



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

ANALISI DI BILANCIO: IL CASO NEXI S.P.A.

FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS: THE NEXI S.P.A. CASE

Relatore:

Prof. Guido Paolucci

Rapporto Finale di:

Giada Staffolani

Anno Accademico 2025/2026

INDICE

INTRODUZIONE.....	1
CAPITOLO 1. IL GRUPPO NEXI S.P.A. E L'EVOLUZIONE DEL SETTORE PAYTECH.....	2
1.1 Il Gruppo Nexi S.p.A.: origine, sviluppo e modello di business	2
1.2 Il settore PayTech e l'evoluzione dei pagamenti digitali	4
1.3 Il posizionamento competitivo di Nexi nel mercato europeo dei pagamenti	7
CAPITOLO 2. LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO DEL GRUPPO NEXI S.P.A.	9
2.1 La riclassificazione dello Stato patrimoniale.....	14
2.2 La riclassificazione del Conto economico	17
CAPITOLO 3. ANALISI PER INDICI DEL GRUPPO NEXI S.P.A.	19
3.1 Analisi della redditività.....	19
3.2 Analisi della struttura patrimoniale.....	25
3.3 Analisi della liquidità e dell'equilibrio finanziario.....	27
CAPITOLO 4. ANALISI DEI FLUSSI FINANZIARI DEL GRUPPO NEXI S.P.A.	31
4.1 Analisi dei flussi finanziari: confronto 2023-2024	32
4.2 Analisi dei flussi finanziari: confronto 2024-2025	33
4.3 Analisi complessiva dei flussi finanziari del triennio	34
CONCLUSIONI.....	36
BIBLIOGRAFIA.....	37

INDICE DELLE FIGURE E DELLE TABELLE

Figura 1 – Logo del Gruppo Nexi	2
Figura 2 – Andamento dei pagamenti digitali in Italia (2023-2025).....	5
Figura 3 – EBITDA MARGIN (%).....	20
Figura 4 – Andamento ROE, ROI, ROS nel triennio 2023-2025	21
Figura 5 – Indici di liquidità	28
Figura 6 – Capitale circolante netto	29
Tabella 1 – Evoluzione storica del Gruppo Nexi	3
Tabella 2 – Schema di riclassificazione dello Stato patrimoniale secondo il criterio finanziario.....	10
Tabella 3 – Schema di riclassificazione dello Stato patrimoniale secondo il criterio funzionale	11
Tabella 4 – Principali configurazioni del Conto economico riclassificato	12
Tabella 5 – Schema di riclassificazione del Conto economico a valore aggiunto	13
Tabella 6 – Schema di riclassificazione dello Stato patrimoniale del Gruppo Nexi S.p.A.....	14
Tabella 7 – Schema di riclassificazione del Conto economico del Gruppo Nexi S.p.A.	17
Tabella 8 – Rendiconto finanziario del Gruppo Nexi S.p.A.	32

INTRODUZIONE

Negli ultimi anni il settore dei pagamenti digitali ha assunto un ruolo sempre più rilevante nei processi di trasformazione del sistema economico e finanziario internazionale. La progressiva digitalizzazione dell'economia, lo sviluppo delle tecnologie finanziarie e la crescente diffusione di strumenti di pagamento elettronici hanno profondamente trasformato le modalità attraverso cui imprese, istituzioni finanziarie e consumatori effettuano e gestiscono le transazioni economiche.

In questo scenario opera Nexi S.p.A., uno dei principali operatori europei nel settore dei pagamenti digitali. Il gruppo svolge un ruolo rilevante nello sviluppo e nella gestione di infrastrutture tecnologiche e soluzioni digitali finalizzate alla realizzazione delle transazioni elettroniche, offrendo servizi destinati a istituti bancari, imprese ed esercenti. Attraverso la propria infrastruttura tecnologica e le strategie di crescita adottate negli ultimi anni, il gruppo ha progressivamente rafforzato la propria presenza nel mercato europeo, consolidando il proprio posizionamento competitivo nel settore dei servizi di pagamento digitali.

Considerata la crescente rilevanza del settore dei pagamenti digitali e il ruolo assunto da Nexi nel mercato europeo, il presente Elaborato si propone di analizzare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo Nexi S.p.A. attraverso l'applicazione degli strumenti dell'analisi di bilancio. L'analisi è stata condotta con riferimento al triennio 2023-2025, con l'obiettivo di valutare l'evoluzione delle principali grandezze economico-finanziarie dell'impresa nel periodo considerato.

Lo studio si basa sui dati contenuti nei bilanci consolidati del Gruppo Nexi, pubblicati dalla società e utilizzati come fonte principale per la riclassificazione dei prospetti contabili e per il calcolo degli indicatori economico-finanziari. Attraverso tali strumenti è possibile esaminare diversi aspetti della gestione aziendale, tra cui la capacità dell'impresa di generare reddito, la solidità della struttura patrimoniale e il grado di equilibrio della situazione finanziaria.

Lo studio sarà condotto mediante la riclassificazione dei prospetti contabili, l'analisi per indici e l'esame dei flussi finanziari del Gruppo.

Nota: I valori riportati nelle tabelle e nelle analisi del presente Elaborato sono espressi in milioni di Euro, ottenuti mediante arrotondamento dei dati originali di bilancio (espressi in migliaia di Euro). Eventuali lievi discrepanze nelle somme algebriche tra le singole voci e i totali indicati sono da attribuirsi esclusivamente agli arrotondamenti effettuati per favorire la leggibilità e la sintesi dei dati.

CAPITOLO 1. IL GRUPPO NEXI S.P.A. E L'EVOLUZIONE DEL SETTORE PAYTECH

Il presente Capitolo è dedicato all'analisi del Gruppo Nexi S.p.A. e del contesto economico e competitivo nel quale l'azienda opera. Prima di procedere con l'analisi economico-finanziaria dell'impresa, risulta infatti necessario inquadrare le principali caratteristiche del Gruppo e del settore di riferimento, al fine di comprendere le dinamiche che caratterizzano il mercato dei pagamenti digitali.

L'attenzione sarà rivolta all'evoluzione del settore PayTech e dei sistemi di pagamento digitali, evidenziando i principali fattori che hanno contribuito alla crescita e alla trasformazione di questo settore negli ultimi anni. Infine, verrà analizzato il posizionamento competitivo di Nexi nel mercato europeo dei servizi di pagamento, con l'obiettivo di comprendere il ruolo dell'azienda all'interno del settore e le principali dinamiche concorrenziali che lo caratterizzano.

1.1 Il Gruppo Nexi S.p.A.: origine, sviluppo e modello di business

Figura 1 – Logo del Gruppo Nexi



Fonte: sito ufficiale di Nexi

Per comprendere il ruolo del Gruppo Nexi nel settore dei pagamenti digitali è opportuno analizzare sinteticamente il processo di sviluppo e il modello di business. Nexi nasce nel 2017 dalla fusione tra ICBPI (Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane) e CartaSi, due operatori storicamente attivi nel settore dei servizi di pagamento in Italia. Negli anni successivi il Gruppo ha intrapreso un significativo percorso di crescita attraverso operazioni di acquisizione e integrazione. Tra le operazioni più rilevanti si possono ricordare l'acquisizione di Setefi, società precedentemente appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo e specializzata nella gestione delle infrastrutture di pagamento, nonché l'acquisizione del business di merchant acquiring di Intesa Sanpaolo.

Un ulteriore passaggio fondamentale nel processo di sviluppo dell'azienda è rappresentato dalla quotazione in borsa avvenuta nel 2019 presso la Borsa Italiana (Euronext Milan), che ha consentito al Gruppo di accedere al mercato dei capitali e di sostenere le proprie strategie di espansione.

Il processo di crescita del Gruppo ha raggiunto una fase particolarmente significativa tra il 2020 e il 2021 con le operazioni di integrazione con Nets e SIA, che hanno portato alla creazione di uno dei principali gruppi PayTech a livello europeo. Tali operazioni hanno consentito a Nexi di ampliare la propria presenza geografica e di rafforzare le proprie infrastrutture tecnologiche nel settore dei pagamenti digitali.

Tabella 1 – Evoluzione storica del Gruppo Nexi

ANNO	EVENTO PRINCIPALE
2016	Acquisizione di Setefi
2017	Fusione tra ICBPI e CartaSi e nascita del Gruppo Nexi
2018	Acquisizione del ramo acquiring di Banca Carige
2019	Quotazione di Nexi alla Borsa italiana
2020	Acquisizione del business merchant acquiring di Intesa Sanpaolo
2021	Fusione con Nets; fusione con SIA
2022	Nasce ufficialmente Nexi Group; acquisizione della società tecnologica Orderbird
2023	Espansione del Gruppo in Europa centrale e rebranding di Concardis e Nets in Nexi Germania, Austria, Svizzera
2024	Acquisizione del portafoglio merchant di Sparkasse

Fonte: elaborazione su dati Nexi Group

Dal punto di vista operativo, il modello di business di Nexi si basa sull’offerta di soluzioni tecnologiche e infrastrutture digitali per la gestione dei pagamenti elettronici. L’attività del Gruppo è organizzata in tre principali aree operative, che rappresentano i principali ambiti attraverso cui l’azienda genera ricavi e sviluppa i propri servizi.

La prima area riguarda la Merchant Solutions, ovvero l’insieme dei servizi e delle soluzioni destinate agli esercenti e alle imprese per l’accettazione dei pagamenti digitali.

In questo ambito, Nexi fornisce strumenti e infrastrutture che consentono ai commercianti di accettare pagamenti attraverso diversi canali, tra cui punti vendita fisici, piattaforme di commercio elettronico e dispositivi mobili. Tra le principali soluzioni offerte rientrano terminali POS, sistemi di pagamento contactless, soluzioni per l’e-commerce e strumenti per i pagamenti digitali in mobilità.

La seconda area riguarda le Issuing Solutions, che comprendono i servizi forniti alle istituzioni finanziarie per la gestione delle carte di pagamento e dei sistemi di pagamento elettronico. In questo ambito, Nexi fornisce agli istituti bancari piattaforme digitali e soluzioni tecnologiche per l’emissione e la gestione delle carte di pagamento, nonché i servizi di elaborazione delle transazioni.

La terza area riguarda le Digital Banking Solutions, che comprendono le infrastrutture e i servizi tecnologici destinati alla gestione dei sistemi di pagamento e delle transazioni finanziarie digitali. In questo ambito, Nexi sviluppa piattaforme tecnologiche e servizi di elaborazione delle transazioni che consentono a istituzioni finanziarie, imprese e Pubbliche Amministrazioni di gestire in modo efficiente e sicuro i flussi di pagamento. Inoltre, l'analisi dei dati generati dalle transazioni consente al Gruppo di sviluppare servizi avanzati di data analytics e soluzioni digitali in grado di supportare imprese ed esercenti nelle proprie attività commerciali.

Grazie alla combinazione tra competenze tecnologiche, capacità innovativa e presenza internazionale, Nexi si è progressivamente affermata come uno dei principali operatori europei nel settore PayTech. Il Gruppo opera oggi in 25 Paesi europei e svolge un ruolo rilevante nello sviluppo dell'ecosistema dei pagamenti digitali.

Lo studio del modello di business del Gruppo Nexi risulta particolarmente rilevante anche ai fini dell'analisi economico-finanziaria dell'impresa. Le diverse aree operative attraverso cui la società sviluppa i propri servizi rappresentano infatti le principali fonti di generazione dei ricavi e incidono sulla struttura dei costi, degli investimenti e dei flussi finanziari del Gruppo.

1.2 Il settore PayTech e l'evoluzione dei pagamenti digitali

Dopo aver analizzato l'origine, lo sviluppo e il modello di business del Gruppo Nexi, risulta necessario esaminare il mercato in cui l'azienda opera, con particolare riferimento all'evoluzione del settore PayTech e dei sistemi di pagamento digitali.

Negli ultimi anni, il settore dei pagamenti ha attraversato un processo di profonda trasformazione, favorito dalla diffusione delle tecnologie digitali e dalla progressiva digitalizzazione dell'economia. L'innovazione tecnologica ha reso tali sistemi sempre più efficienti, sicuri e accessibili, contribuendo alla diffusione delle transazioni digitali su scala sempre più ampia.

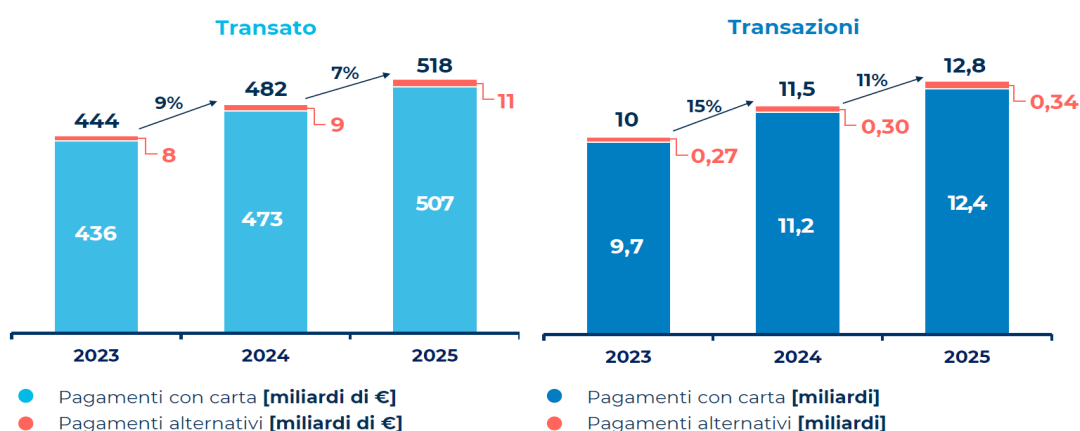
Secondo la European Central Bank, lo sviluppo delle tecnologie digitali e dei servizi finanziari innovativi ha favorito la diffusione di nuovi strumenti di pagamento elettronico, tra cui carte, bonifici, moneta elettronica e soluzioni di pagamento mobile.

Per monitorare tali cambiamenti la Banca Centrale Europea raccoglie e pubblica periodicamente statistiche relative ai sistemi di pagamento e alle transazioni elettroniche nei Paesi dell'Unione europea, analizzando l'evoluzione dei principali strumenti utilizzati e le tendenze emergenti del settore.

L'aggiornamento delle statistiche sui pagamenti è stato reso necessario anche dalla crescente diffusione di nuove modalità di transazione come i pagamenti contactless, i pagamenti mobili e le operazioni connesse al commercio elettronico.

L'evoluzione dei pagamenti digitali è confermata anche dalle analisi dell'Osservatorio Innovative Payments del Politecnico di Milano, secondo cui negli ultimi anni il valore delle transazioni elettroniche ha registrato una crescita significativa. In Italia, ad esempio, nel 2025 i pagamenti digitali hanno raggiunto un valore complessivo pari a circa 518 miliardi di euro, con un incremento del 7% rispetto all'anno precedente.

Figura 2 – Andamento dei pagamenti digitali in Italia (2023-2025)



Fonte: Osservatorio Innovative Payments - Politecnico di Milano, 2026

Gli strumenti di pagamento elettronico rappresentano ormai una quota rilevante dei consumi complessivi, circa il 45% delle transazioni avviene tramite strumenti digitali, mentre l'utilizzo del contante continua a ridursi progressivamente.

Tali dati evidenziano come i pagamenti digitali siano divenuti una componente sempre più centrale nei comportamenti di consumo e nell'organizzazione degli scambi economici.

La crescente digitalizzazione dei servizi finanziari ha favorito anche lo sviluppo del settore FinTech, termine con cui si indica l'applicazione delle tecnologie digitali ai servizi finanziari tradizionali. Secondo la World Bank, il FinTech rappresenta uno dei principali fattori di innovazione del sistema finanziario contemporaneo, in quanto consente di sviluppare servizi più efficienti e accessibili basati su piattaforme tecnologiche avanzate.

L'utilizzo delle tecnologie digitali permette infatti di migliorare la gestione delle transazioni finanziarie, ampliare l'accesso ai servizi di pagamento e favorire la diffusione di nuovi modelli di business nel settore finanziario.

Il settore FinTech comprende diversi ambiti di applicazione delle tecnologie digitali ai servizi finanziari. Tra questi, il settore PayTech rappresenta uno dei settori più dinamici del FinTech, in quanto svolge un ruolo centrale nella gestione delle transazioni economiche digitali.

Il settore PayTech comprende le imprese specializzate nello sviluppo di soluzioni tecnologiche per la gestione dei pagamenti digitali. Le aziende PayTech sviluppano infrastrutture e piattaforme che consentono l'elaborazione delle transazioni elettroniche, la gestione dei pagamenti online e l'integrazione dei sistemi di pagamento nei servizi digitali. Tra le principali innovazioni introdotte in questo ambito si possono ricordare i pagamenti tramite smartphone e digital wallet, sistemi di pagamento istantaneo e piattaforme di pagamento integrate nei servizi di commercio elettronico.

La crescita dei pagamenti digitali è stata accompagnata dallo sviluppo di nuove soluzioni tecnologiche e modelli di pagamento innovativi. Tra questi assumono particolare rilievo i pagamenti effettuati tramite dispositivi mobili e wearable, i sistemi di instant payment e le soluzioni di Buy Now, Pay Later, che consentono di effettuare acquisti con pagamento dilazionato nel tempo. Parallelamente, si stanno sviluppando infrastrutture di pagamento sempre più integrate, con una crescente attenzione ai pagamenti internazionali, alla sicurezza delle transazioni e alla rapidità dei trasferimenti di denaro. In tale contesto, i sistemi di pagamento non rappresentano più soltanto uno strumento operativo a supporto degli scambi economici, ma assumono un ruolo strategico anche sotto il profilo della competitività, della resilienza e dell'autonomia dei sistemi economici.

Le Istituzioni europee stanno pertanto promuovendo lo sviluppo di nuove soluzioni digitali in grado di rispondere alle esigenze dell'economia contemporanea. In questa prospettiva si inserisce anche il progetto del digital euro, concepito come una forma digitale della moneta della Banca Centrale destinata a integrare il contante e a supportare l'evoluzione dei pagamenti nell'economia digitale.

L'obiettivo è quello di garantire un sistema dei pagamenti sempre più efficiente, sicuro e accessibile e coerente con i processi di innovazione in atto. In questo contesto di profonda trasformazione dei sistemi di pagamento e di crescente sviluppo nel settore PayTech, si inserisce l'attività di operatori specializzati come Nexi, che svolgono un ruolo centrale nello sviluppo delle infrastrutture tecnologiche dei servizi digitali destinati alla gestione dei pagamenti elettronici nel mercato europeo.

1.3 Il posizionamento competitivo di Nexi nel mercato europeo dei pagamenti

Il posizionamento competitivo di Nexi nel mercato europeo dei pagamenti digitali si fonda su una combinazione di crescita sostenuta e capacità di gestione dei volumi transazionali, elementi che emergono dai risultati economici più recenti.

In particolare, il Gruppo evidenzia una crescita dei ricavi pari a circa il +2,1% su base annua, accompagnata da un incremento dell'EBITDA di circa il +2,3%, confermando la solidità del modello operativo anche in un contesto macroeconomico e competitivo complesso. Parallelamente, i ricavi mostrano una crescita underlying più elevata pari a circa il +6%, segnale di una dinamica strutturale positiva al netto degli effetti straordinari.

Un indicatore chiave del posizionamento competitivo è rappresentato dalla crescita dei volumi di transazioni gestite, che registrano un incremento significativo: le transazioni passano da circa 19,1 miliardi a oltre 20 miliardi, mentre il valore complessivo supera gli 830 miliardi di euro, in aumento rispetto all'anno precedente. Tali dati confermano il rafforzamento del ruolo di Nexi nel sistema dei pagamenti digitali europei.

Dal punto di vista geografico, emerge inoltre una crescita dei volumi legati agli schemi internazionali pari a circa il +7%, accompagnata da un rafforzamento della presenza in mercati chiave come Germania e Paesi dell'Europa centro-settentrionale. Tale espansione contribuisce a consolidare il posizionamento del Gruppo come operatore europeo.

Nonostante tali risultati, il contesto competitivo evidenzia alcune criticità rilevanti. In particolare, si osservano effetti negativi derivanti da specifici contratti bancari, pressioni legate al mix dei ricavi e alle condizioni di pricing, nonché una lieve riduzione del margine EBITDA in alcune fasi dell'esercizio.

In sintesi, Nexi si posiziona come un operatore competitivo nel mercato europeo, grazie alla dinamica positiva dei volumi, alla solidità dei ricavi e alla progressiva espansione internazionale. Tuttavia, la sostenibilità di tale posizione dipende dalla capacità di gestire le pressioni sui margini e di adattarsi a un contesto competitivo in continua evoluzione.

Nel confronto con Worldline emergono similitudini legate al modello di business e al posizionamento geografico, essendo entrambe realtà focalizzate sul mercato europeo e caratterizzate da un ruolo infrastrutturale nel sistema dei pagamenti.

Tuttavia, le performance più recenti evidenziano una significativa divergenza. Worldline ha registrato una contrazione dei ricavi pari a circa il -2,4% su base annua e una redditività operativa inferiore, con un margine EBITDA intorno al 18,7%.

Inoltre, la società si trova attualmente in una fase di trasformazione e riorganizzazione strategica, finalizzata al rafforzamento della propria posizione competitiva. In questo contesto, Nexi appare in una posizione relativamente più stabile in termini di crescita e consolidamento operativo.

Diverso è il confronto con Adyen, che rappresenta un modello competitivo profondamente differente. La società ha sviluppato una piattaforma tecnologica integrata, costruita internamente e priva di vincoli legati a sistemi legacy, offrendo soluzioni integrate lungo l'intera catena del pagamento. Questo approccio si riflette in performance economiche significativamente superiori: Adyen registra una crescita dei ricavi pari a circa il 17% su base annua e un margine EBITDA pari al 55%, evidenziando un modello altamente scalabile ed efficiente.

Un ulteriore elemento di differenziazione riguarda la dimensione geografica: mentre Nexi e Worldline operano prevalentemente in ambito europeo, Adyen presenta una forte presenza globale e una maggiore diversificazione dei ricavi. Inoltre, l'elevato livello di innovazione tecnologica, basato su sistemi di decisione in tempo reale e sull'utilizzo avanzato dei dati, consente ad Adyen di posizionarsi come uno dei principali leader tecnologici nel settore dei pagamenti digitali.

In tale contesto, il posizionamento competitivo di Nexi dipenderà dalla capacità di coniugare efficienza operativa e innovazione tecnologica. Ciò risulta particolarmente rilevante in un mercato europeo sempre più integrato e caratterizzato da una crescente pressione competitiva.

CAPITOLO 2. LA RICLASSIFICAZIONE DEL BILANCIO DEL GRUPPO NEXI S.P.A.

La riclassificazione del bilancio rappresenta una fase preliminare e fondamentale dell'analisi economico-finanziaria, in quanto consente di riorganizzare le voci del bilancio civilistico al fine di renderle più funzionali all'interpretazione dei dati aziendali.

Il bilancio redatto secondo le disposizioni del Codice civile risponde infatti a finalità prevalentemente giuridico-formali e non evidenzia in modo immediato gli equilibri economici, patrimoniali e finanziari dell'impresa. La riclassificazione permette quindi di aggregare le voci in modo coerente con le esigenze dell'analisi, migliorando la leggibilità delle informazioni e facilitando le successive elaborazioni, tra cui l'analisi per indici.

Nel presente elaborato, i modelli di riclassificazione adottati derivano dagli schemi predisposti da Nexi S.p.A. nella propria informativa economico-finanziaria. Tali schemi sono stati opportunamente rielaborati e adattati alle finalità dell'analisi, al fine di garantire una perfetta coerenza tra i dati aziendali di partenza e gli strumenti interpretativi impiegati. In particolare, l'impostazione dello schema di bilancio riclassificato adottata nel 2025 è stata utilizzata come riferimento per la riclassificazione dell'esercizio 2024, mentre l'impostazione adottata nel 2024 è stata impiegata per la riclassificazione dei dati relativi al 2023. Tale metodologia consente di garantire uniformità nei criteri di analisi, coerenza nell'elaborazione dei dati e piena comparabilità temporale delle informazioni esaminate.

In tale ambito, la riclassificazione dei dati relativi all'esercizio 2023 è stata effettuata mediante la riconduzione delle voci del bilancio civilistico alle macro-classi previste dallo schema gestionale adottato nel 2024, attraverso un processo organico e sistematico di aggregazione e riorganizzazione delle poste contabili. Con riferimento allo Stato patrimoniale, le singole voci sono state classificate secondo il criterio finanziario, distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti in funzione del rispettivo grado di liquidità ed esigibilità. Per quanto concerne il Conto economico, si è proceduto alla rielaborazione delle voci secondo la configurazione a margine operativo lordo (EBITDA), separando le componenti afferenti alla gestione operativa da quelle di natura finanziaria e isolando le componenti non ricorrenti, al fine di evitare possibili distorsioni nella comparazione tra gli esercizi. Tale impostazione metodologica ha consentito di ottenere dati omogenei e coerenti, rendendo pienamente attendibile il confronto tra il 2023 e il 2024.

Con riferimento allo Stato patrimoniale, è possibile distinguere due criteri di riclassificazione: il criterio finanziario e il criterio funzionale. Il primo si basa sulla classificazione delle poste secondo il loro grado di liquidità, per le attività, e di esigibilità, per le passività, distinguendo tra componenti a breve e a medio-lungo termine; il patrimonio netto è invece considerato una fonte stabile. Tale impostazione consente di cogliere l'equilibrio finanziario dell'impresa.

Il criterio funzionale, o della pertinenza gestionale, prevede invece una classificazione delle voci in base alla loro appartenenza alle diverse aree della gestione aziendale. In particolare, si distinguono l'area operativa, relativa all'attività caratteristica, e l'area finanziaria, connessa al reperimento delle risorse, oltre ad eventuali aree accessorie e tributarie. Questo approccio consente di analizzare il contributo delle diverse aree alla formazione del risultato economico.

Nel presente Elaborato è stato adottato il criterio finanziario, in linea con l'impostazione utilizzata dalla Società.

Al fine di rappresentare in modo sintetico i principali criteri di riclassificazione dello Stato patrimoniale, si riportano di seguito gli schemi di riferimento.

Tabella 2 – Schema di riclassificazione dello Stato patrimoniale secondo il criterio finanziario

ATTIVITÀ (IMPIEGHI)	PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO
Attivo corrente	Passività correnti
Liquidità immediate	Debiti a breve termine
Liquidità differite	Passività consolidate
Rimanenze	Debiti a lungo termine
Attivo immobilizzato	Patrimonio netto
Immobilizzazioni materiali	
Immobilizzazioni immateriali	
Immobilizzazioni finanziarie	

Fonte: elaborazione da Guido Paolucci; Analisi di bilancio, 2023

Tabella 3 – Schema di riclassificazione dello Stato patrimoniale secondo il criterio funzionale

IMPIEGHI (ATTIVO)	FONTI (PASSIVO E PATRIMONIO NETTO)
Area operativa	Capitale proprio
Immobilizzazioni operative	Patrimonio netto
Capitale circolante operativo	Capitale di terzi
- Crediti commerciali	Passività finanziarie a medio-lungo termine
- Rimanenze	Passività finanziarie a breve termine
- Debiti operativi (-)	
Area finanziaria	
Attività finanziaria	
Disponibilità liquide	

Fonte: elaborazione da Guido Paolucci; Analisi di bilancio, 2023

Gli schemi sopra riportati rappresentano modelli teorici di riferimento, comunemente utilizzati nell'analisi di bilancio. Tuttavia, nella prassi operativa le imprese tendono ad adottare schemi di riclassificazione adatti alle specificità del proprio modello di business.

Per quanto riguarda il Conto economico, anche in questo caso la riclassificazione si rende necessaria al fine di comprendere in modo più chiaro la formazione del risultato d'esercizio, distinguendo il contributo della gestione operativa rispetto alle altre componenti.

A tal fine, è possibile individuare diverse configurazioni, tra cui:

- la configurazione a costo del venduto, che consente di determinare il costo dei beni e servizi venduti e di analizzare l'efficienza della gestione operativa, attraverso la riclassificazione dei costi in base alla loro destinazione economica;
- la configurazione a valore aggiunto, che evidenzia la ricchezza creata dall'impresa mediante la trasformazione degli input in output e la sua successiva distribuzione tra i diversi stakeholder;
- la configurazione a margine operativo lordo (EBITDA), che consente di focalizzarsi sulla capacità dell'impresa di generare reddito attraverso la gestione caratteristica, risultando meno influenzata dalle componenti non monetarie.

Nel presente Elaborato è stata privilegiata la configurazione a margine operativo lordo (EBITDA), coerentemente con l'impostazione adottata da Nexi S.p.A. e successivamente rielaborata ai fini dell'analisi.

Le principali configurazioni del Conto economico possono essere sintetizzate nella seguente tabella:

Tabella 4 – Principali configurazioni del Conto economico riclassificato

CONFIGURAZIONE	LOGICA DI RICLASSIFICAZIONE
A costo del venduto	Classificazione dei costi per destinazione economica
A valore aggiunto e margine operativo lordo	Classificazione dei costi per natura
A margine di contribuzione	Separazione tra costi variabili e costi fissi

Fonte: elaborazione da Guido Paolucci; Analisi di bilancio, 2023

Tra le diverse configurazioni del Conto economico, assume rilievo quella a valore aggiunto, in quanto consente di evidenziare in modo chiaro la ricchezza generata dall'impresa attraverso la gestione operativa e la sua successiva distribuzione tra i diversi fattori produttivi. All'interno di tale configurazione, il margine operativo lordo (EBITDA) rappresenta uno dei principali risultati intermedi, espressivo della capacità dell'impresa di generare reddito attraverso la gestione caratteristica.

Si riporta pertanto, di seguito, lo schema teorico di riclassificazione del Conto economico secondo il criterio del valore aggiunto.

Tabella 5 – Schema di riclassificazione del Conto economico a valore aggiunto

CE A VALORE AGGIUNTO E MARGINE OPERATIVO LORDO
Ricavi delle vendite
Variazione rimanenze semilavorati e prodotti finiti
Altri ricavi e proventi
Valore della produzione
Consumi di materie prime, sussidiarie, merci
Costi per servizi
Costi per godimento di beni di terzi
Oneri diversi di gestione
Costi della Produzione
VALORE AGGIUNTO
Costo per il personale
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)
Ammortamenti
Accantonamenti e svalutazioni
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)
Proventi Finanziari
Oneri finanziari
REDDITO DI COMPETENZA
Proventi Straordinari
Oneri Straordinari
REDDITO ANTE IMPOSTE
Imposte dell'esercizio
RISULTATO NETTO

Fonte: elaborazione da Guido Paolucci; Analisi di bilancio, 2023

La riclassificazione costituisce, pertanto, uno strumento essenziale per rendere i dati di bilancio interpretabili e rappresenta la base per le successive analisi economico-finanziarie. In particolare, i prospetti così rielaborati consentono il calcolo e l'interpretazione dei principali indici di bilancio, che saranno oggetto di approfondimento nel Capitolo successivo.

2.1 La riclassificazione dello Stato patrimoniale

Al fine di evidenziare la composizione degli impieghi e delle fonti di finanziamento del Gruppo, di seguito viene riportato lo schema di riclassificazione dello Stato patrimoniale di Nexi S.p.A. Tale riclassificazione consente di analizzare in modo chiaro la struttura patrimoniale e gli equilibri finanziari del Gruppo nel periodo considerato.

Tabella 6 – Schema di riclassificazione dello Stato patrimoniale del Gruppo Nexi S.p.A.

Voce	2023	2024	2025
Crediti commerciali e altri crediti	2.226	921	960
Attività fiscali correnti	16	16	25
Attività finanziarie correnti	4.483	3.397	2.899
<i>di cui: Attività finanziarie correnti connesse al settlement</i>	<i>1.003</i>	<i>3.224</i>	<i>2.778</i>
Altre attività correnti	1.148	235	230
Derivati di copertura correnti	2	-	-
Cassa e disponibilità liquide	800	2.756	2.967
Totale attività correnti	8.675	7.325	7.080
Attività materiali	549	510	478
Avviamento	11.999	11.983	8.456
Altre attività immateriali	4.585	4.185	3.773
Partecipazioni	72	70	9
Attività per imposte anticipate	233	251	245
Attività finanziarie non correnti	131	81	52
Altre attività non correnti	-	84	134
Derivati di copertura non correnti	-	-	3
Totale attività non correnti	17.569	17.165	13.150
Attività non correnti e gruppi di attività in via di dismissione	105	6	2
Totale attività	26.349	24.496	20.233
Debiti finanziari correnti	4.131	802	1.088
Debiti commerciali e altri debiti	2.373	1.108	1.123
Passività fiscali correnti	38	64	52
Derivati di copertura correnti	24	8	5
Passività finanziarie correnti	2.919	4.613	3.988
<i>di cui: Passività finanziarie correnti connesse al settlement</i>	<i>2.566</i>	<i>4.574</i>	<i>3.912</i>
Altre passività correnti	-	102	101
Totale passività correnti	9.485	6.696	6.358

Debiti finanziarie non correnti	4.046	5.625	5.695
Fondi per rischi ed oneri	176	164	160
Passività per imposte differite	1.052	922	878
Passività finanziarie non correnti	246	-	-
Altre passività non correnti	32	115	61
Derivati di copertura non correnti	-	15	-
Totale passività non correnti	5.552	6.842	6.794
Capitale sociale	119	119	119
Azioni proprie	-7	-5	-3
Riserve	12.169	10.653	10.319
Utile (Perdita) del periodo di pertinenza della Capogruppo	-1.006	167	-3.377
Patrimonio Netto di pertinenza di terzi (+/-)	23	23	23
Totale Patrimonio Netto	11.298	10.957	7.081
Passività associate a gruppi di attività in via di dismissione	14,8	1	-
Totale passività e Patrimonio Netto	26.349	24.496	20.233

Fonte: elaborazione su dati Nexi Group

L'analisi dello Stato patrimoniale del Gruppo Nexi nel biennio 2023-2024 evidenzia un processo di progressiva razionalizzazione della struttura degli impieghi e delle fonti di finanziamento, in un contesto caratterizzato dal miglioramento della redditività del Gruppo. Al fine di garantire la comparabilità dei dati, lo Stato patrimoniale 2023 è stato riclassificato secondo lo schema adottato nel 2024.

Un passaggio metodologico significativo nella riclassificazione dell'esercizio 2023 ha riguardato le voci tipiche del settore PayTech: le attività e passività finanziarie connesse al settlement. Tali poste sono state incluse nell'analisi del capitale circolante operativo, in quanto strettamente connesse al ciclo dei pagamenti del Gruppo.

Nel periodo considerato, il totale dell'attivo si riduce da 26.349 a 24.496 milioni di euro, per effetto principalmente della contrazione delle attività correnti, che passano da 8.675 a 7.325 milioni. Parallelamente, si registra un incremento delle disponibilità liquide (da 800 a 2.756 milioni), a indicare un rafforzamento della posizione di liquidità operativa. Le attività non correnti si mantengono sostanzialmente stabili (da 17.569 a 17.165 milioni), con l'avviamento che rappresenta la componente prevalente (circa 12 miliardi in entrambi gli esercizi), riflettendo il peso delle acquisizioni pregresse e l'assenza di rilevanti nuove rettifiche di valore nel 2024.

Dal lato del passivo, si osserva una significativa ricomposizione della struttura finanziaria: le passività correnti si riducono da 9.485 a 6.696 milioni, mentre quelle non correnti aumentano da 5.552 a 6.842 milioni. Questa variazione riflette la drastica riduzione dell'esposizione finanziaria a breve termine, passata da 4.131 a 802 milioni di euro, contribuendo al miglioramento dell'equilibrio finanziario del Gruppo.

Il patrimonio netto si riduce leggermente, passando da 11.298 a 10.957 milioni di euro, risentendo degli effetti accumulati negli esercizi precedenti, sebbene il ritorno all'utile nel 2024 contribuisca alla stabilizzazione della struttura patrimoniale.

L'esercizio 2025 segna tuttavia un momento di significativa discontinuità rispetto al biennio precedente, con il totale dell'attivo che si riduce a 20.233 milioni di euro. La contrazione risulta attribuibile principalmente alla rilevante riduzione dell'avviamento, che passa da 11.983 a 8.456 milioni di euro.

Tale dinamica è riconducibile a un'operazione di impairment finalizzata ad allineare i valori contabili delle Business Unit alle mutate condizioni di mercato e al nuovo contesto caratterizzato da livelli più elevati dei tassi di interesse.

Parallelamente, sul lato del passivo, gli effetti della svalutazione si riflettono direttamente sul risultato d'esercizio, che evidenzia una perdita pari a 3.377 milioni di euro. Di conseguenza, il patrimonio netto registra una significativa contrazione, attestandosi a 7.081 milioni rispetto ai 10.957 milioni rilevati nel 2024.

È tuttavia opportuno evidenziare come, nonostante il risultato negativo di periodo, la posizione di liquidità del Gruppo continui a rafforzarsi, raggiungendo i 2.967 milioni di euro, mentre la struttura dell'indebitamento finanziario non corrente rimane sostanzialmente stabile a 5.695 milioni. Ciò conferma la natura prevalentemente valutativa della variazione patrimoniale, senza effetti significativi sulla capacità del Gruppo di generare cassa e sostenere i propri impegni finanziari.

2.2 La riclassificazione del Conto economico

Tabella 7 – Schema di riclassificazione del Conto economico del Gruppo Nexi S.p.A.

Voce	2023	2024	2025
Ricavi operativi netti	3.173	3.580	3.621
Spese per il personale	-802	-953	-791
Spese operative	-1.051	-1.077	-1.055
Accantonamento per rischi	-49	-25	-48
Margine operativo lordo	1.271	1.525	1.727
Rettifiche e riprese di valore nette su attività materiali e immateriali	-2.152	-911	-4.619
Utili/(oneri) da partecipazioni	-14	-	-20
Oneri/proventi netti finanziari/non operativi	-	-270	-254
Utile/(Perdita) della operatività corrente al lordo delle imposte	-890	408	-3.146
Imposte sul reddito dell'esercizio dell'operatività corrente	-134	-217	-226
Utile/(Perdita) della operatività corrente	-1.024	190	-3.373
Utile/(perdita) delle attività in via di dismissione al netto delle imposte	21	-19	-
Utile/(perdita) dell'esercizio	-1.003	171	-3.373
Utile/(perdita) dell'esercizio di pertinenza della capogruppo	-1.006	167	-3.377
Utile/(perdita) dell'esercizio di pertinenza di terzi	3	4	4

Fonte: elaborazione su dati Nexi Group

Nota: il dato relativo agli oneri finanziari del 2023 non è direttamente desumibile dallo schema di Conto economico riclassificato adottato dal Gruppo, in quanto non separatamente evidenziato nella rappresentazione gestionale. Il valore ai fini del calcolo degli indici è stato pertanto ricavato mediante riclassificazione dei dati analitici riportati nella Nota Integrativa al Bilancio consolidato Nexi 2023.

L'analisi del Conto economico del Gruppo Nexi nel biennio 2023-2024 evidenzia una significativa discontinuità nei risultati contabili, a fronte di una dinamica operativa in miglioramento. Al fine di garantire l'omogeneità e la comparabilità dei dati, il Conto economico relativo all'esercizio 2023 è stato riclassificato secondo lo schema gestionale adottato nel 2024, isolando le componenti straordinarie che ne avevano condizionato la leggibilità.

I ricavi operativi passano da 3.173 milioni di euro a 3.580 milioni di euro, registrando un incremento di circa il 12,8%, a conferma della solidità del posizionamento competitivo del Gruppo. Contestualmente, si osserva un miglioramento dell'efficienza operativa: il margine operativo lordo (EBITDA) aumenta di circa 254 milioni di euro, con un incremento dell'EBITDA margin dal 40,06% al 42,6%, evidenziando il progressivo consolidamento delle economie di scala.

La principale differenza tra i due esercizi emerge a livello di risultato operativo (EBIT). Nel 2023 si registrano rettifiche di valore nette particolarmente elevate (-2.152 milioni di euro), riconducibili prevalentemente a componenti straordinarie e non ricorrenti legate a precedenti operazioni di acquisizione. Nella riclassificazione proposta, tali svalutazioni sono state collocate in una sezione successiva rispetto alla determinazione del MOL. Tale impostazione consente di evidenziare come il risultato negativo del 2023 non sia imputabile a criticità della gestione operativa corrente, bensì alla presenza di rilevanti rettifiche di valore di natura non monetaria e straordinaria. Nel 2024 tali componenti si riducono significativamente (-911 milioni di euro), riflettendo prevalentemente componenti di natura ordinaria, quali ammortamenti.

La normalizzazione delle rettifiche determina il passaggio da un risultato operativo negativo (-890 milioni di euro) a uno positivo (408 milioni di euro), evidenziando un netto miglioramento della redditività caratteristica. Le imposte sul reddito aumentano, passando da 134 a 217 milioni di euro, coerentemente con il ritorno a una base imponibile positiva al netto delle componenti straordinarie.

In conclusione, il risultato netto evidenzia un'inversione significativa, passando da una perdita di 1.006 milioni di euro nel 2023 a un utile di 167 milioni di euro nel 2024.

Tale dinamica riflette principalmente il venir meno di componenti straordinarie e non monetarie, fornendo nel 2024 una rappresentazione più fedele e significativa della capacità del Gruppo di generare valore economico.

L'esercizio 2025 consolida la tendenza di crescita dei ricavi operativi netti, che raggiungono i 3.621 milioni di euro. La gestione operativa evidenzia un'ulteriore ottimizzazione della struttura dei costi, con il margine operativo lordo (MOL) che sale a 1.727 milioni di euro rispetto ai 1.525 milioni del 2024, riflettendo il progressivo consolidamento delle sinergie derivanti dai processi di integrazione societaria.

Tuttavia, il risultato netto finale registra una significativa inversione, attestandosi su una perdita di 3.377 milioni di euro. Tale variazione negativa è riconducibile principalmente alla voce "Rettifiche e riprese di valore nette", che nel 2025 raggiunge -4.619 milioni di euro. Come già osservato nell'analisi dello Stato patrimoniale, si tratta prevalentemente di un'operazione di impairment di natura straordinaria e non monetaria.

In sintesi, il triennio analizzato evidenzia un Gruppo Nexi caratterizzato da una redditività operativa in progressivo rafforzamento; tuttavia, i risultati netti finali risultano significativamente influenzati dalle operazioni di svalutazione e adeguamento del valore degli asset non correnti alle mutate condizioni di mercato.

CAPITOLO 3. ANALISI PER INDICI DEL GRUPPO NEXI S.P.A.

L'analisi per indici, o *ratio analysis*, rappresenta una delle principali metodologie di analisi di bilancio, in quanto consente di interpretare in modo sintetico e sistematico i dati economico-finanziari dell'impresa. Essa si basa sull'elaborazione di rapporti tra grandezze desunte dal bilancio riclassificato, al fine di formulare un giudizio sullo stato di salute aziendale.

L'analisi per indici consente di interpretare i dati di bilancio in termini relativi, rendendo possibile il confronto nel tempo, e ove possibile, nello spazio con altre imprese o con valori di riferimento. L'analisi si articola in tre ambiti principali: redditività, struttura patrimoniale e situazione finanziaria, tra loro strettamente interconnessi.

In particolare, l'analisi della redditività valuta la capacità dell'impresa di generare risultati economici adeguati, mentre l'analisi della struttura patrimoniale consente di esaminare il grado di solidità e di equilibrio tra fonti e impieghi. L'analisi della situazione finanziaria, infine, è volta a verificare la capacità dell'impresa di far fronte ai propri impegni nel breve periodo.

È opportuno sottolineare che tale metodologia presenta una natura prevalentemente statica, in quanto si fonda su dati riferiti a un determinato momento temporale. Per questo motivo, essa verrà integrata con l'analisi dei flussi finanziari, che consente di cogliere la dimensione dinamica della gestione.

Nel presente Capitolo si procederà all'analisi per indici del Gruppo Nexi S.p.A., al fine di valutarne la redditività, la struttura patrimoniale e la situazione finanziaria complessiva.

3.1 Analisi della redditività

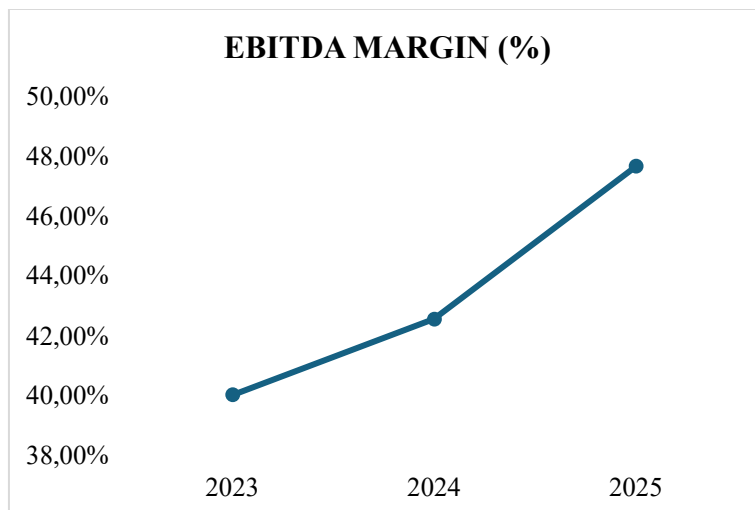
L'analisi della redditività del Gruppo Nexi nel triennio 2023-2025 è finalizzata a valutare la capacità dell'impresa di generare risultati economici adeguati rispetto ai capitali impiegati, sia di natura propria sia di terzi.

Tale analisi consente di esprimere un giudizio sulla creazione di valore nel tempo e sull'efficienza della gestione aziendale.

A tal fine, risulta opportuno distinguere tra redditività operativa e redditività netta. La prima riflette la performance del core business, mentre la seconda risulta influenzata anche da componenti finanziarie e, soprattutto, da poste valutative di natura non ricorrente, particolarmente rilevanti nel caso in esame.

L'EBITDA Margin rappresenta uno degli indicatori più significativi per valutare l'efficienza della gestione caratteristica, in quanto misura la capacità dell'impresa di generare margini operativi al lordo degli ammortamenti, svalutazioni e delle componenti finanziarie.

Figura 3 – EBITDA MARGIN (%)



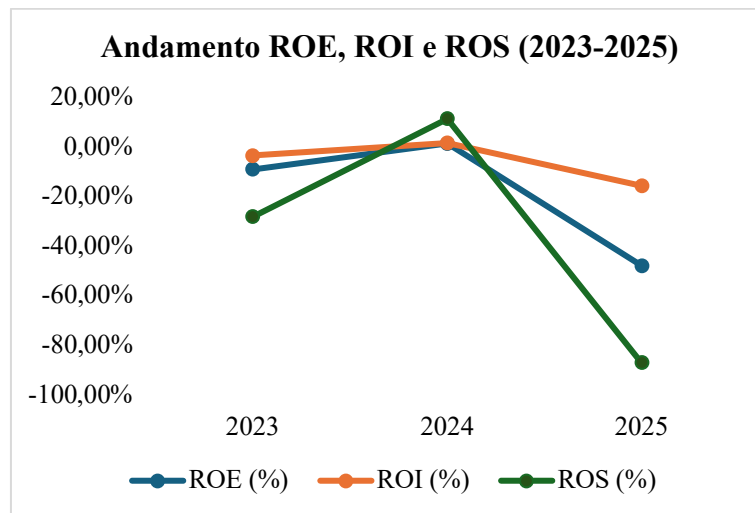
Fonte: elaborazione su dati Nexi Group

$\text{EBITDA Margin (\%)} = \text{EBITDA} / \text{Ricavi operativi}$

- 2023: $1.271/3.173 = 40,06\%$
- 2024: $1.525/3.580 = 42,60\%$
- 2025: $1.727/3.621 = 47,70\%$

L'indicatore evidenzia una tendenza di crescita costante e sostenuta nel triennio. Tale dinamica testimonia l'elevata scalabilità del modello di business PayTech e l'efficacia delle sinergie operative di costo conseguite a seguito delle operazioni di integrazione con SIA e Nets. Il progressivo incremento della marginalità operativa, fino al 47,70% nel 2025, conferma il rafforzamento del vantaggio competitivo e una crescente ottimizzazione della struttura dei costi.

Figura 4 – Andamento ROE, ROI, ROS nel triennio 2023-2025



Fonte: elaborazione su dati Nexi Group

Il Return on Equity (ROE) esprime la redditività del capitale proprio, misurando il rendimento del capitale conferito dagli azionisti in relazione al risultato netto conseguito.

$$\text{ROE (\%)} = \text{Reddito netto} / \text{Patrimonio netto}$$

- 2023: $-1.006/11.298 = -8,90\%$
- 2024: $167/10.957 = 1,52\%$
- 2025: $-3.377/7.081 = -47,69\%$

L'andamento del ROE nel triennio evidenzia una marcata discontinuità. Dopo una performance negativa nel 2023, il Gruppo registra nel 2024 un ritorno a una redditività positiva, sebbene su livelli contenuti. Il significativo peggioramento rilevato nel 2025 è riconducibile principalmente all'impatto di rilevanti operazioni di impairment su attività immateriali.

Tali rettifiche incidono direttamente sul risultato netto, determinandone una contrazione senza generare corrispondenti flussi finanziari in uscita. Ne deriva che il ROE risulta poco rappresentativo della reale redditività nel breve periodo, in quanto influenzato da componenti contabili non ricorrenti.

Il Return on Investment (ROI) misura la redditività del capitale investito nella gestione caratteristica, esprimendo la capacità dell'impresa di generare risultati operativi attraverso le risorse impiegate.

$$\text{ROI (\%)} = \text{Reddito operativo (EBIT)} / \text{Capitale investito Operativo}$$

- 2023: $-890/26.349 = -3,38\%$
- 2024: $408/24.496 = 1,67\%$
- 2025: $-3.146/20.233 = -15,55\%$

L'indice presenta un andamento disomogeneo nel triennio. Il valore positivo del 2024 segnala una gestione operativa in grado di generare reddito, mentre il dato negativo del 2025 è influenzato dalla riduzione dell'EBIT dovuta a svalutazioni e ammortamenti di natura straordinaria.

In questo contesto, l'indicatore perde in parte la propria capacità di rappresentare la redditività operativa effettiva, in quanto incorpora componenti non monetarie. Il miglioramento dell'EBITDA evidenzia tuttavia una dinamica operativa sottostante positiva, suggerendo che il core business mantiene una buona capacità di generare margini operativi.

Il Return on Sales (ROS) misura la marginalità delle vendite, indicando la quota di ricavi operativi che si trasforma in reddito operativo.

$$\text{ROS (\%)} = \text{Reddito operativo (EBIT)} / \text{Ricavi di vendita}$$

- 2023: $-890/3.173 = -28,05\%$
- 2024: $408/3.580 = 11,40\%$
- 2025: $-3.146/3.621 = -86,88\%$

Il ROS evidenzia una dinamica estremamente volatile. Il valore positivo del 2024 riflette una marginalità operativa coerente con il settore, mentre il dato del 2025 risulta fortemente penalizzato dall'impatto delle svalutazioni sul risultato operativo.

Il peggioramento dell'indicatore non è quindi riconducibile a una perdita di efficienza nella gestione dei costi o dei ricavi, ma all'incidenza di componenti straordinarie. In tale contesto, il ROS risulta distorto e non pienamente rappresentativo della marginalità operativa effettiva.

La rotazione del capitale investito misura l'efficienza nell'utilizzo delle risorse aziendali, indicando la capacità dell'impresa di generare ricavi a partire dal capitale impiegato.

Indice di rotazione del capitale investito = Ricavi di vendita / Capitale investito (Totale Attivo)

- 2023: $3.173/26.349 = 0,12$
- 2024: $3.580/24.496 = 0,15$
- 2025: $3.621/20.233 = 0,18$

L'indicatore mostra un miglioramento progressivo nel triennio, in controtendenza rispetto agli indici di redditività. Tale dinamica segnala una crescente efficienza nell'utilizzo del capitale investito e una maggiore capacità di generare ricavi.

Questo rappresenta un elemento particolarmente significativo, in quanto evidenzia che le criticità osservate negli altri indicatori non derivano da inefficienze operative, ma da componenti contabili che incidono sui risultati economici.

Al fine di individuare le determinanti della redditività operativa, il ROI è stato scomposto nel prodotto tra Return on Sales (ROS) e indice di rotazione del capitale investito, secondo lo schema DuPont. Tale approccio consente di distinguere il contributo della marginalità delle vendite da quello dell'efficienza nell'utilizzo delle risorse.

Dall'analisi congiunta emerge che, nel triennio considerato, la dinamica del ROI è il risultato di andamenti divergenti delle sue componenti.

In particolare, la marginalità operativa (ROS) evidenzia un marcato deterioramento nel 2025, principalmente riconducibile all'incidenza delle svalutazioni su attività immateriali, che hanno ridotto il risultato operativo pur in presenza di ricavi in crescita.

Al contrario, l'efficienza operativa, espressa dalla rotazione del capitale investito, mostra un miglioramento progressivo, passando da 0,12 nel 2023 a 0,18 nel 2025.

Nel complesso, si osserva quindi una divergenza tra redditività contabile ed efficienza gestionale: mentre la prima risulta penalizzata da componenti straordinarie, la seconda evidenzia un rafforzamento strutturale. Ciò indica una crescente capacità del Gruppo di utilizzare in modo efficace le risorse patrimoniali per generare ricavi.

L'analisi della redditività viene completata attraverso il confronto tra il rendimento della gestione operativa e il costo del capitale di debito, espresso dal Return on Debt (ROD), che misura l'onerosità media delle fonti di finanziamento esterne.

$$\text{ROD (\%)} = \text{Oneri finanziari} / \text{Debiti finanziari (correnti e non correnti)}$$

- 2023: $214,7/8.177 = 2,62\%$ (dato integrato dalle note integrative)
- 2024: $270/(802+5.625) = 4,20\%$
- 2025: $254/(1.088+5.695) = 3,74\%$

Il confronto tra ROI e ROD consente di valutare la convenienza del ricorso al capitale di terzi attraverso il meccanismo della leva finanziaria.

Nel 2023, il differenziale tra ROI (-3,38%) e ROD (2,62%) risulta negativo, evidenziando come la gestione operativa non sia stata in grado di coprire il costo del capitale di debito. Tale andamento è principalmente riconducibile alle rilevanti rettifiche di valore registrate nell'esercizio.

Nel 2024 si osserva un parziale recupero: sebbene il ROI (1,67%) rimanga inferiore al ROD (4,20%), il differenziale negativo si riduce sensibilmente rispetto all'anno precedente. In tale contesto, l'effetto leva permane tecnicamente negativo, ma la gestione operativa torna a generare risultati positivi in grado di sostenere parte degli oneri finanziari.

Nel 2025, invece, la drastica contrazione del ROI (-15,55%), influenzata dalle rilevanti svalutazioni straordinarie di natura non monetaria, accentua nuovamente il differenziale negativo rispetto al ROD (3,74%). In questo scenario, il ricorso al capitale di debito produce un effetto leva sfavorevole sulla redditività netta del Gruppo.

È tuttavia opportuno evidenziare come il costo del debito si mantenga su livelli complessivamente contenuti e in lieve diminuzione nell'ultimo esercizio, passando dal 4,20% al 3,74%. Tale andamento riflette una struttura dell'indebitamento relativamente stabile e condizioni di finanziamento ancora favorevoli.

Ne consegue che le criticità rilevate negli indici di redditività risultano prevalentemente riconducibili a componenti straordinarie di natura contabile, piuttosto che a un deterioramento della sostenibilità finanziaria del Gruppo.

Nel complesso, l'analisi evidenzia una divergenza tra la redditività operativa del Gruppo e i risultati contabili registrati nel triennio considerato. Da un lato, l'EBITDA mostra una crescita costante, segnalando la solida capacità del core business di generare margini operativi.

Dall'altro, gli indicatori di redditività netta (ROE, ROI e ROS) risultano fortemente influenzati da componenti straordinarie, in particolare dalle svalutazioni su attività immateriali, che ne riducono la significatività nel breve periodo.

Il miglioramento della rotazione del capitale investito e il contenimento del costo del debito delineano tuttavia un quadro di progressiva efficienza operativa e di sostanziale sostenibilità finanziaria. Ne consegue che le criticità rilevate appaiono prevalentemente riconducibili a componenti contabili di natura straordinaria e temporanea, mentre la struttura operativa del Gruppo risulta complessivamente solida e orientata alla creazione di valore nel medio-lungo periodo.

3.2 Analisi della struttura patrimoniale

L'analisi della struttura patrimoniale è finalizzata a valutare la composizione degli impieghi e delle fonti di finanziamento dell'impresa, al fine di esprimere un giudizio sul grado di solidità patrimoniale e sull'equilibrio finanziario complessivo dell'impresa.

Essa si fonda sull'osservazione della distribuzione delle risorse tra attivo fisso e attivo corrente, nonché sul rapporto tra capitale proprio e capitale di terzi.

Un primo elemento di analisi è rappresentato dal grado di rigidità degli impieghi, che misura il peso degli investimenti a lungo termine sul totale degli impieghi:

Indice di rigidità degli impieghi (%) = Attivo fisso / Totale impieghi

- 2023: $17.569/26.349 = 66,68\%$
- 2024: $17.165/24.496 = 70,07\%$
- 2025: $13.150/20.233 = 65,00\%$

L'indicatore evidenzia livelli elevati lungo tutto il triennio, segnalando una struttura degli impieghi fortemente orientata verso attività immobilizzate. L'incremento registrato nel 2024 indica un incremento della rigidità patrimoniale, mentre la riduzione nel 2025 è riconducibile principalmente alla diminuzione del valore delle immobilizzazioni a seguito delle svalutazioni.

Ne deriva che la variazione dell'indice non riflette una modifica nella strategia di investimento, ma piuttosto un effetto contabile legato alla revisione del valore degli asset immateriali.

Indice di elasticità degli impieghi (%) = Attivo corrente / Totale impieghi

- 2023: $8.675/26.349 = 32,92\%$
- 2024: $7.325/24.496 = 29,90\%$
- 2025: $7.080/20.233 = 35,00\%$

L'indice presenta un andamento complementare rispetto alla rigidità, con una riduzione nel 2024 e un successivo incremento nel 2025. L'aumento dell'elasticità nell'ultimo esercizio è principalmente riconducibile alla contrazione dell'attivo fisso, piuttosto che a un reale rafforzamento della componente corrente.

Pertanto, il miglioramento dell'indice deve essere interpretato con cautela, in quanto non necessariamente indica una maggiore liquidità strutturale, ma piuttosto una riduzione del peso relativo delle immobilizzazioni.

Indice di autonomia finanziaria (%) = Patrimonio netto / Totale fonti

- 2023: $11.298/26.349 = 42,88\%$
- 2024: $10.957/24.496 = 44,73\%$
- 2025: $7.081/20.233 = 35,00\%$

L'indicatore evidenzia un miglioramento nel 2024, seguito da un significativo peggioramento nel 2025. La riduzione del peso del patrimonio netto nell'ultimo esercizio è direttamente collegata alle perdite contabilizzate, che hanno inciso sulla consistenza dei mezzi propri.

Ne deriva una diminuzione del grado di autonomia finanziaria e una maggiore esposizione al capitale di terzi.

Indice di dipendenza finanziaria (%) = Debiti totali / Totale fonti

- 2023: $15.037/26.349 = 57,07\%$
- 2024: $13.538/24.496 = 55,27\%$
- 2025: $13.152/20.233 = 65,00\%$

L'indicatore mostra una riduzione nel 2024 e un successivo aumento nel 2025. L'incremento registrato nell'ultimo esercizio segnala un maggior ricorso al capitale di terzi, conseguente alla riduzione del patrimonio netto.

Tale dinamica evidenzia un peggioramento della struttura finanziaria, con un aumento del grado di rischio associato all'indebitamento.

Indice di indebitamento = Passività totali / Patrimonio netto

- 2023: $15.037/11.298 = 1,33$
- 2024: $13.538/10.957 = 1,24$
- 2025: $13.152/7.081 = 1,86$

L'indice evidenzia un miglioramento nel 2024, seguito da un significativo peggioramento nel 2025. Il valore pari a 1,86 indica un rafforzamento della leva finanziaria, con una prevalenza del capitale di terzi rispetto ai mezzi propri.

L'aumento dell'indebitamento relativo è principalmente imputabile alla riduzione del patrimonio netto, più che a un incremento dei debiti in valore assoluto. Ciò implica un peggioramento della solidità patrimoniale e una maggiore vulnerabilità sotto il profilo finanziario.

Nel complesso, la struttura patrimoniale del Gruppo Nexi si caratterizza per un'elevata incidenza delle immobilizzazioni e per un progressivo deterioramento degli equilibri finanziari nell'ultimo esercizio.

In particolare, mentre nel 2024 si osserva un miglioramento degli indicatori di solidità, il 2025 evidenzia una riduzione del patrimonio netto e un conseguente aumento del grado di indebitamento. Tale dinamica comporta un aumento della dipendenza dal capitale di terzi e un incremento del rischio finanziario.

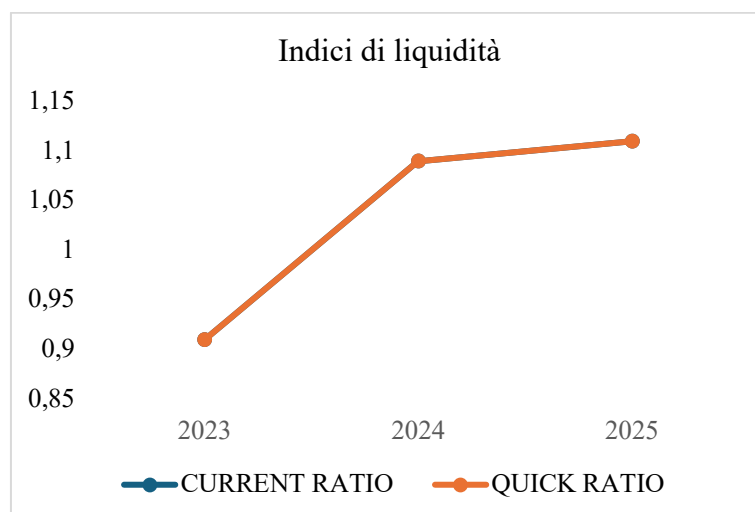
Tuttavia, è opportuno sottolineare che tali criticità sono in parte riconducibili a componenti contabili straordinarie, che incidono sulla rappresentazione della struttura patrimoniale senza incidere direttamente sulla capacità operativa del Gruppo.

3.3 Analisi della liquidità e dell'equilibrio finanziario

L'analisi della liquidità è finalizzata a valutare la capacità dell'impresa di far fronte agli impegni finanziari di breve periodo mediante il realizzo delle attività correnti e delle disponibilità liquide.

Essa consente di esprimere un giudizio sull'equilibrio finanziario nel breve termine e sulla sostenibilità delle obbligazioni in scadenza.

Figura 5 – Indici di liquidità



Fonte: elaborazione su dati Nexi Group

Il current ratio esprime il rapporto tra attività correnti e passività correnti, indicando il grado di copertura degli impegni a breve termine mediante risorse liquidabili entro l'esercizio.

Current Ratio = Attivo corrente / Passivo corrente

- 2023: $8.675 / 9.485 = 0,91$
- 2024: $7.325 / 6.696 = 1,09$
- 2025: $7.080 / 6.358 = 1,11$

L'indicatore evidenzia un progressivo miglioramento nel triennio. Nel 2023, il valore inferiore all'unità segnala una situazione di squilibrio finanziario di breve periodo, in quanto le attività correnti non risultano sufficienti a coprire integralmente le passività correnti.

A partire dal 2024, l'indice supera l'unità, indicando il raggiungimento di una condizione di equilibrio, ulteriormente consolidata nel 2025. Tuttavia, i valori rimangono prossimi alla soglia minima, suggerendo una struttura finanziaria di breve periodo equilibrata, ma caratterizzata da un margine di sicurezza contenuto.

Il quick ratio, o indice di liquidità immediata, rappresenta una misura più prudente della liquidità, escludendo dall'attivo corrente le rimanenze, considerate meno rapidamente liquidabili.

Nel caso del Gruppo Nexi, la componente delle rimanenze risulta trascurabile; di conseguenza, l'indicatore assume valori sostanzialmente coincidenti con il current ratio:

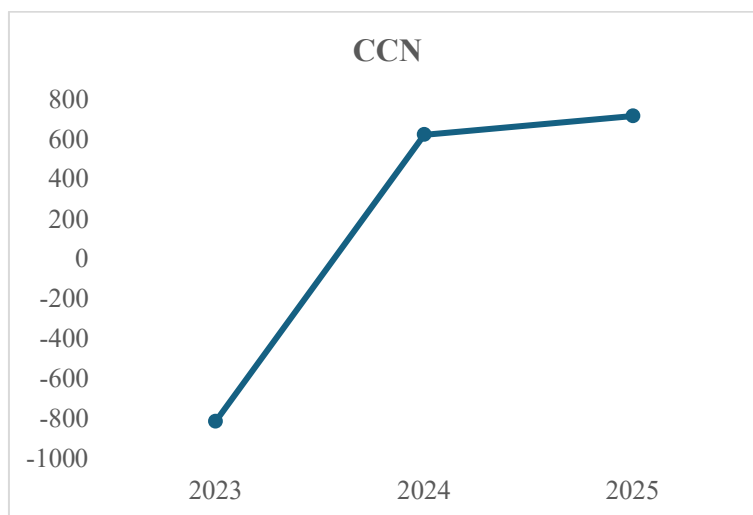
$$\text{Quick Ratio} = (\text{Attivo corrente} - \text{Rimanenze}) / \text{Passivo corrente}$$

- 2023: 0,91
- 2024: 1,09
- 2025: 1,11

La coincidenza tra i due indici riflette la natura del business, caratterizzato dall'assenza di scorte fisiche. La solvibilità di breve periodo dipende quindi principalmente dalla gestione dei crediti e delle disponibilità liquide. Il superamento dell'unità nel biennio 2024 - 2025 conferma il miglioramento dell'equilibrio finanziario di breve periodo e una maggiore capacità di copertura delle passività correnti.

Il capitale circolante netto (CCN) misura il margine di sicurezza finanziaria in valore assoluto, dato dalla differenza tra attività e passività correnti.

Figura 6 – Capitale circolante netto



Fonte: elaborazione su dati Nexi Group

$CCN = \text{Attivo corrente} - \text{Passivo corrente}$

- 2023: $8.675 - 9.485 = -810$
- 2024: $7.325 - 6.696 = +629$
- 2025: $7.080 - 6.358 = +722$

L'andamento del CCN evidenzia un significativo miglioramento nel triennio. Nel 2023, il valore negativo segnala una condizione di squilibrio tra impieghi e fonti a breve termine.

Il passaggio a valori positivi nel 2024 e il successivo incremento nel 2025 indicano il recupero dell'equilibrio finanziario, con una maggiore capacità dell'impresa di finanziare le attività correnti attraverso risorse di breve periodo.

Nel complesso, l'analisi evidenzia un miglioramento della posizione di liquidità del Gruppo nel triennio considerato. Dopo una situazione di squilibrio nel 2023, il biennio successivo mostra il raggiungimento di una condizione di equilibrio finanziario di breve periodo.

Tuttavia, la prossimità degli indici alla soglia dell'unità indica una gestione della liquidità orientata all'efficienza, con un margine di sicurezza limitato. Ciò implica la necessità di un'attenta gestione dei flussi finanziari, al fine di evitare possibili disallineamenti tra incassi e pagamenti.

CAPITOLO 4. ANALISI DEI FLUSSI FINANZIARI DEL GRUPPO NEXI S.P.A.

L'analisi dei flussi finanziari rappresenta un complemento fondamentale all'analisi di bilancio condotta mediante riclassificazione e indici. Mentre questi strumenti offrono una rappresentazione prevalentemente statica della situazione economico-patrimoniale, il Rendiconto finanziario consente di cogliere la dimensione dinamica della gestione, evidenziando le modalità attraverso cui la liquidità viene generata e impiegata nel corso dell'esercizio.

Il Rendiconto finanziario si configura come un prospetto volto a rappresentare i flussi in entrata e in uscita relativi alle disponibilità liquide in un determinato intervallo temporale, permettendo di comprendere le cause delle variazioni della liquidità e di valutarne la sostenibilità nel tempo. In particolare, esso consente di verificare se i flussi derivanti dalla gestione operativa risultino adeguati a sostenere gli investimenti e a far fronte agli impegni finanziari dell'impresa.

I flussi finanziari sono distinti in tre aree fondamentali: attività operativa, attività di investimento e attività di finanziamento. L'attività operativa esprime la capacità dell'impresa di generare liquidità attraverso la gestione caratteristica; l'attività di investimento evidenzia gli impieghi in immobilizzazioni e in altre attività; l'attività di finanziamento riguarda invece i rapporti con i finanziatori e con i soci. Tra queste, la gestione operativa assume un ruolo centrale, in quanto rappresenta la principale fonte di autofinanziamento e costituisce un indicatore rilevante della qualità finanziaria del modello di business.

Nei paragrafi seguenti si procederà all'analisi dei flussi finanziari del Gruppo Nexi S.p.A. con riferimento al periodo 2023–2025, al fine di esaminarne l'evoluzione della liquidità e di valutarne la sostenibilità finanziaria complessiva.

Tabella 8 – Rendiconto finanziario del Gruppo Nexi S.p.A.

Descrizione	2023	2024	2025
Utile (Perdita) dell'esercizio	-1.003	171	-3.373
Rettifiche per:			
Rettifiche/riprese di valore nette su immobilizzazioni materiali e immateriali	2.176	911	4.619
(Utili)/perdite delle partecipazioni	-	-	20
(Proventi)/Oneri finanziari netti e non operativi non incassati/pagati	48	70	84
Pagamenti basati su azioni regolate con patrimonio netto	21	18	19
Imposte, tasse e crediti d'imposta non liquidati	-218	-105	-94
Variazione dei fondi/piani a benefici per i dipendenti	49	-22	9
Variazioni di Capitale d'esercizio netto e altri aggiustamenti	-121	173	-58
Cash flow da attività operativa	952	1.216	1.226
investimenti in attività materiali e immateriali	-464	-447	-420
Investimenti/disinvestimenti in partecipazioni/rami d'azienda	-176	89	2
Dividendi incassati	1	4	6
Cash flow da attività di investimento	-639	-354	-412
Emisione/Rimborso debiti	150	-844	224
Dividendi pagati	-3	-3	-311
Emissioni/acquisti di strumenti di capitale	-5	-499	-300
Cash flow da attività di finanziamento	142	-1.346	-387
Cash flow da attività nette di monetica	-104	517	-216
Cash flow totale dell'esercizio	351	33	211
Cassa e disponibilità liquide di inizio esercizio	449	2.723	2.756
Cassa e disponibilità liquide di fine esercizio	800	2.756	2.967

Fonte: elaborazione su dati Nexi Group

4.1 Analisi dei flussi finanziari: confronto 2023-2024

Il passaggio dall'esercizio 2023 al 2024 rappresenta una fase di particolare rilevanza nell'analisi della dinamica finanziaria del Gruppo, configurandosi come un momento di discontinuità sia sotto il profilo gestionale sia, soprattutto, sotto quello contabile.

Tale discontinuità richiede un'attenta interpretazione dei dati, al fine di distinguere gli effetti riconducibili alla gestione caratteristica da quelli derivanti da modifiche nei criteri di rappresentazione.

Con riferimento alla gestione operativa, si rileva un significativo incremento del flusso di cassa generato dall'attività caratteristica, che passa da 952 milioni di euro nel 2023 a 1.216 milioni nel 2024. Questo andamento evidenzia un rafforzamento della capacità del Gruppo di generare risorse finanziarie attraverso il proprio core business, confermando la solidità del modello operativo. Tale dinamica appare riconducibile al progressivo consolidamento delle sinergie derivanti dalle operazioni di integrazione societaria realizzate negli esercizi precedenti, i cui effetti si riflettono in una maggiore efficienza complessiva.

L'interpretazione della variazione della liquidità complessiva richiede tuttavia un ulteriore approfondimento. L'incremento delle disponibilità liquide di fine esercizio, che passano da 800 milioni di euro nel 2023 a 2.756 milioni nel 2024, non è infatti imputabile esclusivamente alla dinamica dei flussi finanziari dell'anno. Esso risulta in parte influenzato da un intervento di natura contabile relativo all'ampliamento del perimetro di rilevazione delle disponibilità liquide. A partire dal 2024, il Gruppo ha infatti incluso nel calcolo della liquidità anche le poste connesse alla monetica (settlement), precedentemente escluse dalla rilevazione. Tale modifica introduce una discontinuità nella comparabilità dei dati e impone un'analisi che tenga conto di tale variazione metodologica.

Per quanto concerne l'attività di investimento, si osserva una riduzione dell'assorbimento di risorse finanziarie, con flussi negativi che passano da -639 milioni di euro nel 2023 a -354 milioni nel 2024. Tale andamento suggerisce il passaggio da una fase caratterizzata da operazioni di crescita per linee esterne a una fase di consolidamento e valorizzazione degli asset già acquisiti.

Nel complesso, l'esercizio 2024 si configura come una fase di transizione, nella quale il rafforzamento della capacità di generazione di cassa operativa si accompagna a una discontinuità contabile e a una diversa configurazione delle politiche di investimento.

4.2 Analisi dei flussi finanziari: confronto 2024-2025

L'analisi dell'evoluzione tra gli esercizi 2024 e 2025 evidenzia una dinamica caratterizzata dalla coesistenza di una solida capacità di generazione di flussi finanziari e di una marcata volatilità dei risultati economici, imputabile principalmente alla presenza di componenti straordinarie di natura non monetaria.

In particolare, l'esercizio 2025 è contraddistinto dalla rilevazione di una perdita netta significativa, pari a -3.373 milioni di euro, riconducibile prevalentemente a operazioni di svalutazione dell'avviamento (impairment). Tali rettifiche, pur incidendo in modo rilevante sul risultato economico, non determinano un corrispondente impatto sui flussi di cassa.

Il flusso di cassa operativo si mantiene infatti sostanzialmente stabile, passando da 1.216 milioni nel 2024 a 1.226 milioni nel 2025, evidenziando la capacità del Gruppo di generare liquidità indipendentemente da tali componenti contabili.

Con riferimento all'attività di investimento, si registra un incremento dell'assorbimento di risorse, con flussi negativi che passano da -354 milioni a -412 milioni. Tale dinamica può essere interpretata come il segnale di una rinnovata intensità degli investimenti in capitale fisso e partecipazioni, coerente con una strategia orientata al rafforzamento competitivo nel medio-lungo periodo.

Per quanto riguarda l'attività di finanziamento, emerge un cambiamento nella logica di allocazione del capitale. Se nel 2024 i flussi negativi risultavano prevalentemente riconducibili a operazioni di riduzione dell'indebitamento, nel 2025 assumono maggiore rilevanza le politiche di remunerazione degli azionisti. In particolare, si osservano esborsi significativi legati al pagamento di dividendi e all'attuazione di programmi di riacquisto di azioni proprie. Tali decisioni risultano coerenti con una strategia finanziaria orientata alla creazione di valore per gli azionisti, resa sostenibile dalla stabilità dei flussi operativi.

L'attività di finanziamento risente anche del lieve incremento del costo del debito, coerente con l'andamento dei tassi di mercato, pur rimanendo ampiamente coperto dal flusso operativo.

Nel complesso, l'esercizio 2025 evidenzia una significativa resilienza della gestione operativa, che consente al Gruppo di assorbire gli effetti delle componenti straordinarie e di sostenere contemporaneamente sia gli investimenti sia la remunerazione del capitale.

4.3 Analisi complessiva dei flussi finanziari del triennio

L'analisi del triennio 2023–2025 consente di individuare con chiarezza le principali direttrici evolutive della gestione finanziaria del Gruppo, evidenziando il progressivo passaggio da una fase di crescita dimensionale a una fase di maggiore maturità finanziaria.

Un primo elemento di rilievo è rappresentato dalla continuità nella capacità di generazione di cassa operativa, mantenutasi stabilmente su livelli elevati per l'intero periodo considerato, superando costantemente il miliardo di euro annuo. Tale dinamica conferma la solidità del modello di business e la capacità dell'impresa di produrre flussi finanziari in modo ricorrente.

Parallelamente, i flussi derivanti dall'attività di investimento si mantengono negativi lungo tutto il triennio, riflettendo una strategia di sviluppo e consolidamento attraverso impieghi in immobilizzazioni e partecipazioni. Si osserva tuttavia un progressivo miglioramento nell'equilibrio tra flussi operativi e investimenti, indicativo di una maggiore efficienza nell'allocazione delle risorse.

L'evoluzione dei flussi di finanziamento appare particolarmente significativa. Dopo una fase iniziale caratterizzata da afflussi di risorse, si assiste a una progressiva inversione di tendenza, con flussi negativi riconducibili dapprima alla riduzione dell'indebitamento e successivamente alla remunerazione del capitale mediante la distribuzione di dividendi e operazioni di riacquisto di azioni proprie. Tale dinamica evidenzia il passaggio verso una gestione finanziaria maggiormente orientata all'ottimizzazione della struttura del capitale.

Nel complesso, il flusso di cassa netto evidenzia una progressiva riduzione nel triennio, a testimonianza del fatto che la crescente capacità di generazione operativa viene assorbita dalle politiche di investimento e di finanziamento. Nonostante tali dinamiche, la posizione di liquidità finale evidenzia un significativo miglioramento, confermando l'equilibrio complessivo della gestione sotto il profilo della solvibilità.

In conclusione, il triennio analizzato evidenzia il consolidamento di un modello di business caratterizzato da elevata capacità di generazione di cassa, nel quale la stabilità dei flussi operativi consente al Gruppo di sostenere gli investimenti e, al contempo, di attuare politiche di remunerazione del capitale, in un contesto di progressivo rafforzamento della struttura finanziaria.

Alla luce delle evidenze emerse, l'analisi dei flussi finanziari appare coerente con quanto rilevato attraverso gli indicatori economico-finanziari esaminati nei capitoli precedenti. In particolare, la stabilità e la crescita del flusso di cassa operativo confermano la capacità del Gruppo di sostenere la propria redditività e di generare risorse interne in misura adeguata, contribuendo al mantenimento di un equilibrio finanziario nel medio-lungo periodo.

Al contempo, la presenza di flussi negativi nell'area degli investimenti e del finanziamento evidenzia una strategia orientata, da un lato, allo sviluppo e al rafforzamento competitivo e, dall'altro, all'ottimizzazione della struttura del capitale e alla remunerazione degli azionisti. Tale configurazione, pur determinando una riduzione del flusso di cassa netto nel breve periodo, risulta coerente con un modello di gestione finanziaria evoluto, nel quale la capacità di generazione operativa consente di sostenere simultaneamente la crescita e la distribuzione di valore.

CONCLUSIONI

In conclusione, l'analisi economico-finanziaria condotta sul Gruppo Nexi nel triennio 2023–2025 ha consentito di evidenziare le principali dinamiche reddituali, patrimoniali e finanziarie che caratterizzano il modello di business del Gruppo.

Attraverso la riclassificazione e l'analisi per indici dello Stato patrimoniale e del Conto economico, nonché mediante l'esame del Rendiconto finanziario, è emersa una struttura operativa complessivamente solida, sostenuta da una significativa capacità di generazione di cassa e da un progressivo miglioramento dell'efficienza gestionale. In particolare, la crescita dell'EBITDA e il miglioramento della rotazione del capitale investito confermano la capacità del Gruppo di rafforzare la propria marginalità operativa e di valorizzare le risorse impiegate.

Parallelamente, gli indicatori di redditività netta hanno mostrato una forte volatilità, principalmente riconducibile a componenti straordinarie di natura contabile, con specifico riferimento alle svalutazioni delle attività immateriali. Tali elementi hanno inciso significativamente sul risultato economico dell'ultimo esercizio senza, tuttavia, compromettere la capacità del Gruppo di generare flussi finanziari positivi dalla gestione operativa.

Dal punto di vista patrimoniale e finanziario, l'analisi ha evidenziato una struttura caratterizzata da un'elevata incidenza delle immobilizzazioni e da un incremento del grado di indebitamento nell'ultimo esercizio, conseguente alla riduzione del patrimonio netto. Nonostante ciò, gli indicatori di liquidità e l'andamento dei flussi di cassa operativi confermano il mantenimento di un sostanziale equilibrio finanziario e la sostenibilità finanziaria nel medio-lungo periodo.

Nel complesso, il caso Nexi dimostra come l'analisi di bilancio richieda un approccio integrato, capace di considerare congiuntamente redditività, struttura patrimoniale e dinamica finanziaria. Le evidenze emerse consentono, pertanto, di formulare un giudizio complessivamente positivo sulla solidità operativa del Gruppo e sulla sua capacità di sostenere nel tempo gli obiettivi di crescita e creazione di valore.

BIBLIOGRAFIA

- NEXI, Sito ufficiale Nexi S.p.A, [Nexi]
- NEXI, Relazione annuale integrata 2023, Nexi Investor Relations
- NEXI, Relazione annuale integrata 2024, Nexi Investor Relations
- NEXI, Relazione annuale integrata 2025, Nexi Investor Relations
- Guido Paolucci, Analisi di bilancio, FrancoAngeli, sesta edizione, Milano, 2023
- Menicucci Elisa, Casi ed applicazioni di analisi di bilancio, FrancoAngeli, terza edizione, Milano, 2021
- WORLDLINE, 2025-Financial report, Worldline Investor Relations
- ADYEN, Shareholder Letter H2 2025, Investors Relations