

Prefazione

di Leonardo Etro*

I settori della moda e del lusso sono da molti anni oggetto di un'attenzione superiore alla media da parte dei vari attori economici, siano essi investitori, finanziatori, o pubblico generico. Le ragioni e le conseguenze di questo interesse sono molteplici. In particolare, il concetto di lusso ha conquistato un ruolo tutto suo: inteso come alto di gamma, il lusso si riferisce alla produzione di beni e servizi utili alla quotidianità del consumatore e ad una filosofia aziendale specifica, orientata a soddisfare al meglio le esigenze della domanda, nonché al continuo perfezionamento dei prodotti e dei processi produttivi.

È, dunque, un segmento economico trasversale, presente sul mercato a livello globale, innovativo, ad alto valore aggiunto e contraddistinto da elevati livelli di creatività, design, manifattura, dotato di una forte aura e con una distribuzione selettiva. Dal punto di vista gestionale e finanziario, questo concetto genera specifiche dinamiche nella filiera produttiva, peculiari aspettative di crescita, specificità di analisi finanziaria e di valutazione.

La direzione d'impresa, a prescindere dalla sua funzione specifica, deve saper sempre quindi mantenere in prima linea l'eccellenza e l'ambizione di perfezione dei comparti nel lusso, applicando gli aspetti creativi e tecnici del settore in questione al suo compito manageriale. Il direttore finanziario di una società di moda deve quindi più che mai far convivere la conoscenza tessile-creativa-distributiva con la competenza finanziaria.

* SDA Professor e Corporate Finance & Real Estate Faculty Deputy.

Il settore dei beni di lusso è reputato da anni un settore che sopravvive alle crisi ed è, a riprova della sua nomea, un comparto che cresce di più nel panorama internazionale con un valore che supera i 1.000 miliardi di euro l'anno. Di questi, oltre 400 provengono dal segmento auto di lusso, circa 250 dai beni personali d'alta gamma, quasi 200 dall'ospitalità e oltre 100 dall'alimentare**.

Il mondo del lusso è cresciuto ininterrottamente per 20 anni, eccetto due brevi e contenute flessioni registratesi a seguito degli accadimenti dell'11 settembre 2001 e della crisi finanziaria globale del 2008-2009. Tuttavia, i risultati conseguiti nel 2016 e le prospettive future di utili e fatturati sembrano presagire l'avvento di una nuova fase, definita dagli analisti "*new normal*".

Il 2016, infatti, non è stato un anno particolarmente positivo, in borsa e non solo, per la moda e il lusso. Gli andamenti sui mercati finanziari rispecchiano in realtà le difficoltà emerse nel contesto macroeconomico cui la maggior parte dei marchi ha dovuto far fronte: una crescita dei consumi di beni di lusso inferiore al passato soprattutto a causa del calo del commercio internazionale in Cina ed Asia, la persistente crisi in Russia, la ripresa inferiore alle attese del mercato americano e una diminuzione dei flussi turistici dovuta anche agli attentati terroristici in Europa. Tutto ciò malgrado, si tratta di andamenti comunque solidi, migliori rispetto a quelli di molti altri settori.

Il 2017 si è aperto invece in modo positivo e si preannuncia senza dubbio migliore rispetto al 2016. Gli analisti sono cautamente ottimisti, confidando in un atteggiamento più razionale dei mercati finanziari: nel primo trimestre il mercato del lusso ha registrato un +4%, incremento che dovrebbe mantenersi stabile, con un tasso medio annuo tra il 3 e il 4% fino al 2020, quando il mercato dovrebbe toccare i 280-290 miliardi di euro. A livello geografico i driver principali sono rappresentati dall'Europa, che a fine anno potrebbe mettere a segno un aumento tra il 7 e il 9% e la Cina, che chiuderebbe il 2017 con un incremento tra il 6 e l'8%. Restano incerte le previsioni sugli Stati Uniti, che potrebbero rimanere stabili oppure registrare un -2% alla fine dell'anno: il dollaro forte infatti limita i flussi turistici negli Usa e la distribuzione ameri-

** Dati 2016 tratti dall'Altagama 2016 Worldwide Luxury Market Monitor.

cana sta vivendo un momento negativo a causa della crisi del “modello *department store*”.

Il futuro della moda e del lusso, in Italia come all'estero, soprattutto per le aziende di piccole e medie dimensioni o per quelle più giovani, passa anche per la finanza e l'individuazione di chiare strategie di crescita sui mercati internazionali. Il sostegno finanziario esterno come acceleratore per società medie che non hanno brand affermati risulta infatti quanto mai cruciale. Purtroppo molto spesso le aziende non riescono ad espandersi perché non è chiaro quale sia la strategia di crescita e le modalità per perseguirla. La moda è certamente un settore molto forte sul prodotto e sullo stile ma non in egual misura sulla capacità di sviluppare dei *business plan* sostenibili e robusti sui ricavi previsti, sui mercati prioritari per il proprio prodotto e sugli impatti finanziari attesi. Conseguentemente è difficile attrarre investitori esterni oppure ottenere capitale in prestito per finanziare l'espansione: gli investitori di *private equity* lamentano la mancanza di una chiara visione sullo sviluppo del business. Ecco che un modello di attività solido dovrebbe trovare il giusto equilibrio tra marchio, creatività e *management team*, mostrare attenzione ai nuovi consumatori (che hanno nuovi bisogni e gusti diversi da Paese a Paese) e presentare un piano di espansione percorribile.

Le sfide future sono molteplici, dalla concorrenza internazionale alla penetrazione in nuovi mercati fino ad arrivare alla valorizzazione strategica del patrimonio di *know how* artigianale celato dietro ogni *maison*.

È necessario che le aziende si dotino di agilità organizzativa e reattività strategica. È indubbio infatti che la crescita del settore dei beni di lusso e dei prodotti *branded* stia vivendo un momento di trasformazione sostanziale nel modo di vendere e di comunicare con i propri clienti.

Giovani e digitalizzati, navigano e acquistano in rete, informandosi e condividendo contenuti sui social network: questo l'identikit dei nuovi (e appetibili) consumatori di prodotti d'alta gamma che nel 2025 assorbiranno circa il 45% del mercato del lusso. Diviene quindi cruciale per le aziende disegnare una strategia che possa incontrare le esigenze dei compratori del lusso e sviluppare con essi modalità di interazione sempre più coinvolgenti.

L'idea è quella di accelerare sul fronte della digitalizzazione, ripensando l'approccio commerciale all'insegna dell'*omnichannel* e sfruttando

le nuove piattaforme *e-commerce*, creando una rete di vendita che sappia integrare le dimensioni on e offline in maniera efficace.

La redditività delle imprese del settore è tesa ad aumentare entro la fine dell'anno; una ripresa, questa, dovuta ad un miglioramento dell'andamento del mercato europeo, nel quale è inclusa la Russia, con un aumento degli acquisti da parte dei residenti e dei turisti, e il ritorno allo *shopping*, in patria e oltre confine, dei cittadini della Repubblica Popolare Cinese.

Ma soprattutto, grazie al fatto che molte aziende della moda hanno già intrapreso importanti operazioni di ristrutturazione o di dismissione di brand non performanti e di fusioni e acquisizioni. Rispetto ad altri settori, il lusso è quello con i multipli dell'EBITDA più elevati, a testimonianza del valore dei marchi e del potenziale attribuito dagli investitori.

Il 2016 in particolare è stato l'anno del ritorno alle operazioni di M&A per le imprese della moda e del lusso internazionale: 96 contro le 75 del 2015 e le 89 del 2014, in aumento del 30% rispetto all'anno precedente.

Numeri che non eguagliano i record registrati nel 2013 e 2012 (106 e 114 operazioni) ma che gettano nuova luce su un settore che sembra tornare lentamente al dinamismo strategico e finanziario. Molti sono i gruppi che dispongono di cospicua liquidità da dover impiegare. Investire in aziende dal potenziale elevato che con nuove iniezioni di capitale e nuove strategie possano crescere in modo significativo è un ottimo metodo per ottenere anche rendimenti vantaggiosi in un momento in cui il mercato azionario è soggetto ad oscillazioni e gli strumenti finanziari alternativi, come i titoli di Stato e le obbligazioni, sono scarsamente fruttiferi. Senza contare il fiorente numero di IPO del lusso che si sta registrando negli ultimi anni.

Basti pensare che nel solo comparto moda e *design* sono 25 le quotate con una capitalizzazione aggregata di oltre 51 miliardi di euro e dal 2011 le IPO del settore hanno raccolto sui mercati di borsa 1,8 miliardi, con richieste che hanno superato i 25 miliardi. Anche l'Italia inizia a diventare un punto di riferimento importante in tal senso, specialmente Milano, dopo il successo di Brunello Cucinelli e Moncler e del programma Elite lanciato da Borsa Italiana, che già conta 27 società italiane appartenenti al settore moda e *design*.

In questo volume gli Autori spiegano i pilastri della finanza aziendale, dell'analisi finanziaria e della valutazione d'azienda, analizzandoli

nell'ottica di un'impresa appartenente al settore della moda e del lusso, individuando in maniera critica e puntuale le aree più importanti da presidiare per il direttore finanziario e l'analista esterno. In un settore in cui spesso la direzione ha un *background* tecnico e creativo, questo libro è in grado di fornire un esaustivo supporto pratico per "governare" e "guidare" un'azienda in modo profittevole nel tempo.