterizzati dalla Pandemia COVID-19 è tuttavia in parte compensata a livello di mercato dalla crescente domanda di contenuto audiovisivo generata dai lunghi periodi di lockdown e di restrizioni, che hanno costretto le persone in casa. In Italia, analogamente al resto d'Europa, il mercato audiovisivo ha continuato a registrare una rapida crescita, con particolare riferimento al segmento del video on-line trainato dalle offerte dei principali streamer internazionali (Netflix, Amazon Prime, Disney+, Apple TV). Nel 2020 il mercato del video on-line (VOD nelle sue varie forme e Online Video adv) valeva quasi 2 miliardi di Euro, con una stima pari a quasi 3 miliardi di Euro per il 2023.

La televisione tradizionale lineare (Rai, Mediaset, Sky, etc.) rimane comunque il medium centrale del sistema audiovisivo in Italia, con un valore stimato di 7,9 miliardi di Euro nel 2021 (78% del totale mercato) e una previsione di sostanziale stabilità nel prossimo triennio.³¹

L'evoluzione dei ricavi del mercato audiovisivo in Italia vede un sempre crescente peso dei consumi online rispetto ai mezzi classici (TV, Cinema, Home video fisico). Se nel 2015 i nuovi mezzi pesavano il 5% in termini di fatturato, nel 2020 gli stessi valevano il 19%, con una proiezione nel 2023 pari al 25% del valore totale.³¹

Con specifico riferimento ai servizi SVOD (Subscription Video On Demand), trainati dall'offerta dei grandi streamer internazionali, incentrata prevalentemente su film e serie televisive, si continua a registrare un tasso di crescita importante, in linea con quello già registrato nel 2019, prima della Pandemia da Covid 19 (+45% vs 2018 a livello europeo, contro il +46% del 2020 vs il 2019 - dati *European Audiovisual Observatory, Yearbook 2021/2022 Key Trends*).

Questa trasformazione del mercato audiovisivo ha fatto sì che vi fossero delle modifiche strutturali alla domanda di prodotto audiovisivo, sia nei generi cosiddetti scripted (film, serie televisive, mini-serie) che unscripted (documentari, intrattenimento tv, talk show), creando nuove opportunità per i produttori indipendenti, in particolare nel segmento del prodotto audiovisivo originale di nazionalità italiana. Essi, quindi, possono accedere ai benefici fiscali e agli incentivi europei, nazionali e regionali riservati ai produttori indipendenti, nonché rientrare tra i destinatari degli obblighi di investimento in capo ai broadcaster e agli streamer in base al quadro normativo vigente.

Secondo i dati pubblicati dal 3° Rapporto sull'Audiovisivo di APA (Associazione Produttori Audiovisivi) i ricavi cumulati delle prime 50 case di produzione in Italia hanno registrato

³¹ Fonte dei dati: 3° Rapporto APA (Associazione Produttori Audiovisivi) sulla Produzione Audiovisiva Nazionale.

negli ultimi anni una continua crescita, salvo la leggera flessione nel 2020 nella distribuzione cinematografica causata dalla Pandemia, in parte compensate dalla crescita dei ricavi delle società attive sul segmento della fiction TV e delle serie SVOD.

Guardando ai generi della produzione audiovisiva nazionale, la fiction destinata alle piattaforme TV e SVOD è il genere che attrae maggiori investimenti, con una crescita tra il 2017 e il 2021 del 62%; il valore della produzione per serie e film per la TV e le piattaforme SVOD era nel 2017 pari a 410 milioni di Euro e pari a 663 milioni di Euro nel 2021 (+253 milioni di Euro).³² Tale incremento negli ultimi anni è prevalentemente dovuto a due fattori: il primo consiste nel fatto che la spesa in titoli originali italiani degli operatori SVOD globali (principalmente Netflix e Amazon Prime Video) è cresciuta in maniera esponenziale; il secondo consiste nel fatto che vi è stato un incremento degli incentivi pubblici, in particolare del tax credit, i quali contribuiscono in buona parte alla formazione dei budget produttivi.

Tutti gli altri generi (documentari, intrattenimento, programmi di approfondimento e culturali) sono sostanzialmente stabili e supportati quasi del tutto dagli investimenti degli operatori tradizionali della TV lineare.

Le aspettative sul segmento della fiction per la TV e per le piattaforme on-line, per i prossimi anni, sono di forte crescita con una previsione di valore complessivo pari a 900 milioni di Euro nel 2023 (+100% rispetto al 2018), soprattutto grazie alla spesa degli operatori SVOD che nel corso del prossimo triennio potrebbero raddoppiare gli investimenti raggiungendo un valore complessivo equiparabile a quello degli operatori tradizionali (essenzialmente Rai, Mediaset, Sky), pari a circa 240 milioni di Euro, per il fatto che si prevede che gli investimenti di questi ultimi rimangano sostanzialmente stabili, se non in leggera flessione.³³

Nonostante le forti prospettive di crescita degli streamer, in termini di offerta di fiction originale italiana, nella stagione televisiva 2020-2021, Rai si conferma ancora leader assoluta, offrendo il 75% circa delle ore stagionali, mentre l'offerta di Mediaset e Sky continua ad avere un peso maggiore rispetto alla produzione originale italiana delle piattaforme internazionali (Netflix, Amazon Prime Video, Disney+, Appie TV).³³ Tuttavia, la sempre maggiore presenza degli streamer internazionali anche in termini di investimento in prodotto originale italiano, rappresenta una maggiore opportunità di

³² Fonte: *L'evoluzione del mercato audiovisivo e la crescita del segmento produttivo - Annuario della TV*. (s.d.). CeRTA, Centro di Ricerca sulla Televisione e gli Audiovisivi.

³³ Fonte dei dati: 3° Rapporto APA (Associazione Produttori Audiovisivi) sulla Produzione Audiovisiva Nazionale.

diversificazione del prodotto, nonostante il contesto decisamente competitivo.

4.2 L'impatto della pandemia sulla distribuzione nelle sale cinematografiche.

La pandemia COVID-19 ha avuto un impatto significativo sulla distribuzione dei film nelle sale cinematografiche, la quale ha da sempre rappresentato una delle principali fonti di ricavo delle aziende del settore. Infatti, con la chiusura dei cinema e le restrizioni di distanziamento sociale, le persone hanno evitato di frequentare i cinema, causando così una significativa riduzione del numero degli spettatori mensili. Questo ha comportato una serie di cambiamenti nell'ambito della distribuzione dei film. Infatti, molti film che avevano in programma la loro uscita durante il periodo di lockdown, sono stati rinviati o posticipati. Inoltre, nello stesso arco temporale, molte produzioni cinematografiche sono state interrotte o rimandate a causa delle restrizioni di viaggio e delle difficoltà legate alla possibilità di girare i film in sicurezza, a meno di non sopportare un notevolissimo aggravio di costi e sforando quindi i budget di produzione.

Per quasi tutte le aziende del settore cinematografico, la chiusura delle sale cinematografiche ha rappresentato una perdita significativa di entrate. Molti film che erano pronti per essere distribuiti hanno dovuto aspettare mesi o addirittura un anno prima di poter essere rilasciati nelle sale, causando una significativa riduzione dei ricavi ed un aumento dei costi operativi.

4.2.1 Il futuro della distribuzione cinematografica: dai cinema allo streaming

Dell'intero comparto cinematografico, a risentire maggiormente da un punto di vista economico, sono stati i cinema, i quali risultavano essere in crisi già prima della pandemia. Come si può ricavare dai dati ANICA (Associazione nazionale industrie cinematografiche audiovisive digitali), rispetto all'ultimo anno pre-pandemia, si è riscontrata una riduzione degli incassi e delle presenze (negli anni 2020-2021) rispettivamente del 74,60% e del 73,36%. A destare particolare preoccupazione è soprattutto il dato riguardante il calo delle presenze, che evidenzia una disaffezione crescente del pubblico nei confronti delle sale cinematografiche, che potrebbe non

arrestarsi. La tematica riguardante il cinema con sempre meno spettatori, è stato, soprattutto negli ultimi anni, un argomento di confronto particolarmente dibattuto all'interno del settore, principalmente per il fatto che l'intera filiera dell'industria cinematografica concorda sull'importanza della centralità della sala per l'economia di tutto il comparto. Infatti, oltre a permettere di recuperare parte degli investimenti di produzione e promozione, l'arrivo in sala di un film posiziona prodotti audiovisivi e talent, creando occupazione diretta ed indotta.

Con molta probabilità la distribuzione cinematografica non tornerà più quella del periodo pre-pandemico. Lo streaming, unito alla pandemia ed alla conseguente chiusura delle sale, ha profondamente trasformato la fruizione dei film da parte degli spettatori e le conseguenti scelte da parte delle aziende cinematografiche. Gli spettatori stanno cambiando radicalmente le proprie abitudini, in un modo che potrebbe sempre di più trasformare le azioni delle piattaforme streaming e delle case di distribuzione e produzione cinematografica. Si tratta, infatti, di consumatori molto più impazienti, a causa dell'opportunità che essi hanno di fruire di film e serie tv direttamente da casa ed in qualsiasi momento della giornata. Conseguentemente al fatto che l'intera industria non poteva pensare di fermarsi un anno intero, in attesa della fine della pandemia e della riapertura delle sale, alcune aziende cinematografiche hanno cercato di compensare la perdita di entrate dalle sale, cercando nuove fonti di ricavi, rilasciando a noleggio numerosi prodotti destinati alle sale, attraverso piattaforme quali ad esempio Netflix, Amazon Prime Video e Disney+. Questo nuovo modello ha riscosso un generale successo, infatti, la gente risulta essere disposta a pagare qualcosa in più per avere a disposizione, nella propria abitazione, un nuovo prodotto.

Nel corso della pandemia, più volte le principali aziende nazionali e mondiali hanno ribadito la loro volontà di non mettere in discussione l'importanza del cinema nel loro modello distributivo. Ma l'incertezza legata al termine delle misure restrittive e il fisiologico calo delle presenze che il cinema stava riscontrando anche nel periodo pre-pandemico, soprattutto in un mondo dove l'intrattenimento è fonte di ricavi, hanno portato ad un utilizzo sempre maggiore di piattaforme streaming in cui trasmettere i propri contenuti, bypassando così le sale cinematografiche.

Tutto questo si va ad aggiungere ad un cambiamento nelle caratteristiche del soggetto fruitore dei contenuti audiovisivi. Il consumatore moderno, infatti, sembra ritenere le due esperienze, la sala cinematografica ed il divano di casa, perfettamente

sovrapponibili, anche a seguito della diffusione di schermi TV in 4K, con definizione delle immagini paragonabile a quella delle sale cinematografiche. Inoltre, egli porta avanti un comportamento definibile come “consumismo bulimico” di immagini³⁴, che induce il soggetto a passare subito alla visione del prossimo prodotto, o di più prodotti in contemporanea, che sta portando sempre di più alla fine della centralità dello schermo cinematografico (e quindi dello schermo unico). Il film si consuma su una molteplicità di schermi, in luoghi, contesti e modalità differenti. Al centro di questa nuova prospettiva, vi è lo spettatore e le sue rinnovate capacità di scelta dei modi, dei tempi e dei luoghi di consumo. Si può quindi affermare che il consumatore abbia ormai preso il comando della fabbrica del cinema.³⁴ Questa centralità dello spettatore comporta un totale sconvolgimento delle pratiche sociali e culturali su cui si è fondato un secolo di cinema, che vedeva nello spettatore la fine del ciclo produttivo e non l’inizio. Si può quindi affermare che nel caso questa situazione dovesse protrarsi, come previsto dalle aspettative future, ci si potrebbe trovare dinanzi ad uno scenario in cui i cinema saranno sempre meno, le esclusive per le sale non esisteranno quasi più e le piattaforme streaming metteranno a pagamento nel loro catalogo le nuove uscite.

4.3 Analisi della struttura dei ricavi delle aziende oggetto di esame

Fondamentale nell’analisi della struttura dei ricavi di Fandango, Palomar e Leone, è notare che essa varia a seconda del modo in cui viene portata avanti la gestione aziendale ed a seconda dei progetti cinematografici realizzati. In generale negli ultimi anni si può però notare una tendenza delle aziende cinematografiche a diversificare le loro fonti di ricavi, in modo da ridurre la dipendenza dalle sale cinematografiche, particolarmente colpite dalla pandemia. Questa diversificazione include, ad esempio, attività di vendita di diritti televisivi e digitali, produzione di contenuti per piattaforme di streaming e merchandising.

³⁴ Fonte: *La mutazione avvenuta del consumo di cinema*. (s.d.). Medium.

4.3.1 La struttura dei ricavi di Leone S.p.A.

Tramite l'utilizzo delle seguenti tabelle che riportano nel dettaglio la struttura dei ricavi della società Leone sia nel biennio 2018-2019, che in quello 2020-2021, si può andare ad analizzare come la pandemia da COVID-19 abbia impattato sui ricavi dell'azienda. Questo impatto può essere riscontrato sia in una variazione dal punto di vista quantitativo delle entrate, che nel fatto che determinate attività, che in precedenza non avevano un ruolo centrale nella determinazione dei ricavi, ne hanno assunto uno preponderante a causa delle mutazioni delle condizioni in cui l'azienda si è trovata ad operare.

Biennio 2018-2019

Descrizione	31/12/2019	% sul totale dei ricavi 2019	31/12/2018	% sul totale dei ricavi 2018	Variazione 19-18
Diritti Pay Tv e PPV (Pay-per-View)	8.589.467	23,6%	7.624.594	23,0%	964.873
Diritti Digitali	5.244.631	14,4%	3.176.269	9,6%	2.068.362
Diritti televisivi	9.216.662	25,3%	7.054.201	21,2%	2.162.461
Vendita Diritti	2.124.168	5,8%	2.697.400	8,1%	-573.232
Altri diritti	131.154	0,4%	142.487	0,4%	-11.333
Diritti Home video	886.834	2,4%	1.075.875	3,2%	-189.041
Diritti cinematografici	8.369.979	23,0%	7.171.410	21,6%	1.198.569
Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi	34.562.895	94,9%	28.942.236	87,2%	5.620.659
Altri proventi	1.849.859	5,1%	4.259.937	12,8%	-2.410.078
Totale altri proventi	1.849.859	5,1%	4.259.937	12,8%	-2.410.078
Contributi pubblici	0	0,0%	0	0,0%	0
TOTALE RICAVI E PROVENTI OPERATIVI	36.412.754	100,0%	33.202.173	100,0%	3.210.581

Biennio 2020-2021

Descrizione	31/12/2021	% sul totale dei ricavi 2021	31/12/2020	% sul totale dei ricavi 2020	Variazione 21-20
Diritti Pay Tv e PPV (Pay-per-View)	11.509.197	44,2%	9.816.835	40,0%	1.692.362
Diritti Digitali	4.595.293	17,7%	2.568.819	10,5%	2.026.474

Diritti televisivi	4.182.142	16,1%	5.579.500	22,7%	-1.397.358
Vendita Diritti	2.247.687	8,6%	1.447.282	5,9%	800.405
Altri diritti	312.141	1,2%	213.750	0,9%	98.391
Diritti Home video	153.329	0,6%	526.445	2,1%	-373.116
Diritti cinematografici	97.005	0,4%	2.989.564	12,2%	-2.892.559
Totale Ricavi delle vendite e prestazioni di servizi	23.096.794	88,8%	23.142.195	94,2%	-45.401
Altri proventi	1.741.365	6,7%	1.263.349	5,1%	478.016
Totale altri proventi	1.741.365	6,7%	1.263.349	5,1%	478.016
Contributo a fondo perduto	1.182.515	4,5%	150.000	0,6%	1.032.515
Totale Contributi pubblici	1.182.515	4,5%	150.000	0,6%	1.032.515
TOTALE RICAVI E PROVENTI OPERATIVI	26.020.674	100,0%	24.555.544	100,0%	1.465.130

Facendo partire l'analisi dei ricavi dalle costanti tra i due periodi, si può notare come i ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi rappresentino la parte predominante delle entrate dell'azienda (circa il 95% nel 2019 e l'87% nel 2021). All'interno di tale voce, notiamo che in entrambi i periodi occupano un ruolo preponderante (in maniera proporzionale) i diritti Pay TV e Pay-per-View, i diritti digitali ed i diritti televisivi, mentre i diritti cinematografici rappresentano una fonte di ricavo notevole soltanto nel biennio pre-pandemia.

Andando a comparare i due periodi più nel dettaglio, si comprende come i diritti Pay TV e PPV siano l'unica voce ad aver visto un incremento negli ultimi anni, passando dagli 8,5 milioni di Euro del 2019 agli 11,5 milioni di Euro del 2021. Invece, i diritti digitali ed i diritti Home video hanno subito una leggera flessione, mentre i diritti televisivi e quelli cinematografici sono stati i più colpiti dalla pandemia e dalle conseguenti restrizioni.

Il crollo dei diritti cinematografici risulta essere dovuto alla chiusura ed alle restrizioni a cui i cinema sono andati incontro nel biennio 2020-2021. Se nel 2020 la flessione è stata contenuta con gli introiti ottenuti sino al lockdown del marzo 2020 (registrando comunque un -64% rispetto all'anno precedente), nel 2021 i diritti cinematografici pesano soltanto lo 0,4% sui ricavi totali dell'azienda (rispetto al 23% del 2019). Determinante a tale crollo nel 2021 è stata la chiusura dei cinema per quattro mesi, fino ad aprile, a cui è seguita una riapertura in un contesto di sostanziali restrizioni all'accesso, come il coprifuoco ed il distanziamento in sala, fino all'introduzione del green pass ad agosto e del super green pass, insieme ad ulteriori norme introdotte a ridosso delle festività natalizie.

Invece, impattante ma in modo leggermente inferiore, risulta essere la flessione dei diritti televisivi, passati da un valore di circa 9 milioni di Euro nel 2019, ad un valore di poco più di 4

milioni di Euro nel 2021, segnando un complessivo -55% nel corso del biennio. Da questi dati, si può comprendere come la pandemia COVID-19 abbia avuto un impatto significativo anche sulla domanda dei diritti televisivi. La riduzione delle produzioni di film e serie tv, dovuta all'impossibilità di girare, svolgendo tale attività in sicurezza, ha comportato una riduzione della quantità di contenuti disponibili per la trasmissione televisiva, con una conseguente diminuzione della domanda di diritti televisivi da parte delle reti. Inoltre, a causa della crisi economica generata dalla pandemia, molte reti televisive hanno subito una significativa riduzione delle entrate pubblicitarie. Ciò, ha ulteriormente diminuito la disponibilità di fondi per l'acquisto di diritti televisivi. Di conseguenza, aziende come Leone, proprietarie di diritti televisivi, hanno dovuto ridurre i prezzi dei diritti oppure posticiparne la vendita, nella speranza di una ripresa economica in futuro.

Successivamente vediamo come la voce "altri proventi", risulti essere praticamente invariata tra il 2019 (1.849.859 di Euro) ed il 2021 (1.741.365 di Euro). Tale voce nel bilancio 2021 si riferisce per 391.131 Euro a riaddebiti per servizi amministrativi resi ad una azienda controllata, per 213.339 Euro a spese per P&A (Prints & Advertising) sostenute per conto del distributore e da riaddebitare allo stesso e per il residuo ad altri ricavi e proventi, nonché sopravvenienze attive per 957.609 Euro.

Infine, notiamo come, nel biennio 2018-2019 i contributi pubblici di cui ha potuto usufruire Leone, siano stati nulli, mentre nel 2021 essi ammontano complessivamente a 1.182.515 milioni di Euro e si riferiscono integralmente al contributo a fondo perduto destinato ai distributori di opere cinematografiche interessati dalle misure restrittive poste in essere per il COVID-19. Complessivamente si può constatare che i ricavi totali di Leone si siano notevolmente ridotti tra il biennio pre-pandemia e quello 2020-2021 (circa -29% tra il 2019 ed il 2021), in particolare come affrontato nel dettaglio in precedenza, a causa della riduzione del valore dei diritti cinematografici e televisivi. Invece, tra il 2020 ed il 2021, si può riscontrare un leggero miglioramento della situazione (un incremento del 6% tra i due anni), dovuto alle variazioni positive dei diritti Pay tv e PPV e dei diritti digitali, che hanno compensato le perdite sostenute a causa della chiusura e delle restrizioni delle sale cinematografiche ed a causa della riduzione della domanda di diritti televisivi. Risulta però necessario considerare il ruolo centrale dei contributi pubblici per il raggiungimento di tale risultato. Infatti, senza di essi il totale dei ricavi del 2021 risulterebbe essere sostanzialmente invariato rispetto all'anno precedente.

Infine, possiamo notare dalle seguenti tabelle come la voce ricavi di Leone sia composta in termini di composizione geografica nei due bienni.

Biennio 2018-2019

Descrizione	31/12/2019	% sul totale dei ricavi 2019	31/12/2018	% sul totale dei ricavi 2018	Variazione 19-18
Italia	28.233.000	81,7%	24.282.000	83,9%	3.951.000
Europa	5.670.000	16,4%	29.000	0,1%	5.641.000
Altri	660.000	1,9%	4.631.000	16,0%	-3.971.000
TOTALE RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI DI SERVIZI	34.563.000	100,0%	28.942.000	100,0%	5.621.000

Biennio 2020-2021

Descrizione	31/12/2021	% sul totale dei ricavi 2021	31/12/2020	% sul totale dei ricavi 2020	Variazione 21-20
Italia	14.002.000	60,6%	15.264.000	66,0%	-1.262.000
Europa	8.541.000	37,0%	7.600.000	32,8%	941.000
Altri	554.000	2,4%	278.000	1,2%	276.000
TOTALE RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI DI SERVIZI	23.097.000	100,0%	23.142.000	100,0%	-45.000

Nel biennio pre-pandemia, la quasi totalità dei ricavi erano realizzati dall'Italia, con un peso dell'83,9% nel 2018 e del 81,7% nel 2019. Notiamo, invece, nel biennio successivo, che il peso dei ricavi domestici si sia notevolmente ridotto per l'azienda Leone, la quale ha più che raddoppiato la quota dei ricavi provenienti da altre nazioni europee, passata dal 16,4% del 2019 al 37% del 2021, mostrando quindi un crescente impatto, dal punto di vista delle entrate, dell'estero sulle aziende italiane del settore cinematografico.

Avendo quindi analizzato come la pandemia COVID-19 ed il conseguente lockdown nazionale abbiano impattato sulla struttura dei ricavi di una delle principali aziende del settore cinematografico, possiamo ora andare ad analizzare le altre due aziende (Fandango e Palomar), per vedere come esse, invece, abbiano reagito alle forzate nuove condizioni, imposte dalla pandemia, per quanto riguarda i ricavi.

4.3.2 La struttura dei ricavi di Fandango S.p.A.

Attraverso una analisi dettagliata della composizione dei ricavi di Fandango nel biennio 2018-2019 e nel biennio 2020-2021, si può comprendere quindi come tale azienda abbia gestito le

problematiche legate alla pandemia e su quali attività abbia concentrato la propria attenzione per superare le possibili difficoltà affrontate.

Biennio 2018-2019

Descrizione	31/12/2019	% sul totale dei ricavi 2019	31/12/2018	% sul totale dei ricavi 2018	Variazione 19-18
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	18.933.403	61,2%	19.890.965	63,9%	-957.562
incrementi di attività per lavori interni	10.106.314	32,7%	8.048.965	25,9%	2.057.349
Altri ricavi e proventi	1.910.605	6,2%	3.177.399	10,2%	-1.266.794
TOTALE RICAVI E PROVENTI OPERATIVI	30.950.322	100,0%	31.117.329	100,0%	-167.007

Biennio 2020-2021

Descrizione	31/12/2021	% sul totale dei ricavi 2021	31/12/2020	% sul totale dei ricavi 2020	Variazione
Ricavi cinematografici	19.901.466	35,9%	7.232.547	27,1%	12.668.919
Ricavi TV entertainment	4.289.260	7,7%	1.558.793	5,8%	2.730.467
Ricavi Pay TV	113.067	0,2%	41.091	0,2%	71.976
Ricavi Free Tv	308.600	0,6%	112.151	0,4%	196.449
Ricavi distribuzione cinematografica	3.527.945	6,4%	1.282.118	4,8%	2.245.827
Ricavi diversi	434.677	0,8%	157.969	0,6%	276.708
Totale Ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi	28.575.015	51,5%	10.384.669	39,0%	18.190.346
Contributi	1.695.089	3,1%	644.089	2,4%	1.051.000
Crediti d'imposta	2.311.455	4,2%	4.708.154	17,7%	-2.396.699
Insussistenze e sopravvenienze attive	2.129.880	3,8%	1.554.291	5,8%	575.589
Ricavi e proventi ordinari diversi	124.697	0,2%	6.786	0,0%	117.911
Totale altri proventi	6.261.121	11,3%	6.913.320	25,9%	-652.199
Variazione delle rimanenze dei lavori in corso su ordinazione	5.354.651	9,7%	3.337.741	12,5%	2.016.910
Incremento di immobilizzazioni per lavori interni	15.245.011	27,5%	6.013.331	22,6%	9.231.680
TOTALE RICAVI E PROVENTI OPERATIVI	55.435.798	100,0%	26.649.061	100,0%	28.786.737

Innanzitutto, analizzando la tabella relativa al biennio 2020-2021, si può riscontrare una prima analogia con la struttura dei ricavi di Leone S.p.A., trattata precedentemente. Anche per Fandango, infatti, la maggior parte delle entrate (anche se con percentuali minori rispetto a Leone) provengono dai ricavi delle vendite e delle prestazioni di servizi, con una quota del 39,0% nel 2020 e addirittura dell'51,5% nel 2021. Analizzando più nel dettaglio tale voce, vediamo però come la sua composizione sia differente rispetto a quella riscontrata nel bilancio di Leone. Infatti, le principali fonti di ricavo per Fandango nel biennio 2020-2021, sono rappresentate dai ricavi cinematografici (35,9% dei ricavi totali nel 2021), dai ricavi TV entertainment (7,7% dei ricavi totali nel 2021) e dai ricavi per la distribuzione cinematografica (6,4% dei ricavi totali nel 2021). Fandango, quindi, nonostante le difficoltà legate alla pandemia, ha deciso di non modificare più di tanto il suo modello di business nel corso degli anni cosiddetti "pandemici", continuando a far affidamento, come sua principale fonte di incasso, sui ricavi provenienti dal cinema. Tale scelta di mantenere un modello di ricavi "tradizionale", ha portato Fandango a una riduzione importante delle entrate nell'anno "clou" della pandemia (il 2020), con i ricavi delle vendite e delle prestazioni che sono passati dai 18.933.403 di Euro del 2019 ai 10.384.669 di Euro del 2020, segnando quindi un -45%, e con il totale del valore della produzione che è passato dai 30.950.322 di Euro del 2019 ai 26.649.061 di Euro del 2020, segnando in questo caso un -13,8% complessivo.

Nonostante ciò, nel 2021 Fandango è riuscita a ritornare, almeno da un punto di vista quantitativo delle entrate, ai livelli pre-pandemia, addirittura segnando un significativo incremento dei ricavi totali rispetto al totale dell'esercizio 2019 (+79% del totale dei ricavi e proventi operativi tra il 2019 ed il 2021). Questo particolare incremento risulta essere dovuto principalmente ad un aumento della voce "ricavi delle vendite e delle prestazioni", pari a 9.641.612 di Euro tra il 2019 ed il 2021 e pari a 18.190.346 Euro tra il 2020 ed il 2021 (+50,92% rispetto al 2019 e +175% rispetto al 2020), prevalentemente attribuibile ad una serie di fattori. Innanzitutto, all'incremento dei ricavi per la produzione e lo sfruttamento delle opere cinematografiche completamente ultimate; poi, ai ricavi di programmi di intrattenimento televisivo precedentemente realizzati dalla Fandango TV S.r.l., fusa per incorporazione nello stesso anno in Fandango S.p.A.; infine, ai ricavi generati dalla cessione dei diritti e vendite di una serie di progetti confluiti in Fandango S.p.A. per effetto della fusione per incorporazione della controllata Fandango TV S.r.l.. I ricavi di Fandango, inoltre, sono composti per una quota considerevole, del 11,3% nel 2021 (ancora più considerevole nel 2020, considerando che rappresentavano il 25,9% delle entrate totali), dalla voce "altri ricavi e proventi". Essi si riferiscono principalmente alle sopravvenienze attive, la maggior parte per debiti per i quali non sussiste più l'obbligo del rimborso (il 3,8% dei ricavi totali nel 2021 ed il 5,8% dei ricavi totali nel 2020) ed alle agevolazioni fiscali derivate dai

crediti d'imposta (il 4,2% dei ricavi totali ed addirittura il 17,7% dei ricavi totali nel 2020) e dai contributi selettivi e automatici concessi alle imprese di produzione cinematografica (il 3,1% dei ricavi totali nel 2021 ed il 2,4% dei ricavi totali nel 2020). Inoltre, risulta essere di particolare rilevanza, tener conto di altre due voci che compongono il valore della produzione di Fandango. Esse sono: la “variazione delle rimanenze dei lavori in corso su ordinazione”, che pesa nel 2021 per il 9,7% e nel 2020 per il 12,5% dei ricavi totali e gli “incrementi di attività per lavori interni”, che pesano nel 2021 per il 27,5% e nel 2020 per il 22,6% dei ricavi totali e che rappresentano quanto investito nell'anno per la realizzazione delle produzioni.

Dal punto di vista della ripartizione percentuale delle varie voci all'interno del valore della produzione dell'azienda, non si riscontrano particolari differenze degne di nota tra il biennio 2018-2019 e quello 2020-2021.

Infine, a differenza di Leone, per Fandango la ripartizione dei ricavi per area geografica non si ritiene significativa, considerato che la quasi totalità dei ricavi sono realizzati in Italia.

4.3.3 La struttura dei ricavi di Palomar S.p.A.

Infine, attraverso una analisi dettagliata della composizione dei ricavi di Palomar nel biennio 2018-2019 ed in quello 2020-2021, possiamo comprendere come tale azienda, rispetto alle altre finora analizzate, abbia gestito le problematiche legate alla pandemia e su quali attività abbia concentrato la propria attenzione per superare le possibili difficoltà affrontate.

Biennio 2020-2021

Descrizione	31/12/2021	% sul totale dei ricavi 2021	31/12/2020	% sul totale dei ricavi 2020	Variazione
Ricavi per produzioni realizzate nell'esercizio	18.321.890	23,8%	14.782.601	38,8%	3.539.289
Sfruttamento diritti	2.799.062	3,6%	3.491.643	9,2%	-692.581
Totale ricavi di vendita	21.120.952	27,5%	18.274.244	48,0%	2.846.708
Incrementi di attività per lavori interni	40.159.379	52,2%	12.814.951	33,7%	27.344.428
Contributi, crediti di imposta, altri proventi	15.602.635	20,3%	6.973.780	18,3%	8.628.855
Totale altri proventi	55.762.014	72,5%	19.788.731	52,0%	35.973.283
TOTALE RICAVI E PROVENTI OPERATIVI	76.882.966	100,0%	38.062.975	100,0%	38.819.991

Dalla tabella riportata sopra, notiamo come Palomar a differenza delle altre due aziende analizzate, ottenga la maggior parte delle sue entrate nel biennio “pandemico” dalla voce “Altri proventi” (72,5% dei ricavi totali nel 2021 e 52% dei ricavi totali nel 2020), la quale comprende gli incrementi di attività per lavori interni (52,5% dei ricavi totali nel 2021 e 33,7% nel 2020) ed i contributi pubblici tra cui anche il credito di imposta (20,3% dei ricavi totali nel 2021 e 18,3% nel 2020).

Analizzando il significato di tali voci, notiamo che gli incrementi di attività per lavori interni sono relativi alle produzioni di film o agli episodi di fiction/serie tv in fase di realizzazione nel corso dell’esercizio. L’incremento di tali attività è determinato per ogni singola opera sulla base dei costi operativi sostenuti al netto di contributi e crediti d’imposta riferibili all’opera. È possibile, inoltre, notare come la netta differenza nel “totale dei ricavi e proventi operativi” tra il 2020 ed il 2021 (38.819.991 di Euro), sia dovuta principalmente all’aumento degli incrementi di attività per lavori interni (27.344.428 di Euro). La crescita di tale voce è causata dal fatto che per la gran parte dell’anno 2020, le produzioni siano state limitate o addirittura costrette a restare ferme a causa del lockdown e delle restrizioni sanitarie che hanno ridotto le possibilità di portare avanti le attività cinematografiche.

In merito, invece, alla voce “Contributi, crediti di imposta, altri proventi”, si segnala che, per entrambi gli anni, l’importo maggiormente significativo risulta essere rappresentato dal credito di imposta, maturato in base alle disposizioni contenute nella “nuova legge cinema” n. 220/2016. I restanti ricavi di Palomar derivano per il 23,8% dai “ricavi per produzioni realizzate nell’esercizio” e per il 3,6% dallo “sfruttamento dei diritti”. I ricavi per produzioni realizzate nell’esercizio sono riferiti ai proventi di prevendita e coproduzione per gli episodi di fiction/serie tv consegnati nell’esercizio, nonché i ricavi di distribuzione e sfruttamento di tali produzioni. I ricavi di sfruttamento dei diritti, invece, sono relativi alle produzioni iscritte nell’attivo patrimoniale. La differenza di 2.846.708 milioni di Euro, riscontrabile nel totale dei ricavi di vendita, tra il 2020 ed il 2021, risulta essere dovuta all’incremento delle produzioni consegnate, le quali non erano potute essere completate nel 2020 a causa della pandemia COVID-19.

Biennio 2018-2019

Descrizione	31/12/2019	% sul totale dei ricavi 2019	31/12/2018	% sul totale dei ricavi 2018	Variazione 19-18
Ricavi per produzioni realizzate nell'esercizio	30.478.107	45,4%	17.125.350	32,4%	13.352.757
Sfruttamento diritti	4.138.959	6,2%	3.416.541	6,5%	722.418
Totale ricavi di vendita	34.617.066	51,6%	20.541.891	38,9%	14.075.175

Incrementi di attività per lavori interni	21.337.143	31,8%	24.180.044	45,8%	-2.842.901
Contributi, crediti di imposta, altri proventi	11.164.202	16,6%	8.130.286	15,4%	3.033.916
Totale altri proventi	32.501.345	48,4%	32.310.330	61,1%	191.015
TOTALE RICAVI E PROVENTI OPERATIVI	67.118.411	100,0%	52.852.221	100,0%	14.266.190

Andando ad analizzare il valore della produzione di Palomar nel biennio cosiddetto “pre-pandemico”, è possibile notare come la composizione percentuale dei ricavi sia piuttosto simile a quella riscontrata nel biennio successivo (2020-2021). L’unica differenza individuabile degna di nota risulta essere la riduzione di peso assoluto sul totale dei ricavi dei “ricavi per produzioni realizzate nell’esercizio”, tra il 2019 ed il 2021. Infatti, tale voce è passata nel corso di due anni dal 45,4% dei ricavi totali del 2019 al 23,8% dei ricavi totali del 2021, segnando un -39,88% complessivo (si passa dai 30.478.107 milioni di Euro del 2019 ai 18.321.890 milioni di Euro del 2021). Considerando che tale voce riguarda essenzialmente le entrate di prevendita e coproduzione del materiale cinematografico consegnato nell’esercizio e i proventi di distribuzione e sfruttamento di tali produzioni, risulta facilmente intuibile la causa di questo drastico calo durante il periodo pandemico.

Infine, così come per Fandango, anche per Palomar risulta essere trascurabile la ripartizione dei ricavi per area geografica, considerando che la quasi totalità delle entrate sono realizzate in Italia.

4.4 La leva finanziaria nell’analisi dei volumi, costi e risultati delle aziende oggetto d’esame

La reazione dell’utile lordo alle variazioni dell’EBIT di una impresa viene misurata tramite il grado di leva finanziaria. Esso è un rapporto finanziario che misura la sensibilità nelle fluttuazioni della redditività complessiva di una società alla volatilità del suo reddito operativo, causata da cambiamenti nella struttura del capitale, dove per struttura del capitale si intende l’ammontare del debito e/o del capitale proprio impiegato da un’impresa per finanziare le sue operazioni e le sue attività.

4.4.1 Grado di leva finanziaria semplice (glfs)

Se poniamo nel calcolo del grado di leva finanziaria la variazione degli oneri finanziari pari a zero, in modo da ricondurre la variazione dell'utile lordo alla sola variazione dell'utile operativo, si avrà il cosiddetto grado di leva operativa semplice (o preventivo), data dal rapporto tra EBIT e utile lordo. Questa versione della leva finanziaria si basa sulle relazioni tra valori di flusso economici come l'EBIT e l'utile lordo. Notiamo che un elevato grado di leva finanziaria semplice (o comunque in crescita), rappresenta una incapacità di contenimento del costo del debito, il quale può essere causato da numerosi fattori. Innanzitutto, può essere la conseguenza di una sottocapitalizzazione, oppure può essere dovuto a dinamiche di espansione del fabbisogno finanziario che non vengono accompagnate da congrue crescite dei risultati operativi. Nell'analisi del valore del grado di leva finanziaria semplice, va comunque tenuto in considerazione il contesto in cui ciascuna azienda opera. Infatti, un elevato valore di glfs può essere ritenuto accettabile, se l'impresa si trova in una fase di crescita, ma ciò non vale nel caso in cui mancasse la prospettiva di aumentare i volumi operativi. D'altra parte, invece, una tendenziale diminuzione del glfs dimostra una efficace azione di contenimento del costo del debito, che può essere dovuta ad una ristrutturazione finanziaria oppure al raggiungimento di migliori livelli di efficienza o di efficacia dei processi produttivi. Infine, è da tenere in considerazione anche il fatto che l'andamento di variabili esogene, come la variazione dei tassi di mercato, può talvolta influenzare il glfs, in assenza di cambiamenti interni all'azienda.³⁵

4.4.2 Grado di leva finanziaria integrata (glfi)

Nel caso in cui le variazioni degli oneri finanziari non vengano posti pari a zero, si potrà determinare il valore del grado di leva finanziaria integrata (o consuntivo). Per calcolare tale valore si andrà a moltiplicare il glfs per un valore unitario da cui viene sottratto il rapporto tra la variazione degli oneri finanziari e la variazione dell'EBIT [$\text{glfs} * 1 - (\text{var. OF} / \text{var. EBIT})$].

Nell'analisi del glfi, notiamo che una crescita del tasso di incidenza degli oneri finanziari

³⁵ Fonte paragrafo: Di Lazzaro, F., & Musco, G. (2015). *Analisi Aziendale "metodi e strumenti"*. Giappichelli Editore.

sull'EBIT, fa sì che il glfs (preventivo) aumenti di valore per la maggiore quota di EBIT destinata al capitale di debito e fa in modo che il glfi (consuntivo) diminuisca di valore, per la minore sensibilità che l'utile lordo mostra alle variazioni dell'EBIT.

È possibile, perciò, affermare che il glfs corrisponda al glfi, soltanto qualora non vi siano variazioni nel livello degli oneri finanziari. In tal caso, la previsione effettuata tramite il glfs risulterà sovrapponibile all'analisi consuntiva fatta con il glfi.³⁵

4.4.3 Grado di leva finanziaria nelle aziende cinematografiche oggetto d'esame

Fandango S.p.A.

	2020	2021
EBIT	271.303	2.559.873
Oneri finanziari	859.994	913.113
Utile lordo	99.861	2.181.827
glfs (EBIT/UL)	2,72	1,17
1 - (var.OF / var. EBIT)		0,98
glfi		1,15

Partendo dall'analisi di Fandango, notiamo inizialmente come un grado di leva finanziaria semplice particolarmente elevato, riscontrato nel 2020, dimostri un utile lordo non in grado di contenere il costo del debito. È però da tenere in considerazione il contesto in cui è maturato tale valore, per comprenderne il significato. Infatti, il 2020, anno clou della pandemia, è stato caratterizzato dal lockdown nazionale, da restrizioni per le produzioni e dalla chiusura delle sale cinematografiche, fattori che hanno comportato un valore della produzione particolarmente basso. Tuttavia, da un punto di vista prettamente analitico, il glfs ottenuto in maniera preventiva per il 2020 indica che a parità di oneri finanziari, la variazione dell'utile lordo attesa per il 2021 è 2,72 volte quella dell'EBIT. Al termine del 2021 vediamo invece che il valore del grado di leva finanziaria integrata è del 1,15. Questa riduzione non è imputabile ad una variazione degli oneri finanziari, i quali tra il 2020 ed il 2021 rimangono pressoché uguali, a differenza dell'EBIT che aumenta in maniera esponenziale. Piuttosto, tale variazione rispetto al valore preventivato è da ricercarsi nel fatto che, il 2021 è stato caratterizzato da una ripartenza del settore cinematografico, con Fandango che ha fatto segnare maggiori entrate (valore della produzione raddoppiato), anche grazie ad una serie di fusioni con imprese controllate. Questo aumento dell'utile lordo più che

proporzionale rispetto all'aumento dell'EBIT, ha generato un notevole calo del glfs e conseguentemente del suo valore consuntivo. Tali risultati dimostrano una migliore capacità da parte di Fandango, in seguito alle difficoltà riscontrate nel 2020, di portare avanti azioni efficaci di contenimento del costo del debito.

Palomar S.p.A.

	2020	2021
EBIT	1.347.110	3.140.198
Oneri finanziari	424.568	635.995
Utile lordo	939.082	2.505.688
glfs (EBIT/UL)	1,43	1,25
1 - (var.OF / var. EBIT)		0,88
glfi		1,11

Analizzando invece i dati riscontrati dal bilancio di Palomar, è possibile notare una situazione più equilibrata, rispetto a quella di Fandango, per quanto riguarda il grado di leva finanziaria. Infatti, si può notare, come nonostante le difficoltà legate alla pandemia, Palomar sia comunque riuscita nel 2020 a realizzare un utile lordo sufficientemente alto da permettergli di mantenere un grado di leva finanziaria semplice non particolarmente elevato e di conseguenza una condizione di contenimento del costo del debito ottimale. Al termine dell'esercizio 2021 si nota invece un glfi consuntivo di 1,11, un valore ancora minore rispetto al già basso livello del 2020. Tale riduzione rispetto al valore preventivato deve essere attribuita all'aumento (+49,80%) degli oneri finanziari, che va ad attenuare la reazione dell'utile lordo con un fattore di 0,88. Una diminuzione del glfi dovuta ad una crescita del tasso di incidenza degli oneri finanziari sull'EBIT mostra quindi una minore sensibilità dell'utile lordo rispetto alle variazioni dell'EBIT.

Leone S.p.A.

	2020	2021
EBIT	886.331	3.581.741
Oneri finanziari	1.344.994	813.837
Utile lordo	-177.237	3.344.107
glfs (EBIT/UL)	-5,00	1,07
1 - (var.OF / var. EBIT)		1,20
glfi		1,28

La situazione di Leone, invece, a differenza di quella riscontrata nell'analisi delle altre due aziende nel 2020, appare molto più critica. Un utile lordo negativo mostra la totale incapacità di contenimento del costo del debito da parte dell'azienda ed una condizione particolarmente instabile. Ovviamente anche per tale azienda così come per le altre, tale valore va analizzato nel contesto di estrema difficoltà che le società del settore cinematografico ed audiovisivo hanno affrontato nel 2020. Proprio per questo, è possibile notare come già dall'anno successivo, in particolare grazie ad un aumento del valore della produzione (dovuta alla riapertura seppur parziale delle sale cinematografiche ed alla possibilità di riprendere, anche se con limitazioni, le attività di produzione) e ad una riduzione degli oneri finanziari, la situazione di Leone torni alla normalità, con un grado di leva finanziaria in linea con quello delle altre aziende del settore. Una particolarità che si può riscontrare nell'analisi di tali dati sta nel fatto che per il 2021, a differenza di Fandango e di Palomar, Leone mostra un glfi superiore rispetto al glfs. Tale maggior valore del consuntivo rispetto al preventivato, è da attribuire ad una riduzione degli oneri finanziari (-39,50%) che va ad implementare la reazione dell'utile lordo con un fattore pari a 1,20.

4.5 Conclusione

Attraverso questa analisi dettagliata del valore della produzione delle singole aziende esaminate, è stato quindi possibile comprendere come in un settore seppur all'apparenza "omogeneo", le singole aziende nel corso di anni così complessi abbiano dovuto adeguare la struttura dei ricavi ed il loro storico modello di business, al fine di poter superare le difficoltà e gestirle nel modo più confacente alle proprie specifiche caratteristiche. Nonostante queste differenze, è stato però possibile individuare dei trend di settore, come il sempre minor peso sul totale delle entrate dei "ricavi cinematografici" e perciò di tutti quegli introiti legati allo sfruttamento delle produzioni realizzate nei vari esercizi e alla loro distribuzione presso le sale cinematografiche. Infine, è da notare la crescente importanza di tutti gli incentivi pubblici, quali tax credit e contributi automatici e selettivi, che proprio a causa delle difficoltà riscontrate per la pandemia, sono stati implementati, andando ad occupare una fetta particolarmente rilevante del totale dei ricavi di ciascuna azienda operante nel settore.

Conclusione

Dalla analisi svolta risulta evidente come le aziende operanti nel settore cinematografico soffrano, sul piano finanziario, a causa di una inadeguatezza dei capitali di proprietà. Tale inadeguatezza, può essere riscontrata, come analizzato nel capitolo due, innanzitutto rispetto alle immobilizzazioni, dove Leone che risulta essere l'azienda con la situazione migliore, mostra un indice di copertura delle immobilizzazione inferiore rispetto al livello ottimale, e dove Fandango e Palomar presentano un indicatore inferiore a 0,3, dimostrando una grave situazione di squilibrio. Ma tale inadeguatezza può essere riscontrata soprattutto se messa a confronto col totale delle passività di tali aziende. L'indice di indebitamento, eccessivamente elevato per tutte e tre le aziende oggetto d'esame, dimostra una situazione caratterizzata da una totale mancanza di autonomia finanziaria ed un eccessivo ricorso a fonti di finanziamento esterne.

Non si può, inoltre, fare a meno di sottolineare come tale carenza di mezzi propri abbia poi delle ripercussioni negative sui conti economici delle aziende stesse. Infatti, il saldo tra oneri e proventi finanziari delle imprese appartenenti al settore cinematografico, analizzate in questo elaborato, presenta un deficit significativo sia per l'anno 2020 che per l'anno 2021. Va, inoltre, tenuto conto che nella particolarità di tali imprese, negli ultimi anni hanno giocato un ruolo importante gli incentivi pubblici, in particolare il tax credit ed i contributi automatici e selettivi, che hanno permesso nella maggior parte dei casi alle aziende cinematografiche di ottenere liquidità di vitale importanza e conseguentemente degli utili d'esercizio.

Nell'analisi svolta, tuttavia, non possiamo dimenticare come numerosi fattori esterni abbiano condizionato negativamente la gestione e lo sviluppo delle aziende cinematografiche negli ultimi anni. Infatti, nonostante la diffusione dei vaccini abbia permesso alla filiera cinematografica di riprendere la sua attività con i ritmi pre-pandemici, l'avvento del COVID-19 ed il lockdown nazionale del 2020 con le conseguenti misure sanitarie restrittive che si sono protratte fino alla fine del 2021, hanno generato delle conseguenze negative che hanno portato a perdite elevate, con strascichi che sono tutt'ora evidenti nella gestione finanziaria di tali imprese. È da ricordare, infatti, che la principale fonte di ricavo per il settore cinematografico è stata, fino alla pandemia, la distribuzione dei film nelle sale cinematografiche. La chiusura di esse per buona parte del biennio 2020-2021 e la successiva perdita di appeal che hanno riscontrato anche in seguito alla riapertura senza restrizioni, porta però a ritenere che con molta probabilità la distribuzione cinematografica non tornerà più quella del periodo pre-pandemico. A ciò va ad aggiungersi un radicale

cambiamento delle abitudini di fruizione dei contenuti audiovisivi da parte dei consumatori, i quali sono sempre più impazienti e lontani dalla concezione passata di sala cinematografica, come luogo di ritrovo e di aggregazione sociale. Tali cambiamenti nel contesto esterno in cui le aziende cinematografiche operano, porteranno (ed in parte hanno già portato) inevitabilmente ad una variazione nella gestione della loro attività e ad una costante ricerca di nuove forme di ricavo, sempre più legate al mondo delle piattaforme di streaming. Infine, si può affermare come uno dei principali obiettivi di questo elaborato, sia stato quello di portare una maggiore attenzione, nei confronti di un settore non particolarmente considerato nell'ambito delle discussioni sulle principali industrie nazionali. È, infatti, da ricordare, che il cinema risulta essere un vettore trainante e di valorizzazione del Made in Italy, il quale ha la capacità di generare un effetto moltiplicatore su tutta l'economia italiana ed in particolare su filiere collegate ad esso come turismo, design e moda. Esso è, inoltre, un settore capace di coinvolgere oltre 15 mila imprese, generando quasi 200 mila posti di lavoro, tra lavoratori diretti ed indiretti.³⁶ Come confermato da un recente investimento di Intesa Sanpaolo, che ha messo a disposizione cinque miliardi di Euro a sostegno del cinema e delle produzioni audiovisive italiane, risultano essere molti gli ambiti trasversali che le filiere produttive di questo settore possono attivare, sia nell'ottica di investimenti digitali e sostenibili, che in chiave di attrattività e di attenzione a tematiche inclusive.

Di conseguenza, risulta essere possibile affermare come lo sviluppo futuro di un settore così economicamente rilevante e con enormi potenzialità strategiche per la valorizzazione dell'eccellenza italiana nel mondo, possa risultare una risorsa fondamentale per la crescita del marchio Made in Italy e dell'intera economia nazionale.

³⁶ Fonte: *Intesa Sanpaolo supporta con €5mld il cinema e l'audiovisivo italiano* | Intesa Sanpaolo. (s.d.). Sito web Intesa Sanpaolo Group.

Allegati

N.1 Stato patrimoniale Fandango al 31.12.2021

	31/12/2021	31/12/2020
Stato patrimoniale		
Attivo		
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti		
Parte da richiamare		284.125
Totale crediti verso soci per versamenti ancora dovuti (A)		284.125
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali		
3) diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	32.319.971	40.886.354
4) concessioni, licenze, marchi e diritti simili	6.171.599	6.543.832
6) immobilizzazioni in corso e acconti	20.917.520	5.817.634
Totale immobilizzazioni immateriali	59.409.090	53.247.820
II - Immobilizzazioni materiali		
2) impianti e macchinario	3.823	4.283
3) attrezzature industriali e commerciali	10.631	12.089
4) altri beni	250	8.174
Totale immobilizzazioni materiali	14.704	24.546
III - Immobilizzazioni finanziarie		
1) partecipazioni in		
a) imprese controllate	1.674.816	2.595.395
d-bis) altre imprese	220.022	243.133
Totale partecipazioni	1.894.838	2.838.528
4) strumenti finanziari derivati attivi	961	
Totale immobilizzazioni finanziarie	1.895.799	2.838.528
Totale immobilizzazioni (B)	61.319.593	56.110.894
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze		
3) lavori in corso su ordinazione	10.961.689	5.607.038
Totale rimanenze	10.961.689	5.607.038
II - Crediti		
1) verso clienti		
esigibili entro l'esercizio successivo	7.042.161	4.866.649
Totale crediti verso clienti	7.042.161	4.866.649
2) verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo	36.840	35.667
esigibili oltre l'esercizio successivo	842.746	990.695
Totale crediti verso imprese controllate	879.586	1.026.362

5-bis) crediti tributari esigibili entro l'esercizio successivo		5.165.212	2.908.160
Totale crediti tributari		5.165.212	2.908.160
5-ter) imposte anticipate		1.311.533	911.907
5-quater) verso altri esigibili entro l'esercizio successivo		4.085.005	1.235.737
esigibili oltre l'esercizio successivo		48.024	71.151
Totale crediti verso altri		4.133.029	1.306.888
Totale crediti		18.531.521	11.019.966
IV - Disponibilità liquide			
1) depositi bancari e postali		3.175.265	2.122.000
3) danaro e valori in cassa		53.644	77.183
Totale disponibilità liquide		3.228.909	2.199.183
Totale attivo circolante (C)		32.722.119	18.826.187
D) Ratei e risconti		233.400	168.686
Totale attivo		94.275.112	75.389.892
Passivo			
A) Patrimonio netto			
I - Capitale		2.780.000	2.780.000
lii - Riserve di rivalutazione		6.543.105	6.543.105
IV - Riserva legale		389.604	400.000
VI - Altre riserve, distintamente indicate			
Varie altre riserve		6.442.832	6.000.000
Totale altre riserve		6.442.832	6.000.000
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi		730	
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo		-5.568.556	-5.568.556
IX - Utile (perdita) dell'esercizio		628.075	377.260
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio		-530.000	
Totale patrimonio netto		10.685.790	10.531.809
B) Fondi per rischi e oneri			
2) per imposte, anche differite		2.711.379	2.068.412
4) altri		519.463	330.000
Totale fondi per rischi ed oneri		3.230.842	2.398.412
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato		72.713	81.060
D) Debiti			
1) obbligazioni			
esigibili oltre l'esercizio successivo		2.340.000	
Totale obbligazioni		2.340.000	
4) debiti verso banche			
esigibili entro l'esercizio successivo		8.945.602	5.859.056
esigibili oltre l'esercizio successivo		630.000	
Totale debiti verso banche		9.575.602	5.859.056
5) debiti verso altri finanziatori			
esigibili entro l'esercizio successivo		2.188.469	

esigibili oltre l'esercizio successivo	3.440.097	7.297.166
Totale debiti verso altri finanziatori	5.628.566	7.297.166
6) acconti		
esigibili entro l'esercizio successivo	652.360	2.727.466
Totale acconti	652.360	2.727.466
7) debiti verso fornitori		
esigibili entro l'esercizio successivo	6.159.220	4.678.466
Totale debiti verso fornitori	6.159.220	4.678.466
9) debiti verso imprese controllate		
esigibili entro l'esercizio successivo	110.000	93.522
esigibili oltre l'esercizio successivo	443.139	8.060.060
Totale debiti verso imprese controllate	553.139	8.153.582
12) debiti tributari		
esigibili entro l'esercizio successivo	3.873.620	3.392.117
esigibili oltre l'esercizio successivo	16.321.303	9.525.587
Totale debiti tributari	20.194.923	12.917.704
13) debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale		
esigibili entro l'esercizio successivo	854.400	307.108
esigibili oltre l'esercizio successivo	732.652	511.828
Totale debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	1.587.052	818.936
14) altri debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	517.780	2.900.727
Totale altri debiti	517.780	2.900.727
Totale debiti	47.208.642	45.353.103
E) Ratei e risconti	33.077.125	17.025.508
Totale passivo	94.275.112	75.389.892

N.2 Conto economico Fandango al 31.12.2021

Conto economico	31/12/2021	31/12/2020
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	28.575.015	10.384.668
2) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti	5.354.651	3.337.740
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	15.245.011	6.013.331
5) altri ricavi e proventi		
altri	6.261.121	6.913.321
Totale altri ricavi e proventi	6.261.121	6.913.321
Totale valore della produzione	55.435.798	26.649.060

B) Costi della produzione			
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci		697.209	356.994
7) per servizi		17.621.433	9.056.257
8) per godimento di beni di terzi		4.791.442	1.839.740
9) per il personale			
a) salari e stipendi		12.678.637	6.168.582
b) oneri sociali		4.504.569	2.026.472
c) trattamento di fine rapporto		9.900	40.290
Totale costi per il personale		17.193.106	8.235.344
10) ammortamenti e svalutazioni			
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali		8.424.945	3.656.864
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali		9.215	7.960
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni		151.126	
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide		514.417	214.560
Totale ammortamenti e svalutazioni		9.099.703	3.879.384
12) accantonamenti per rischi		177.801	
14) oneri diversi di gestione		3.295.231	3.010.038
Totale costi della produzione		52.875.925	26.377.757
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)		2.559.873	271.303
C) Proventi e oneri finanziari			
16) altri proventi finanziari			
d) proventi diversi dai precedenti			
altri		627.842	687.862
Totale proventi diversi dai precedenti		627.842	687.862
Totale altri proventi finanziari		627.842	687.862
17) interessi e altri oneri finanziari			
altri		913.113	859.994
Totale interessi e altri oneri finanziari		913.113	859.994
17-bis) utili e perdite su cambi		-2.741	690
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)		-288.012	-171.442
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie			
19) svalutazioni			
a) di partecipazioni		90.034	
Totale svalutazioni		90.034	
Totale delle rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (18 - 19)		-90.034	
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)		2.181.827	99.861
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate			
imposte correnti		1.058.385	107.580
imposte differite e anticipate		663.737	-42.057
proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale/ trasparenza fiscale		168.370	342.922
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		1.553.752	-277.399
21) Utile (perdita) dell'esercizio		628.075	377.260

N. 3 Stato patrimoniale riclassificato Fandango al 31.12.2021

Stato Patrimoniale Attivo

Voce	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variaz. Assoluta	Variaz. %
CAPITALE CIRCOLANTE	30.753.216	17.305.245	13.447.971	77,71%
Liquidità immediate	3.228.909	2.199.183	1.029.726	46,82%
Disponibilità liquide	3.228.909	2.199.183	1.029.726	46,82%
Liquidità differite	16.562.618	9.499.024	7.063.594	74,36%
Crediti verso soci		284.125	-284.125	-100,00%
Crediti dell'attivo circolante a breve termine	16.329.218	9.046.213	7.283.005	80,51%
Crediti immobilizzati a breve termine				
Immobilizzazioni materiali destinate alla vendita				
attività finanziarie				
ratei e risconti attivi	233.400	168.686	64.714	38,36%
rimanenze	10.961.689	5.607.038	5.354.651	95,50%
IMMOBILIZZAZIONI	63.521.896	58.084.647	5.437.249	9,36%
Immobilizzazioni immateriali	59.409.090	53.247.820	6.161.270	11,57%
Immobilizzazioni materiali	14.704	24.546	-9.842	-40,10%
Immobilizzazioni finanziarie	1.895.799	2.838.528	-942.729	-33,21%
Crediti dell'Attivo Circolante a <i>mm</i>	2.202.303	1.973.753	228.550	11,58%
TOTALE IMPIEGHI	94.275.112	75.389.892	18.885.220	25,05%

Stato Patrimoniale passivo

Voce	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variaz. Assoluta	Variaz. %
CAPITALE DI TERZI	83.589.322	64.858.083	18.731.239	28,88%
Passività correnti	56.378.576	36.983.970	19.394.606	52,44%
Debiti a breve termine	23.301.451	19.958.462	3.342.989	16,75%
Ratei e risconti passivi	33.077.125	17.025.508	16.051.617	94,28%
Passività consolidate	27.210.746	27.874.113	-663.367	-2,38%
Debiti a mii termine	23.907.191	25.394.641	-1.487.450	-5,86%
Fondi per rischi e oneri	3.230.842	2.398.412	832.430	34,71%
TFR	72.713	81.060	-8.347	-10,30%
CAPITALE PROPRIO	10.685.790	10.531.809	153.981	1,46%
Capitale sociale	2.780.000	2.780.000		
Riserve	12.846.271	12.943.105	-96.834	-0,75%
Utili (perdite) portati a nuovo	-5.568.556	-5.568.556		
Utile (perdita) dell'esercizio	628.075	377.260	250.815	66,48%
Perdita ripianata dell'esercizio				
TOTALE FONTI	94.275.112	75.389.892	18.885.220	25,05%

N.4 Conto economico riclassificato Fandango al 31.12.2021

Voce	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variaz. Assoluta	Variaz. %
Valore della produzione	55.435.797	26.649.060	28.786.737	108,02%
Costi della produzione	43.776.221	22.522.272	21.253.949	94,37%
EBITDA	11.659.576	4.126.788	7.532.788	182,53%
Ammortamenti e svalutazioni	9.099.704	3.879.384	5.220.320	134,57%
EBIT	2.559.873	271.303	2.288.570	843,55%
Oneri finanziari netti	-378.046	-171.442	-206.604	120,51%
Risultato ante imposte	2.181.827	99.861	2.081.966	2084,86%
Imposte sul reddito dell'esercizio	1.553.751	-277.399	1.831.150	-660,11%
Risultato Netto	628.075	377.260	250.815	66,48%

N.5 Stato patrimoniale Palomar al 31.12.2021

	31/12/2021	31/12/2020
Stato patrimoniale		
Attivo		
Attività immateriali	48.977.834	23.437.118
diritto d'uso	1.124.310	1.262.922
attività materiali	210.889	131.863
altre attività finanziarie	1.601.200	1.601.200
Totale attività non correnti	51.914.233	26.433.103
Rimanenze	188.500	188.500
crediti commerciali	18.029.129	6.367.569
crediti diversi	2.121.263	1.113.274
crediti per imposte anticipate correnti	2.003	1.059.064
crediti per imposte correnti	7.189.989	3.426.666
disponibilità liquide e mezzi equivalenti	5.236.234	23.413.985
Totale attività correnti	32.767.118	35.569.058
TOTALE ATTIVITA'	84.681.351	62.002.161
PASSIVO		
Capitale sociale	1.879.618	1.879.618
Riserva sovrapprezzo azioni	7.281.177	7.281.177
Riserva legale	375.924	375.924
Riserva FTA	-1.839.407	-1.839.407
Altre riserve	8.117.325	7.960.697
Risultato dell'esercizio	785.898	118.964
Totale patrimonio netto	16.600.535	15.776.973
Debiti finanziari non correnti	28.962.626	21.500.000
Altre passività finanziarie non correnti	165.015	712.526
Altre passività leasing non correnti	916.493	1.082.777

Trattamento di fine rapporto e fondi di quiescenza		134.969		116.789
Debiti diversi non correnti		2.778		66.284
Totale passività non correnti		30.181.881		23.478.375
Debiti finanziari correnti		5.478.503		6.552.858
Altre passività finanziarie correnti		543.895		1.619.348
Altre passività leasing correnti		288.587		267.241
Fondo imposte differite		80.633		83.032
Debiti verso fornitori e acconti		25.746.075		10.679.720
Debiti diversi correnti		3.818.831		2.661.037
Debiti tributali e previdenziali		1.942.410		883.577
Totale passività correnti		37.898.934		22.746.813
Totale passività e patrimonio netto		84.681.350		62.002.161

N.6 Conto economico Palomar al 31.12.2021

Voce	31/12/2021	31/12/2020	Variaz. Assoluta	Variaz. %
ricavi di vendita	21.120.952	18.274.244	2.846.708	15,58%
altri ricavi e proventi	55.762.014	19.788.730	35.973.284	181,79%
consumi di materie e costi esterni	-34.533.255	-13.328.896	-21.204.359	159,09%
costo del lavoro	-23.132.378	-9.864.121	-13.268.257	134,51%
altri costi operativi	-1.134.199	-505.856	-628.343	124,21%
ammortamenti e svalutazioni diritti audiovisivi	-14.600.315	-12.623.627	-1.976.688	15,66%
altri ammortamenti e svalutazioni (escluso diritti audiovisivi)	-342.621	-393.364	50.743	-12,90%
Risultato operativo netto (EBIT)	3.140.198	1.347.110	1.793.088	133,11%
proventi (oneri) finanziari netti	-634.510	-408.028	-226.482	55,51%
Risultato ante imposte	2.505.688	939.082	1.566.606	166,82%
imposte sul reddito	-1.719.789	-820.118	-899.671	109,70%
Utile (perdita) netto	785.899	118.964	666.935	560,62%

N.7 Stato patrimoniale Leone al 31.12.2021

	31/12/2021	31/12/2020
Stato patrimoniale		
Attivo		
attività non correnti		
attività immateriali		
diritti di distribuzione cinematografica	37.027.032	40.823.666
costi di produzione cinematografica	5.641.071	4.323.291
altre attività immateriali	9.553	2.796
Attività materiali		

immobili, impianti, macchinari		225.729		231.614
Diritti d'uso su beni in leasing		618.502		848.689
Altre Attività non correnti				
Investimenti in partecipazioni controllate e collegate		12.015.000		7.015.000
Crediti finanziari verso società controllate e collegate		6.565.294		10.169.913
Crediti e altre attività non correnti		3.734.172		3.382.300
Attività per imposte anticipate		4.223.693		3.958.805
Totale attività non correnti		70.060.046		70.756.074
Attività correnti				
Crediti commerciali		43.671.461		34.624.969
Altre attività correnti		189.082		175.775
Crediti verso società controllate		398.535		2.523.354
Attività finanziarie correnti		147.702		0
Crediti tributari		6.131.122		6.408.353
Cassa e altre disponibilità liquide		8.061.669		9.906.147
Totale attività correnti		58.599.571		53.638.598
TOTALE ATTIVITA'		128.659.617		124.394.672

PASSIVO				
Patrimonio netto				
capitale sociale		212.988		212.988
Riserva legale		42.280		42.280
Altre riserve		21.901.611		21.778.587
Riserva azioni proprie		-327.889		-137.032
Utili (perdite) a nuovo		20.417.982		20.716.813
Totale capitale e riserve		42.246.972		42.613.636
utile (perdite) a nuovo		2.548.984		-298.831
Totale patrimonio netto		44.795.956		42.314.805
Passività non correnti				
Passività finanziarie non correnti		35.169.395		36.303.337
Passività finanziarie non correnti su beni in leasing		384.734		622.657
Fondi rischi e oneri		48.329		45.328
Benefici per i dipendenti		339.646		431.587
Passività per imposte differite		0		12.981
Totale passività non correnti		35.942.104		37.415.890
Passività correnti				
Debiti commerciali		18.637.202		22.732.418
Debiti verso società controllate		8.951.570		4.472.819
Passività finanziarie correnti		19.058.092		16.709.729
Passività finanziarie correnti su beni in leasing		237.923		230.843
Debiti tributari		275.563		113.202
Altre passività		761.207		404.966
Totale passività correnti		47.921.557		44.663.977
TOTALE PASSIVITA'		128.659.617		124.394.672

N. 8 Conto economico Leone al 31.12.2021

Conto economico	31/12/2021	31/12/2020
Ricavi delle vendite e prestazioni di servizi	23.096.794	23.142.195
Altri proventi	1.741.365	1.263.349
Contributi pubblici	1.182.515	150.000
Totale ricavi e proventi operativi	26.020.674	24.555.544
Acquisti di materie prime	-6.838	-6.237
Costi per servizi	-4.033.861	-6.713.806
Costi del personale	-1.248.671	-1.324.731
Altri costi operativi	-816.041	-411.157
EBITDA	19.915.263	16.099.613
Ammortamenti e svalutazioni	-16.330.521	-15.210.975
Ripristini di valore/(Svalutazioni) di attività non correnti	-3.001	-2.307
Risultato operativo (EBIT)	3.581.741	886.331
Proventi finanziari	576.203	281.426
Oneri finanziari	-813.837	-1.344.994
Utile (perdita) ante imposte	3.344.107	-177.237
Imposte sul reddito	-795.123	-121.594
Utile (perdita) dell'esercizio	2.548.984	-298.831

N.9 Stato patrimoniale riclassificato Leone al 31.12.2021

	31/12/2021	31/12/2020
Stato patrimoniale sintetico		
Attivo		
attività non correnti		
attività immateriali	42.678.000	45.150.000
Attività materiali	226.000	232.000
Diritti d'uso su beni in leasing	619.000	849.000
Altre Attività non correnti	26.538.000	24.526.000
Totale attività non correnti	70.060.000	70.756.000
attività correnti	58.600.000	53.639.000
TOTALE ATTIVITA'	128.660.000	124.395.000
Patrimonio netto	44.796.000	42.315.000
passività non correnti	35.942.000	37.416.000
passività correnti	47.922.000	44.664.000
TOTALE PASSIVITA'	83.864.000	82.080.000
Totale passività e patrimonio netto	128.660.000	124.395.000

N.10 Conto economico riclassificato Leone al 31.12.2021

Conto Economico sintetico

voce	Esercizio 2021	Esercizio 2020	Variaz. Assoluta
Ricavi e proventi operativi	26.021.000	24.556.000	1.465.000
EBITDA	19.915.000	16.100.000	3.815.000
EBIT	3.582.000	886.000	2.696.000
Risultato ante imposte	3.344.000	-177.000	3.521.000
Risultato Netto	2.549.000	-299.000	2.848.000

Bibliografia

- *Cinetel Studi e Ricerche*. (s.d.). Cinetel - Box Office - Il Mercato Cinema in Tempo Reale. https://www.cinetel.it/pages/studi_e_ricerche.php
- *CINETEL: I DATI DEL CINEMA IN SALA NEL 2022*. (s.d.). ANICA. <http://www.anica.it/documentazione-e-dati-annuali-2/cinetel-i-dati-del-cinema-in-sala-nel-2022>
- *Disposizioni applicative in materia di crediti d'imposta nel settore cinematografico e audiovisivo*. (s.d.). ANICA. <http://www.anica.it/tax-credit-e-finanziamenti/decreti-attuativi-tax-credit-finanziamenti/disposizioni-applicative-in-materia-di-crediti-dimposta-nel-settore-cinematografico-e-audiovisivo>
- *Introduzione - Direzione generale Cinema e audiovisivo*. (s.d.). Direzione generale Cinema e audiovisivo. <https://cinema.cultura.gov.it/cosa-facciamo/sostegni-economici/linee-di-sostegno/tax-credit/introduzione/>
- *La nuova "Legge Cinema". I suoi incentivi e contributi – UnicaMente*. (s.d.). UnicaMente – La Rete di Professionisti. <http://www.unicamente.online/la-nuova-legge-cinema-i-suoi-incentivi-e-contributi/>
- *Il tax credit cinema: come funziona* - DANDI. (s.d.). DANDI. <https://www.dandi.media/tax-credit-cinema/>
- *Europa Creativa, il programma culturale europeo*. (s.d.). Europa Creativa - Sottoprogramma MEDIA. <https://europacreativa-media.it/europa-creativa>
- *IL MERCATO AUDIOVISIVO ITALIANO IN RIPRESA DA MASS MARKET A PREMIUM*. (s.d.). Univideo e Agenzia per lo Sviluppo dell'Editoria Audiovisiva. <https://www.univideo.org/news-71-il-mercato-audiovisivo-italiano-in-ripresa-da-mass-market-a-premium.html?read=true>
- Council of Europe. (2022, 23 marzo). *Yearbook 2021/2022 - Key trends - European Audiovisual Observatory* - *obs.coe.int*. European Audiovisual Observatory. <https://www.obs.coe.int/en/web/observatoire/-/yearbook-2021-2022-key-trends>
- *APA presenta il 3° Rapporto sulla Produzione Audiovisiva Nazionale*. (s.d.). APA. <https://www.apaonline.it/eventi/apa-presenta-il-3-rapporto-sulla-produzione-audiovisiva-nazionale-2/>
- *Indici finanziari: quali sono i più diffusi e cosa misurano* - *FareNumeri*. (s.d.). FareNumeri. <https://farenumerit.it/indici-finanziari/>

- *Forum delle economie: il cinema come cultura, industria e ricerca.* <https://www.unicreditgroup.eu/it/press-media/news/2019/forum-delle-economie-il-cinema-come-cultura--industria-e-ricerc.html>
- *L'evoluzione del mercato audiovisivo e la crescita del segmento produttivo - Annuario della TV.* (s.d.). CeRTA, Centro di Ricerca sulla Televisione e gli Audiovisivi. <https://www.annuariodellatv.it/levoluzione-del-mercato-audiovisivo-e-la-crescita-del-segno-produttivo/#:~:text=L'aumento%20generale%20della%20domanda%20di%20titoli,%20il%20tax,con%20il%20mercato%20audiovisivo%20e%20con%20l'andamento%20macroeconomico.>
- *Grado di leva finanziaria: definizione, formula ed esempio.* (s.d.). Modellazione finanziaria. <https://it.livingeconomyadvisors.com/1236-what-is-the-degree-of-financial-leverage>
- *La mutazione avvenuta del consumo di cinema.* (s.d.). Medium. <https://medium.com/sentieriselvaggi/netflix-o-della-mutazione-avvenuta-del-consumo-di-cinema- ff1e2a5842d9>
- *Sulla crisi delle sale cinematografiche...* (s.d.). INSIDEART. <https://insideart.eu/2022/05/06/sulla-crisi-delle-sale-cinematografiche/>
- *Cinema e streaming : quale futuro nella distribuzione dei film?.* <https://tech.everyeye.it/articoli/speciale-cinema-streaming-futuro-distribuzione-film-52315.html>.
- *Intesa Sanpaolo supporta con €5mld il cinema e l'audiovisivo italiano | Intesa Sanpaolo.* (s.d.). Intesa Sanpaolo Group. <https://group.intesasanpaolo.com/it/sala-stampa/news/credito-e-risparmio/2023/supporto-filiere-cinema-made-in-italy-5mld>
- Caramiello, C. (2013a). *Capitale e Reddito "operazioni di gestione e dinamica dei valori"*. Giuffrè editore.
- Di Lazzaro, F., & Musco, G. (2015). *Analisi Aziendale "metodi e strumenti"*. Giappichelli Editore.
- Bilancio ordinario d'esercizio 31/12/2021, Palomar S.p.A.
- Bilancio ordinario d'esercizio 31/12/2021, Fandango S.p.A.
- Bilancio ordinario d'esercizio 31/12/2021, Leone Film Group S.p.A.

