

La due diligence commerciale:



Grande valore.



*Ma lunga e
complessa.*



*Spesso limitata
a operazioni
straordinarie.*

Il CFO Agent



*Profila il
fornitore
strategico.*



*Scopre i legami
con i
competitor.*



*Anticipa i
segnali di
rischio.*



*Individua le
aziende simili.*



*Confronta con
il gruppo di
pari.*





Analizza Conceria Tris S.p.a.

TU

Identità del target

ATTIVITA'

Concia e rifinitura di pelli bovine ed equine per moda, calzature, arredamento e accessori (B2B, sostenibile)

SEDE E FONDAZIONE

Lonigo (Vicenza), fondata nel 1969

DIMENSIONE

63 dipendenti

RICAVI 2025

19,3M

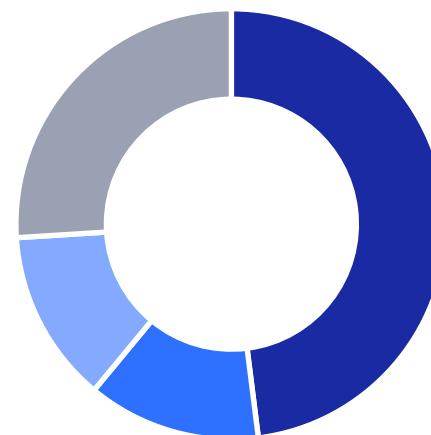
EBITDA 2025

1,16M (margine 6,0%)

FORMA E CONTROLLO

S.p.A., controllo familiare (Bortoli e Peretti), non quotata

Struttura proprietaria



- Sibe S.a.s. (Peretti) 48%
- Bortoli Elena 13%
- Bortoli Paola 13%
- Bortoli Palmerino 26%



Relazioni infragruppo sotto controllo

Holding e collegate: il 48% è in capo a Sibe S.a.s. (Peretti Francesca, CEO di Tris), il 52% della proprietà è in mano a Bortoli Palmerino (Co-CEO) e figlie.



Legame debole non pericoloso con un concorrente

Revisore in comune con Conceria Jolly S.p.A.: La famiglia Bortoli controlla un'altra conceria di pelle bovina (stesso amministratore, socie in comune). La società di revisione che li segue (Seacom Srl) è la stessa di Saint Andrews SpA. Essendo un legame con revisore, non ha però alcuna implicazione commerciale.

Identità

ATTIVITA'

SEDE E FONDI

DIMENSIONI

RICAVI 2025

EBITDA 2025

FORMA E CO

OK

Relazioni infragruppo sotto controllo

Holding e collegate: il 48% è in capo a Sibe S.a.s. (Peretti Francesca, CEO di Tris), il 52% della proprietà è in mano a Bortoli Palmerino (Co-CEO) e figlie.

!

Legame debole non pericoloso con un concorrente

Revisore in comune con Conceria Jolly S.p.A.: La famiglia Bortoli controlla un'altra conceria di pelle bovina (stesso amministratore, socie in comune). La società di revisione che li segue (Seacom Srl) è la stessa di Saint Andrews SpA. Essendo un legame con revisore, non ha però alcuna implicazione commerciale.

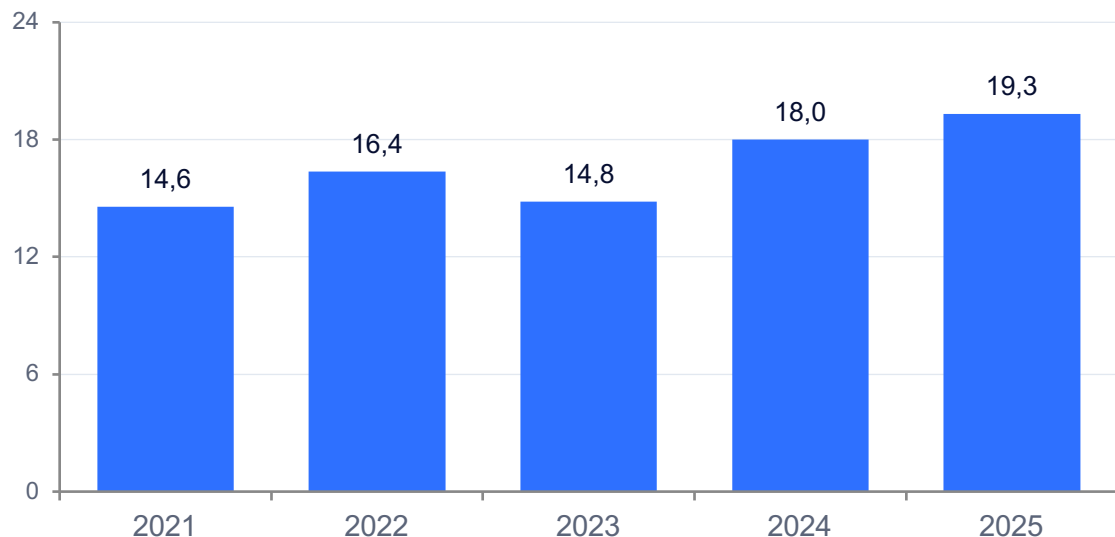
OK

Relaz

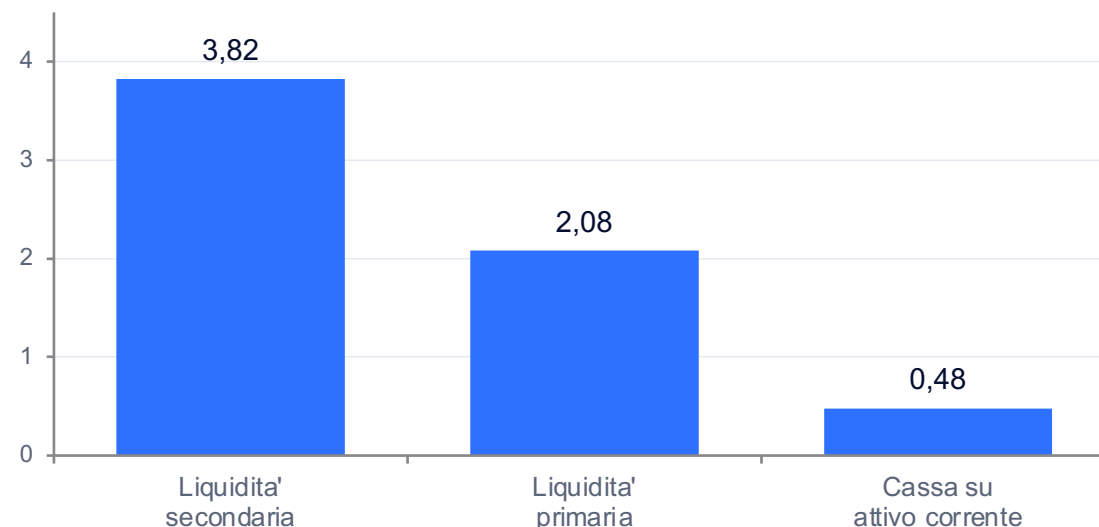
Holding e coll
il 52% della pr

Ricavi, crescita e qualità della liquidità

Ricavi delle vendite (M)



Qualità della liquidità (2025)



Top line in crescita, più dei pari. CAGR ricavi a 3 anni +14% (dato Syrto) contro un cluster sostanzialmente piatto. Il fatturato 2025 (19,3M) è il massimo del quinquennio: la domanda non è il problema.

Liquidità reale, ma immobilizzata. Anche al netto del magazzino il quick ratio (2,08) resta sopra i pari: la liquidità è di buona qualità. Il rovescio è un current ratio alto che riflette scorte a 268 giorni, capitale fermo che deprime i ritorni.

Il cluster di pari

Come è stato costruito

- **Syrto Business Activity:** pari scelti su cosa fa davvero l'azienda, non sul codice di settore, per catturare i concorrenti reali del distretto conciario.
- **Fascia di ricavi 10-35M**, centrata sui ~19M di Tris, per confrontare aziende di taglia simile.
- **Perimetro nazionale:** Competizione su scala nazionale, coincide con perimetro di ricerca per fornitore strategico dalle caratteristiche descritte nei brief aziendali
- **Esclusi:** chimica conciaria, trading di pellami (middle-men), e Conceria Jolly (stessa famiglia).

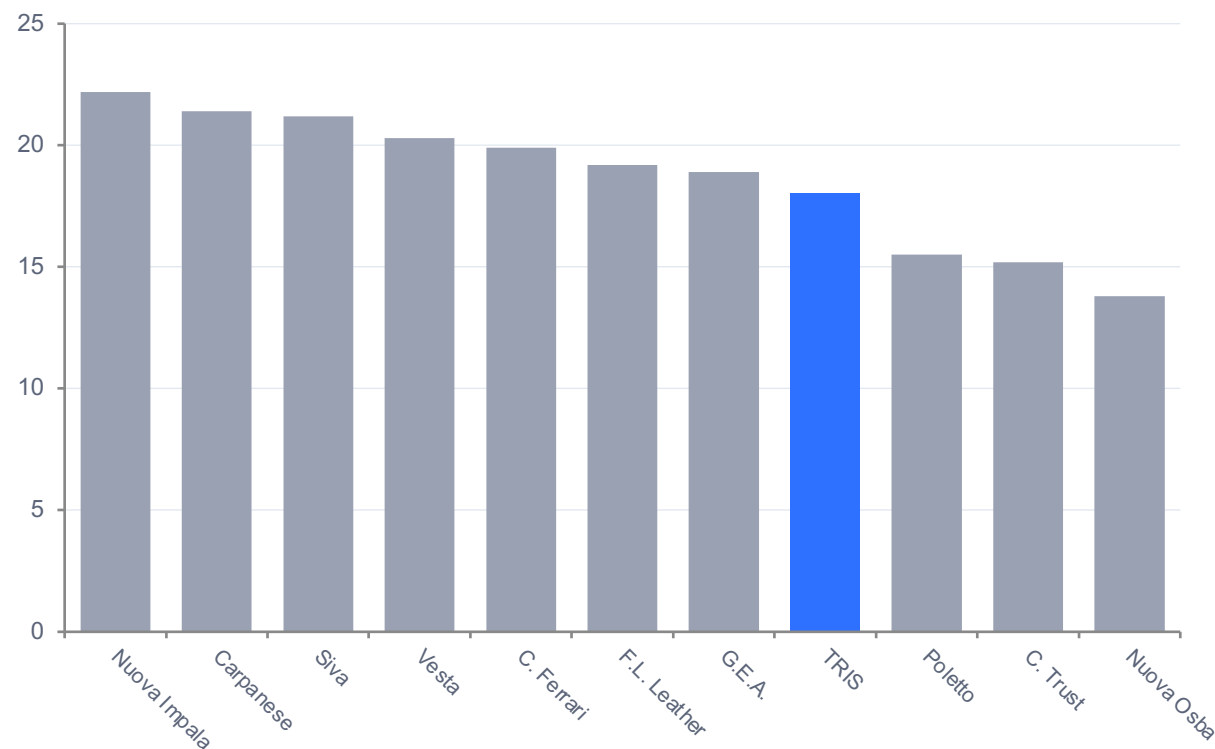
Avvertenza strutturale

Tris è più intensiva di capitale e lavoro del pari mediano: 63 dipendenti contro 38, circolante netto di 10,7M (56% dei ricavi) e scorte a 268 giorni. Pesa sui ritorni anche con un bilancio solido.

45 conterie comparabili nella fascia 10-35M.

Mediana ricavi del cluster 15,2M: Tris (in blu, 18,0M nel 2024) si colloca nella metà alta.
Scala in milioni di euro.

Ricavi 2024 dei pari piu' vicini per taglia (M)



Il cluster di pari

45 conterie comparabili nella fascia 10-35M.

*Mediana ricavi del cluster 15,2M: Tris (in blu, 18,0M nel 2024) si colloca nella metà alta.
Scala in milioni di euro.*

Come

- Sy

l'a
co

- Fasc

confrontare aziende di taglia simile.

- **Perimetro nazionale:** Competizione su scala nazionale,

co
da

- Es

(m

Avvertenza strutturale

Tris è più intensiva di capitale e lavoro del pari mediano: 63 dipendenti contro 38, circolante netto di 10,7M (56% dei ricavi) e scorte a 268 giorni. Pesa sui ritorni anche con un bilancio solido.

20

Nuova Impala
Giapponese
Siva
Vesta
S. Ferrari
F.L. Leather
S.E.A.
TRIS
Poleto
S. Trust
Nuova Osba

Posizionamento nel cluster (2024)

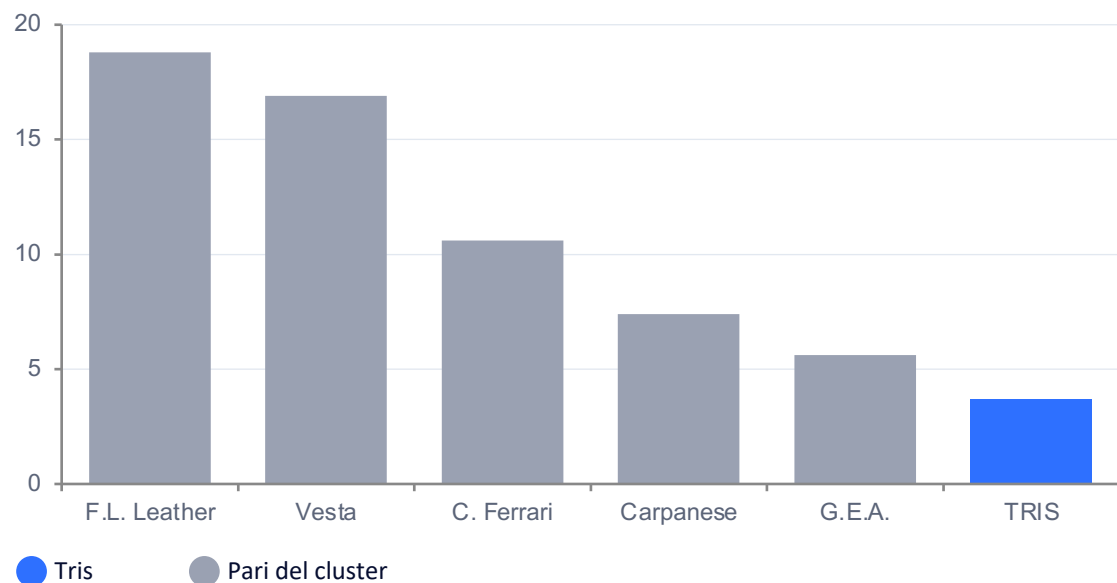
● In linea / sopra ● Nella media / da attenzionare ● Sotto / in divergenza

Area	Metrica	Target 2024	Mediana cluster	Segnale
Marginalità <i>EBITDA sotto la mediana; la forbice con l'EBIT e' contenuta, quindi il nodo e' la redditività lorda, non gli ammortamenti.</i>	Margine EBITDA	3,7%	10,2%	● Sotto il cluster
	Margine EBIT	1,9%	4,3%	● Sotto la mediana
Redditività <i>I margini non arrivano a un ritorno sul capitale: il circolante enorme sterilizza il risultato.</i>	ROI	2,1%	5,5%	● Molto sotto
	ROE	2,4%	4,1%	● Sotto
Struttura finanziaria <i>Punto di forza: cassa netta e meno debito dei pari. La continuità non e' a rischio sul fronte del debito.</i>	Leva finanziaria	-0,11	0,13	● In linea / cassa
	PFN	-0,81M	+1,25M	● Cassa netta, meglio
	PFN / EBITDA netta	-1,2	0,15	● Cassa netta
Liquidità <i>Liquidità reale e di buona qualità: il quick ratio (1,83) e' quasi doppio rispetto ai pari, non e' liquidità apparente.</i>	Liquidità secondaria	3,64	1,92	● Sopra i pari
	Liquidità primaria	1,83	0,95	● Sopra i pari
	Liquidità immediata (cassa)	0,29	0,13	● Sopra i pari

Nota: la liquidità alta non e' apparente. Anche al netto di magazzino e crediti (quick ratio 1,83) la copertura resta sopra i pari. Il limite e' la rotazione del magazzino (268 giorni), non la liquidità.

Confronto con i pari piu' vicini (2024)

Margine EBITDA per pari (%)



PFN / EBITDA per pari (anni, sotto zero = cassa netta)



Tris ha il margine EBITDA piu' basso del gruppo (3,7%), ma una delle posizioni finanziarie piu' solide (cassa netta): regge sulla solidita' patrimoniale, molto meno sulla redditivita'.

Implicazione per la fornitura

Il bilancio solido sostiene la continuita' nel breve, ma margini sottili e instabili lasciano poco spazio per assorbire shock di prezzo o investire in capacita'. Un accordo strategico va legato a visibilita' sul recupero dei margini e sul portafoglio ordini.

Come cambia nel tempo

Posizione finanziaria sempre vicina alla cassa netta, in rafforzamento (-1,06 nel 2021 verso -1,77M nel 2025). Il bilancio resta costantemente solido.

Tesi di sintesi e domande per il comitato

La tesi, in termini reali

Bilancio solido, non a rischio nel breve

Cassa netta, equity ratio 80% e liquidita' reale sopra i pari. Non e' un fornitore a rischio di chiusura.

Ricavi in crescita sopra i pari

CAGR +14% a 3 anni, fatturato 2025 al massimo del quinquennio mentre il cluster e' piatto.

Redditivita' debole e circolante pesante

Margini sotto i pari e oscillanti, ritorni vicini a zero, capitale fermo nel magazzino. E' il nodo per una fornitura di lungo periodo.

DA OSSERVARE

Le quattro domande, in ordine di priorita'

1

Perche' il margine EBITDA e' crollato dopo il 2023 e resta sotto i pari: prezzi del pellame, mix prodotto o efficienza? E' strutturale o congiunturale?

2

Qual e' la natura del magazzino (~10,7M, 268 giorni di rotazione): pelli grezze a lento rigiro, semilavorati o stock invenduto? Quanto e' svalutabile?

3

Il legame con Conceria Jolly (stessa famiglia, concorrente diretto a Lonigo): come sono regolati volumi, prezzi e forniture infragruppo?

4

La crescita dei ricavi (+14%) e' diffusa o concentrata su pochi clienti del lusso? Qual e' la concentrazione del portafoglio?