UNA LIRA RISPARMIATA… È UNA LIRA GUADAGNATA!

Intervista a Luca Pieroni, partner di DGPA Rational Management

Al termine di un convegno dei Family Offices in cui, tra gli altri, si e' sviluppato un dibattito sull'"Ebitda Sano" abbiamo occasione di un breve confronto con Luca Pieroni, partner di DGPA Rational Management che opera in Italia sul licenza di Expense Reduction Analysts, gruppo inglese fondato nel'92 da Fred Marfleet il cui core business, avvalendosi di 700 specialisti, e' l'ottimizzazione dei costi generali ovvero la gestione attiva dei fornitori, che annovera tra i propri clienti realtà del calibro di Deborah, Sundek, Samsung, Soleko, Calearo, Generali, Hugo Boss e molte altre.
L'idea portata avanti da Pieroni è quella di aiutare le aziende ad ottimizzare i costi, con un impatto diretto sul margine (pari appunto alla conquista di nuovo fatturato), migliorando il risultato complessivo e aumentando le risorse per lo sviluppo perché la riduzione dei costi normalmente ha effetto diretto sul "cash-out". In pratica mentre l'azienda si concentra su fatturato e crescita, gli specialisti della riduzione dei costi la aiutano ad amplificarne l'effetto in termini di margini e a ridurre le uscite di cassa.

Il Prof. Luca Pieroni

(D) CI È APPARSO DALLE SUE OSSERVAZIONI CHE LEI HA PORTATO UN TEMA STRETTAMENTE INDUSTRIALE IN UN CONTESTO FORTEMENTE FINANZIARIO. COME MAI?

(R) In effetti appartengo ad una delle ultime generazioni che prima di arrivare alla finanza sono dovuti passare dall'industria, anche perche' la finanza era, diciamo, "essenziale". L'"Ebitda Sano", e' un ottimo pay-off perche' sintetizza bene la necessita' del ritorno alla logica industriale e di una crescita che non deve avvenire esclusivamente un'attività

di spinta sul mercato, o sfruttando al massimo la leva finanziaria, ma può avere un interessante contributo anche agendo sul “saving”.

(D) SE DOVESSE DARE LA SUA DEFINIZIONE DI “EBITDA SANO”?

(R) Faccio riferimento a un insieme di interventi tesi a recuperare efficienza dal punto di vista operativo e organizzativo, in modo che l’ebitda risultante sia frutto effettivo della qualita’ dei prodotti e dei processi. Un ritorno a privilegiare la “leva operativa” e a considerare quella finanziaria come servizio, consolidando la qualita’ del business.
Tutti abbiamo studiato la leva operativa a suo tempo ma, siamo sinceri, negli ultimi tre lustri forse quattro, se ne era un po’ persa la traccia. Era cosi’ comodo costruire i rendimenti attraverso la leva finanziaria, privilegiare il ROE sul ROI, etc … era rapido, pulito, portava le discussioni e le negoziazioni dalle aziende alle banche e, grazie alle condizioni di mercato, quindi a fattori esogeni alla stretta gestione del business, si ottenevano risultati interessanti. La cosa ha funzionato sempre meno, perche’ il contesto e’ mutato.
Fa quindi piacere constatare che qualcuno nel mercato riporta l’attenzione “sull’azienda” come fattore primario, ottimizzandola e accompagnandone lo sviluppo, recuperando i fattori strutturali della stessa per garantire la stabilita’ dell’espansione. Se fossi un investitore sarei contento.
Non con quanto sopra che la leva finanziaria sia “il male” e la leva operativa “il bene”, ma, siamo sinceri, molte realta’ cresciute impetuosamente, a volte sorprendenti, si sono poi rivelate eccessivamente alimentate dal supporto finanziario, richiedendo poi radicali ristrutturazioni del debito.

(D) COME INTERVIENE UN TEAM PER LA RIDUZIONE DEI COSTI ?

(R) Con diversi professionisti di livello, ognuno dei quali con un know-how specifico per progetto, noi suddividiamo l’intervento per area di costo.
Tra le principali categorie che abbiamo piu’ frequentemente affrontato in Italia troviamo: viaggi e trasferte del personale, trasporti e la logistica, energia & gas, telecomunicazioni, flotta e POP (Point of Purchase). Certo, qualche imprenditore mi dice ancora “ma voi tirate il collo ai fornitori, e poi ci trattano male …”: non e’ cosi’, ci limitiamo a portare a conoscenza dell’azienda tariffe che gia’ sono sul mercato solo che senza un canale attrezzato mai sarebbero arrivate alla stessa. I mercati non sono ancora completamente trasparenti, ma siccome sono molto piu’ trasparenti di qualche tempo fa, lo

“sembrano”. Quindi non tiriamo il collo a nessuno, ma rendiamo disponibili a tutti la nostra consapevolezza del fatto che si puo’ spendere meno e mantenere ottimi rapporti con I fornitori aiutando essi stessi a fare efficienza. È come indurre a una dieta che può risultare sana e bilanciata.

(D) E TUTTO QUESTO FUNZIONA?

(R) Ogni anno vengono complessivamente analizzati nel mondo un totale di circa 2 miliardi di euro di progetti ottenendo un risparmio medio di circa il 20% (dall’8% ad oltre il 45% a seconda delle categorie). In Italia generiamo decine di milioni di euro di risparmi all’anno con un impatto diretto sul margine, migliorando sensibilmente la “leva operativa”, accrescendo il risultato complessivo e aumentando le risorse per lo sviluppo.
Nel mondo si genera quasi mezzo miliardo di maggior ebitda solo agendo sulla “filiera secondaria”, quella non strategica.
Come detto, per il private equity dovrebbe essere un “must”: un dubbio del tipo “abbiamo 3-4 milioni di costi generali, li lasciamo li o vediamo se ne ricaviamo risorse ?” sarebbe un dubbio sano.
Anche perche’ poi, alla fine, la way-out e’ spesso legata a multipli dell’ebitda, e quindi il “valore” che si genera e’ a sua volta “multiplo”. Non e’ proprio irrilevante per le aziende, per i fondi e per gli investitori.

(D) I FONDI DI INVESTIMENTO SONO UN OTTIMO VEICOLO PER LE AZIENDE CHE VOGLIONO CRESCERE MA SONO MOLTO ESIGENTI IN TERMINI DI REDDITIVITÀ. POTETE AIUTARE LE AZIENDE A PERFORMARE MEGLIO?

(R) Certo, le aziende e i fondi stessi. I Fondi di investimento che siano Private Equity o Venture Capital, sono sicuramente un partner interessante per le aziende italiane, soprattutto in questo periodo storico caratterizzato dal difficile dialogo con le banche. È vero, loro sono interessati al valore dell’azienda ed al suo incremento, per prassi parametrato alla dinamica dell’ebitda. L’impatto sui costi è chiaramente importante perché ha effetti tanto sull’Ebitda prospettico quanto sui flussi di cassa attesi.
In presenza di un piano industriale credibile tale intervento aumenta il valore dell’azienda per azionisti e investitori fin dal “tempo zero”.

(D) PUÒ FARE UN ESEMPIO NUMERICO?

(R) Prendiamo un'azienda generica che chiameremo Alfa, con un fatturato di 39,7 milioni di euro, un'Ebitda di 6,2 milioni pari al 15,61%. Per aumentarne il valore si può intervenire sul fatturato per farlo crescere, ma anche sul cost saving: per proseguire nell'esempio, se il nostro intervento giungesse a portare un risparmio sui costi anche solo di €100.000, il nuovo Ebitda di 6,3 milioni di euro sarebbe comunque migliorato dell'1,5%. Poiche' il mercato dei Fondi opera sulla base di multipli dell'Ebitda, da 4 a 7 nella norma, e fino a 10-12 in alcuni casi, il valore creato diventa sensibile (da mezzo milione a un milione di euro). E volendo c'e' il tema dell'efficienza gestionale.

(D) COSA INTENDE ?

(R) Beh, in genere per aumentare il fatturato, a meno che ci si trovi in particolari condizioni di forza di mercato, ma e' infrequente, diventa necessario attuare delle politiche commerciali aggressive in termini di prezzo praticato o di natura finanziaria. In realta' il rischio di vedere aumentare l'Ebitda in valore assoluto ma di vederlo ridurre in termini percentuali non e' remoto. In altri termini, si cresce in termini dimensionali ma si peggiora la marginalita' e quel che è peggio è che se la cassa generata non sale corrispondentemente, si peggiora il fabbisogno di circolante e si appesantisce la leva finanziaria.
Il "nostro" intervento invece e' "netto": produce un beneficio assoluto a parita' di condizioni, e migliora la "leva operativa" ben piu' sana della leva finanziaria. Alcune volte produce anche miglioramenti organizzativi. Ecco cosa intendo con "efficienza gestionale".

(D) TRA LE CITATE CI SONO AZIENDE MOLTO NOTE E. INTROLLATE DA FONDI DI INVESTIMENTO, COME KICKOFF, LICENZIATARIA DEL MARCHIO SUNDEK. QUALE È STATO L'INTERVENTO?

(R) Kickoff voleva effettuare un'analisi dei costi indiretti aziendali, con specifica attenzione alle spese di "Trasporto & Logistica", dal momento che rivestono un'importanza particolare per il tipo di prodotto. I tempi e i livelli di servizio richiesti, la distribuzione capillare nei punti vendita delle località turistiche o presso i centri logistici specializzati, richiedono fornitori di standard elevato capaci di soddisfare ogni particolare esigenza del cliente. Nel loro caso sono stati individuati tre principali segmenti di analisi: il segmento "import" (mare/aria) dal Far East, il segmento "trasporti su vendite nazionali" e infine quello relativo ai "trasporti su vendite Internazionali". Per queste tre aree di costo l'intervento ha individuato specifiche soluzioni di risparmio che hanno generato una

riduzione dei costi del 22%.

(D) PUÒ FARE ALTRI ESEMPI DI TAGLIO AI COSTI INDIRETTI?

(R) Vale ricordare Building Energy, un produttore indipendente di energia da fonti rinnovabili con un ampio portfolio di impianti -in esercizio, in costruzione e in sviluppo- con una pipeline complessiva di oltre 1000 MW in Europa, Africa, America centrale e Stati Uniti. Da questa descrizione si comprende come la struttura dei costi indiretti della società sia particolarmente complessa. Abbiamo lavorato in due direzioni, la telefonia e i viaggi, centri di costo importanti vista l'organizzazione aziendale.
Per la telefonia si sono ottenuti risultati mediamente superiori al 45%. Si è lavorato in maniera estremamente rigorosa sul profilo di spending di ogni singolo utente: i manager ed i tecnici-commerciali di Building Energy viaggiano in vari continenti e hanno naturalmente esigenze specifiche di connessione voce e dati. Ad ogni utente è stata data una risposta precisa con la scelta più adatta di piani tariffari.
Per i viaggi si è lavorato da un lato su fattori come le tariffe e gli accordi con le compagnie aeree per le tratte più ricorrenti, ottenendo risultati che, trimestre dopo trimestre, si attestano intorno al 25% di risparmio medio. E dall'altro sulle prenotazioni alberghiere, cambiando i fornitori precedentemente utilizzati e aggiornando le convenzioni. Chiaramente in condizioni di forte sviluppo dell'azienda e di budget crescenti, l'effetto leva ha consentito di ottenere significativi riduzioni di costo in termini assoluti.

(D) SI PUÒ AFFERMARE CHE IMPRENDITORI E FONDI DI INVESTIMENTO ABBIANO UN SOSTANZIALE VANTAGGIO NELLA RIDUZIONE DEI COSTI?

(R) Soprattutto in coincidenza con una discontinuità nella gestione aziendale e' innegabile che una sforbiciata sui costi produce vantaggi a 2 livelli, per l'azienda in sè e, implicitamente, per l'azionista. Per l'impresa le risorse vengono ottimizzate, viene migliorata la leva operativa, si "difende" la marginalita', si dirottano le uscite finanziarie.
Per l'azionista individuare miglioramenti dell'Ebitda senza appesantire, anzi migliorando la posizione finanziaria, rende piu' appetibile l'azienda, tanto per la ricerca di capitali quanto per la way-out, ritrovandosi in più con il maggior valore creato dall'applicazione dei moltiplicatori all'Ebitda.
Oggettivamente non vedo controindicazioni a valutare un intervento: se si verificasse che

non c’è nulla o quasi dove intervenire, il management aziendale avrebbe la consapevolezza di avere i costi ad uno standard coerente con il proprio benchmark, e il Fondo un ottimo argomento da presentare agli investitori.

Stefano di Tommaso