

WE WELFARE



Il mercato dei provider di welfare aziendale non sarà più lo stesso

Dopo l'operazione Edenred-Easy Welfare è facile prevedere una lenta ma inesorabile rivoluzione: c'è chi comprerà, chi sarà comprato, chi si trasformerà per resistere o per vincere. Acquisizioni, trasformazioni operative e nuove strategie per il presidio del mercato.

La recente acquisizione di **Easy Welfare (EW)** – Provider italiano leader dei “portali” dedicati alla gestione del Welfare Aziendale (WA) – messa a segno dalla multinazionale francese **Edenred** (quella dei buoni pasto Ticket Restaurant, per capirci) ed alcune iniziative di riposizionamento strategico già assunte (o in procinto di esserlo) da parte di altri importanti operatori testimoniano l'ingresso del mercato delle piattaforme in una nuova fase del suo sviluppo. Uno scenario nel quale la competizione sarà destinata a svolgersi su un piano più elevato e sotto tutti i profili: tecnologici e gestionali, ma anche culturali ed operativi.

Tempo di grandi decisioni per chi è ancora alla finestra mentre il treno passa e per chi è rimasto ancorato a posizionamenti che sembrano ormai in via di rapido superamento.

Il matrimonio dell'anno

Partiamo dal più recente avvenimento, quello che ha come protagonista l'emittitore *Edenred*.

Sui dettagli economici dell'operazione, è stato chiarito da Edenred, proprio con [un'intervista a Luca Palermo su wewelfare.it](#) che il valore attribuito alla società acquisita – EW – è stato di 53 milioni di euro. Il prezzo dell'acquisizione è stato effettivamente su questa cifra? C'è chi dice che siano stati sborsati 40 milioni di euro. Comunque una cifra sorprendente: nel 2018 EW ha generato ricavi per 11 milioni di euro, con un utile netto di poco superiore a 2 milioni e porta in dote 600.000 lavoratori registrati sulle sue piattaforme, impiegati in 700 aziende clienti.

Per il momento quel che è certo, almeno stando alle dichiarazioni della società acquirente, è che tutto procederà esattamente come prima, con due distinte aziende, due piattaforme, due *team* dedicati. Le due società, però, pian piano si dovranno necessariamente integrare sino ad arrivare alla disponibilità di un'unica piattaforma, un'unica e più ampia rete di *partner* di servizio ed una sola struttura dedicata al WA alla quale l'*expertise* delle persone di EW farà senz'altro comodo.

I volumi in gioco e quelli che potranno essere generati in conseguenza dell'operazione, per non dire delle sinergie che potranno essere sfruttate d'ora in poi (*Edenred* è attiva in molti àmbiti del vario mondo dei *benefit*), offrono al protagonista di questa acquisizione l'occasione per allineare il suo posizionamento nel settore del WA al ruolo di indiscusso *leader* che lo ha sin qui visto primeggiare

anche nei restanti settori in cui opera, a cominciare da quello tradizionale dei buoni pasto nel quale è il numero uno sin dalla sua comparsa in Italia, avvenuta alla metà degli anni '70 del secolo scorso. L'acquisizione, in fondo, serve anche a questo, posto che EW aveva sin qui difeso senza problemi la sua posizione di *leadership* resistendo all'ingresso di decine di competitori, tra i quali la stessa *Edenred*.

Quali saranno gli effetti dell'acquisizione, nel dispiegamento della sua sottostante strategia, ce lo dirà il tempo, tenendo sin d'ora conto del fatto che la progressiva riduzione di EW ad un *brand* di una società che deve la sua notorietà ad un *business* diverso (ancorché ascrivibile al *mix* dei servizi di WA) consentirà ai concorrenti concentrati unicamente nella gestione di portali di sottolineare maggiormente tale loro caratteristica rispetto alla congerie dei *player* del settore (e il primo a poter cogliere questo aspetto sarà il numero due del mercato, **Eudaimon**, che dopo l'acquisizione del suo principale concorrente si posiziona, in prospettiva, come il più dimensionato operatore unicamente specializzato nei servizi gestionali per il WA).

Di maggiore interesse è, invece, comprendere quali potranno essere per il mercato dei *Provider* le conseguenze non solo di questa acquisizione, ma anche di altri avvenimenti recenti e di ulteriori iniziative che sembrano profilarsi all'orizzonte nel medio, se non già nel breve periodo.

Un passo indietro

Per inquadrare meglio le nostre riflessioni dev'essere anzitutto ricordato che quella effettuata da *Edenred* non è la prima operazione di questo genere che il settore registra. C'era già stata quella che aveva visto come “preda” il *Provider* milanese **DoubleYou** (nato, combinazione, dall'idea di ex manager di **Muoversi**, precedente denominazione di EW) la maggioranza del cui capitale è stata acquisita nel 2016 da **Zucchetti**, società lodigiana ben nota nel settore del *payroll*.

In tale operazione “giravano” numeri ben diversi perché la società acquisita aveva dimensioni più contenute rispetto a quelle di EW, anche se, sul piano delle sinergie commerciali, quella effettuata da Zucchetti non aveva (e non ha tuttora), almeno potenzialmente, nulla da invidiare rispetto a quella posta in essere da *Edenred* considerando che il *portfolio* delle aziende servite dalla *software house* di Lodi è numericamente superiore a quello (cumulato) ora espresso dal “doppio *player*” *Edenred*-EW.

Diversa è certamente la *brand awareness* che singolarmente *Edenred* e EW possono vantare nello specifico mercato del WA e dei connessi servizi, ma non inferiore è quella di Zucchetti rispetto al *target* dei decisori, ossia le direzioni *HR* delle aziende nelle quali essa è radicatissima con i suoi *software* gestionali dedicati all'amministrazione del personale (dei quali le funzionalità della piattaforma per il WA rappresentano un logico completamento).

Le due operazioni sembrano andare nella direzione di una “razionalizzazione” del mercato dei *Provider* come da qualcuno auspicato (AIWA, ad esempio, che dei principali *Provider* è l'associazione nazionale: [si veda l'intervista del presidente Emmanuele Massagli su *welfare.it*](#)). In effetti, se la prima di tali operazioni – che ha lasciato in piedi l'attività della società acquisita – aveva come finalità la creazione di sinergie commerciali utili ad entrambe, la seconda fa ritenere ai *competitor* che l'effetto finale sarà quello di aver eliminato il loro principale concorrente. Tuttavia, come evidenzierà un prossimo aggiornamento della (sino ad oggi ancora) prima ed unica analisi quantitativa dedicata al mercato italiano dei *Provider* (quella pubblicata nel mese di agosto del 2018 da ALTIS-Università Cattolica di Milano, curata dal Prof. Luca Pesenti ed alla quale chi scrive ha collaborato ricostruendo la dimensione e la composizione del settore), il numero

dei *player* è tutt'altro che in fase di assottigliamento e non solo perché è aumentato (passando da 78 ad oltre 90 realtà attive), ma anche perché – ed è ciò che forse più conta – il settore ha iniziato a dare anche i primi segnali di alcune “mutazioni genetiche” che potranno incidere sulla sua fisionomia complessiva.

Come si muovono i *Provider*?

Le modificazioni cui alludiamo riguardano alcuni fenomeni per comprendere i quali è utile ricordare, anzitutto, che questo mercato è caratterizzato dalla presenza di tre distinte tipologie di operatori:

- ***Provider* “puri”**: proprietari di una piattaforma e unicamente attivi (dunque specializzati nella misura massima) nella progettazione, nella vendita e nell'esecuzione di servizi di supporto al WA;
- ***Provider* “ibridi”**: proprietari di una piattaforma, ma concentrati su un diverso *core-business* rispetto al quale la gestione dei servizi di supporto al WA rappresenta un utile e sinergico completamento della loro offerta caratteristica;
- ***Provider* “re-seller”**: non proprietari della piattaforma, concentrati su un diverso *core-business* (pur sempre sinergico con i servizi di supporto al WA) e che per poter competere nel settore hanno stretto una *partnership* (con un *Provider* “puro” o un *Provider* “ibrido”) in forza della quale agiscono “come se” disponessero di un proprio “portale”. Appartengono a questa terza tipologia anche alcune società che agiscono in apparenza come *Provider* “puri”, ma che, in realtà, sono considerabili come dei “reseller specializzati” in quanto unicamente attive nella rivendita (sia pure con un loro marchio) del “portale” di un altro *Provider* (“puro” o “ibrido” che sia).

Proprio nel terzo dei *cluster* ora descritti (che è, poi, anche quello assai più numeroso) si sta registrando un fenomeno interessante (ancorché non sorprendente ed anzi del tutto prevedibile): il passaggio di alcuni operatori “re-seller” al diverso (e più solido) posizionamento sul mercato come *Provider* “ibridi”. Non solo: si è registrato anche un passaggio dalla posizione di *Provider* “re-seller” (specializzato) a quella di *Provider* “puro”.

In sostanza alcuni operatori, originariamente solo rivenditori di portali di terzi, hanno interrotto la *partnership* con il *Provider* (“puro” o “ibrido”) che aveva sin qui messo a loro disposizione la piattaforma ed hanno optato per la costruzione di una propria infrastruttura *web* e di quel che ne consegue sul piano organizzativo (rete commerciale specializzata, servizi di *back-office*, attivazione di accordi diretti con i *partner* di servizio).

Del resto, una volta compresi gli aspetti gestionali ed operativi collegati al *business* delle piattaforme, se si vuole guadagnare spazio di manovra e crescere in autonomia in un settore a sua volta in forte sviluppo, la scelta di fare finalmente da sé diventa una tentazione molto forte. Oltretutto, costruire una propria piattaforma rappresenta un investimento molto più contenuto rispetto all'acquisizione di un *Provider* già attivo.

Ovviamente il dilemma *make or buy* è incentrato sul prezzo delle due soluzioni, ma proprio le caratteristiche del mercato dei *Provider* consentono, in realtà, di tenere aperte le due possibilità non dando sempre necessariamente per scontata la prima e ciò in considerazione del fatto che per operare in maniera autonoma, ma anche in tempi ragionevoli rispetto alle opportunità attualmente

offerte dal mercato, occorrerà mettere in conto anche l'*effort* (non indifferente) collegato alla strutturazione dell'organizzazione necessaria a vendere e a gestire i servizi resi tramite il portale.

La soluzione "*make*" ha, poi, dalla sua anche un possibile *plus* di tipo prudenziale: non espone l'operatore (o lo espone in misura minore) rispetto al rischio – che in Italia è sempre dietro l'angolo – rappresentato dalle possibili modifiche della disciplina lavoristica e di quella fiscale che possono (anche negativamente) impattare sui servizi dei quali ci stiamo occupando.

Mutazioni genetiche e flat tax

Di una tale criticità è già possibile fare degli esempi sulla base di ciò che questo Governo sta meditando e quindi chiedersi: come impatterà sul sistema delle deduzioni/detractions e dei *benefit* la manovra che dovrebbe condurre alla *flax tax*? Sarà approvato il disegno di legge con il quale si vorrebbe innalzare (da 3.000 a 5.000 euro) l'entità del Premio di Risultato (PdR) ed abbassare al 5% l'aliquota IRPEF agevolata (attualmente pari al 10%) applicabile agli importi premiali?

Se l'innalzamento della soglia massima non favorirà la diffusione dei premi agganciati agli incrementi di produttività per il semplice fatto che le nostre imprese (massimamente PMI) non stanziavano importi di tale entità (lo rilevano un buon numero di dati ivi inclusi quelli di fonte ministeriale), l'ulteriore abbattimento dell'aliquota IRPEF renderà del tutto superflua l'opzione della "welfarizzazione" del PdR perché la convenienza fiscale si ridurrebbe grandemente (senza tacere il fatto che la conversione continuerebbe ad essere associata alla perdita integrale del versamento dei corrispondenti contributi previdenziali).

Per tornare alle "mutazioni genetiche" cui abbiamo fatto cenno, dev'essere evidenziato il fatto che il loro impatto potrà essere senza dubbio significativo perché ha riguardato *Provider* "*re-seller*" di rilevante dimensione economica ed operativa che potrebbero fare da "*apripista*" per altre (e non poche) realtà del tutto simili (anche per un possibile "effetto emulazione"). Il fenomeno in questione ha riguardato, ad esempio, l'agenzia per il lavoro **Randstad** che ha dismesso il ruolo di "*re-seller*" ed ora offre sul mercato una sua piattaforma proprietaria corredata da una serie di servizi (*voucher* e *card*) del tutto simili a quelli offerti dai restanti *Provider*.

Un'analoga "mutazione" è intervenuta anche nella struttura dei servizi offerti da **WelfareBit**, realtà di ben più contenute dimensioni, ma il cui caso è interessante in quanto la sua natura operativa (quella di un "*re-seller*" specializzato) è stata da non molto tempo trasformata in quella di un *Provider* "puro". Altri possibili riposizionamenti potrebbero riguardare una grande banca e forse un'altra agenzia per il lavoro, almeno stando ai "*si dice*" del mercato dei *Provider*.

Randstad e le banche protagonisti del mercato dei provider di welfare aziendale

Anzitutto, data la dimensione e le capacità (economiche, operative e commerciali) delle più grandi delle realtà che hanno operato (e di quelle che intenderanno operare) le trasformazioni di cui s'è detto, si può ritenere che la competizione aumenterà in qualità e complessità (ed è un bene in vista della difesa del settore rispetto ai processi di *commodification* in atto) e con essa, soprattutto per le realtà meno strutturate, dovranno crescere il livello delle competenze e il valore delle risorse disponibili per farvi fronte.

Sul piano del confronto concorrenziale non può non notarsi che il *Provider* che fungeva da *partner* tecnologico dell'operatore "*re-seller*", una volta che quest'ultimo avrà guadagnato una completa autonomia, si troverà, di fatto, a doversi confrontare con un competitore in più. Quando, poi, un tale passaggio è effettuato da società del calibro di **Randstad** (o di una **banca**, se i *rumors* saranno confermati dai fatti) è evidente che la sottostante strategia non potrà che essere quella di considerare ciò che prima era una soluzione di evidente "sperimentazione", come l'attivazione di nuova linea di *business* a tutti gli effetti. Quest'ultima, nel quadro delle strategie di realtà di quelle dimensioni, a sua volta non potrà che essere associata all'obiettivo di generare risultati coerenti con il ruolo e il "peso" esercitato da quei *player* nei loro principali mercati di riferimento. Anche così ne risulterà accresciuta la competizione e ciò ancorché il numero dei *player* non cambi. Ciò che cambierà (e accrescerà la concorrenza) sarà la proprio la trasformazione (come nascita) di *player* autonomi che cessano di operare come semplici "rivenditori".

Reazione a catena?

La domanda che circola tra i protagonisti del settore è adesso questa: quali saranno le reazioni degli altri *player* (ed in particolare dei restanti numerosi "*re-seller*") di fronte all'operazione *Edenred-EW* ed al nuovo posizionamento assunto (o che potrà essere assunto) da alcuni operatori?

All'epoca dell'acquisizione (parziale) di **DoubleYou** da parte di **Zucchettin** non si era ancora scatenata l'onda lunga (peraltro sinora più teorica che pratica) della "welfarizzazione" dei premi di risultato (PdR) che ha comunque iniettato nel mercato interessanti volumi economici aggiuntivi da gestire, né si era ancora prodotto l'*upside* derivante dalla quota di "WA obbligatorio" introdotto da alcuni importanti CCNL (il metalmeccanico su tutti, con oltre 1,5 milioni di potenziali nuovi clienti finali per i *Provider*). Più in generale non si era ancora prodotta la diffusione del WA nel *mare magnum* delle PMI nazionali.

A quella data, in sostanza, la maggior parte degli operatori poteva ancora opinare che il mercato del WA fosse pur sempre qualcosa che riguardava le grandi aziende e che, sì, c'era molto da sperare dalla "riforma" dell'Art .51 comma 2 del TUIR e dalla nuova disciplina del PdR, ma che, tutto sommato, potesse ancora valere la pena stare alla finestra stringendo qualche accordo per poter almeno sostenere di essere presenti sulla scena. In attesa degli sviluppi e intanto maturando un po' di esperienza.

Poi, però, la scena è cambiata ed anche velocemente e, sia pure tra alcune difficoltà (il basso tasso di conversione dei PdR e la sostanziale corsa ai buoni spesa per tradurre in WA gli esigui stanziamenti introdotti a tale titolo dai CCNL), di fronte ai fenomeni di cui s'è detto la domanda che si porranno gli attori del settore non potrà che ricevere una risposta abbastanza scontata: altri operatori si attrezzeranno (e qualcuno, pare, lo stia già facendo) per gettare il cuore oltre l'ostacolo ed operare nella pienezza delle proprie capacità.

Si aggiunga che i CCNL che avevano a suo tempo introdotto risorse per finanziare il "WA obbligatorio" dovranno quasi tutti essere rinnovati e che sembra logico attendersi un incremento degli importi ascrivibili al WA i quali, per l'entità che ci si aspetta, saranno nuova linfa proprio per i servizi più tradizionalmente gestiti con i portali. Altro, ovviamente, sarà verificare come le parti sociali si attiveranno per evitare che gli importi stanziati a titolo di "WA obbligatorio" si traducano in *benefit* ben poco associabili alle finalità sociali che il WA si prefigge di conseguire e solo il perseguimento delle quali giustifica il *favor* normativo che sinora l'ha sostenuto: ecco un'altra area

di potenziale rischio per i *Provider*, soprattutto per quelli che vivono dell'emissione di buoni spesa e di *gift card*, ma al contempo ecco un'area di sviluppo per gli operatori più attenti a fare del *welfare* d'impresa un reale terreno di lavoro e d'impegno verso l'innovazione a sostegno del suo valore sociale.

Fatte queste considerazioni, non assisteremo ad una "reazione a catena" che si manifesterà a suon di ripetute acquisizioni e quindi non assisteremo ad una diffusa "razionalizzazione" del mercato (ciò che non deve dispiacere perché i mercati troppo "razionalizzati" non sono mai una bella cosa).

Tuttavia è lecito attendersi che sui tavoli dei CEO dei principali "*re-seller*" l'idea di mettere a frutto l'esperienza maturata nel corso delle *partnership* tutt'oggi attive si stia facendo strada. E per metterla a frutto realmente si tratterà di passare dalla posizione (attendista) del rivenditore di portali di terzi a quella (protagonista) di un vero e proprio *player* del settore. Investendo su una propria infrastruttura o acquistando un "pacchetto" *plug-in* rilevando un *Provider* "puro" già attivo.

Meno sensibili a questo richiamo potranno essere quei "*re-seller*" il cui *core-business*, pur nella dichiarata sinergia con i servizi di supporto al WA, è rimasto, in realtà, l'unico e vero obiettivo della loro attività. Si tratta dell'impostazione perseguita da quegli operatori per i quali il recente rilancio del WA è stata un'utile occasione che è stata colta al volo al fine di rafforzare proprio (e solo) il loro *business* tradizionale e non già per creare una reale diversificazione nelle attività gestite (è il caso di alcune compagnie assicuratrici, di talune banche come anche di alcuni *broker*).

Possibili "prede" future

Con oltre 90 operatori presenti sul mercato (spalmati nelle tre formule ricordate [nel primo articolo](#) – : provider puri, ibridi e reseller) e tenendo conto che la maggior parte degli *Provider* "puri" è composta da piccole realtà che faticano a crescere con le loro dotazioni economico-finanziarie e che non dispongono di capillari organizzazioni commerciali, non si può escludere che qualche *player* (attualmente "*re-seller*") possa pensare di accorciare il *time-to-market* della sua discesa in campo come autonomo protagonista ed a tal fine acquisire una realtà già attiva, dotata di una buona piattaforma e di un *portfolio* clienti da fare rapidamente crescere in numero ed in qualità.

Di potenziali "prede" il mercato ne offre un certo numero; altro è verificare se quelle "prede" abbiano caratteristiche idonee a trasformarle in un *target* degno di un'acquisizione. Non è però complicato fare un po' di *scouting* per orientarsi con criterio e forse qualcuna delle più appetibili di quelle "prede" potrà persino essere indotta a cogliere l'attimo offrendosi nell'abbraccio con una realtà più dimensionata.

Il tutto senza dimenticare che, pur essendo terminata la stagione della fioritura del numero degli operatori (come avveniva sino a non più tardi di due o tre anni fa), neppure si può escludere che qualche *newcomer* si affacci nel settore proponendosi come protagonista proprio rilevando le infrastrutture di chi già vi opera da tempo, se non altro per colmare anche il *gap* temporale che altrimenti lo separerebbe dalla restante schiera di *competitor*.

Tra questi *newcomer* si possono inserire anche quei "*re-seller*" e quei *Provider* "ibridi" che, pur attivi sulla carta, nella realtà hanno sin qui ben poco inciso nel settore: si tratta, in qualche caso, di società appartenenti a gruppi (anche internazionali) di rilevante dimensione e la cui notorietà, maturata nei settori di origine, appare disallineata rispetto al ruolo sin qui, invece, avuto nel mercato di cui stiamo parlando.

Per queste realtà l'acquisizione di un *player* di minori dimensioni, ma comunque strutturato per garantire una rapida ed effettiva (ri)partenza, potrebbe essere un'occasione per uscire dal torpore e colmare qualche ritardo. E con investimenti decisamente più contenuti di quello stanziato da *Edenred*. Ovviamente resterà il tema del *know-how* che una piattaforma, da sola, certo non garantisce di acquisire: occorreranno, allora, investimenti anche sul piano dell'organizzazione e verosimilmente del *management*.

L'imperativo è crescere

In mezzo a queste correnti stanno poi quei *Provider* "puri" che hanno sin qui saputo conquistare una posizione di spicco nel *ranking* del settore, ma che, alla luce delle trasformazioni descritte, dovranno presto risolvere un *trade-off* decisivo: confidare di poter crescere ancora con le sole proprie forze, rischiando che nel medio termine possano risultare insufficienti in un contesto che va rafforzandosi sotto il profilo della "taglia" necessaria per operare su scala nazionale, oppure reperire nuove ed ulteriori risorse ampliando la propria compagine societaria, magari tramite l'ingresso di qualche fondo di *venture capital* – come aveva fatto la stessa EW prima della sua cessione – o attraverso un'operazione che consenta ad un "re-seller" o a un *newcomer* più dimensionato di rafforzarne la dotazione economico-finanziaria ed organizzativa.

In un mercato che cresce e nel quale la competizione aumenta in conseguenza delle "mutazioni" di cui s'è detto, diventa necessario acquisire maggiore capacità operativa ed organizzativa ed immaginare di restare ancorati a ciò che si è stati sinora rischia di rivelarsi una scelta ben poco lungimirante. Mentre il mercato si muove e si trasforma restare fermi, pur disponendo dei mezzi e delle soluzioni per crescere, sarebbe imperdonabile.

