


GESTIONE INVESTIMENTI

Ebitda margin parola chiave

PER PIANIFICAZIONE E CONTROLLO

Analisi di bilancio, credito e finanza, consulenza strategica. Il passaggio per il farmacista è culturale e nevralgico: si va dalla precedente logica di "quanto utile" a "quanta liquidità" è in grado di generare la farmacia. Alla base di tutto non c'è più il fatturato

di **Domenico Chiericozzi**, giornalista pubblicista

Il linguaggio è cambiato. Da quando la visione "ricavo-centrica" della farmacia è divenuta obsoleta, oggi si parla sempre di più di controllo di gestione, business plan e indicatori strategici come il margine operativo lordo (Mol), Ebitda ed Ebitda margin. Implementare validi sistemi di pianificazione e controllo, infatti, è divenuta la condizione fondamentale per predisporre azioni coerenti per sostenere un progetto di sviluppo con obiettivi di crescita.

Ne abbiamo parlato coinvolgendo un panel di esperti intervenuti a Cosmofarma Exhibition 2024, lo scorso 20 aprile, in occasione del convegno "Dai numeri alle performance. Tradurre Kpi e dati economico-finanziari in azioni impattanti sui risultati di bilancio della farmacia" a cura di Paola Gallas, business e retail coach che si occupa di strategie d'impresa e consulenza manageriale, formazione e coaching, nonché analisi e ricerche nel settore beauty & healthcare. For-

mazione professionale ad aziende e retailer del settore farmacia. Con i dottori commercialisti Francesco Capri e Francesco Manfredi dello Studio Guandalini, che si occupano di consulenza per farmacie comunali e private in ambito commerciale, contrattualistico, fiscale, gestionale, societario, abbiamo identificato il primo step da compiere e approfondito il concetto relativo all'Ebitda margin. Alessandro Orano, già dirigente di importanti gruppi nazionali e

internazionali e una consistente esperienza nel mondo della distribuzione farmaceutica attualmente Ad di Skills for Health e Industry Expert, il focus è sulla strategia. L'intervento di Marco Alessandrini, responsabile della divisione Health & Pharma di Banca del Fucino, banca commerciale dedicata al settore con un team di specialisti e un catalogo prodotti customizzato, l'attenzione è sulla corretta pianificazione finanziaria e i "numeri chiave" dell'efficienza operativa.

Nella concessione di un finanziamento per l'acquisto di una farmacia, il dato sul quale si sofferma la banca è quanto equity, quindi, con quanto capitale il farmacista contribuisce all'investimento

La formula per il calcolo

Volendo indagare, sempre a livello statistico, l'Ebitda margin che si dovrebbe conseguire sulla base dei dati di bilancio della farmacia, è stata individuata una formula di regressione che, con un ottimo grado di precisione (93% di significatività) restituisce il valore atteso, costituito dalla seguente formula:

+ 0,955

x primo margine

+ 0,953

x incidenza altri ricavi sui ricavi delle vendite e delle prestazioni

- 1,063

x incidenza costi per servizi sui ricavi delle vendite e delle prestazioni

- 1,058

* incidenza costi del personale sui ricavi delle vendite e delle prestazioni

- 0,988

x incidenza oneri diversi di gestione sui ricavi delle vendite e delle prestazioni

= Ebitda margin (stima)

Fonte: Studio Guandalini

Il posizionamento

«Con l'ingresso del capitale in farmacia», premettono Francesco Capri e Francesco Manfredi dello Studio Guandalini, «il margine operativo lordo ha assunto particolare rilevanza, poiché diventa un parametro più preciso anche nella valutazione della farmacia, andando a cercare di superare la visione ricavo-centrica che ha caratterizzato questo mercato per lungo tempo. In realtà, questo da sempre, è un indice con il quale gli istituti di credito pesano la capacità di qualsiasi impresa di ripagare il finanziamento erogato. Dunque, il passaggio è cruciale perché si passa dalla domanda di quanto utile genera la farmacia a quella di quanta liquidità crea». Nell'ottica di fornire un parametro

nazionale, lo Studio Guandalini ha condotto un'indagine basata sui dati depositati da 1550 società di capitali che gestiscono farmacie con riferimento al bilancio 2022 per verificare il rapporto tra l'Ebitda e i ricavi, in altre parole calcolare l'Ebitda margin. «Il dato è sostanzialmente omogeneo sul territorio nazionale, aggirandosi sul valore del 12% che, nell'ottica di controllo di gestione che ogni farmacia deve eseguire periodicamente, rappresenta il valore di normalità. Un indice più basso, infatti, è la spia di problematiche concernenti costi o ricavi, o della marginalità media. Infatti, il valore, diviso per macroaree, oscilla tra l'11,13% del Nord-Ovest e il 12,96% delle Isole». Un ulteriore approfondimento, di natura prettamente sta-

GESTIONE INVESTIMENTI

Barometro di efficienza

La priorità è la crescita senza perdere di vista, tuttavia, la sicurezza dei bilanci. Quello che emerge dagli esperti è che alla farmacia manca, spesso e volentieri pur avendone gli strumenti, un puntuale controllo di gestione svolto in maniera analitica. Il "barometro di efficienza", descritto da Marco Alessandrini di Banca del Fucino, va in questa direzione: fornire al farmacista un cruscotto di indicatori per "fotografare" il posizionamento della propria farmacia. Gli indicatori principali sono quattro: rapporto debito e fatturato, marginalità, rapporto costo del personale e fatturato, oneri finanziari.

«Il rapporto debito e fatturato dovrebbe essere tra il 50-55% e, all'interno di quel 50%, il debito a breve termine potrebbe essere intorno al 15%, mentre la componente a medio-lungo termine all'85%», suggerisce Marco Alessandrini di Banca del Fucino. Il margine operativo lordo, invece, meglio se «superiore al 22%», il rapporto personale e fatturato «non superiore all'11%» e gli oneri finanziari «massimo al 3%».

«Metodologicamente», ricorda l'esperto, «per quanto ovvio, è debito anche quello di fornitura che molto spesso il farmacista considera un non debito, in modo particolare quando è nei confronti della distribuzione. Una farmacia», aggiunge, «in teoria non dovrebbe avere bisogno di fidi bancari a breve termine. È così perché per sua natura, considerando che mediamente il 50% del proprio fatturato è cash e il 50% ha un unico debitore che fondamentalmente è lo Stato. L'esperienza ci insegna che, però, così non è. In definitiva, la tipologia di finanziamento che deve sostenere la farmacia dovrebbe essere esclusivamente a medio-lungo termine utilizzato per accompagnare gli investimenti che produrranno la loro utilità nel corso degli anni».

tistica, ha evidenziato come non esista una relazione tra l'Ebitda margin e il volume di ricavi. «Questo, soprattutto per le farmacie di piccole dimensioni significa che si può essere efficienti, anche se il

fatturato è al di sotto della media». Anche se "consistente", attenzione al futuro. I dati forniti dell'Area studi Mediobanca e riferiti al 2022 ci dicono che le società di capitale che effettuano vendita al dettaglio



Alessandro Orano

Da un punto di vista retail e consumer health, la farmacia non ha un futuro roseo, sarà aggredita da altri canali e dall'online. Però, potrà ritagliarsi un ruolo sempre più consistente nel mondo dei servizi diventando vero presidio territoriale del Ssn

di farmaci mostrano in Italia un Ebitda margin del 9,2% nel caso di fatturato superiore a 5 milioni, incidenza che sale al 10,9% per la fascia con giro d'affari tra 3 e 5 milioni. Il dato è sostanzialmente allineato a quella delle farmacie dei principali Paesi europei: 9,9% in Austria, 12,3% in Francia e 12,4% in Germania. Quindi, siamo dinanzi a un ebitda margin di buona consistenza, ma "attenzione al futuro". «Da un punto di vista retail e consumer health, la farmacia non ha un futuro roseo», spiega Alessandro Orano, perché «sarà progressivamente aggredita da altri canali e dall'online come accade in tutti gli altri Paesi. La farmacia



Marco Alessandrini

Il punto di partenza è avere dati storici, ma ancor più un business plan dal quale si possa evincere la creazione di valore che viene generato da quel tipo di investimento

italiana potrà ritagliarsi, però, un ruolo sempre più consistente nel mondo dei servizi diventando un vero presidio territoriale del Ssn. Qui la partita è completamente aperta e potrà offrire tante opportunità». Per il controllo di gestione e l'elaborazione di un business plan per governare e pianificare la crescita «ci sono grandissimi spazi», sintetizza Orano. «Oggi», spiega, «la farmacia media ha una gestione che risente di una storia veramente poco dinamica e basata su un fatturato e un margine sostanzialmente garantiti. C'è un enorme salto in avanti da fare implementando, in maniera semplificata, quanto viene normalmente fatto in tutte le altre



Francesco Manfredi

Con l'ingresso del capitale in farmacia, il margine operativo lordo ha assunto particolare rilevanza, poiché diventa un parametro più preciso anche nella valutazione della farmacia

aziende: non possono mancare un controllo di gestione mensile e un business plan annuale. Ci sono tanti consulenti che possono aiutare a implementare tutto quanto serve e, di base, una farmacia non dovrebbe far altro che condividere i propri numeri gestionali e di bilancio, se prevede grandi investimenti, come per esempio investire in un nuovo locale dedicato alla cosmetica o lanciare in maniera importante un'area dedicata ai servizi, realizzare un proprio e-commerce, comprare una nuova farmacia; in tutti questi casi dovrebbe imparare a realizzare un piano industriale pluriennale che mostri come questi investimenti saranno ripagati».

Finanziamenti: serve il giusto mix

La visione consulenziale è confermata anche dal punto di vista dell'istituto di credito. «Il punto di partenza è avere dati storici, ma ancor più un business plan dal quale si possa evincere la creazione di valore che viene generato da quel tipo di investimento», premette Marco Alessandrini di Banca del Fucino. L'investimento ha bisogno, quindi, di fonti di finanziamento e bisogna evidenziare come prospetticamente questo intervento vada a creare valore per l'azienda perché, aggiunge, Alessandrini «l'unica certezza, all'inizio, è che ci saranno delle rate di finanziamento che andranno a scadere». Uno degli errori che talvolta viene commesso è che si provvede a supportare un finanziamento che produrrà le sue utilità nel corso degli anni con un intervento bancario a breve termine. «Questo», spiega l'esperto, «genera degli squilibri inizialmente finanziari e poi prospetticamente anche economici, con il rischio di distruggere valore anziché crearlo. Quindi, il business plan è lo strumento e l'elaborato attraverso il quale noi andiamo a ipotizzare quello che può essere l'andamento dell'azienda nel medio-lungo periodo e, sulla base di quello, effettuare puntualmente un controllo di gestione che ci possa evidenziare se si è in linea rispetto al piano oppure se è necessario porre in essere elementi correttivi».

I trend più recenti

La prima tendenza che emerge è che i privati sono tornati a comprare le farmacie e sembra essersi anche



Le società di capitale che effettuano vendita al dettaglio di farmaci mostrano in Italia un **Ebitda margin del 9,2%** nel caso di fatturato superiore **a 5 milioni**, incidenza che sale al **10,9%** per la fascia con giro d'affari **tra 3 e 5 milioni**

arrestata la corsa verso l'alto delle quotazioni. «Nella concessione di un finanziamento con questa motivazione, il dato su cui ci soffermiamo è quanto equity, quindi, con quanto capitale il farmacista contribuisce all'investimento. Poi andiamo a verificare la sostenibilità del debito nel corso degli anni, ossia il cash flow che viene espresso da questa farmacia, storicamente ma soprattutto in chiave prospettica attraverso il business plan che mostra anche l'ambizione del farmacista su come intende incrementare il giro di affari».

Un altro intervento finalizzato alla crescita è la richiesta di un finanziamento per l'acquisto delle quote da parte di un socio che vuole uscire dalla società. «In questo caso, l'errore che si commette è che talvolta si vuole acquistare le quote come persona fisica, opzione per cui gli oneri finanziari legati al finanziamento non possono rappresentare una componente di costo, così come invece accadrebbe per una società». Sul tema degli oneri finanziari, Alessandrini si sofferma particolarmente sulle dilazioni dei termini di pagamento con la distribuzione intermedia. «In passato, il sistema bancario si è irrigidito in termini di erogazione di credito.

Così la distribuzione intermedia, attraverso le dilazioni di pagamento concesse alle farmacie, ha supplito, di fatto, a questa scarsa propensione. Ora però, con il passare degli anni, è accaduto che queste dilazioni di pagamento, ancorché ridottesi negli ultimi tempi, specialmente da quando c'è stato un inasprimento dei tassi, hanno distrutto valore nel conto economico della farmacia. Come banca ci siamo strutturati per ridurre quelle dilazioni di pagamento andando ad alimentare un percorso virtuoso attraverso il quale si mette in protezione il conto economico della farmacia, attraverso l'erogazione di un finanziamento a lungo termine che comporta una rata bassa che migliora da subito la situazione economica della farmacia, andando così a eliminare una serie di oneri finanziari, tra interessi e competenze applicati dalla distribuzione intermedia e non sempre ben visibili, non dovendo queste società sottostare alle stesse regole di trasparenza a cui sono soggette per legge le banche. Lo stesso si potrebbe fare anche per i fidi bancari a breve termine quali lo scoperto di conto corrente, l'anticipo transato Pos, che dovrebbero essere utilizzati in maniera marginale e comunque transitoria. Spesso e volentieri, nell'analisi dei bilanci delle farmacie che ci sono sottoposti hanno degli utilizzi sistematicamente elevati. Questo comporta che si paghino degli oneri finanziari e delle commissioni di messa a disposizione fondi che, lo ricordo, non comportano mai la riduzione progressiva del debito, a differenza dei finanziamenti a medio lungo termine».