

Contenuti

Introduzione	3
Capitolo I: Gli scenari macroeconomici globali.	6
1.1 La riconfigurazione del baricentro economico mondiale.....	6
1.2 Gli effetti della crisi subprime nei principali mercati sviluppati.....	9
1.3 Gli attori emergenti sullo scenario globale.	15
1.4 Focus sulle contingenze e prospettive negli USA ed Eurozona.	19
1.5 Il cambiamento dei rapporti di forza in prospettiva 2022.	25
6.1 Il commercio globale e il ruolo degli investimenti diretti esteri nei mercati emergenti.	26
1.6.1 Le dinamiche degli investimenti diretti esteri.....	26
1.6.2 Il commercio globale: sviluppi e protagonisti.	32
Capitolo II: Descrizione delle <i>strategie corporate</i> di Prada Group.	37
2.1 La storia: dalla nascita alla costituzione di Prada Spa.	37
2.2 Struttura societaria e organizzativa.	39
2.3 Il modello di business.	42
2.3.1 Il settore.	42
2.3.2. I brand e i business.	46
2.3.3 PRADA.....	48
2.3.4 Miu Miu.....	49
2.3.5 Church's.....	51
2.3.6 Car Shoe.....	52
2.4 Processi produttivi e <i>value chain</i>	52
2.5 L'immagine dei brand e il sostegno delle attività di marketing.	60
2.6 Riflessioni conclusive sulla forza strategica del Gruppo.	64
Capitolo III: L'internazionalizzazione finanziaria.	67
3.1 Il punto di vista delle grandi, piccole e medie imprese.....	67
3.2 Le condizioni finanziarie di Prada S.p.A. sino alla quotazione.	69
3.3 L'IPO di Prada all'Honk Kong Stock Exchange.	81

3.4 Analisi comparativa attraverso i multipli di borsa, fra Prada S.p.A. e i principali competitor.	88
3.5 Pianificazione e implementazione delle strategie post quotazione.	95
3.6 Driver strategici della quotazione all’HKSE.....	100
3.7 Il caso di Somacis S.p.A.	103
Capitolo IV: Scenari di business futuri per l’internazionalizzazione nei mercati emergenti.	111
4.1 La condizione delle aziende italiane.	111
4.2 Trend di mercato del luxury and fashion	117
4.3 Gli scenari per Prada S.p.A	118
Conclusioni	126
Bibliografia	129

CAPITOLO I

L'emergere di nuovi sfidanti globali e le difficili contingenze economiche vissute dai principali mercati consolidati hanno determinato un radicale sconvolgimento dell'assetto macroeconomico globale.

L'Area Euro ha risentito drammaticamente delle conseguenze dello scoppio della bolla subprime, tale situazione é stata alimentata dalle politiche economiche europee che favorendo tendenze procicliche hanno determinato dinamiche recessive in alcuni dei principali Stati della Regione (soprattutto i Paesi del Bacino del Mediterraneo). L'accentramento a Francoforte delle politiche monetarie e il mancato coordinamento delle politiche fiscali (se non attraverso i vincoli del Patto di Stabilitá e Crescita e il Fiscal Compact) rappresentano un difetto genetico dell'Unione che sta impattando negativamente sull'economie dell'Eurozona. Gli Stati Uniti hanno reagito meglio alla crisi che ha fatto collassare il sistema finanziario mondiale, la Federal Reserve e il governo di Washington hanno prontamente stimolato l'economia reale con un mix di politiche fiscali espansive e decise iniezioni di liquiditá (attraverso il programma TARP) che hanno consentito al Paese di tornare a crescere in seguito alla drammatica recessione del 2009. L'amministrazione Obama si é comunque ritrovata nell'ultimo biennio ad affrontare e risolvere due situazioni di estrema criticitá: l'approvazione dell'innalzamento del tetto dello stock di debito, nell'agosto 2011, e la manovra fiscale del 2012 che ha scongiurato l'incubo del *fiscal cliff* (un fantasma da 600 miliardi di dollari che avrebbe tirato giú del 4% l'economia a stelle e strisce). Il problema del debito é, invece, ancora la criticitá maggiormente sentita in Area Euro. L'Italia é da questo punto di vista il Paese che ne sta risentendo maggiormente. L'alta spesa per interessi, collegata alla maggiore rischiositá del suo sistema economico, non consente i necessari investimenti a favore dell'occupazione e delle politiche sociali, spesa per interessi che continua a crescere parallelamente all'indebitamento inibendo cosí la fiducia degli investitori verso il sistema economico nazionale.

Le difficili contingenze di queste aree sono bilanciate e contrastate dall'emersione di nuovi mercati, nei quali negli ultimi decenni é stato rilevato un trend di rapida e strutturata crescita dell'economie nazionali. Fra questi, sicuramente il gruppo di Paesi facenti parte dei cosiddetti BRICS (Brasile, Russia, India, Cina, Sudafrica) é la realtá che maggiormente ha condizionato i rapporti nelle dinamiche commerciali globali,

precedentemente consolidate lungo l'asse Stati Uniti-Europa-Giappone. L'emersione di tali sistemi economici ha modificato le modalità della competizione imprenditoriale: l'omogeneizzazione dei modelli culturali e le complesse dinamiche di integrazione verticale e orizzontale hanno originato la nascita di nuovi scenari di business per le realtà aziendali. Oltre ai BRICS vi è da rilevare la presenza di altre nazioni particolarmente interessanti nell'ottica di un'organizzazione intenzionata a tentare l'esperienza dell'internazionalizzazione, esse sono: Cile, Messico, Corea del Sud, Indonesia e Turchia. Questi Paesi si sono imposti negli ultimi anni come importanti protagonisti del commercio globale e un ruolo sempre maggiore hanno acquisito nell'ambito del flusso di investimenti diretti esteri. Per ciò che riguarda gli IDE, Dunning ha formulato la teoria del *ciclo di vita degli investimenti diretti esteri*, che concettualizza un meccanismo di correlazione fra lo sviluppo economico di un territorio e gli IDE in entrata e in uscita. Nell'ambito di questo elaborato, ciò che ho voluto verificare è se vi sia una correlazione fra lo sviluppo economico, inteso come crescita del Pil, e il flusso di IDE in entrata verso i mercati emergenti che si stanno analizzando. Ho valutato coerente non far rientrare nell'elaborazione di tale ricerca quei Paesi il cui stock di IDE nel 2000 era inferiore allo 0,2% mondiale o che nel 2011 ha superato l'1,5% mondiale. Infatti l'analisi vuole focalizzarsi su quei sistemi economici che possono essere definiti a tutti gli effetti emergenti. Cina, Brasile e Russia, i cui stock di IDE rappresentano rispettivamente il 3,4%, 3,27% e il 2,24% di quota mondiale, hanno quasi completato il proprio percorso di emersione e contenderanno, nei prossimi decenni, la leadership economica alle potenze occidentali. Ho valutato, dunque, l'incremento in termini percentuali dello stock di IDE in entrate delle economie emergenti in rapporto a quello mondiale, il periodo preso in considerazione è dal 2000 al 2011 e ho poi confrontato tali risultati con la crescita media annua del Pil nazionale dal 2002 al 2011 (l'analisi non ha incluso l'anno 2011 perchè gli eventi dell' "11 settembre" hanno influenzato in maniera non ripetitiva l'andamento dello sviluppo economico in molti Paesi).

La deduzione che può essere formulata, dall'elaborazione dei dati presenti in tabella (Fig.1), è la seguente: vi è sicuramente, per i Paesi analizzati, una comprovata correlazione positiva fra l'aumento dello stock di IDE in entrata (e quindi il flusso di investimenti diretti che si dirigono verso il mercato domestico) e la crescita del prodotto interno lordo. La teoria che era stata proposta da Dunning trova dunque riscontro nelle esperienze dell'ultimo decennio dei principali mercati emergenti. Infatti quelle che sono

state le migliori economie in termini di crescita media del Pil sono anche quelle che hanno in maggiori termini beneficiato del flusso di IDE in entrata.

	MEX	ZAF	Korea	Chile	Turkey	Indonesia	India
Average Annual GDP Growth	2,17%	3,56%	4,14%	4,45%	5,45%	5,51%	7,76%
National IDE stock/ World IDE stock Growth	8%	8,6%	10%	28%	96%	150%	345%

Fig. 1: Crescita media annua del prodotto interno lordo nazionale dal 2002 al 2011, e variazione percentuale del rapporto fra stock di IDE nazionali e stock di IDE mondiale.

(Fonte: www.unctad.org, www.oecd.org/statistics)

Gli investimenti internazionali rappresentano un importante veicolo per il trasferimento di conoscenza, tecnologie e risorse finanziarie, permettono lo sviluppo di mercato creditizio e del sistema finanziario, alimentando un circolo virtuoso che conduce all'aumento della competitività delle imprese e del territorio interessati. La questione è di fondamentale rilevanza, perchè tende a far emergere come sia di vitale importanza per i Paesi in Via di Sviluppo riuscire a collocarsi nel circuito degli investimenti internazionali.

La dissoluzione del blocco sovietico e l'apertura al sistema capitalistico da parte del governo cinese, sono fra i fattori che in modo decisivo hanno dato il via alla fase di transizione economica nella quale siamo coinvolti. Attualmente le economie sviluppate rappresentano il 60% dell'output mondiale, mentre nel 1990 vi partecipano alla produzione per l'80%. È previsto che nel 2022 la loro quota di partecipazione scenderà a poco meno del 50%. Nel 2012 il continente africano ha prodotto il 2% della ricchezza mondiale, l'Asia il 21%, la Regione latino americana l'8% e il Medio Oriente il 3%. Nel 2022 il continente asiatico avrà incrementato di 8 punti percentuali la propria partecipazione alla produzione di ricchezza mondiale, l'Africa non avrà modificato la propria condizione, mentre Latino America e Medio Oriente rappresenteranno rispettivamente l'8% e 4%. Quindi le economie cosiddette sviluppate contribuiranno al Pil

mondiale per meno della metà (il 49%). L'economia cinese sarà solo marginalmente più piccola rispetto a quella degli Stati Uniti (22% per gli USA e 21% per la Cina). Brasile e India avranno le stesse dimensioni dell'economia tedesca (contribuendo in egual misura del 4%). Vi sarà anche un pesante ridimensionamento dell'economia giapponese, che passerà dal 9% al 6% del Pil mondiale. L'Italia nel 2022 sarà ancora nella top 10 delle economie più importanti, ma avrà ridotto la propria partecipazione all'output globale dal 3% al 2%.

CAPITOLO II

Prada S.p.A. è titolare di marchi leader nel settore della pelletteria di lusso, delle calzature, dell'abbigliamento, fragranze e montature da vista e da sole.

I brand che fanno capo al Gruppo sono quattro: Prada, Miu Miu, Car Shoe e Church's. Non tutti i marchi di proprietà della Prada S.p.A. offrono la gamma completa di prodotti di cui è composto il portfolio del Gruppo. Il modello di business del Gruppo Prada va inteso ed analizzato soprattutto in rapporto al settore del quale fa parte. Le organizzazioni non sono sistemi chiusi, ma interagiscono con la dimensione ecologica, in una sorta di movimento osmotico, sono influenzate e influenzano l'ambiente esterno. Le condizioni di redditività di un'impresa, coincidenti con l'ottenimento di un vantaggio competitivo stabile e sostenibile nel tempo, sono il frutto della combinazione di strategie e tattiche aziendali, ma anche, forse in modo ancor più decisivo, della struttura del settore di riferimento: ciò che determina il successo di un'azienda è la capacità di stare sul mercato, di anticiparne i trend e di leggere i cambiamenti.

Per rendere possibile il successo dei brand aziendali e il loro massimo livello di qualità e innovazione, è fondamentale operare attraverso una catena del valore che sia massimamente integrata. Allo stesso tempo, la struttura della catena del valore di Prada mantiene un elevato livello di flessibilità, e rende possibile il pieno controllo sul know-how tecnico, che è sviluppato internamente, sugli standard qualitativi e dei costi di produzione. In tutte le sue attività produttive il Gruppo Prada tenta di combinare con successo un approccio industriale con lo spirito della manifattura nella qualità dei processi. Egualmente importante è la tendenza dell'azienda alla ricerca dell'eccellenza e dell'innovazione nei processi, materiali e organizzativa. La fase di creazione della produzione è totalmente internalizzata e concentrata in undici stabilimenti, dieci dei quali sono dislocati in diverse regioni italiane, mentre un impianto produttivo si trova nel

Northampton in Gran Bretagna, che è dedicato unicamente alla produzione delle calzature Church's. Ogni fase del processo produttivo è controllata direttamente da Prada S.p.A.: dall'acquisto delle materie prime, inclusi i fornitori esterni, alla creazione dei prototipi, attraverso la pianificazione e il coordinamento della manifattura interna ed esterna. Ogni fase del processo produttivo è controllata direttamente da Prada S.p.A.: dall'acquisto delle materie prime, inclusi i fornitori esterni, alla creazione dei prototipi, attraverso la pianificazione e il coordinamento della manifattura interna ed esterna.

Riuscire ad avere una catena del valore fortemente integrata ma allo stesso tempo flessibile e con una struttura di costi gestibile nel tempo è il principale fattore che ha determinato la crescita di Prada Group nell'ultimo quinquennio. Questa struttura di catena del valore, così fortemente integrata, appare ormai un modello inconsueto per imprese delle dimensioni di Prada e con una così spiccata presenza internazionale. Tale configurazione appare però la più adatta per permettere un pieno controllo sulla qualità dei processi operativi, ma soprattutto per non disperdere tra i partner della catena il margine di vendita, che è necessario trattenere internamente per generare quei flussi di cassa necessari per sostenere gli investimenti volti alla copertura commerciale globale.

Il marchio Prada negli ultimi anni ha incrementato in modo consistente la propria quota di mercato, riuscendo ad imporsi come uno dei primi dieci brand mondiali in termini di vendite. Il completo controllo della catena del valore, le modalità e i tempi di approvvigionamento dei fattori produttivi sono stati fattori strategici per il raggiungimento di tale risultato. Uno dei principali asset di Prada è l'abilità di creare, sviluppare e offrire al pubblico *collezioni flash*, ovvero una produzione che rinnova al ritmo di ogni 4-6 settimane.

Le politiche relative ai canali distributivi sono cruciali nell'ambito delle aziende del comparto della moda e del lusso. In questo mercato, fattori chiave di successo sono le modalità con le quali l'identità e l'immagine del brand vengono percepite dalla clientela. Riuscire a determinare un perfetto *matching* tra i valori che il brand vuole veicolare e il modo in cui vengono percepiti dal proprio target rappresenta un vantaggio competitivo impareggiabile. La rete distributiva segue due direttrici, da un lato l'aspetto commerciale e del volume delle vendite, dall'altro la necessità di essere rappresentati là dove il complesso dei valori etici ed estetici della location sono in linea con quelli del brand. In questo secondo caso si parla dei cosiddetti *flagship store*, quindi dei punti vendita che rappresentano una sorta di simbolo, una bandiera che sta lì a sventolare per mostrare la

presenza del brand, classici esempi di flagship store sono i DOS di Via Condotti a Roma, di Via Montenapoleone a Milano o sulla 5th Avenue a New York.

CAPITOLO III

Nel processo di quotazione azionaria a Hong Kong un ruolo fondamentale é stato svolto dal partner bancario Intesa Sanpaolo. Le origini di tale rapporto sono datate al 2006, anno in cui l'istituto finanziario acquistó una quota di capitale della compagnia milanese, divenendo l'altro unico socio di Prada Holding BV, società lussemburghese fino al quel momento detentrica dell'intero pacchetto azionario. Vi é però da effettuare una ricostruzione storica dell'operazione per capire quali sono state le motivazioni che hanno condotto i due soci a perfezionare lo scambio di partecipazioni. Le condizioni reddituali di Prada erano giunte nel 2005 a essere totalmente insoddisfacenti, il margine industriale non era assolutamente in linea con il settore luxury and fashion e la struttura finanziaria complicata finiva per impattare in modo decisivo sul già non brillante margine a livello di Ebit. Su tale scenario influiva il canale distributivo che era perfettamente bilanciato fra la rete della vendita diretta attraverso i DOS e la rete del wholesale. Era quindi necessario l'implementazione di ingenti investimenti per procedere al ripensamento di alcune fasi della catena del valore. Le risorse per tali investimenti non potevano però essere ottenute dai flussi di cassa operativi né si poteva fare ulteriore ricorso alla leva finanziaria (sia per la struttura di capitale di Prada S.p.A che per il forte indebitamento della holding sua controllante). L'ingresso di Intesa SanPaolo nel capitale societario, con l'acquisto di un pacchetto azionario del 5% (per un cifra intorno ai 100 milioni di euro), é stato determinante per il Gruppo, poiché il partner bancario ha coordinato la sottoscrizione di un finanziamento a favore di Prada per 590 milioni di euro. Con le nuove risorse finanziarie a disposizione, l'azienda ha potuto rilanciare le proprie attività attraverso un mirato piano di espansione del retail channel, soprattutto nei mercati asiatici, che nel 2010 sono giunti a rappresentare la principale area di vendita per l'azienda. L'implementazione di questo piano di sviluppo ha completamente rivoluzionato la redditività aziendale, comportando un aumento del fatturato di quasi il 100% e del Gross Margin del 145%. Altro dato importante da evidenziare é la differente scomposizione delle vendite fra retail e wholesale channel, passata da un perfetto equilibrio nel 2005, al 77% del retail channel rispetto al 23% del wholesale nel 2011.

Prada e Intesa SanPaolo, al momento della cessione delle azioni, avevano anche sottoscritto un Patto Parasociale, che prevedeva oltre a regole standard a protezione degli investimenti di minoranza, un preciso percorso di way out del partner bancario, individuato nella quotazione azionaria della compagnia. Il processo di IPO si completa nel giugno 2011, la piazza prescelta per la quotazione é la borsa valori di Hong Kong. Prada é la prima azienda italiana quotata nell'ex colonia britannica ma anche la prima compagnia del comparto della moda e lusso. Bisogna comunque sottolineare che Prada già in precedenza aveva tentato un percorso di collocamento azionario, i tentativi precedenti piú rilevanti sono avvenuti nel 2001 e 2008, falliti rispettivamente per l'attacco alle Twin Towers e lo scoppio della crisi subprime.

Il flottante di Prada S.p.A. é pari al 20% del capitale, mentre l'80% é rimasto nelle mani della famiglia Prada tramite il controllo del socio di maggioranza Prada Holding BV. L'IPO é stata una combinazione di OPS e OPV, e ha rappresentato la maggiore operazione di offerta iniziale del primo semestre 2011 e fra le prime cinque dell'intero anno. Intesa SanPaolo dalla cessione delle proprie azioni (dismettendo un 4% del capitale) ha incassato 360 milioni di euro, con una plusvalenza netta superiore ai 270 milioni di euro (con un IRR annuo superiore a 4x), mentre 900 milioni circa sono andati agli azionisti della holding lussemburghese (Patrizio Bertelli e i tre fratelli Prada).

Le azioni sono state collocate a 39,5HK\$ l'una, permettendo all'IPO di raccogliere in totale 2,14 miliardi di dollari. Il mercato ha cosí cosí consegnato alla compagnia un market value di 12,7 miliardi di dollari pari a 23 volte l'utile atteso per il 2011. L'offerta é stata sottoscritta per il 95% da investitori istituzionali, mentre il restante 5% é andato ai retail investor.

Attraverso l'analisi dei multipli di borsa (calcolati da Morgan Stanley a novembre 2012) é fornita un'analisi riguardo all'evoluzione dell'andamento del titolo nei mesi successivi alla quotazione. Prada, rispetto alle compagnie con cui è comparata, appare attrattiva grazie al suo potenziale di crescita molto elevato, a causa del rafforzamento del canale del retail e a un evidente avanzamento nel posizionamento all'interno dell'industria in termini di *market share*. Il suo premium rating nei confronti dei benchmark, con un Price/Earning rilevato per il 2013 pari a 20.7x, superiore del 27% rispetto alla media degli altri player individuati come comparabili, parrebbe riflettere adeguatamente il ben compreso piano di roll out del retail channel. Infatti una delle chiavi strategiche dell'IPO a HK è stato il piano di rafforzamento del network dei DOS, che risultava inferiore di circa il 30%

rispetto agli altri leader mondiali. Il product mix suggerisce che il Gross Margin possa aumentare robustamente nei prossimi anni, ma il profilo di maggiore redditività che mostra Prada è legato soprattutto al supply chain management che permette la lettura e l'offerta al mercato di collezioni flash, un time to market molto reattivo che rappresenta un importante vantaggio competitivo per il Gruppo

	Price	PE	PE	PE	EV/EBITD	EV/EBITD	EV/EBITD	FCFYId
	20/11/1	FY201	FY201	FY201	A	A	A	FY201
	2	2	3	4	FY2012	FY2013	FY2014	3
PRADA	63.0	25.5	20.7	17.4	14.9	12.1	10.2	3.4
LVMH	127.7	17.3	16	14.5	9.9	9.1	8.3	3.8
Kors	50.6	37.5	27.5	21.8	20	14.5	11.5	1.4
Coach	56.6	15.3	13.5	11.7	8.7	8.0	7.2	7.1
Belle	14.6	21.0	18.4	16	14.3	12.5	10.8	5.9
Samsonit e	15.7	17.0	13.7	12.1	10.2	8.3	7.4	5.9

Fig.2 Principali Multipli di Borsa per il settore del luxury and fashion.

Fonte: Morgan Stanley

Se fino al 2015 le vendite potrebbero (dovrebbero) crescere al ritmo del 14% annuo, dal 2015 è prevista una crescita annua media intorno al 4,40% dipendente principalmente da due fattori:

- Come in precedenza anticipato, la crescita del margine industriale deriva dalla combinazione dell'ottimo product mix e del piano di roll out del retail channel, che nel 2015 dovrebbe aver raggiunto una dimensione di elevata competitività (150 punti base);

- il *deleveraging* dei costi operativi, ottenibile grazie alla sfruttamento delle economie di esperienza, soprattutto nei processi interni al canale del vendita diretta (290 punti base).

Per ciò che riguarda il piano d'investimento implementato con le risorse ottenute dall'IPO si può affermare che quanto è stato pianificato e comunicato agli investitori è stato realmente effettuato. Si era previsto che l'implementazione di tale strategia d'espansione del network dei DOS avrebbe condotto all'apertura di circa 80 nuovi store all'anno durante gli esercizi 2011, 2012 e 2013. Stando a quanto riportato nelle presentazioni che corredano il bilancio d'esercizio, Prada nel 2011 e nel 2012 ha orientativamente mantenuto gli impegni, inaugurando in totale 153 nuovi DOS, anche se al netto delle chiusure (11 punti vendita) il network può contare in totale su 142 nuovi punti vendita. Impegni che sono stati mantenuti non solo dal punto di vista della numerosità del network ma anche della localizzazione dei nodi, infatti, come pianificato, nell'area Asia Pacifico, il maggiore mercato per Prada, sono stati inaugurati 31 nuovi store, di cui 21 nel solo territorio della Grande Cina. Come è facile intuire il maggior numero di nuove aperture ha interessato il brand PRADA, ma in termini assoluti anche il rafforzamento della rete vendite diretta di Miu Miu ha permesso al brand di dotarsi di una struttura di retail geograficamente ben distribuita e dimensionalmente solida.

I driver strategici che hanno condotto alla specifica decisione di quotazione a Hong Kong possono essere individuati nei seguenti punti:

- 1) Miglior prezzo di collocamento: La ricettività degli investitori asiatici per il capitale di aziende del comparto del lusso e della moda ha permesso di collocare le azioni a un prezzo che si ritiene sia stato ragionevolmente superiore rispetto a quanto si sarebbe potuto fare in mercati europei o americani. Questa deduzione deriva dalla consapevolezza posseduta dagli investitori asiatici circa le potenzialità del dell'Estremo Oriente come principale target d'espansione dell'offerta dei brand del Gruppo. Il multiplo Price Earning registrato a Honk Kong nel 2010, che per il 46% delle aziende che hanno effettuato un IPO è stato superiore a 20x, in crescita di 12 punti percentuali rispetto al 2009, lascia intendere come l'ambizione di spuntare il miglior prezzo possibile potesse trovare soddisfazione proprio all'indice Hang Seng.

- 2) Liquidità dell'Hong Kong Stock Exchange : la borsa valori di Hong Kong nell'anno precedente alla quotazione di Prada (2010) è stato il principale mercato mondiale per le offerte pubbliche iniziali. L'aggettivo "principale" in questo caso è utilizzato per esprimere un primato in termini di valore e non di volumi. Infatti, Hong Kong è stata la piazza mondiale nella quale nel 2010 si è verificato il secondo maggior numero di IPO, ben 114, ma il maggior valore monetario raccolto dalla totalità dei medesimi processi (circa 58 miliardi di dollari è stato il valore di tutte le IPO avvenute nel 2010 a Hong Kong contro i 39 miliardi di dollari raccolti dalle 162 IPO a Wall Street).
- 3) Piano di sviluppo nell'area Asia Pacifico: Per portare a termine una strategia di aggressione commerciale vincente è stato ritenuto fondamentale far leva sulla fiducia degli investitori sulle prospettive del piano di sviluppo nel mercato asiatico presentato loro dalla compagnia, fiducia derivante in maggior misura dalla crescita della domanda interna del mercato cinese che creerà condizioni di impareggiabile successo a livello globale. Vi era anche però, la volontà di rafforzare la propria immagine in quella che è la maggiore area di vendite per l'azienda, immagine che avrebbe beneficiato dell'attenzione e sensibilità che Prada, attraverso l'IPO, dimostra di avere nei confronti del continente asiatico e delle opportunità che esso offre a vantaggio di chi possiede importanti leve di successo.
- 4) Flagship index: Prada si è sempre mostrata estremamente sensibile nell'ampliare il proprio orizzonte comunicativo ai mercati emergenti, ne sono un esempio i fashion show organizzati a Tokyo e Hong Kong così come l'avveneristica costruzione edificata a Seoul. La denominazione *flagship index*, che ho utilizzato per titolare questo driver di scelta, vuole riflettere la similarità di obiettivo perseguito dalla scelta di Hong Kong e dall'apertura di un *flagship store*: proiettare nella mente dei consumatori ma anche degli investitori l'attitudine della compagnia alla sperimentazione di territori inesplorati e all'accoglimento di nuove sfide che siano esse finanziarie, stilistiche o commerciali.

Il caso della Somacis S.p.A., PMI italiana produttrice di circuiti stampati e tastiere a membrana, viene proposto per fornire un'ulteriore prospettiva rispetto alle opportunità, ai vincoli e alle minacce presenti nel processo di internazionalizzazione nei mercati

emergenti, ponendo particolare attenzione agli aspetti finanziari connessi con tale fenomeno. Il confronto tra Prada S.p.A. e Somacis S.p.A. permette di considerare l'esperienza dell'internazionalizzazione da un punto di vista più vincolato, ma non per questo meno ambizioso. Questo esempio è indicativo di quanto il tessuto economico italiano sia fortemente caratterizzato dalle piccole e medie imprese, le quali, rappresentando il motore della produzione industriale nazionale, determinano l'andamento economico del Paese. Per molte di queste realtà l'esperienza dell'internazionalizzazione è stata una sorta di risposta all'aggressione subita all'interno del mercato domestico proprio da parte di attori provenienti da contesti economici emergenti. Per le PMI concorrere in un mercato con una domanda potenziale troppo elevata, laddove la competizione avviene sul prezzo piuttosto che sulla differenziazione, è divenuta una strategia molto rischiosa. Continuare a essere competitivi e a produrre utili, significa ripensare le proprie attività rispetto alla dimensione ecologica, comprendere la nuova struttura del mercato e sfruttare le opportunità che essa può offrire. Il piano di sviluppo di Somacis prevedeva il cambiamento delle modalità con le quali avviene la competizione, concentrandosi su un output a elevato contenuto tecnologico e di più sofisticata qualità tecnica, così da offrire un prodotto che non vada a concorrere sul piano del prezzo con i produttori provenienti dal mercato cinese ma su quello della differenziazione dell'offerta. A supporto di tale strategia era previsto un piano di intensi investimenti nell'area Ricerca e Sviluppo, il rinnovamento tecnologico degli impianti produttivi esistenti e in più l'implementazione di due progetti industriali: uno stabilimento a Manfredonia (per la realizzazione di circuiti stampati ad elevatissimo contenuto tecnologico) e un ulteriore impianto in Cina (nel quale si sarebbe dovuta avviare la produzione dei circuiti stampati di medio-alta complessità). A questo punto si può già rilevare un primo profilo di confronto fra Prada e Somacis, ovvero una grande e una PMI che in tempi storici più o meno simili (tra il 2006 e il 2010) dirigono i propri investimenti verso i territori del *Far East*. Un secondo profilo di confronto è legato all'obiettivo che si vuole perseguire attraverso gli investimenti in Cina. Prada tenta di cogliere la crescente domanda del mercato cinese per i beni di lusso e di non restare tagliata fuori dalla battaglia delle quote di mercato rispetto agli altri principali brand già molto presenti in Asia. Somacis a propria volta non persegue unicamente obiettivi di riduzione dei costi, attraverso la delocalizzazione di parte della produzione nello stabilimento di

Dongguan, ma individua il mercato cinese, a causa della crescente domanda di circuiti stampati nelle regioni asiatiche, come territorio target verso il quale dirigere parte della propria offerta, proprio quel segmento a elevato contenuto tecnologico divenuto il core business. Così come per Prada anche per Somacis la Cina è divenuta il principale mercato di riferimento (nel 2010 il 21% del fatturato proveniva dalla Cina).

È chiaro che per le grandi multinazionali esistono delle opportunità che per le imprese di più ridotte dimensioni non sono presenti. Ed ecco che si giunge all'aspetto più squisitamente finanziario del confronto che si sta proponendo. Prada per sostenere il proprio piano d'investimento in Estremo Oriente ha potuto quotare le proprie azioni su un mercato internazionale (prima azienda italiana a quotarsi a Hong Kong). Essa ha in questo modo realizzato un'operazione, certamente molto complessa, ma anche imponente dal punto di vista delle risorse ottenute, che le ha permesso di coprire quasi interamente il proprio fabbisogno finanziario tramite il collocamento azionario (fra l'altro il flottante è solo il 20% dell'intero capitale). Somacis, invece, come più congeniale a una media realtà, non ha considerato l'ipotesi della quotazione come il mezzo più adatto per ottenere le risorse necessarie da investire nell'internazionalizzazione a Oriente. Un fondo di private equity, specializzato nella realizzazione di investimenti in PMI, dotate di ottimi potenziali di crescita, ne ha acquistato una quota di capitale per sostenerne il piano di sviluppo. La struttura di questa operazione rientra nella categoria di investimenti detti di *development capital*, destinati ad accelerare lo sviluppo dell'impresa attraverso l'espansione in nuovi mercati geografici o in nuove aree strategiche d'affari, incrementando i volumi di vendita e le quote di mercato.

CAPITOLO IV

Si è già scritto di come la trama del tessuto economico italiano sia formata principalmente da piccole e medie imprese, le quali, fra l'altro, sono anche quelle che maggiormente hanno sofferto le critiche contingenze economiche degli ultimi anni. Alla base di questa condizione vi è la contrazione del credito del sistema bancario, che è stata maggiormente aspra proprio nei confronti delle PMI. Le PMI italiane hanno l'obbligo di affrontare la

sfida dell'internazionalizzazione, e non da questa sfuggire, vincendo la concorrenza straniera puntando sulle leve della qualità e dell'innovazione. Il sistema economico nazionale deve riacquisire competitività sul mercato, ma per farlo bisogna accettare che la nuova dimensione competitiva è su scala globale. Il dibattito sul sostegno dello Stato a favore delle PMI è sicuramente una questione centrale, che diventa determinante in un contesto così critico come quello italiano. Ma tale sostegno lo intendo nell'accezione di strumenti che lo Stato deve mettere a servizio delle imprese nell'affrontare la sfida dell'ingresso in nuovi mercati. Le eccellenze italiane vanno individuate sul mercato, poi preservate e valorizzate e infine sviluppate per essere lanciate nella dimensione internazionale. Ridurre il discorso meramente alla aspra lotta sulla pressione fiscale lo ritengo limitante, in quanto la riduzione delle tasse, nell'attuale contesto europeo di vincoli sulle politiche fiscali, è una prospettiva percorribile solo se in parallelo l'economia nazionale sia tornata a produrre ricchezza. È chiaro che l'approccio al mercato di un'azienda delle dimensioni e della forza di Prada, sia totalmente differente rispetto a quello di una PMI. Gli scenari di business che a essa si propongono, non sono limitati solo a uno specifico territorio nazionale, ma rientrano certamente in un processo ampio e globalizzato di individuazione e aggressione commerciale. Ho dunque ipotizzato uno scenario che prevede un piano d'espansione in alcuni mercati che ritengo interessanti rispetto alla strategie di business di Prada. Per l'implementazione di tale piano sarebbero necessari investimenti per circa 86 milioni di euro, calcolati in base al costo medio di apertura per DOS degli anni 2011-2012 (471 milioni investiti per 153 nuove aperture). Le location individuate come target per questi potenziali scenari di business sono: Riga, San Pietroburgo, Mumbai, Jakarta, Bali, Capetown, Santiago de Chile, Fortaleza, Salvador de Bahia, Ryadh. Le nuove aperture sarebbero in totale 30, tre per ogni città (2 Prada e 1 Miu Miu) per un costo unitario di 2,88 milioni di euro. I fondi necessari per finanziare la strategia in oggetto dovrebbero provenire dai flussi di cassa della gestione operativa. Tale utilizzo di liquidità, potrebbe avere anche un buon impatto sul mercato. Gli investitori potrebbero leggere positivamente la continua tendenza all'espansione che caratterizza il Gruppo e la presenza di strategie volte a catturare importanti scenari di business nascenti. In tale ipotesi l'andamento del titolo rifletterebbe la fiducia del mercato e la compagnia verrebbe premiata dagli investitori.

Bibliografia

- I. Mortgages Securities, sec.gov (Security and Exchange Commission)
- II. Financial dictionary, thefreedictionary.com.
- III. Buffet W., Berkshay Hathaway Shareholder's Letter, 2003.
- IV. Soros G., Financial Turmoil, Introduction, 2012.
- V. European Central Bank Monetary Policy, ecb.int.
- VI. US Senate approves fiscal cliff deal, ft.com (financial times).
- VII. USA trovato l'accordo sul fiscal cliff: sí del Senato ma la Camera frena, repubblica.it.
- VIII. US Fiscal Cliff, useconomy.about.com.
- IX. Haver, Nation Resource, UBS, 2012.
- X. El paro juvenil en Espana llega al 55,7%, según Eurostat, eldiario.es.
- XI. Caroli M., Gestione delle Imprese Internazionali, McGraw Hill, 2011.
- XII. Bartoli G., L' Araba Fenice, 2010.
- XIII. McDonald S., Jacobs TJ., Brand Name India: the rise of outsourcing, 2005.
- XIV. Dunning JH, The Investment Development Cycle Revisited, 1986.
- XV. China Watcher 2012, agichina24.it
- XVI. Bartlett C., Ghoshal S., Marging Across Borders: new strategic requirements, 1987.
- XVII. Fontana F., Caroli M., Economie e Gestione delle Imprese, McGraw Hill, 2009.
- XVIII. Statistics, hkex.com.
- XIX. Prada Shares rise slightly on Hong Kong debut, bbc.uk (BBC news).
- XX. Prada's IPO debut in hamid investor jidden, nytimes.com (The New York Times)
- XXI. Prada's Hong Kong Ipo, bloomberg.com
- XXII. Prada in borsa con lo "sconto", Miuccia incassa 900 milioni, ilgiornale.it
- XXIII. Prada prices 2,1 billion Hong Kong IPO low in weak markets, reuters.com
- XXIV. Prada rise 0,5% on HK debut, wsj.com (The Wall Street Journal).
- XXV. La matricola Prada sceglie Hong Kong, l'obiettivo é il miglior prezzo, ilsole24ore.com
- XXVI. Potito L., Le operazioni straordinaria nell'economia delle imprese, Giappichelli, 2008
- XXVII. MS Equity Research-Prada Nov12, Morgan Stanley Research Europe, 2012.
- XXVIII. Annual Report 2012 Press Release, pradagroup.com
- XXIX. Global Offering, pradagroup.com, 2011
- XXX. Challenge and opportunities in luxury world: winners and strategic drivers, PriceWaterhouse Cooper, 2012.
- XXXI. Greater China IPO Watch 2010, PriceWaterhouse Cooper, 2011
- XXXII. China Statistical Yearbook, 2012.

XXXIII. Looking for 2060, OECD Report, 2012