

**DIPARTIMENTO DI SCIENZE POLITICHE
CATTEDRA DI POLITICA ECONOMICA**

***LA QUOTAZIONE IN BORSA COME STRATEGIA DI
CRESCITA DELLE AZIENDE DEL SETTORE
DELLA MODA
IL CASO MONCLER***

RELATORE

Prof. PAOLO GARONNA

CANDIDATA

Matr. 078412

ANTONELLA, PIA D'ANZI

ANNO ACCADEMICO

2017/2018

*“La moda evolve sotto l’impulso di un desiderio
e cambia per effetto di una ripulsa.*

*La saturazione porta la moda a buttare alle
ortiche quello che fino a poco tempo prima
adorava. Poiché la sua ragione profonda è
il desiderio di piacere e di attirare, la sua
attrattiva non può certo venire dall’uniformità,
che è la madre della noia.”*

CHRISTIAN DIOR

*A tutte le persone incontrate in questi anni
e a te, Roma.*



INDICE

INTRODUZIONE.....	4
CAPITOLO 1: IL SISTEMA MODA ITALIANO	
1.1 La nascita e lo sviluppo.....	5
1.2 La definizione.....	6
1.3 Le Associazioni.....	7
1.4 Il ruolo nell'economia italiana.....	8
1.5 Le Top 15 Moda Italia.....	10
1.6 Le dimensioni dell'industria italiana del Tessile-Moda.....	11
1.7 Scenario primo semestre 2018.....	14
CAPITOLO 2: La quotazione in Borsa come strategia di crescita	
2.1 Borsa e Impresa: un'alleanza per crescere.....	15
2.2 Il punto di vista di Borsa Italiana.....	16
2.3 I vantaggi e gli obiettivi.....	18
2.4 Gli svantaggi.....	19
2.5 Le responsabilità della società.....	19
2.6 La scelta del mercato.....	20
2.7 I requisiti.....	21
CAPITOLO 3: Le quotate e le quotabili	
3.1 La definizione di IPO.....	22
3.2 Il processo di quotazione.....	23
3.3 Le quotabili.....	25
3.4 Il podio delle quotabili.....	29
3.5 Le quotate.....	31
CAPITOLO 4: Il caso MONCLER	
4.1 La storia.....	32
4.2 La strategia.....	33
4.3 L'anno della quotazione.....	33
4.4 MONCLER piace agli investitori.....	35
CONCLUSIONI.....	39

INTRODUZIONE

Ritengo che il concetto di moda sia da sempre un concetto indefinito, particolare. Si può essere alla moda senza seguire alcuno stile proposto in televisione o sul web o sui giornali; si può essere alla moda semplicemente essendo se stessi e indossando ciò che meglio esprime la propria personalità. La moda è puro dinamismo, è cambiamento, è desiderio di abbattere le barriere in nome della stravaganza, dell'originalità e dell'innovazione.

Il seguente lavoro si pone come obiettivo quello di far comprendere quanto sia importante puntare sull'innovazione. Essa può avere varie sfaccettature e comprendere anche l'innovazione tecnologica, di rilevante importanza ormai per tutti i settori.

Nei quattro capitoli che seguono, ho cercato di dimostrare, mediante un'analisi empirica, l'importanza che ciascuna azienda del settore dovrebbe attribuire alla ricerca della migliore strategia di crescita. Personalmente ritengo che la quotazione in Borsa, colonna portante del mio lavoro, sia un'opzione vicina a tutte le aziende intenzionate a crescere ed espandersi oltre confine. Quotarsi in Borsa è la scelta migliore se si vuole puntare sulla visibilità, sull'internazionalizzazione e sulla crescita del capitale.

Andando più nel dettaglio, nel primo capitolo ho descritto il Sistema Moda, paragonandolo e differenziandolo dal sistema tradizionale, in cui ciascuna impresa era fine a se stessa. Oggi si parla, invece, di vero e proprio sistema perché vi è collaborazione tra le varie aziende; esse lavorano in sinergia andando a creare una vera e propria catena cooperativa. Grazie a questo nuovo modo di lavorare, uno dei settori industriali più importanti per l'Italia, secondo soltanto al settore automobilistico, è cresciuto sia in termini di vendite e dunque di fatturato che in termini di visibilità. È un settore che non ha arrestato la propria scalata nemmeno durante la crisi.

Gli ultimi tre capitoli sono, invece, completamente dedicati alla quotazione in Borsa. In particolare, nel secondo capitolo vengono elencati i benefici e gli svantaggi che la società quotanda dovrà considerare prima della scelta decisiva. Viene anche riportato il pensiero di Borsa Italiana, sempre più desiderosa di collaborare con le aziende del settore considerato, orgoglio italiano nel modo.

Nel terzo capitolo sono state illustrate le fasi del processo di quotazione e analizzate le società quotabili. Se ne contano una cinquantina e in cima alla classifica spuntano tre grandi nomi: Valentino, Armani e Dolce&Gabbana. Infine ho analizzato il caso MONCLER, società quotata a Piazza Affari dal 2013, testimone dei benefici che la quotazione in Borsa porta con sé. La società è cresciuta, facendosi conoscere in tutto il mondo grazie all'apertura di innumerevoli punti vendita monomarca presenti in particolare in Asia. MONCLER è un esempio per tutte quelle società timorose di intraprendere un nuovo percorso che richiede attenzione e responsabilità, ma che alla fine contribuisce notevolmente alla crescita dell'azienda.

1) IL SISTEMA MODA ITALIANO

1.1 La nascita e lo sviluppo

Il settore del tessile-abbigliamento nasce in un contesto di mancata formazione di un vero e proprio “sistema”. Per anni i vari comparti presenti hanno preferito “soportarsi” a vicenda, scatenando talvolta delle vere e proprie guerre di concorrenza a discapito di una vantaggiosa collaborazione. A ciò va aggiunta la tendenziale chiusura degli operanti del settore ad ogni tentativo di socializzazione con l'esterno. Tutto questo ha influito negativamente sullo sviluppo del settore, creando non pochi stati di disagio fortunatamente superati grazie a congiunture favorevoli.

Il “sistema” tradizionale¹, che si basava sulla suddivisione del “campo” per “settori”, tiene conto esclusivamente del momento e della modalità della produzione, non prendendo in considerazione la “domanda” dei prodotti, la cui tendenza di aggregazione risente di condizioni e di fenomeni non collegabili al processo di produzione; questi ultimi sono diventati sempre più determinanti con il progressivo emergere del “personaggio consumatore” e con la radicale modificazione della qualità e quantità dei bisogni.

Oggi è impensabile basarsi unicamente sul modello tradizionale, perché, in questo modo, si rischierebbe di compiere gravi errori di valutazione dell'attività economica di un Paese industrializzato.

Nel corso degli anni, l'industria del tessile si è resa conto dell'importanza dell'originalità e dell'abilità nel saper proporre costantemente nuovi stili e modelli alla società, entrando in sintonia con essa e creando legami durevoli. Si è andata così muovendo nel giusto sentiero di sviluppo, facendo propri i concetti di evoluzione ed innovazione. La caratteristica principale della moda è, infatti, quella di evolversi in un'alternanza di contrasti che abbraccia tradizione ed innovazione, conservazione e trasgressione, subendo cambiamenti nel tempo.

Per troppo tempo il concetto di innovazione² è stato associato prevalentemente al settore dell'informatica, ma ormai uno dei settori in cui l'innovazione ha raggiunto un ruolo determinante è senz'altro quello del tessile e, più in generale, quello della moda. Il sistema moda, coinvolgendo svariati settori produttivi, che vanno dall'arte all'economia, risulta dinamico e complesso ed è per questo che l'impresa deve fornire percorsi strategici attraverso politiche di marketing, strategie di diversificazione e soprattutto di innovazione.

¹ La suddivisione tradizionale la si può far risalire ai fisiocratici e al Tableau économique di Quesnay. L'attività economica viene considerata come una serie di successive trasformazioni di materie prime “originali” che si trovano in natura genuine e incontaminate.

² Per Innovazione Tecnologica si intende quel processo che permette di introdurre sul mercato nuove tecnologie ed innovazioni sotto forma di prodotti, processi, metodi di produzione o di commercializzazione e tecniche di gestione a tutti i livelli dell'economia.

Il sistema deve la sua competitività a livello internazionale proprio agli investimenti in innovazione, alla ricerca e sviluppo del prodotto, alla tradizione del gusto produttivo, al *Know How* e alla sinergica collaborazione fra le diverse fasi della filiera, sino all'integrazione con il *retail*. L'industria della moda non può più rimanere relegata ai margini della politica industriale, va tutelata e preservata per al sua funzione strategica, economica e sociale.

1.2 LA DEFINIZIONE

Da sempre si è discusso sulla possibilità di poter ordinare in un unico ed omogeneo settore, avente la natura e il comportamento di un vero e proprio sistema, i vari e numerosi comparti del tessile, dell'abbigliamento e della moda in generale. Oggi si può finalmente affermare che la moda ha perso definitivamente ogni aspetto di superficialità, di marginalizzazione, di snobismo e di vaghezza, acquistando, invece, dimensioni concrete e facendosi strada sino ad affermarsi nel gruppo degli elementi più rilevanti per l'economia e la politica industriale dell'Italia.

Ma cosa si intende con il termine "sistema"? La definizione più appropriata al settore della moda risulta essere la seguente : " con il termine sistema si intende un insieme di prodotti coordinati tra di loro, sia da un processo tecnologico, sia dalle esigenze del consumatore: l'uso finale o l'impiego produttivo di uno di questi prodotti trova una sua giustificazione, oppure viene favorito, dall'uso o dall'impiego di un altro prodotto del sistema"³.

Secondo un'altra definizione, con "Sistema Moda" si intende "un complesso di attività industriali, artigianali e professionali che interagiscono in modo sempre più stretto e, al cui interno, assumono crescente importanza le attività " a monte", quali innovazione, ricerca prodotti, marketing, indagini di tendenza, e " a valle", quali rapporto con gli acquirenti, distribuzione e vendita, con una crescente diversificazione dei prodotti commercializzati sotto uno stesso marchio"⁴.

Il concetto di sistema è ben più labile di quello di settore, perché soggetto a mutamenti più frequenti e ad una maggiore soggettività di classificazione; l'aggregazione dei prodotti avviene infatti sia a livello dell'offerta che della domanda : nel primo caso il sistema è determinato dalle tecnologie e dai processi produttivi già esistenti e presenta, perciò, un carattere di rigidità e di impersonalità; nell'altro caso, invece, il sistema viene ad essere determinato dai gusti e dalle esigenze dei singoli consumatori e dalla società nella quale ci si trova ad agire. Dal sistema emergono dunque due aspetti: uno tecnico ed uno economico-sociale. Il sistema può dirsi completo soltanto se abbraccia entrambi gli aspetti contemporaneamente.

³ Definizione presente nel libro di Amos Ciabattini, "Il Sistema Moda", Editoriale Valentino, Torino, 1976. (Capitolo 1, pagina 27).

⁴ Definizione presente ne " l' Osservatorio sul Sistema Moda in Italia" realizzato dall'Istituto Guglielmo Tagliacarne. (Capitolo 1, pagina 5).

In ultima analisi, il sistema moda può essere definito come un complesso di prodotti risultante da un'integrazione verticale, che comprende le varie fasi di trasformazione delle materie prime e da un'integrazione orizzontale, frutto delle scelte e dei bisogni del consumatore.

1.3 LE ASSOCIAZIONI

L'organo ufficiale di rappresentanza dell'intera industria italiana è Confindustria, ma il sistema delle industrie è articolato a sua volta in : Associazioni Territoriali, le quali raggruppano le imprese operanti in una determinata area geografica che trattano problemi di comune interesse e Associazioni di Categoria, le quali raggruppano le imprese che operano in un determinato settore merceologico e trattano problemi di carattere nazionali attinenti al settore specifico.

Risale al primo gennaio 2018 la notizia della nascita di Confindustria Moda, una federazione che riunisce imprese e associazioni del settore Tessile-Moda e dell'accessorio. Essa raggruppa le imprese associate a SMI (Sistema Moda Italia), AIMPES (Associazione Italiana Manifatturieri Pellettieri e Succedanei), AIP (Associazione Italiana Pellicceria), ANFAO (Associazione Nazionale Fabbricanti Articoli Ottici), ASSOCALZATURIFICI, FEDERORAFI (Federazione Nazionale Orafi Argentieri Gioiellieri Fabbricanti) e UNIC (Unione Nazionale Industria Conciaria). Confindustria Moda rappresenta 70 mila imprese del Made in Italy, che generano un fatturato di oltre 88 miliardi di euro e danno lavoro a oltre 580 mila lavoratori. Le imprese ad essa associate rappresentano l'eccellenza della manifattura italiana, ricoprono posizioni di leadership nei mercati internazionali e hanno registrato nel 2016 una quota percentuale di export del fatturato pari al 62%. Nell'ambito delle Associazioni di categoria, l'organo di rappresentanza del settore Tessile-Moda era Federtessile, cui aderivano sette associazioni appartenenti ai vari comparti del settore. A partire dal 2000, è stato poi realizzato un accorpamento delle Associazioni e, di conseguenza, è cessata l'attività di Federtessile. Dall'accorpamento sono nate l'Associazione Tessile Italiana (ATI) e il Sistema Moda Italia (SMI). Queste due principali associazioni si sono fuse a partire dal primo ottobre 2005, diventando SMI-ATI Federazione Imprese Tessili e Moda Italiane. Questa fusione è simbolo della volontà degli operatori del settore di collaborare per affrontare con successo le innumerevoli e nuove sfide, che si presentano in un mercato sempre più globale. Una rappresentanza unitaria del settore permette di tutelare meglio questo nostro patrimonio culturale , la creatività, il gusto e l'eccellenza del Made in Italy.

Ad oggi Sistema Moda Italia è una delle più grandi organizzazioni mondiali di rappresentanza degli industriali del Tessile-Moda nel mondo occidentale. Rappresenta un settore che, con oltre 400.000 addetti e quasi 500.000 aziende, costituisce una componente fondamentale del tessuto economico e manifatturiero italiano. La federazione si propone di tutelare e promuovere gli interessi del settore e

dei suoi associati e rappresenta l'intera filiera, a livello nazionale e internazionali, nei rapporti con le istituzioni, le amministrazioni pubbliche, le organizzazioni economiche, politiche, sindacali e sociali. È proprio l'operatività di SMI che contribuisce maggiormente a rendere il Tessile-Moda uno dei settori economicamente più importanti dell'Industria italiana.

Punto di riferimento per promuovere lo stile, il costume e la Moda italiana è la Camera Nazionale Moda Italiana, un'associazione, senza scopo di lucro, che disciplina, coordina e promuove lo sviluppo della Moda Italiana, ne rappresenta i più alti valori culturali e si propone di tutelare e potenziarne l'immagine, sia in Italia che all'estero, attraverso eventi di alta levatura. Le recenti intese sui calendari internazionali, che hanno portato alla sigla dell'accordo Italo-Francese hanno conferito a Milano e alla Camera Nazionale della Moda Italiana il ruolo di indiscusso protagonista sullo scacchiere internazionale della Moda, contribuendo anche al consolidamento delle alleanze con Londra e New York.

1.4 IL RUOLO NELL'ECONOMIA ITALIANA

Il sistema moda rappresenta in Italia uno dei principali settori del manifatturiero in termini di imprese, addetti ed esportazioni; è un comparto con elevata propensione verso i mercati esteri che contribuisce all'affermazione del Made in Italy in numerosi Paesi.

I primi cambiamenti si sono manifestati, inizialmente, con il passaggio da "Industria della Moda" a "Sistema Moda" che comprende tre comparti: Tessile-Abbigliamento, Pelli e Calzature, Orafo. Ormai ci si muove in un contesto totalmente diverso dal precedente, in cui attività industriali, artigianali e professionali interagiscono in modo sempre più stretto e collaborativo.

Il principale comparto produttivo, con 74,3 mila imprese, è rappresentato dal Tessile-Abbigliamento, a seguire, con un totale di 23,1 mila imprese, il settore Pelli-Calzature e ultimo, con 11,5 mila imprese, si classifica il settore Orafo. È vero che i tre comparti del Sistema Moda presentano caratteristiche differenti, ma, grazie agli investimenti nelle innovazioni di prodotti e di processi e all'alta qualità dei propri manufatti, tendono tutti a collocarsi sui mercati internazionali in una fascia medio-alta.

Geograficamente parlando, un posto di rilievo è detenuto dalle "capitali della moda", come Milano, Firenze e Roma, dove hanno sede i quartieri generali delle più importanti *maison* e le principali agenzie di consulenza. Risultano, però, essere strettamente collegabili a queste aree, grazie a rapporti e relazioni di forniture, i numerosi distretti industriali altamente specializzati e localizzati su tutto il territorio italiano; ad esempio, per citarne alcuni: Prato è nota per la lavorazione di tessuti in lana, Como per la seta, Pesaro per i jeans, Ascoli Piceno per le calzature, Empoli e Macerata per

gli articoli in pelle, Vicenza per l'oreficeria. L'Italia è ricca di industrie riconducibili al Sistema Moda che lavorano sinergicamente, generando un surplus per l'economia del nostro Paese.

Le imprese del settore localizzate nel Nord Italia sono oltre 47 mila, pari al 43,2 % dell'intero tessuto moda italiano, al Centro risultano essere sulle 34 mila, pari al 32,1 %, mentre nel Mezzogiorno se ne contano 26,8 mila, pari al 24,6 %. Tenendo conto delle diverse caratteristiche territoriali e specializzazioni settoriali, è possibile rilevare un più alto livello di innovazione nelle imprese presenti nel Centro-Nord e una maggiore propensione delle imprese del Mezzogiorno ad operare per conto di terzi, pur non mancando casi di produzione con marchio proprio o stabilimenti produttivi i grandi imprese. Le aree produttive del Nord Italia sono, invece, quelle che registrano una maggiore apertura e capacità di proporsi sui mercati esteri, seguono quelle del Centro e si classificano ultime quelle del Sud, dove la produzione è più orientata a soddisfare la domanda interna.

Si tratta di un sistema composto da alcune grandi imprese, che investono in ricerca ed innovazione e che riescono ad affermarsi sia sui mercati nazionali che su quelli esteri e, parallelamente, anche da un gran numero di piccole e medie imprese, specializzate in una o più fasi del processo produttivo e che spesso lavorano per conto di terzi.

Optando per una scomposizione a livello regionale, le principali regioni italiane che, per numero di imprese, risultano essere prime sono: la Toscana con oltre 21 mila aziende attive, pari al 19,5% del tessuto nazionale, la Lombardia con circa 18 mila imprese, pari al 16,4%, a seguire il Veneto (11%), la Campania (8,9%), l'Emilia Romagna (8,1%), la Puglia (6,8%) e le Marche (6,7%). Ogni regione si differenzia per settore di attività, specializzazioni produttive, dimensioni aziendali, livello di innovazione, strategie adottate e apertura ai mercati esteri.

Nonostante una tendenza di alcune imprese a delocalizzare la produzione in mercati emergenti (Est Europa, Asia Orientale o Nord Africa), per sfruttare i bassi costi di lavorazione, il "sistema Italia" presenta ancora oggi, in tutti i comparti della moda, un elevato numero di imprese specializzate e competitive che garantiscono un'elevata qualità e consentono al Made in Italy di farsi conoscere, apprezzare e scegliere nel mondo.

1.5 LE TOP 15 MODA ITALIA

	Fatturato 2016
Luxottica*	9086
Prada*	3184
Armani	2511
Calzedonia	2128

OTB	1548
MaxMara	1427
Ferragamo*	1425
D&G	1259
Safilo*	1253
Zegna	1156
Valentino	1154
Benetton (Spa)	1120
LIR (Geox)*	1054
MONCLER*	1040
Tod's*	1004

Fonte : Area Studi Mediobanca; le società contrassegnate da * sono quotate in borsa

Le principali imprese italiane della moda presentano, nella maggior parte dei casi, un aumento del fatturato e dell'utile aziendale, evidenziando l'avvio di una nuova crescita del settore

I dati dei quindici maggiori gruppi della moda con sede in Italia si riferiscono ai bilanci relativi all'anno solare chiusosi nel dicembre del 2016, ad eccezione di D&G, il cui bilancio è stato chiuso nel marzo del 2017 e Prada, il cui bilancio è stato chiuso a gennaio del 2017. Tutti i gruppi fanno capo ad azionisti italiani, tranne Valentino, detenuta dal Qatar dopo la vendita nel 2012, e la Safilo, la cui maggioranza è di una holding olandese. Sette delle quindici società sono quotate in borsa a Milano (Luxottica, quotata anche al NYSE, Prada, quotata, però, solo ad Hong Kong, Salvatore Ferragamo, Safilo, Tod's, Geox, MONCLER). I Gruppi operativi nel settore abbigliamento sono nove, quelli nella pelletteria e calzature sono quattro e due nell'occhialeria.

Nel periodo che va dal 2012 al 2016, i dati delle Top 15 confermano risultati economici e patrimoniali nettamente migliori rispetto a quelli degli altri grandi gruppi manifatturieri quotati e non. In generale, il fatturato della grande manifattura italiana ha registrato un incremento pari a +6,6%, contro una progressione decisamente più sostenuta delle Top 15, con un incremento pari a +18,6%. Anche a livello di *EBIT MARGIN*⁵, nel 2016, le aziende della moda hanno superato di gran lunga la grande manifatturiera italiana. Un'ulteriore conferma della supremazia delle aziende della moda emerge a seguito di una comparazione della loro struttura finanziaria con quella delle altre grandi imprese manifatturiere a fine 2016 : le prime appaiono infatti più capitalizzate, con pochi debiti finanziari e tanta liquidità. Per quanto riguarda i ricavi, l'aggregato delle Top 15 non ha registrato una grande crescita : si è passati infatti dai 25 miliardi del 2012 ai 30,3 miliardi del 2016 (+18,6%); la miglior performance risulta essere quella di Valentino (+155,6%), seguita da MONCLER (+66,8%) e Calzedonia (+41,6%), mentre risultano in contrazione i ricavi di Prada (-

⁵ In italiano margine operativo lordo, è un indicatore di redditività che evidenzia il reddito di un'azienda basato solo sulla sua gestione operativa, quindi senza considerare gli interessi (gestione finanziaria), le imposte (gestione fiscale), il deprezzamento dei beni e gli ammortamenti.

3.4%), Zegna (-8,3) e Benetton (-18,8%). Nel 2016, il fatturato di Luxottica si conferma essere tra i migliori del “gruppo dei 15”, attestandosi intorno ai 9.086 milioni, quasi tre volte più grande rispetto a quello di Prada (3.184 milioni) e Armani (2.511 milioni).

Per quanto riguarda la componente export, Luxottica conferma il suo primato con una percentuale pari al 92,5%, a seguire Zegna, Ferragamo, Prada, MONCLER, Valentino, OTB, Armani. Le aziende con una minor proiezione internazionale risultano essere Calzedonia, con il 51% e Benetton 54,2%. A livello settoriale, nel 2016, risultano più orientate ai mercati esteri l’occhialeria, con il 90,1%, il tessile con il 69,9% e la pelletteria con il 66%.

Per le Top 15, le vendite nei mercati europei nel 2016 hanno generato un giro d’affari pari a 12,7 miliardi (+11,4 % rispetto al 2012), mentre le vendite al di fuori del vecchio continente pari a 17,6 miliardi (+24,5% rispetto al 2012). Per quanto riguarda l’occupazione, negli anni 2012-2016 si è registrato un incremento pari a +25,3%, ovvero 38 mila persone, oltre la metà delle quali assunte nei Gruppi Luxottica e Calzedonia.

Nel primo semestre del 2017, l’aggregato delle Top7 quotate ha presentato un leggero incremento dei ricavi, pari a +0,8% rispetto allo stesso periodo dell’anno precedente, che si riflette, però, soltanto sulla redditività netta, pari al +4,5% dei profitti; in sofferenza risultano, invece, i margini industriali e di gestione corrente. Si distingue, però, MONCLER la quale registra una crescita del fatturato pari al +17,8%, dell’*EBIT MARGIN* pari al +23,7% e delle vendite pari al +16%. A livello di Sistema Moda, il 2017 si è chiuso positivamente, con ricavi in leggera accelerazione e con l’export che continua a rappresentare il traino dell’industria della moda.

1.6 LE DIMENSIONI DELL’INDUSTRIA ITALIANA DEL TESSILE-MODA

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*
Fatturato	52768	51090	50720	52066	52399	52853	54122
Var%		-3,2	-0,7	2,7	0,6	0,9	2,4
Valore produzione	36239	35520	35	35	34	34	34 707
Var%		-2,0	433	134	502	534	0,5
			-0,2	-0,8	-1,8	0,1	
Esportazioni	26911	26958	27	28	29	29	30 589
Var%		0,2	414	467	056	555	3,5
			1,7	3,8	2,1	1,7	
Importazioni	20342	18126	17	19	20	20	21 071
Var%		-10,9	868	299	344	617	2,2
			-1,4	8,0	5,4	1,3	
Saldo commerciale	6569	8832	9545	9168	8712	8938	9519
		34,5	8,1	-3,9	-5,0	2,6	6,5

Var%							
Consumo apparente Var%	26670	26688 -10,1	25887 -3,0	25965 0,3	25790 -0,7	25596 -0,8	25570 -0,1
Aziende Var%	51873	50039 -3,5	48589 -2,9	47619 -2,0	47079 -1,1	46608 -1,0	46236 -0,8
Addetti Var%	446,9	423,3 -5,3	412,3 -2,6	406,4 -1,4	402,9 -0,9	399,6 -0,8	400,0 0,1
Indicatori strutturali Export/Fatturato	51	52,8	54	54,7	55,5	55,9	55,7

Fonte: Confindustria sui dati ISTAT, Sita Ricerche, Indagini Interne; *Stime Confindustria Moda LIUC

Alla luce dei dati riportati in tabella, per il settore si conferma una chiusura d'anno in area positiva. A confermarlo è Sistema Moda Italia che, grazie al modello econometrico⁶ del Professore Massimiliano Serati e alla sua collaborazione, ha riscontrato alcune circostanze favorevoli⁷ che hanno caratterizzato il 2017 ed hanno condotto ad una revisione al rialzo delle stime passate, facendo particolare riferimento all'export ed al fatturato. Le nuove stime beneficiano dunque sia del sobbalzo dell'export che di qualche timido segnale di risveglio della domanda interna; sostanzialmente confermate risultano, invece, le dinamiche in relazione agli addetti nel settore, 399,9 migliaia per il 2016 e 400 migliaia per il 2017, mentre risultano in calo le aspettative circa una consistente stabilizzazione delle aziende.

Con un aumento del +2,4%, l'industria del Tessile-Moda, che ricordiamo essere un comparto produttivo di enorme importanza per l'economia del nostro Paese, ha archiviato il 2017 con un fatturato pari a 54,122 miliardi di euro. Rispetto alle stime passate, quando si attendeva una crescita del + 1,8%, vi è stato uno scostamento di 0.6 punti percentuali in più e il guadagno è stato pari a 1,2 miliardi. In generale, entrambi i macro-comparti di cui si compone la filiera presentano dinamiche di segno positivo; più in particolare, il settore Tessile ha archiviato il 2017 con una crescita del +2,1%, mentre il settore Abbigliamento con un incremento pari a +2,9%. Rispetto al 2016, il primo ha avuto una variazione del +1,8%, il secondo del +4,7%.

Entrando nel merito dei risultati settoriali, il primo trimestre del 2017 si è archiviato con vendite estere in aumento del +3,3%, ma nel secondo trimestre l'export ha decelerato sino al +2,7%, per poi rallentare ulteriormente al 2,3% nei mesi di luglio, agosto e settembre. Finalmente nel bimestre

⁶ Prof. Massimiliano Serati, associato di Politica Economica presso l'Università "Carlo Cattaneo"-LIUC di Castellanza che, a partire dal 2009, ha sviluppato un modello econometrico ad hoc per l'analisi dei trend del Tessile-Moda.

⁷ Nel 2017, tra gli input del modello econometrico sono state considerate le analisi di scenario del Fondo Monetario Internazionale, che prevedono un aumento del GDP mondiale nella misura del +37% e un rapporto di cambio euro/dollaro pari a 1,3 nei dodici mesi.

ottobre-novembre si è registrata una significativa accelerata, con un incremento del +8,2%. A livello geografico, le vendite interne all'Unione Europea sono cresciute del +4,1%, mentre quelle al di fuori dei confini comunitari del +3,3%. La Germania, il Regno Unito e la Spagna mostrano dinamiche rispettivamente pari al +4,2%, al +4,9% e al +6,2%; risulta, invece, in frenata Hong Kong, con una diminuzione degli acquisti pari a -0,8%. La Cina orgogliosa mostra un bel +12,6%, mentre la Russia è in decisivo recupero con una crescita del +11,4%.

L'import continua a proseguire lungo un sentiero espansivo, crescendo più delle aspettative e sperimentando un aumento del 2,2%, per un totale di flussi provenienti dall'estero superiore ai 21 miliardi.

Nel 2017, i flussi commerciali in uscita, combinati con quelli in entrata, hanno determinato un ulteriore miglioramento del surplus con l'estero nel 2017. Guardando alla tabella, si può notare come il saldo commerciale sia passato dagli 8,9 miliardi del 2016 ai 9,5 nel 2017, registrando una crescita pari al +6,5%, che corrisponde ad un aumento di 580 milioni in termini assoluti. Il settore genera da sempre un surplus della bilancia commerciale secondo soltanto a quello della meccanica.

Per quanto riguarda il mercato interno, la tabella ci mostra che nel 2017 la variabile "consumo apparente", che intercetta sia la domanda *business-to-business*⁸ sia il *sell-out*⁹, si conferma purtroppo caratterizzata da una dinamica negativa dello -0,1%; risulta comunque in netta decelerazione rispetto al 2016, quando era pari allo -0,8%.

Focalizzando l'attenzione sul *sell-out* interno del mercato italiano, si noti come la spesa corrente destinata dagli italiani al Tessile-Moda presenta una flessione pari al -1,2%, in decelerazione rispetto al 2016 che si era archiviato con un -1,7%¹⁰. Andando più nello specifico, nella prima parte del 2017 si sono registrate variazioni piuttosto contenute che sono andate, però, deteriorandosi nel periodo compreso tra luglio ed ottobre; particolarmente stabili sono, invece, risultati i mesi di novembre e dicembre. Tuttavia il processo di ristrutturazione dei consumi sembra prossimo al raggiungimento di una situazione definibile *new normal*.

Se negli scorsi anni sono state registrate significative contrazioni dei livelli occupazionali, finalmente nel 2017 la rotta si è invertita con un aumento del +0,1%, per un totale di 400 nuovi posti di lavoro.

⁸ Business-to-business, spesso indicato con l'acronimo B2B, in italiano commercio aziendale, è una locuzione utilizzata per descrivere le transazioni commerciali elettroniche tra imprese, distinguendole da quelle che intercorrono tra le imprese e altri gruppi, come quelle tra una ditta e i consumatori/clienti oppure quelle tra un'impresa e il governo.

⁹ Il *sell-out*, inteso come indicatore di performance, è una misura delle vendite in uscita dai punti vendita, ossia dalle vendite che si realizzano con l'uscita della merce dai negozi; si tratta delle vendite fatte dai dettaglianti ai clienti finali. Tale indicatore può essere espresso sia in valore che in volume.

¹⁰ Rivelazioni effettuate da Sita Ricerche.

Per quanto riguarda le aziende attive, il 2017 si è chiuso con un rallentamento del tasso di flessione pari allo -0,8%, con un saldo tra chiusure e aperture pari a circa 370 aziende in meno.

1.7 SCENARIO PRIMO SEMESTRE 2018

A livello globale, lo scenario per il 2018 risulta essere favorevole grazie a delle dinamiche di crescita. Il Fondo Monetario Internazionale parla di “brighter prospects” con riferimento al biennio 2018-2019. Vi è dunque ottimismo nell’aria e ciò è dovuto al perdurare di buone condizioni di contesto macro-economico, ovvero : prezzi delle *commodities* di nuovo stabili, crescita del PIL mondiale in lieve aumento e euro in contenuta flessione. Anche i cosiddetti “indicatori anticipatori” confermano un trend espansivo dell’industria, alimentando così la valutazione circa la robustezza dell’attuale ciclo economico.

Servendoci del modello econometrico e ponendo come suo input il quadro previsionale elaborato dal FMI e dalla BCE¹¹, nel primo semestre 2018 si assiste ad una prosecuzione del trend favorevole. Il turnover settoriale è stimato in aumento del +2,6% rispetto ai primi sei mesi del 2017.

Con riferimento ai due macro-comparti della filiera, il Tessile dovrebbe sperimentare un’evoluzione pari al 2,2%, mentre l’Abbigliamento-Moda al 3%.

Per quanto riguarda il commercio con l’estero, l’export dovrebbe confermare l’andamento positivo già sperimentato nel 2017. Parallelamente l’import dovrebbe registrare una variazione pari a +2,4%, rispetto ai livelli raggiunti nei primi sei mesi dello scorso anno, quando aveva già registrato una dinamica pari a +1,6%. Il saldo commerciale presenterà un ulteriore miglioramento, raggiungendo un +4,8% rispetto al 2017. Il consumo apparente, grazie alla componente *business to business* e alla tendenziale stabilizzazione dei consumi, dovrebbe consolidarsi. Per quanto riguarda, invece, le aziende attive, si prevede la conferma del fenomeno di un progressivo assestamento, mentre per quanto riguarda il numero degli addetti dovrebbe verificarsi un aumento pari allo +0,2%.

Il settore Tessile-Moda sembra finalmente aver trovato un nuovo equilibrio sul piano strutturale e questo grazie ai significativi processi di *downsizing*¹² attivati dopo le crisi del 2005 e del 2009. A discapito dei rischi e delle criticità proprie dell’Italia, la flessibilità che contraddistingue le imprese del settore, la loro capacità di farsi trovare pronte di fronte ai cambiamenti del mercato, l’unicità, in

¹¹ Alla base delle stime del modello econometrico viene considerato il seguente scenario: GDP mondo: crescita 2018 +3,9%; GDP Italia : crescita +1,4%; atteso rialzo sui tassi FED-USA e il contemporaneo persistere delle politiche accomodanti in area euro dovrebbe generare una flessione contenuta dell’euro(da 1,25 a 1,2); prezzo del petrolio e dell’energia stabile.

¹² Serie di processi che hanno come obiettivo il miglioramento dei risultati economici dell’azienda, perseguendo una politica di riduzione dei costi.

termini di eccellenza, delle loro produzioni e la tensione innovativa che mettono in campo, costituiranno senza alcun dubbio un pacchetto di successo in grado di garantire un 2018 in crescita.

2) LA QUOTAZIONE IN BORSA COME STRATEGIA DI CRESCITA

2.1 BORSA E IMPRESA : UN'ALLENZA PER CRESCERE

Per crescere, un'azienda ha bisogno sia di risorse umane che finanziarie. Queste ultime possono essere reperite tramite la quotazione in borsa, un'opzione veloce, moderna e che dà visibilità. La Borsa è, infatti, uno strumento che ha come fine proprio quello di ottenere maggiori risorse finanziarie, necessarie sia per la realizzazione di grandi progetti e investimenti, ma anche per attrarre i migliori talenti tecnici e manageriali in circolazione. È così che si raggiunge maggiore efficienza e capacità di programmazione, al fine di migliorare i progetti imprenditoriali. Inoltre l'accesso al mercato dei capitali, tramite la quotazione in borsa, è uno strumento importante per tutte le imprese desiderose di entrare nel gioco degli scenari internazionali sempre più complessi e competitivi, che richiedono una visione strategica di lungo periodo, piani industriali solidi e, di conseguenza, importanti capitali per realizzarli.

Senza alcun dubbio, l'ingresso in Borsa risulta essere un momento di svolta nella storia di un'azienda e una scelta chiave per il suo futuro. Viene segnato l'inizio di un dialogo diretto con i mercati finanziari e, di conseguenza, l'azienda entra, per gli azionisti, in un'ottica di creazione di valore. Inizia così un percorso di espansione e sviluppo del proprio business nel mondo, un'occasione di confronto con ciascun altro gruppo presente in listino.

La quotazione in borsa può essere paragonata ad un circolo virtuoso che spinge l'azienda a crescere e migliorarsi continuamente.

Di seguito alcuni dati a supporto di tale affermazione :

- Le imprese quotate in borsa sono caratterizzate da elevati tassi di sviluppo mantenuti nel tempo: pre-quotazione il fatturato cresce del 22% annuo, mentre dopo del 18%, per una media del 7%;
 - Ben quattro imprese su cinque dichiarano che senza la quotazione il tasso di sviluppo aziendale sarebbe stato di gran lunga inferiore;
 - Il 40% delle risorse raccolte in sede di Offerta Pubblica Iniziale sono destinate all'attività di crescita attraverso linee esterne: il 70% delle imprese effettua almeno un'acquisizione e, in media, si osservano, post-acquisizione, ben quattro acquisizioni per impresa;
-

- Con l'accesso al mercato azionario, le imprese effettuano significativi investimenti: il tasso di investimento annuo passa dal 15% nel periodo di pre-quotazione, al 23% negli anni successivi.

Alla luce dei dati sopra considerati, si può affermare che quotarsi in borsa risulta un'ottima opzione per lo sviluppo aziendale. È una vera e propria innovazione che rappresenta l'evolversi e l'espandersi di un'impresa.

Nonostante le notevoli evidenze, il numero di società che si quotano in Borsa è ancora inferiore rispetto a molti altri Paesi europei¹³ soprattutto se si fa riferimento alle piccole e medie imprese. Queste ultime, in maggioranza a conduzione familiare, sono solitamente avverse ad aprire il proprio capitale ad investitori terzi per la paura di perdere il controllo sulla società, subordinando la crescita aziendale alle disponibilità delle risorse finanziarie necessarie per la sua realizzazione.

La scelta di quotarsi in borsa rimane dunque una scelta difficile, che ha importanti implicazioni, sia per gli azionisti che per tutta l'organizzazione aziendale. Bisogna far maturare l'idea di intraprendere questo nuovo tipo di percorso in un contesto di serenità e ampia condivisione degli obiettivi aziendali da parte degli *stakeholders*¹⁴.

2.2 IL PUNTO DI VISTA DI BORSA ITALIANA

Come noto, creatività, eccellenza, intuito e vocazione all'internazionalizzazione sono le caratteristiche principali e distintive dei brand italiani.

Borsa Italiana, una delle principali Borse europee, con l'aiuto di Confindustria¹⁵, si ritiene in grado di valorizzare bene la storia di successo che, tradizionalmente, caratterizza il marchio italiano e ciò è dimostrato dagli ottimi risultati delle operazioni di quotazione degli ultimi anni e dal continuo apprezzamento del mercato nei confronti delle società quotate da più tempo. Il suo obiettivo principale è quello di sviluppare i mercati e massimizzare la liquidità, la trasparenza, la competitività e l'efficienza.

¹³ A fine 2009 in Italia erano quotate 291 società nazionali, contro le 704 in Germania, 684 in Francia e 2179 nel Regno Unito. Il differenziale in termini di numero di società quotate si concentra nel segmento delle imprese di media e piccola capitalizzazione: le imprese con capitalizzazione inferiore ai 100 milioni di euro sono il 23% in Italia, il 42% in Francia, il 59% in Germania e il 60% nel Regno Unito.

¹⁴ In economia, con il termine *stakeholders* o portatore di interesse, si indica genericamente un soggetto, o un gruppo di soggetti, influente nei confronti di un'iniziativa economica, che sia un'azienda o un progetto. Fanno parte di questo insieme: i clienti, i fornitori, i finanziatori come banche e azionisti, i collaboratori, i dipendenti, ma anche gruppi di interesse locali o esterni.

¹⁵ Borsa italiana e Confindustria, a partire dal 2009, hanno dato vita ad un'alleanza tra Borsa e Impresa finalizzata al sostegno dello sviluppo economico del Paese.

Borsa Italiana nasce dalla privatizzazione dei mercati di borsa nel 1998 e dal 2007 è entrata a far parte del London Stock Exchange Group¹⁶ e, con il passare degli anni, ha costruito una solida infrastruttura per poter permettere l'accesso ai capitali internazionali.

Sono più di 7400 i fondi facenti capo a 1600 case di investimento provenienti da tutti i continenti e da oltre 45 Paesi ad investire nei titoli quotati a Piazza Affari e ad essere continuamente in cerca di nuove opportunità di investimento. In contemporanea, sempre più società, espressione del Made in Italy, guardano alle opportunità offerte dal mercato dei capitali, trovando in Borsa italiana un ottimo alleato in grado di sostenere le esigenze di finanziamento e visibilità delle grandi società globali, ma, allo stesso tempo, supportare il percorso evolutivo delle piccole e medie imprese.

Diversi sono gli eventi promossi e organizzati da Borsa Italiana al fine di far incontrare la comunità finanziaria con quella imprenditoriale. Di particolare importanza è il “Luxury and Finance”, evento tenutosi a Milano, centro d'eccellenza per l'industria del lusso Made in Italy, nel 2016. Il mondo della moda e quello della finanza si sono riuniti a Palazzo Crespi per un evento organizzato da Borsa Italiana con la collaborazione di Vogue Italia e L'Uomo Vogue per celebrare Milano e i grandi brand italiani. Durante questo incontro, le società partecipanti hanno esposto i loro piani strategici e finanziari a numerosi e accreditati membri appartenenti non solo alla comunità finanziaria nazionale, ma anche a quella internazionale. L'evento, che ha unito il mondo della moda e quello della finanza, è stato organizzato a chiusura dell'esclusivo road show¹⁷ promosso da Borsa Italiana in collaborazione con Vogue Italia e con il supporto di Bank of America Merrill Lynch, Banca IMI, J.P. Morgan e Mediobanca.

2.3 I VANTAGGI E GLI OBIETTIVI

La quotazione in borsa, scelta chiave di gestione straordinaria che crea valore per gli azionisti, influisce positivamente su tutti gli aspetti di gestione ordinaria ed è per questo che la decisione finale deve necessariamente basarsi su un'attenta valutazione di tutti gli aspetti dell'attività aziendale, considerando anche percorsi alternativi mediante i quali la società può perseguire i medesimi obiettivi.

¹⁶ La London Stock Exchange Group (LSEG) è la holding nata nel giugno del 2007 dall'aggregazione tra la Borsa di Londra (London Stock Exchange) e Borsa Italiana, avvenuta per acquisizione di quest'ultima da parte della Borsa londinese, con un'offerta da 1,6 miliardi di euro.

¹⁷ Il road show è un processo che prevede l'organizzazione di una serie di incontri tra la comunità degli investitori istituzionali e il management di una società che intende realizzare un'operazione di offerta dei propri titoli. Sono incontri che caratterizzano la fase conclusiva del processo di marketing istituzionale di una operazione di offerta di titoli azionari e vengono organizzati dal global coordinator. Essi si svolgono sia in Italia che all'estero e costituiscono la prima presentazione pubblica della società e del suo management alla comunità finanziaria. Agli incontri partecipano, oltre agli investitori istituzionali e ai principali esponenti della società desiderosa di entrare in listino, anche esponenti del global coordinator, ovvero un intermediario che, in un'operazione di collocamento, assume compiti di coordinamento e di consulenza.

Le motivazioni, che portano la società ad optare per la quotazioni in borsa come scelta finale, sono molteplici :

- La possibilità di ampliare e diversificare le fonti finanziarie, anche in vista di un'espansione attraverso nuovi investimenti e acquisizioni;
- Potenziare le capacità di leadership incentivando una gestione più sofisticata e accrescere la visibilità, il prestigio e l'immagine dell'azienda anche a livello internazionale;
- Ampliare la rete di relazioni aziendali attraverso la predisposizione di flussi periodici di comunicazione finanziaria che mantengono presente l'immagine dell'azienda nella comunità economica, facendo aumentare le opportunità di accordi e nuove idee di business;
- Accrescere lo standing creditizio nei confronti di finanziatori e fornitori, utilizzando i titoli quotati come garanzia presso istituti di credito;
- Ottenere una valutazione di mercato che permetta di conoscere, in ogni momento, il valore della società e agevolare successive offerte sul mercato e operazioni di fusione e acquisizione, in cui vi sia la possibilità di usare anche le azioni come forme di pagamento;
- Rendere trasparenti e visibili sia gli obiettivi che i risultati del management; questo è un effetto della maggiore trasparenza informativa obbligatoria e delle intense attività di comunicazione finanziaria;
- Incentivare e motivare sia il management che il dipendenti, influenzando positivamente la produttività e la qualità del lavoro e attirando personale qualificato grazie al migliorato standing della società;
- Agevolazioni fiscali;
- Favorire il ricambio generazionale.

La scelta di quotarsi in borsa apre la strada a numerosi benefici che si traducono, per la società, in una migliorata efficienza e trasparenza di tutti gli aspetti che riguardano la gestione aziendale.

2.4 GLI SVANTAGGI

Come ogni grande scelta che si rispetti, anche il quotarsi in borsa implica non solo dei benefici, ma anche degli svantaggi :

- Possibile perdita del controllo della società;
 - Obbligo di adempiere a maggiori oneri informativi e di trasparenza; alcuni imprenditori, non essendo abituati a condividere le informazioni aziendali, tendono a vedere in modo negativo gli obblighi informativi necessari alla quotazione in borsa;
-

- Necessaria distinzione del patrimonio dell'impresa da quello degli azionisti di controllo;
- Necessità di adottare una politica di dividendi che consenta di remunerare adeguatamente il capitale;
- Monitoraggio costante del mercato sulla performance aziendale;
- Costi di quotazione e di permanenza sul mercato;
- Complessità delle norme amministrative;
- Rischio di rendersi maggiormente visibili al fisco;
- Suscettibilità del titolo in base alle fasi congiunturali del mercato e alle azioni speculative.

Più che un elenco di conseguenze negative, legate alla scelta di entrare in listino, sembra essere un elenco di paure intrinseche, in particolare, della figura dell'imprenditore e, in generale, della società.

2.5 LE RESPONSABILITÀ DELLA SOCIETÀ

Una volta presi in considerazione i molteplici vantaggi e svantaggi derivanti dal processo di quotazione in borsa, ciascuna società, intenzionata a procedere, dovrà far fronte a degli obblighi, potenzialmente critici, che variano a seconda delle circostanze e delle caratteristiche dell'azienda coinvolta.

In grandi linee, questi aspetti, pur essendo variabili, sono identificabili in :

- Importanza e necessità di cambiamenti a livello organizzativo, gestionale e manageriale in vista della quotazione;
 - Necessaria condivisione delle scelte strategiche, tenendo presente interessi, opinioni e reazioni di un ampio numero di azionisti;
 - Eccellente gestione della massimizzazione del valore per gli azionisti e partecipazione di questi ultimi ai profitti della società; il processo di quotazione fa incrementare in modo notevole il numero dei "detentori di interessi" nell'azienda, i quali hanno tutti il diritto di partecipare ai risultati positivi dell'azienda, sia attraverso la distribuzione di dividendi che attraverso l'aumento del valore di mercato delle azioni;
 - Costanza e trasparenza nel trasmettere le informazioni per mantenere e rafforzare il rapporto di fiducia con gli azionisti;
 - Prevenire il verificarsi di fenomeni di insider trading al fine di garantire parità informativa tra gli amministratori;
 - Dedicare tempo per il processo di quotazione; inizialmente, infatti, prima di selezionare un team di consulenti che si occuperà dell'intera operazione, il management dovrà impiegare tempo e risorse per la stesura di un *business plan* in cui verranno indicati sia i punti di forza
-

che le debolezze della propria società; dovrà essere presente sia durante che dopo il processo di quotazione e rendersi disponibile a presentare l'azienda ai potenziali investitori, dialogando costantemente con gli operatori di mercato.

Risultano, dunque, essere molteplici le responsabilità che investono un'azienda ancora prima che inizi il suo percorso di quotazione. A tal proposito è necessario che la società cominci ad operare come se fosse già quotata, così, in questo modo, si potrà capire meglio quali aggiustamenti gestionali si dovranno fare prima di intraprendere un nuovo ed importante percorso.

È inoltre molto importante che tutto il management della società sia d'accordo con la decisione di quotarsi perché soltanto in questo modo sarà in grado di comunicare al meglio i futuri piani della società.

2.6 LA SCELTA DEL MERCATO

In primo luogo, quando si parla della scelta del mercato di quotazione l'impresa deve decidere su quale mercato quotarsi: Borsa Italiana o Borse Estere? Una prima scelta che fa dunque riferimento alla posizione geografica. Solitamente sia che si opti per il mercato nazionale che per il mercato estero, la scelta va fatta in base all'ambito in cui l'impresa vuole rafforzare o consolidare la propria immagine e dove, quindi, concentra maggiori interessi commerciali. È, inoltre, molto importante valutare con la dovuta attenzione le diverse opportunità di quotazione in termini di: dimensione e prestigio, connessione con le altre Borse, eventuali differenziazioni per caratteristiche dimensionali o settoriali, livello di trasparenza ed efficienza, costi relativi alla quotazione e al suo mantenimento e, infine, effetti fiscali.

In secondo luogo si fa riferimento alla tipologia di mercato in cui richiedere l'ammissione, tenendo in considerazione le eventuali segmentazioni settoriali o dimensionali, i meccanismi di funzionamento, i livelli di liquidità, i tempi ed i costi di quotazione, il numero e l'articolazione degli intermediari finanziari e degli investitori istituzionali presenti in quel mercato. Il sistema dei mercati di Borsa Italiana è articolato in modo alle particolari esigenze delle varie tipologie di azienda.

Le società possono essere classificate in due macro-categorie: Value Stock, ovvero le società in grado di produrre utili e High Growth Stock, con riferimento alle società ad alto potenziale di crescita. La prima macro-categoria, Borsa MTA, accoglie società consolidate nei mercati di riferimento e con una buona redditività. Solitamente tali società operano in settori tradizionali e presentano un lungo *track record* di risultati economico-finanziari positivi.

La seconda macro-categoria, Nuovo Mercato, è nata appositamente per accogliere società, in genere di recente costituzione che, in base al settore di appartenenza e alle tecnologie impiegate, hanno elevate prospettive di crescita. Le suddette aziende operano in settori quali high-tech, internet, e-

commerce, telecomunicazioni, biotecnologie oppure sono attive in settori tradizionali, ma presentano particolari attenzioni rispetto all'innovazione che riguarda sia il processo che il prodotto finale. In questo ultimo caso è estremamente necessario che la società presenti un *business plan* riguardante o l'incremento del giro d'affari o l'ultimazione di un progetto innovativo in via di sviluppo. Il Nuovo Mercato ospita società che, in genere, hanno bisogno di capitali per poter finanziare la crescita.

2.7 I REQUISITI

Affinché si realizzi una quotazione di successo, ciascuna società dovrà soddisfare sia i requisiti formali che i requisiti sostanziali. Per quanto riguarda i requisiti formali, previsti dai Regolamenti dei mercati gestiti da Borsa Italiana, è da considerare, in primis, la loro evoluzione in una direzione di minori restrizioni dovute alla privatizzazione¹⁸ della Borsa. I requisiti ufficiali per l'ammissione in Borsa tendono, infatti, a coincidere con quanto gli investitori si aspettano dalle aziende che si quotano. Inoltre, essi differiscono a seconda che ci si rivolga al mercato di Borsa o al Nuovo Mercato. Essere in possesso dei requisiti formali richiesti è una condizione necessaria ma non sufficiente per essere ammessi ufficialmente alla quotazione; è anche necessaria la coesistenza di requisiti sostanziali, i quali vengono valutati caso per caso dalle banche sponsor e da Borsa Italiana. Per requisiti sostanziali si intende l'insieme di requisiti strategici, organizzativi, finanziari e gestionali che caratterizzano il successo di un'impresa quotata. In particolare si fa riferimento alle seguenti competenze :

- Trend di crescita e concrete prospettive di sviluppo; il mercato è, infatti, interessato alle imprese che, nel recente passato, hanno dimostrato un discreto ritmo di crescita e che vantano un considerevole potenziale di sviluppo dimensionale e di redditività prospettica;
- Capacità di generare liquidità; a tal proposito la società deve dimostrare la propria capacità di produrre reddito e liquidità per un'adeguata distribuzione dei dividendi e remunerazione degli investitori. Il tutto ha come scopo finale quello di migliorare l'appetibilità del titolo sia durante la fase di collocamento dello stesso che successivamente alla quotazione;
- Credibilità e coerenza; il processo di quotazione comporta, infatti, la necessità di disporre di un sistema di pianificazione e controllo tale da garantire la formulazione di obiettivi di budget e di piano coerenti con le risorse disponibili. La coerenza tra gli obiettivi dichiarati e i risultati finali, costituisce, dunque, un test importante per la credibilità dell'impresa;
- Rispetto delle regole di trasparenza; è importante che la società comunichi costantemente e in modo efficace con l'esterno. Una comunicazione mirata ed esaustiva permette, infatti, di

¹⁸ L'anno di privatizzazione dei mercati di borsa è il 1998.

enfaticamente i punti di forza ed evidenziare il vantaggio competitivo rispetto ad altre aziende operanti nel settore. Ci si può anche servire dell'aiuto di una società di revisione contabile ai fini di un ulteriore miglioramento della comunicazione;

- Maturità del management; al momento della quotazione è necessaria la presenza di un team motivato, capace ed indipendente;
- Presenza di un leader; è importante identificare, nell'ambito della struttura aziendale, una figura di riferimento che abbia massima visibilità sia nella fase di presentazione dell'azienda che nelle fasi successive che coinvolgono la comunità finanziaria. Solitamente questa figura è ricoperta dal Presidente della società o dall'Amministratore delegato o da una persona con una solida esperienza, conoscenza dell'azienda e ottime capacità di coinvolgimento.

Tutti questi requisiti rappresentano degli elementi importanti per la determinazione del successo dell'Offerta Pubblica Iniziale.

Una volta riconosciuta la presenza di tali requisiti, uniti a quelli formali dettati dai Regolamenti, l'impresa sarà pronta per iniziare il processo di quotazione.

3) LE QUOTATE E LE QUOTABILI

3.1 La definizione di IPO

L'*Initial Public Offering*, in italiano Offerta Pubblica Iniziale, è una particolare tipologia di offerta pubblica di vendita o di sottoscrizione finalizzata all'ammissione alla quotazione su un mercato regolamentato. L'IPO è lo strumento attraverso il quale una società ottiene la diffusione dei titoli tra il pubblico, ovvero la creazione del flottante, che è un requisito necessario per ottenere la quotazione dei propri titoli su un mercato regolamentato. È rivolta ad un pubblico indistinto di investitori e costituisce una sollecitazione all'investimento e dunque la società emittente è tenuta ad osservare minuziosamente il Testo Unico della Finanza (decreto legislativo 58/1998), finalizzato a garantire un'informazione trasparente e ben strutturata ai destinatari dell'offerta, ovvero ai potenziali investitori.

Ciascuna società intenzionata a procedere alla realizzazione di una IPO deve darne preventiva comunicazione alla CONSOB, specificando in modo dettagliato tutte le caratteristiche dell'offerta ed elencando tutti i soggetti che prenderanno parte all'operazione, indicandone il ruolo di ciascuno.

L'Offerta Pubblica Iniziale è un'operazione complessa che può essere suddivisa in più fasi, ognuna diversa dall'altra, che coinvolge diversi soggetti ed è finalizzata alla realizzazione di obiettivi specifici.

Numerosi sono i soggetti coinvolti in questa operazione, quali: la società emittente, il global coordinator, lo sponsor, lo specialist, l'advisor finanziario, gli studi legali e i membri del consorzio di collocamento.

3.2 Il processo di quotazione

In primo luogo, la preparazione alla quotazione necessita dell'assistenza di un team di consulenti specializzati, nei confronti dei quali la società abbia la massima fiducia e stabilisca con essi una proficua collaborazione. Nell'ambito del team di consulenti, la società deve scegliere una figura di estrema importanza: lo sponsor. Quest'ultimo, previsto dai Regolamenti di Borsa Italiana e nominato dalla società, non è altro che un intermediario finanziario che assiste la società nello svolgimento dell'intero processo di quotazione e per un periodo successivo all'IPO. Egli è, inoltre, garante nei confronti del mercato della qualità e dell'opportunità di investimento e, nella maggior parte dei casi, svolge anche il ruolo di coordinatore globale dell'offerta¹⁹, impegnandosi a collocare sul mercato i titoli della società quotanda. Al momento della quotazione, lo sponsor dichiara a Borsa Italiana che: la documentazione necessaria ai fini dell'ammissione è completa; l'emittente è ben informato degli impegni conseguenti alla quotazione e dispone di un valido sistema di controllo di gestione; i dati previsionali, relativi al primo periodo, sono realizzabili; il collocamento dei titoli viene effettuato secondo le regole della migliore prassi nazionale e internazionale.

La società, in base alle sue specifiche caratteristiche e alle dimensioni del collocamento, si riserva la possibilità di nominare altri consulenti specializzati quali: il consulente finanziario, il quale collabora con l'impresa e lo sponsor per la realizzazione dello studio di fattibilità, per la valutazione preliminare indipendente, per la redazione del prospetto informativo e nella preparazione del budget e del *business plan*; la società di revisione, responsabile della revisione e della relazione dei bilanci; lo studio legale, responsabile di assistere la società negli adeguamenti statuari, nella redazione del prospetto informativo e in tutti gli altri adempimenti legali; il consulente di comunicazione, responsabile della massimizzazione dell'accoglienza del titolo da parte degli investitori attraverso la comunicazione efficace dell'immagine della società e dei suoi prodotti; il consulente fiscale, il quale permette alla società l'ottimizzazione della leva fiscale.

Oltre a Borsa Italiana, nella procedura di IPO, sono coinvolte altre istituzioni: la CONSOB, ovvero l'autorità che esercita la vigilanza e il controllo sulle società e sui mercati, alla quale compete il rilascio del nulla osta successivo alla pubblicazione del prospetto informativo funzionale all'offerta;

¹⁹ Sulla base della dimensione prevista dal collocamento, la società può nominare anche più di un coordinatore globale.

Monte Titoli, ovvero la società che si occupa della gestione accentrata dei titoli e alla quale le quotande devono obbligatoriamente aderire.

Negli ultimi anni le procedure che portano alla quotazione sono state semplificate e abbreviate per tutti i mercati; in generale, il tempo minimo per la quotazione di una società è stimato non essere superiore ai quattro mesi, a partire dalla riunione di lancio dell'operazione. Durante questa riunione, il management è tenuto a presentare al Consiglio di Amministrazione (CdA) il progetto di quotazione insieme allo studio di fattibilità. Una volta che il CdA ha deciso riguardo alla richiesta di ammissione a quotazione della società, viene convocata l'Assemblea ordinaria o, in caso di un previsto aumento del capitale, quella straordinaria. In seguito alla delibera dell'Assemblea vengono immediatamente nominati lo sponsor e i vari consulenti. Subito dopo ha luogo la riunione di lancio dell'operazione, la prima, quella in cui il management della società si incontra con tutti i consulenti incaricati. Questa prima fase va ad occupare, ipoteticamente, la prima metà del primo mese.

A partire dalla seconda metà del primo mese fino alla prima metà del secondo, si prosegue con il processo *due diligence* economico-finanziaria e legale. Durante questa seconda fase, lo sponsor e i consulenti effettuano un'analisi approfondita della società al fine della valutazione di fattibilità della quotazione e del valore dei titoli da emettere. In questa fase inizia anche la stesura del prospetto informativo, che andrà avanti fino al quarto mese, e la preparazione della documentazione riguardante le riunioni del CdA e dell'Assemblea. Il prospetto informativo, documento ufficiale di sollecitazione del pubblico risparmio, è redatto dallo sponsor, secondo schemi richiesti dalla CONSOB, con la collaborazione del management e dei consulenti legali. Lo scopo di questo documento è quello di fornire tutte le informazioni riguardanti la società e la struttura dell'offerta globale. Una volta richiesto il nulla osta, la sua versione definitiva verrà depositata alla CONSOB che ha il compito di rilasciarlo per la sua pubblicazione; il tutto avviene alla fine del terzo mese, anche se la preparazione del prospetto va avanti fino al quarto mese.

All'inizio del secondo mese viene presentata la domanda di ammissione a Borsa Italiana e inviata la documentazione necessaria. Dopo un'attenta analisi della documentazione e vari incontri tra Borsa Italiana, CONSOB e l'azienda in questione, entro due mesi dalla presentazione della domanda, viene deliberata o rigettata l'ammissione a quotazione da parte di Borsa Italiana, la quale tempestivamente informerà la CONSOB e renderà pubblica la decisione mediante proprio avviso. Il provvedimento di ammissione ha una validità di sei mesi ed è subordinato al deposito del prospetto di quotazione presso la CONSOB. A seguire, la pubblicazione e la distribuzione del rapporto di ricerca sul titolo agli azionisti. Questa ricerca è molto importante perché determina l'opinione degli investitori circa il posizionamento e la valutazione della società. Essa contiene, infatti, un'analisi dettagliata dell'azienda e del suo business, una presentazione della struttura dell'offerta, una

descrizione delle metodologie di valutazione utilizzate e costituisce la principale fonte di previsioni finanziarie.

Tra la fine del terzo mese e l'inizio del quarto, si prosegue con la costituzione di consorzi di collocamento, ovvero un gruppo di banche, costituito dal *global co-ordinator* che in generale ricopre anche il ruolo di sponsor, al fine di accumulare “dichiarazioni d'interesse” da parte di istituzioni e brokers per poi determinare, successivamente, il numero finale di azioni e la loro allocazione tra gli investitori. Si procede poi con la fase di marketing durante la quale gli analisti delle banche del consorzio di collocamento incontrano, in modo informale, i potenziali investitori per presentare l'azienda e cercare di stabilire un prezzo preliminare per l'IPO. Questa fase è importante perché gli investitori hanno la possibilità di manifestare le proprie percezioni negative, i propri dubbi e familiarizzare con la società.

Si prosegue con la fase del *roadshow* durante la quale il top management della società quotanda partecipa ad una serie di incontri nei maggiori centri finanziari del mondo per presentare se stesso e i dati chiave della società ai potenziali investitori. Durante il quarto mese ha inizio la fase di *bookbuilding*, ovvero la fase in cui i potenziali investitori istituzionali comunicano al *bookrunner*²⁰ l'ammontare dei titoli che intendono acquistare e il prezzo che intendono offrire. Sulla base degli ordini raccolti viene poi fissato il prezzo e la quantità di offerta del collocamento. Si prosegue dunque con la fase di fissazione del prezzo che si articola, di norma, in due momenti: l'Assemblea, che approva l'aumento di capitale, fissa un intervallo preliminare di prezzo sufficientemente ampio da tenere in considerazione eventuali variazioni nelle condizioni di mercato, anche se tale intervallo può essere ridotto dal CdA in prossimità del lancio dell'operazione; in base ai risultati del *bookbuilding* si determina il prezzo di collocamento per il lancio dell'Offerta Pubblica di Vendita. Quest'ultima, denominata anche sottoscrizione, segna il momento in cui le azioni vengono assegnate ai membri del consorzio di collocamento che si occuperanno dell'offerta al pubblico indistinto per una durata di almeno due giorni. È importante ricordare che entro cinque giorni dalla fine dell'offerta pubblica è necessario effettuare il pagamento e la consegna delle azioni tramite il deposito alla Monte Titoli. Infine si dà inizio alle negoziazioni e alla successiva stabilizzazione. Durante il primo giorno di negoziazioni si determina, infatti, il prezzo di mercato del titolo, un'importante segnale dell'interesse degli operatori nei confronti dell'azienda. Spesso, dopo il primo giorno di quotazione, esiste un periodo di stabilizzazione della durata, in genere, di trenta

²⁰ Il *bookrunner* è un intermediario che raccoglie e accentra tutti gli ordini di acquisto/sottoscrizione proposti dagli investitori istituzionali in merito ai titoli oggetto di offerta. La sua attività consente di stimare le curve di domanda e di offerta dei titoli oggetto di offerta, contribuendo così a determinare il prezzo di collocamento.

giorni durante il quale il consorzio si riserva la facoltà di intervenire sul mercato finanziario per sostenere l'andamento del titolo.

3.3 Le quotabili

Alla luce delle nuove opportunità offerte dai mercati esteri e, in particolare, da quelli emergenti, il tema della crescita risulta essere centrale per le aziende del settore della Moda e del Lusso desiderose di espandersi. Per farlo, però, si ha bisogno di molte risorse, sia umane che, soprattutto, finanziarie. Come descritto precedentemente, il modo più efficace per reperire risorse finanziarie è la quotazione in Borsa. Un'opzione moderna, veloce e che garantisce una grande visibilità sul mercato. Essa dipende sia dalle scelte aziendali che dalla situazione del mercato borsistico.

La crescente competizione su scala globale, lo sviluppo di nuovi canali di vendita, come l'e-commerce, il consolidamento dei brand e le grandi campagne di comunicazione richiedono strutture finanziarie più solide e organizzazioni aziendali manageriali. È per questo motivo che sempre più società del settore guardano alle molteplici opportunità offerte da Piazza Affari e trovano nella quotazione in Borsa un importante strumento finanziario in grado di sostenere un vero e proprio salto dimensionale, agevolando il passaggio generazionale e supportandone la visibilità e l'internazionalizzazione. Oggigiorno le imprese sono sempre più impegnate nella valorizzazione della creatività e dell'elevata qualità dei propri prodotti e sicuramente in Borsa Italiana possono trovare gli strumenti finanziari, organizzativi e di *governance* necessari al fine di affrontare l'importante sfida della globalizzazione.

Agli occhi degli investitori, il mercato della Moda e del Lusso risulta essere caratterizzato da solide basi finanziarie e da un'elevata redditività, così da apparire relativamente meno influenzato dal contesto macroeconomico in costante evoluzione. Oggi, i mercati finanziari presentano un livello di volatilità crescente, determinato da una contingenza di fattori economici e geopolitici. Nonostante gli aspetti negativi che emergono da questo contesto, gli investitori sembrano riconoscere i solidi fondamentali delle principali società quotate e delle quotabili del settore.

Sulla base di quanto appena detto, è importante affrontare il tema della quotabilità e dunque andare a vedere quali aziende, sulla carta, hanno le caratteristiche per essere candidate alla quotazione in Borsa, a prescindere dalla loro effettiva volontà di quotarsi.

Grazie alle annuali ricerche della società di consulenza con a capo Carlo Pambianco²¹, è stato possibile stilare una classifica delle Top Cinquanta Aziende della Moda e del Lusso quotabili.

In seguito i criteri utilizzati per una prima selezione²² delle suddette aziende:

- Fatturato superiore ai cinquanta milioni di euro;
- Crescita del fatturato superiore al 10%;
- EBITDA²³ medio degli ultimi tre anni superiore all'8%;
- Incremento modesto del fatturato (anche negativo), ma EBITDA medio superiore al 15%;
- EBITDA medio compreso fra il 6% e l'8%, ma incremento del fatturato superiore al 20%;
- EBITDA e incremento del fatturato modesti (anche negativi), ma marchio con una notorietà globale.

Fatta questa prima selezione, alle aziende selezionate è stato poi applicato il modello della valutazione della quotabilità ideato da C. Pambianco. In questo modo sono state finalmente individuate le Top cinquanta.

I criteri utilizzati da Pambianco sono i seguenti:

- Fattore crescita con un peso del 18%;
- EBITDA medio con un peso del 18%;
- Notorietà del marchio con un peso del 16%;
- Dimensione con un peso pari al 13%;
- Export con un peso pari al 13%;
- Forza distributiva, ovvero i negozi diretti, con un peso pari al 9%;
- Indebitamento con un peso pari all'8%;
- Fascia di mercato, ovvero Lusso, Medio/Alta e Media, con un peso pari al 5%.

A ciascun fattore è stato dunque attribuito un peso che varia a seconda della sua importanza ai fini della quotabilità e a ciascuna azienda è stato, in seguito, assegnato un punteggio su ciascun fattore che va da 1, il minimo, a 10, il massimo. Successivamente, i punteggi ottenuti su ciascun fattore sono stati moltiplicati per il peso del fattore stesso e, in questo modo, è stata realizzata una graduatoria di quotabilità ponderata. L'assegnazione dei punteggi relativi ai fattori Notorietà del marchio, Forza distributiva e Fascia di mercato in cui l'azienda opera è stata effettuata sulla base di

²¹ Carlo Pambianco è a capo della Pambianco Strategie d'Imprese, una società di consulenza che assiste le Aziende della Moda, del Lusso e del Design nell'impostazione e attuazione delle loro strategie di sviluppo.

²² Inizialmente il campione considerato era di 763 Aziende del settore Moda e Lusso, ma dopo la prima selezione si è passati a prendere in considerazione 153 Aziende.

²³ *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortisation* (EBITDA) rappresenta una misura di margine operativo lordo (MOL); è una misura ampiamente utilizzata nel calcolo dei flussi di cassa per l'impresa. EBITDA consente di verificare se la società realizza profitti positivi dalla gestione ordinaria.

valutazioni della società di consulenza di Pambianco, mentre quella relativa agli altri fattori è stata effettuata sulla base dei dati di bilancio di ciascuna azienda.

RANKING 2916/2017	RAGIONE SOCIALE	MAIN BRAND	SCORE
2/1	Valentino spa	Valentino	80,1
1/2	Giorgio Armani spa	Giorgio Armani	77,8
5/3	Dolce & Gabbana Holding srl	Dolce&Gabbana	74,2
9/4	Golden Goose spa	Golden Goose	71,4
31/5	GGR srl	Gianvito Rossi	70,6
3/6	Ermenegildo Zegna Holditalia spa	Ermenegildo Zegna	67,7
8/7	Calzedonia spa	Calzedonia	67,4
4/8	Gianni Versace spa	Gianni Versace	67,1
13/9	Max Mara Fashion Group srl	Max Mara	66,7
6/10	Giuseppe Zanotti spa	Giuseppe Zanotti	64,9
11/11	Furla spa	Furla	64,8
20/12	Sportswear Compani spa	Stone Island	63,4
7/13	Stefano Ricci spa	Stefano Ricci	62,5
16/14	Kiko spa	Kiko Milano	62,4
15	Gruppo O bag	O Bag	59,6
10/16	Dama spa	Paul&Shark	59,3
14/17	Etro spa	Etro	59,0
15/18	Fabiana Filippi spa	Fabiana Filippi	58,2
25/19	Twinsset Simona Barbieri spa	Twinsset	57,8
24/20	Carlotta srl	Ermanno Scervino	57,5
19/21	Liu Jo spa	Liu Jo	57,3
23/22	Ciro Paone spa	Kiton	56,2
23	AGF88 Holding srl	Alter Ego Italy	56,2
12/24	Gruppo Canali spa	Canali	56,1
38/25	Alfa Parf Group spa	Alfa Parf	55,6
17/26	OTB spa	Diesel	55,0
47/27	Collistar spa	Collistar	55,0
26/28	Marcolin spa	Marcolin	54,8
29/29	Missoni spa	Missoni	53,4
30	Sodalis srl	Tesori d'Oriente	52,1
36/31	Ecuador spa	Imperial	52,0
30/32	Betty Blue spa	Elisabetta Franchi	51,9
27/33	L'Erbolario srl	Erbolario	51,1
33/34	Teddy spa	Terranova	51,0
34/35	Cris Conf spa	Pinko	50,7
22/36	Herno spa	Herno	50,2
37/37	Luisa Spagnoli spa	Luisa Spagnoli	50,1
28/38	Capri srl	Alcott	50,0
39	Isaia&Isaia spa	Isaia	50,0
41/40	Manifattura Mario Colombo spa	Colmar	49,6
40/41	Imac spa	Primigi	49,4
21/42	Coccinelle spa	Coccinelle	49,1

39/43	Pianoforte Holding spa	Yamamy-Carpisa	46,4
44/44	La Sportiva spa	La sportiva	46,9
42/45	Euroitalia spa	Euroitalia	46,5
46	Istituto Ganassini	Rilastil	45,9
49/47	Morellato spa	Morellato	45,5
48	Totarella spa	Primadonna	45,4
49	Davines spa	Davines	45,4
43/50	Bag spa	Nero Giardini	44,6

Fonte: le Top 50 Aziende quotabili del Fashion & Beauty di Pambianco, 2017

I risultati economici aggregati delle Top Cinquanta Aziende quotabili del Fashion & Beauty, mostrano un incremento del fatturato totale del 2016 rispetto al 2015, infatti, si passa dai 19.318 milioni ai 20.082 milioni. In aumento anche il fatturato medio che passa dai 386 milioni a 402 milioni. Rispetto al 2015, la crescita percentuale, che risultava essere pari al 9,8%, si arresta intorno al 4,0%. Il valore del EBITDA passa dai 2.748 milioni del 2015, ai 2.923 del 2016, mentre il suo valore in percentuale aumenta di +0,4%, passando dal 14,2% al 14,6% nel 2016. Ottime notizie per l'export che nel 2016 raggiunge il 58,9%²⁴.

3.4 Il podio delle quotabili

Valentino, brand costituito nel 1960 dallo stilista Valentino Garavani e dal suo socio Giancarlo Giammetti, è guidato dal 2006 dall'amministratore delegato Stefano Sassi ed è presente in oltre cento Paesi grazie alle innumerevoli boutique a gestione diretta situate nelle più eleganti vie dello shopping del mondo. Valentino Fashion Group (VFG) è uno dei maggiori player nel settore della Moda e del Lusso non solo a livello internazionale ma anche nazionale, grazie al suo portafoglio di marchi, caratterizzati da riconoscibilità globale. La società, nel 2012, è stata acquisita dalla Mayhoola for Investments S.P.C., società partecipata da un primario investitore del Qatar. Nel 2017 ha scavalcato Armani, guadagnandosi il primo posto nella classifica de "Le Quotabili" di Pambianco. Con un fatturato pari a 80,1 milioni ed export pari all'86%, VFG è ormai prossima alla quotazione a Piazza Affari, con IPO sul 25% del capitale, il minimo richiesto dall'MTA di Borsa Italiana. I brand di riferimento sono: Valentino Haute Couture, Valentino Prêt-à-Porter, Valentino Garavani e REDValentino.

Al secondo posto, con un fatturato pari a 77,8 milioni e export pari all'80%, si classifica Giorgio Armani, brand fondato nel 1975 dall'omonimo stilista che ne è presidente e amministratore delegato. Il gruppo Armani risulta essere tra le aziende della Moda e del Lusso leader nel mondo, con

²⁴ Questo dato, relativo all'anno 2016, non è stato paragonato a quello del 2015 poiché nella fonte da me utilizzata, ovvero la ricerca Pambianco 2017, non è stato definito.

ben 9.504 dipendenti e sette stabilimenti di produzione. Si occupa della produzione di abbigliamento, accessori, occhiali, orologi, gioielli, cosmetici, profumi, mobili e complementi d'arredo. Tra il 2010 e il 2011, sono stati aperti a Milano e a Dubai gli Armani Hotel, in partnership con Emaar Properties, una delle più grandi aziende mondiali nel settore immobiliare e proprietaria del Burj Khalifa, attualmente il grattacielo più alto del mondo. Nel 2016, Giorgio Armani ha confermato la costituzione della Fondazione Giorgio Armani che ha lo scopo di realizzare progetti di utilità pubblica e sociale e assicurare, nel tempo, la stabilità degli assetti di governo del gruppo, nel rispetto dei principi di base della sua attività di designer e imprenditore. Nell'estate del 2017, il gruppo ha annunciato la riorganizzazione del portafoglio marchi. I brand di riferimento sono: Giorgio Armani, Emporio Armani, A/X Armani Exchange.

Medaglia di bronzo per Dolce&Gabbana, azienda nata nel 1985 e, ad oggi, uno dei gruppi internazionali leader nel settore della Moda e del Lusso. Domenico Dolce e Stefano Gabbana ne sono i fondatori e sono da sempre non solo la fonte creativa e stilistica di tutte le attività dell'azienda, ma anche in registi delle strategie di sviluppo. Il gruppo, con un fatturato pari a 74,2 milioni e un export pari al 76%, crea, produce e distribuisce direttamente abbigliamento, pelletteria, calzature, accessori, orologi e gioielli preziosi. Il marchio è presente sia nel segmento Prêt-à-porter con le collezioni uomo, donna e bambino, sia in quello dell'alta moda, dell'alta sartoria, dell'alta gioielleria e dell'alta orologeria. Dolce&Gabbana affida a partner licenziatari soltanto la produzione e la distribuzione dell'eyewear e del beauty, ovvero fragranze, make-up e skincare. La sede centrale è Milano, ma vi sono filiali a New York, Tokyo, Hong Kong e San Paolo. In questo modo è garantita la presenza globale del gruppo, soprattutto grazie alla gestione coordinata delle politiche distributive. Ad oggi si contano ben 337 punti vendita monomarca, di cui 184 a gestione diretta e 153 gestiti tramite distributori.

Orgoglio del Made in Italy, queste tre aziende presentano tutte le caratteristiche necessarie per l'ammissione a Borsa Italiana. Una grande opportunità per aumentare la visibilità più che il fatturato ed entrare nelle grazie dei mercati emergenti, quali Cina ed India in particolare.

3.5 Le quotate

Le aziende del settore Fashion&Beauty quotate in Borsa risultano essere un numero esiguo rispetto alle quotabili, infatti, se ne contano soltanto diciotto. Tra esse vi è un'azienda, Prada, quotata ad

Hong Kong, mentre diciassette sono quotate a Piazza Affari, tra le quali tre risultano essere quotate sul mercato AIM²⁵, ovvero Cover 50 spa, Italia Independent e Giorgio Fedon & figli.

Se si dovesse stilare una classifica congiunta delle Top Cinquanta aziende quotabili e delle aziende già quotate, questo sarebbe il risultato: il secondo posto verrebbe occupato da Luxottica Group spa (79,6)²⁶; il terzo da MONCLERr spa (78,0); il quinto da Prada spa (77,8); il sesto da Salvatore Ferragamo spa (77,1); l'ottavo posto da Tod's spa (71,5); l'undicesimo da Brunello Cucinelli spa (68,0); il diciottesimo da OVS spa (64,6); il trentasettesimo da Safilo spa (53,2); il trentottesimo da Cover 50 spa (53,0); il trentanovesimo da Geox spa (52,3); il quarantatreesimo da AEFEE spa (51,4); il cinquantaduesimo da BASICNET spa (49,6); il cinquantasettesimo da Piquadro spa (46,5); il cinquantottesimo da Damiani spa (46,0); il sessantacinquesimo da Mirato spa (42,4); il sessantaseiesimo da CSP International Fashion Group spa (40,6); il sessantottesimo da Italia Independent (37,6); il sessantanovesimo da Giorgio Fedon & figli spa (32,4).

È evidente che, ancora oggi, le imprese italiane tendono, generalmente, a non prendere in considerazione l'opzione della quotazione in Borsa. Un grande errore dati gli innumerevoli vantaggi derivanti da essa e già analizzati in precedenza. Il 2018 risulta, però, essere l'anno delle IPO, l'anno record per tutte le Borse. Per quanto riguarda Borsa Italiana, di IPO se ne contano più di 50, un dato molto utile per verificare lo stato di salute di Piazza Affari. Ad affermarlo è l'amministratore delegato di Borsa Italiana, Raffaele Jerusalem, il quale è molto fiducioso nei confronti dell'attuale situazione del mercato. I settori pronti ad intraprendere questo nuovo percorso sono molto diversificati, come lo è il tessuto economico italiano. Le IPO più famose e attese, attive nel segmento di mercato del luxury italiano, sono quelle di Valentino e Furla.

²⁵ AIM è il mercato di Borsa Italiana dedicato alle piccole e medie imprese italiane che vogliono investire nella loro crescita. Questo mercato si contraddistingue per il suo approccio regolamentare equilibrato, per un'elevata visibilità a livello internazionale e per un processo di ammissione flessibile, costruito su misura per le necessità di finanziamento delle piccole e medie imprese italiane nel contesto competitivo globale.

²⁶ I numeri racchiusi nelle parentesi indicano il fatturato dell'azienda in questione in milioni di euro. I dati provengono dalla ricerca del 2017 di Pambianco.

4) IL CASO MONCLER

4.1 La storia

Nel 1952 Renè Ramillon e André Vincent fondano a Monestier-de-Clermont, un villaggio di montagna situato in Francia, quella che diventerà in seguito il “re dei piumini”: MONCLER. Le origini del suo nome sono racchiuse nelle sue radici, infatti, MONCLER è proprio l’abbreviazione del luogo di nascita dell’azienda.

Inizialmente produceva sacchi a pelo imbottiti, un unico modello di mantella foderata con cappuccio e delle tende con struttura telescopica e copertura esterna. Da subito incontra il favore del pubblico, essendo questi prodotti robusti e funzionali. Nel frattempo si va affermando un nuovo fenomeno sociale: le vacanze in montagna. Vengono dunque ideati i primi piumini per proteggere gli operai che lavorano in montagna. L’alpinista francese Lionel Terray li nota e ne capisce da subito il potenziale. Nasce così, nel 1954, la linea specialistica “*Moncler pour Lionel Terray*” con piumini, sacchi a pelo ad alta resistenza e protezione per i climi più estremi. Questi primi articoli vengono testati attraverso varie spedizioni. In questo stesso anno i piumini MONCLER vengono scelti per equipaggiare la spedizione italiana sul K2. Inizia così la scalata verso il successo.

Nel 1968, dopo aver sponsorizzato diverse spedizioni, in occasione dei Giochi Olimpici Invernali di Grenoble, piattaforma mediatica a livello mondiale, MONCLER diventa fornitore ufficiale della squadra francese di sci alpino. La vera svolta dell’azienda inizia, però, negli anni ’80, quando, grazie alle sue originali impunture e l’effetto verniciato dei colori abbaglianti, fa finalmente il suo ingresso in città. Per tutto il decennio, la stilista con la personalità più creativa e cool sulla scena parigina, Chantal Thomas, collabora con l’azienda, rivisitando il look classico dei piumini, introducendo pellicce, tessuti e bottoni.

Nel 2003 il brand viene acquisito dall’imprenditore italiano Remo Ruffini, attuale presidente e amministratore delegato; è a lui che si deve la strategia del piumino globale. Il nuovo proprietario ha da subito iniziato a lavorare su vestibilità, ricerca estetica, sperimentalismo e materiali. Lo spirito universale di MONCLER continua a crescere sempre di più. I prodotti vengono creati rigorosamente in Europa, facendo sempre massima attenzione alla qualità.

L’azienda si arricchisce ulteriormente con l’ingresso nell’ *Haute Couture*, avvenuto nel 2006 con il lancio della collezione “*Haute Couture Moncler Gamme Rouge*”, una frontiera di eleganza e sofisticatezza tutta al femminile. Alessandra Facchinetti prima e Giambattista Valli poi, ne sono i creatori. Tre anni dopo viene presentata anche la collezione maschile, “*Moncler Gamme Blue*”.

Nel 2010 l’azienda fa il suo primo ingresso a New York con la collezione uomo e donna “*Moncler Grenoble*”, reinterpretando, per la prima volta, gli stilisti del passato e rivisitando l’*heritage*, con un

taglio contemporaneo sia all'abbigliamento da sci che ai capi dalla vocazione più urbana. Due anni dopo l'azienda celebra a Miami i suoi primi sessant'anni.

Il punto di svolta arriva nel 2013, quando la società MONCLER decide di quotarsi sul Mercato Telematico Azionario (MTA), organizzato e gestito da Borsa Italiana. L'azienda continua ad accrescere la sua visibilità a livello internazionale con una collezione celebrativa della prima sponsorizzazione per l'equipaggio italiano in rotta verso il K2, fornendo l'equipaggiamento tecnico al team della spedizione "K2-60 Years Later". Nello stesso anno, ovvero il 2014, MONCLER personalizza il nuovo modello Leica X "Edition MONCLER" scattando, in Groenlandia, delle foto che in seguito vengono raccolte ed esposte in una mostra a Londra.

L'attenzione dell'azienda per la qualità del prodotto va di pari passo con il concetto di sostenibilità, infatti, nel 2015 MONCLER redige il suo primo Bilancio di Sostenibilità e il Piano di Sostenibilità. Inoltre, nello stesso anno, viene costruita una joint venture in Corea, raggiungendo così il controllo diretto in tutti i mercati in cui il brand opera. Si perfeziona anche l'acquisizione di una prima unità di confezionamento in Romania, ma l'obiettivo è quello di creare un polo tecnologico di ricerca e sviluppo. Ad oggi la struttura conta 900 impiegati.

A partire dalla stagione Autunno/Inverno 2018, MONCLER ha un nuovo progetto creativo che tanto piace agli investitori: MONCLER Genius.

4.2 LA STRATEGIA

A partire dal 2003, con l'ingresso di Remo Ruffini nel capitale del Gruppo, la società ha iniziato un percorso volto ad assumere un carattere sempre più unico ed esclusivo, ponendo particolare attenzione al controllo della qualità e promuovendo i concetti di responsabilità, rispetto e sostenibilità nel modello e nelle decisioni di business.

La strategia di MONCLER, strettamente correlata alla filosofia ed ai valori delle sue origini, si fonda su sei pilastri:

- **Identità ed unicità di posizionamento** grazie all'*heritage*, alla qualità, all'unicità ed alla coerenza che caratterizzano ogni prodotto MONCLER;
- **Marchio globale senza filtri con il mercato** infatti negli ultimi anni la società ha seguito una strategia di crescita ispirata a due principi fondamentali: diventare un marchio globale e non avere filtri con il mercato. È così che oggi l'86% del fatturato dell'azienda è generato all'estero. Questo obiettivo è stato raggiunto mantenendo un forte e costante controllo sul business e con il proprio cliente, sia esso *wholesale*²⁷, *retail*²⁸ o digitale. MONCLER è

²⁷ In italiano la parola viene tradotta come vendita all'ingrosso, ovvero punti di vendita monomarca e shop-in-shop all'interno dei grandi magazzini.

presente in tutti i più importanti mercati: in Italia con 21 retail monomarca, in America con 25, EMEA²⁹ con 59 e in Asia con ben 96 punti vendita;

- **Selettivo ampliamento della gamma prodotti** grazie alla sua tradizione e alla credibilità guadagnata negli anni, MONCLER sta attuando una selettiva espansione in categorie merceologiche complementari al proprio core business. Il suo motto è “Fare prodotti speciali con un approccio da specialisti”;
- **Rapporto diretto con il proprio cliente per continuare a sorprenderlo** è uno dei capisaldi dell’azienda che da sempre cerca di coinvolgere il più possibile i propri clienti e intuire le loro aspettative;
- **Sviluppo del canale digitale** ritenuto uno strumento fondamentale ed imprescindibile di comunicazione utile soprattutto per lo sviluppo globale;
- **Crescita sostenibile che porti valore a tutti gli stakeholder** infatti è da tempo che il brand sta rafforzando il suo impegno verso uno sviluppo sostenibile di lungo periodo. Remo Ruffini, in un comunicato presente nel sito ufficiale della società, ha affermato che MONCLER si è impegnata a dare il suo contributo nel raggiungimento degli obiettivi pubblicati nell’Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile lanciati dalle Nazioni Unite.

4.3 L’ANNO DELLA QUOTAZIONE

MONCLER aveva già avviato un iter di quotazione nel 2011, ma, valutate le condizioni dei mercati finanziari, si decise di non procedere con l’offerta e di rinviare tale progetto ad una fase successiva. Questo cambio di rotta fu dovuto al prezzo, si decise così di trovare nuovi investitori, al di fuori del mercato borsistico, disponibili a sostenere e valorizzare l’azienda. È così che entrò a far parte del capitale EURAZEO, società francese di investimento che opera a livello mondiale e quotata alla Borsa di Parigi. La società parigina, che ha valorizzato il gruppo con oltre 1,2 miliardi di euro di *enterprise value*³⁰, si è guadagnata il controllo del 45% dell’azienda produttrice di piumini di lusso, mentre Remo Ruffini, presidente ed amministratore delegato, ha in mano il 32%, il 17,8% è

²⁸ In italiano la parola viene tradotta come vendita al dettaglio costituita da punti di vendita monomarca a gestione diretta (DOS) e dal negozio online.

²⁹ Acronimo inglese di Europa, Medio Oriente e Asia. È una designazione geografica usata principalmente in campo economico-industriale.

³⁰ È la misura del valore di una società, noto anche con “valore dell’impresa”. Essa viene calcolata in due modi, a seconda del livello di indebitamento della società : nel caso in cui la società sia indebitata EV sarà uguale alla capitalizzazione di borsa + indebitamento netto; nel caso in cui la società non sia indebitata EV sarà uguale alla capitalizzazione di borsa – liquidità netta. Il valore della società così calcolato rappresenta il prezzo che dovrebbe pagare chi volesse acquisire la società senza debiti. Il valore della società deve essere pari al valore di mercato di capitale di debito e capitale proprio.

detenuto dal fondo CARLYLE, società internazionale di asset management, Brands Partners 2 il 5% e Sergio Buongiovanni, amministratore esecutivo della società, lo 0,25%.

Nel 2013, considerata la notevole crescita del fatturato della società rispetto all'anno precedente, MONCLER ritenta l'iter di quotazione. Il 14 ottobre 2013 comunica di aver presentato a Borsa Italiana la domanda di ammissione a quotazione delle proprie azioni ordinarie sul Mercato Telematico Azionario (MTA), che verrà approvata il 22 novembre 2013, e la richiesta di approvazione del Prospetto relativo all'Offerta Pubblica di Vendita e quotazione delle azioni da parte di CONSOB, che verrà, invece, approvato il 26 novembre 2013 e depositato il giorno seguente.

I soci venditori sono ECIP M. S.A., società controllata da EURAZEO S.A. e che ad oggi detiene una quota pari a 5,3%³¹, CEP III, società controllata da dal Gruppo CARLYLE e Brands Partners 2, società controllata da Progressivo Investimenti. Questi ultimi, accordatisi con i Coordinatori dell'Offerta Globale, individuano un intervallo di valorizzazione indicativa compreso tra un prezzo minimo non vincolante di Euro 8,75 per ciascuna Azione e un prezzo massimo vincolante di Euro 10,20 per Azione.

In totale, il numero massimo di Azioni ordinarie, oggetto dell'Offerta Globale di Vendita, è pari a 66.800.000, ovvero il 26,7% del capitale sociale della società da dividere tra investitori italiani ed esteri. L'inizio dell'IPO viene stabilito per il 28 novembre 2013 alle ore 9:00, mentre il termine alle 13:30 dell'11 dicembre 2013, data in cui verrà comunicata l'avvenuta conclusione, con successo, dell'Offerta Globale di Vendita finalizzata alla quotazione. Per quanto riguarda il pagamento delle Azioni, esso deve essere effettuato entro e non oltre il 16 dicembre 2013.

Il debutto è stato più che soddisfacente, superando ogni aspettativa. A fine giornata il prezzo è infatti salito a Euro 14,97. La società ha comunicato che, nel corso dell'operazione, sono arrivate richieste per circa 2 miliardi di azioni, superando di venti volte l'offerta iniziale delle stesse, e un'offerta finale pari a 76,82 milioni di titoli. Il grande numero di investitori istituzionali esteri interessati all'IPO ha confermato il forte interesse oltre confine per il Made in Italy e, in particolare, per le società del lusso italiane. Si conferma inoltre l'importanza del quotarsi in Borsa al fine di una maggiore visibilità e un maggiore rendimento. Il debutto di MONCLER a Piazza Affari è stato quello che ha avuto maggior successo nel 2013. A convincere gli investitori, secondo alcuni analisti, è stato, in primo luogo, il management targato Ruffini, inoltre, è un brand che piace per il modo con il quale si distingue, per la sua situazione finanziaria, infatti il rapporto tra debito ed EBITDA si attesta intorno ad uno, al buon bilanciamento delle vendite tra uomo e donna e all'elevata profittabilità. Secondo dei dati riportati in un articolo di Milano Finanza, i fondi

³¹ Dato aggiornati al 4 maggio 2018; fonte: CONSOB, MONCLER.

venditori hanno portato a casa ben 767 milioni, in particolare, EURENZO ne guadagna 410,6, CARLYLE 264 e MITTEL³² 93.

A seguito dell'IPO, l'azionariato risulta così suddiviso: Remo Ruffini detiene il 32%, il Flottante³³ il 34,4%, EURAZEO il 23,3%, CARLYLE il 7,1% e Morgan Stanley Investment Management il 3,1%.

Dopo aver beneficiato degli effetti positivi della quotazione, il titolo MONCLER ha subito una fase di crisi di mercato che ha interessato, però, tutto il settore del lusso. Alcuni analisti si sono detti "poco convinti circa il posizionamento dell'azienda tra i player del lusso". Altri punti a sfavore dell'azienda si sono ritrovati nella forte stagionalità dei capi, considerato che la maggior parte del fatturato è realizzato nella stagione fredda, nel posizionamento del brand che non è un vero e proprio Made in Italy e nella decisione di Remo Ruffini di realizzare occhiali attraverso una joint venture³⁴ di cui MONCLER detiene la maggioranza, andando così a percorrere la stessa strada intrapresa anni prima da Prada con scarso successo. La volatilità giornaliera del titolo è pari a 1,534%, una percentuale più bassa rispetto agli altri concorrenti operanti nel settore e rispetto alla media generale. Salvatore Ferragamo presenta, infatti, una volatilità giornaliera pari a 1,78%, Brunello Cucinelli 1,907%, mentre la media del settore si attesta intorno all'1,62%. Per quanto riguarda il rendimento, esso è risultato negativo per tutti e tre i titoli sopra citati. Se si considera il periodo che va dal 16 dicembre 2013 al 20 giugno 2014, il rendimento negativo registrato da MONCLER risulta pari al 24,37%, mentre quello di Ferragamo e Cucinelli risultano essere rispettivamente pari a 34,47% e 56,38%. Il prezzo delle Azioni è invece passato da Euro 15,67 a Euro 11,94, mentre il prezzo delle Azioni di Ferragamo è passato da Euro 27,54 a Euro 20,48 e quello di Cucinelli da Euro 24,74 a Euro 15,82.

Ad ogni modo, il 2013 si è concluso con una crescita del fatturato pari al 19%, a tassi di cambio correnti, e del 25%, a tassi di costanti, attestandosi a 580,6 milioni di euro e una forte espansione all'orizzonte. L'EBITDA, pari a 192 milioni, ha avuto un'incidenza sul fatturato pari al 33%. Importanti risultati sono stati conseguiti anche sul fronte distributivo, infatti, al 32 dicembre 2013 è stata raggiunta quota 135 negozi monomarca, di cui 107 a gestione diretta che hanno generato il

³² È una investment merchant bank focalizzata su investimenti di maggioranza in piccole e medie imprese italiane ad elevata generazione di cassa. È un investitore di medio/lungo termine con un approccio industriale e una gestione attiva dell'investimento grazie ai servizi offerti dal gruppo.

³³ Il Flottante si riferisce alla quantità di azioni di una società che non costituiscono le partecipazioni di controllo e che sono quindi disponibili per la negoziazione in borsa. Esso rappresenta la parte del capitale sociale effettivamente in circolazione sul mercato azionario.

³⁴ Con joint venture ci si riferisce ad un accordo in base al quale, due o più soggetti, solitamente imprese, si impegnano a collaborare per un progetto comune o decidono di sfruttare congiuntamente le loro sinergie, il loro know-how o il loro capitale.

57% delle vendite. È stata proseguita con successo la strategia della società di espansione in tutti i mercati internazionali che, nel 2013, hanno rappresentato il 77% delle vendite consolidate.

L'obiettivo di MONCLER è quello di continuare a creare delle collezioni innovative senza mai allontanarsi dalle sue radici, creando capi di altissima qualità che resistono al tempo. Particolare attenzione si pone sullo sviluppo e sul consolidamento nei mercati internazionali, aprendo vari DOS nelle location più importanti e di maggiore prestigio a livello mondiale, e alla valutazione di un selettivo ampliamento della gamma prodotti in segmenti compatibili con i caratteri distintivi del brand. Il traguardo della quotazione non deve assolutamente rappresentare un punto di arrivo, ma un nuovo e stimolante inizio per continuare a sviluppare con costanza, coerenza e passione il brand nel mondo.

	2011	2012	2013
RICAVI	363,7	489,2	580,6
EBITDA	114,4	161,5	191,7
INVESTIMENTI	35,2	26,4	34,3
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	272,5	230,1	171,1

Fonte: MONCLER-Relazione finanziaria annuale al 31/12/2013

4.4 MONCLER piace agli investitori

Dopo un breve periodo di crisi, la società è riuscita a rialzarsi, cavalcando l'onda del successo sia a livello nazionale che internazionale. Il 2017 si è infatti concluso con una crescita del fatturato pari al 15%, a tassi correnti e al 17% a cambi costanti, attestandosi a 1193,7 milioni di euro a fronte dei 1040,3 milioni del 2016. L'EBITDA, pari a 411,6 milioni nel 2017 e 355,1 nel 2016, ha avuto un'incidenza sul fatturato rispettivamente pari al 34,5% e al 34,1%. Se suddividiamo i ricavi per canale, nel 2017, il 75% dei ricavi proviene dalle vendite al dettaglio ed è pari a 892,4 milioni di euro, mentre il 25%, ovvero 301,3 milioni di euro, dalla vendita all'ingrosso. Le aree geografiche di maggiore interesse sono, in ordine di maggior ricavo: Asia, EMEA, Italia, Americhe.

Il primo trimestre del 2018 si conclude con ricavi pari a 332,0 milioni di euro, una crescita del 20% a tassi di cambio correnti rispetto al primo trimestre 2017 e del 28% a tassi di cambio costanti. Per quanto riguarda i ricavi proveniente dalle vendite *retail*, sono in crescita del 26% a tassi di cambio correnti e del 35% a tassi costanti rispetto al primo trimestre 2017, per un valore pari a 256,2 milioni di euro, mentre nel 2017 si contavano 203,9 milioni. Le vendite *wholesale* sono cresciute del 5% a tassi di cambio correnti e del 9% a tassi di cambio costanti, per un totale di 75,8 milioni, a fronte dei 72,3 milioni dello scorso primo trimestre. I ricavi provenienti dai mercati internazionali risultano essere pari a 288,8 milioni di euro, per una crescita pari al 22%, a tassi correnti, rispetto ai

237 milioni del primo trimestre 2017; a tassi di cambio costanti la crescita risulta essere pari al 31%.

Questi dati positivi non possono non influenzare le scelte degli investitori, i quali sembrano guardare alla società con fiducia e questo non soltanto per i risultati eccezionali conseguiti in questo primo trimestre 2018, ma anche perché il 22 febbraio 2018, in occasione della Milano Fashion Week, è stato presentato il progetto “Moncler Genius”. Esso consiste in un hub di menti creative che ha reinterpretato lo spirito di MONCLER, superando il concetto della stagionalità. Le linee dell’iniziativa, che verranno lanciate singolarmente a partire dal 14 giugno 2018 e che arriveranno poi sul mercato a cadenza mensile, sono state realizzate da un team all’interno del quale spiccano i nomi di Pierpaolo Piccioli (Valentino), Sandro Mandrino (ex designer di Gucci), Simone Roha e Francesco Ragazzi, direttore artistico della stessa Moncler. Quest’iniziativa, volta a cercare linguaggi diversi per interagire costantemente con il consumatore, è stata accolta in maniera molto positiva dalle principali case d’affari, tanto da far volare il titolo in Borsa attualmente in rialzo del 3,27% ad un prezzo di Euro 28,12³⁵ ad Azione.

MONCLER, grazie alle sue strategie tattiche e ben dettagliate, è riuscita a mostrarsi interessante e seducente agli occhi degli investitori, tanto che il prezzo di chiusura al 31 maggio 2018 è stato di Euro 39,17, superando il prezzo obiettivo di Euro 37,00.

Il caso mostra alla perfezione la sinergia che si viene a creare attraverso una collaborazione tra impresa e Borsa. Gli investitori sono sempre in guardia e osservano costantemente ogni mossa della società che, se promettente, viene ben ripagata. La chiave sta nell’innovazione, nel saper creare in tempi relativamente brevi delle collezioni originali, ma fedeli alle origini, che rispecchino i gusti mutevoli dei clienti. MONCLER ha attuato una strategia, analizzata in precedenza, che sembra funzionare e soprattutto, per ora, sembra piacere molto agli investitori, i quali si dicono fiduciosi e tranquilli per il biennio 2018/2020. Il suo caso non può che essere d’ispirazione per le altre imprese che non hanno ancora avuto il coraggio di aprirsi al capitale di mercato.

	2016	2017
RICAVI	1040,3	1193,7
EBITDA	355,1	411,6
INVESTIMENTI	62,3	72,5
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	105,8	304,9

Fonte: MONCLER-Relazione finanziaria annuale al 31/12/2017

³⁵ Dati aggiornati al 15 febbraio 2018.

CONCLUSIONI

Dopo aver analizzato i dati relativi al ruolo del Sistema Moda nell'economia italiana, si può affermare con certezza che il settore è in costante crescita e che piace sia al cliente che agli investitori. La moda Made in Italy ha conquistato il mondo intero, riuscendo ad arrivare su tutti i mercati. I prodotti italiani continuano a piacere proprio perché realizzati in modo impeccabile, con materie prime di alta qualità e tanta originalità.

Considerato il grande consenso che il Made in Italy riceve, mi domando cosa si possa fare per continuare ad accrescerlo, cosa bisogna fare per far sì che questa crescita non si arresti. Ho trovato due risposte: l'una relativa alla collaborazione tra imprese, istituzioni e associazioni di categoria; l'altra è la quotazione in Borsa.

Riprendendo la prima risposta, sono fermamente convinta che il gioco di squadra sia utile e consigliato in qualsiasi situazione; collaborare è il modo migliore per crescere, innovarsi e giocare un ruolo da protagonisti nelle grandi sfide globali. Tradizionalmente erano solo le aziende con grandi nomi a sopravvivere nel sempre più competitivo mercato del lusso, oggi, grazie al Sistema Moda, a guadagnare sono tutte le aziende, di piccole e medie dimensioni, che si posizionano lungo la catena di realizzazione di un prodotto. Non bisogna nemmeno sottovalutare la necessaria collaborazione tra istituzioni ed imprese perché, essendo il settore considerato strategicamente importante per la nostra Italia, vi è bisogno di maggiore tutela e di incentivi per le piccole e medie imprese.

La seconda risposta alla mia domanda l'ho ritrovata nella quotazione in Borsa, scelta chiave per un'impresa che intende crescere ed ottenere maggiore visibilità. Dopo aver preso in considerazione i vantaggi, gli svantaggi ed i costi che tale percorso comporta, posso affermare che sicuramente tutte le imprese dovrebbero almeno prendere in considerazione questa ipotesi che risulta essere vantaggiosa e conveniente sotto tutti gli aspetti.

Ho deciso, infine, di considerare il caso MONCLER, società quotata in Borsa dal 2013, perché sia da ispirazione per tutte le altre imprese timorose di intraprendere tale percorso. La storia di questa società è un caso di successo perché, nonostante qualche piccola battuta di arresto, continua a stupire gli investitori creando collezioni tutte diverse tra loro e molto originali, rimanendo, però, sempre fedeli alle origini e costruendo un dialogo costante con i propri clienti. La quotazione in Borsa è in grado di far fare quel salto di qualità che l'impresa da sola non riuscirebbe a compiere. Bisogna avere fiducia sia nei mercati che nelle istituzioni, tenendo sempre presente la parola chiave, ovvero collaborazione.

BIBLIOGRAFIA

AMOS CIABATTONI- “Il Sistema Moda”, Editoriale Valentino, Torino, TO, 1976

AREA STUDI MEDIOBANCA- “Top 15 Moda Italia e Aziende Moda Italia: 2011-2015 e primi nove mesi 2016

AREA STUDI MEDIOBANCA- “Top 15 Moda Italia e Aziende Moda Italia: 2012-2016 e primi nove mesi 2017

BORSA ITALIANA- “AIM Italia”

BORSA ITALIANA- “Guida alla quotazione”

BORSA ITALIANA- “Guida pratica alla quotazione”

BORSA ITALIANA- “Mercato Telematico Azionario: dai forma alle tue ambizioni”

BORSA ITALIANA- “Quotarsi in Borsa, la nuova segmentazione dei mercati di Borsa Italiana”

CARLO ARLOTTA, FRANCO BERTOLETTI, ANTONIO BOCCIA, ELISABETTA CODA NEGOZIO, CARLO PESARO, GIORGIO VENTURINI- “ELITE e AIM Italia Mercato Alternativo del Capitale per valorizzare e sostenere la crescita delle PMI italiane”, Franco Angeli S.r.l., Milano, MI, 2012

CARLO PAMBIANCO- “Le quotabili 2013”

CARLO PAMBIANCO- “Le quotabili, rating 2017”

CLOTILDE CANCRINI- “La Moda alcune considerazioni sul mercato, le aziende e i processi di innovazione”, Aracne editrice, Roma, RM, 2017

COMUNICATO STAMPA BORSA ITALIANA- “Luxury&Finance 2016: le società della moda, del lusso e del lifestyle incontrano gli investitori internazionali in Borsa Italiana”, 6/12/2016

COMUNICATO STAMPA MONCLER S.p.a.- “Presentata domanda di ammissione alla quotazione sul mercato telematico azionario di borsa italiana”, 14/10/2013

COMUNICATO STAMPA MONCLER S.p.a.- “Approvazione della Consob del prospetto relativo all’offerta pubblica di vendita e ammissione alla negoziazione sul mercato telematico azionario delle azioni ordinarie”, 26/11/2013

COMUNICATO STAMPA MONCLER S.p.a.- “Depositato il prospetto relativo all’offerta pubblica di vendita e ammissione alle negoziazioni sul mercato telematico azionario delle azioni ordinarie”, 27/11/2013

COMUNICATO STAMPA MONCLER S.p.a.- “Conclusa con successo l’offerta globale di vendita di azioni ordinarie Moncler”, 11/12/2013

COMUNICATO STAMPA MONCLER S.p.a.- “Risultati dell’offerta pubblica e risultati riepilogativi dell’offerta globale di vendita”, 17/12/2013

CONSOB- “Implicazioni e possibili motivazioni della scelta di non quotarsi da parte delle medie imprese italiane”, 7/09/2017

GIULIA DI FRANCESCANTONIO- “Le IPO nel settore del Lusso italiano, caso Moncler”
Luiss, Anno Accademico 2013/2014

ISTAT- “Rapporto sulla competitività dei settori produttivi”, 2017

ISTITUTO GUGLIELMO TAGLIACARNE e ITALIA TEXTILE FASHION- “Osservatorio sul Sistema Moda in Italia”, Roma, Giugno 2017

JOHN KENNETH GALBRAITH- “Il nuovo Stato industriale”, Einaudi, Torino, TO, 1968

LIUC- “La scelta di quotarsi in Borsa e l’impatto sull’azienda”

MEDIOBANCA- “Calepino dell’Azionista 2017”

MONCLER S.p.a.- “Relazione finanziaria Annuale”, 31/12/2013

MONCLER S.p.a.- “Relazione finanziaria Annuale”, 31/12/2017

MONCLER S.p.a.- “Relazione finanziaria primo trimestre 2018”

MONTE DEI PASCHI DI SIENA- “L’industria italiana della moda: analisi del settore tessile, abbigliamento e pelle”, Aprile 2017

OSSERVATORIO ALTAGAMMA- “Forecast on the Worldwide Personal Luxury Goods Industry in 2018”, Milano, 25/10/2017

OSSERVATORIO ALTAGAMMA- “2017: l’Alto di Gamma ricomincia a crescere(+5%)”, Milano, 25/10/2017

PITTI IMMAGINE- “Il settore Tessile-Moda Italiano nel 2017”

SISTEMA MODA ITALIA- “L’industria italiana del Tessile-Moda consuntivi 2016 e scenari 2017”, Milano, 6/06/2017

SISTEMA MODA ITALIA- “L’industria italiana del Tessile-Moda pre-consuntivi 2017 e scenario 2018”, Milano, 6/03/2018

SITOGRAFIA

“ABOUT CNMI”- www.cameramoda.it

<https://www.cameramoda.it/it/associazione/cnm>

AIDA- Banca Dati

“ANALISI DELLE SOCIETÁ QUOTATE”- www.analiscorporate.net

<http://www.analiscorporate.net/societa-quotate-settore-moda>

“CAPITOLO 4: IL SISTEMA MODA”- www.itconsult.it

https://www.itconsult.it/knowledge-box/white-paper/PDF/itc_WP_Broker_e_Moda_Capitolo_4.pdf

“CHI SIAMO”- www.confindustriamoda.it

<https://www.confindustriamoda.it/it/chi-siamo>

“CHI SIAMO”- www.sistemamodaitalia.com

<http://www.sistemamodaitalia.com/it/federazione/chi-siamo>

“GENIUS PIACE AGLI ANALISTI E SPINGE MONCLER IN BORSA”-

www.molanofiannya.it

<https://www.milanofinanza.it/news/genius-piace-agli-analisti-e-spinge-moncler-in-borsa>

“GLOSSARIO FINANZIARIO”- www.borsaitaliana.it

<http://www.borsaitaliana.it/bitApp/glossary.bit?target=GlossarySearch>

“IN BORSA CON IL RATING”- www.pambianconews.com

<http://www.pambianconews.com/2017/01/10/in-borsa-con-il-rating>

“LA STORIA”- www.monclergroup.com

<https://www.monclergroup.com/it/gruppo/storia>

“LE ULTIMISSIME SU MONCLER”- www.soldionline.it

<https://www.soldionline.it/tag/moncler/>

“LUXURY&FINANCE, PARTY PER IL MADE IN ITALY”- www.alengroup.it

<http://www.alengroup.it/fashion/luxury-finance-party-per-il-made-in-italy>

“MODA E LUSSO: LE TOP 50 AZIENDE ITALAINE PER LA QUOTAZIONE IN BORSA”- www.mark-up.it

<https://www.mark-up.it/moda-e-lusso-le-top-50-aziende-italiane-per-la-quotazione-in-borsa>

“MODA E TESSILE, ANALISI DI UN SETTORE IN CRESCITA. E L’ITALIA RESTA UN’ECCELLENZA”- www.ilfattoquotidiano.it

<https://www.ilfattoquotidiano.it/2016/07/03/moda-e-tessile-analisi-di-un-settore-in-crescita-e-litalia-resta-uneccellenza>

“MONCLER”- www.borsaitaliana.it

<http://www.borsaitaliana.it/borsa/azioni/scheda>

“MONCLER, EMOZIONI IN BORSA”- www.linkiesta.it

<http://www.linkiesta.it/it/blog-post/2013/12/12/moncler-emozioni-in-borsa>

“MONCLER; RICA VI A +20% A 332 MILIONI NEL PRIMO TRIMESTRE 2018”- www.trendonline.com

<https://www.trend-online.com/ansa/monclerricavi20a-332-mln-nel-primo-trimestre-28a-tassi-di-cambio-costanti>

“MONCLER RINVIA LA QUOTAZIONE. EURAZEO ENTRA NEL CAPITALE CON IL 45%”-www.pambianconews.com

<http://www.pambianconews.com/2011/06/06/moncler-rinvia-la-quotazione-eurazeo-entra-nel-capitale>

“OVERVIEW”- www.monclergroup.com

<https://www.monclergroup.com/it/gruppo/overview>

“PIUMINI MONCLER IN BORSA: PERCHÉ IL DEBUTTO È STATO UN SUCCESSO”-
www.panorama.it

<https://www.panorama.it/economia/opinioni/moncler-debutto-borsa-successo>

“SETTORE TESSILE-MODA ITALAINO: IL BILANCIO 2017”- www.technofashion.it

<http://www.technofashion.it/settore-tessile-moda-italiano-bilancio-2017>

“STRATEGIA”- www.monclergroup.com

<https://www.monclergroup.com/it/investor-relations/strategia>

“VALENTINO SUL PODIO DE LE QUOTABILI 2017”- www.pambianconews.com

<http://www.pambianconews.com>

www.teleborsa.it

ABSTRACT

In the past it did not refer to the textile-clothing sector as a real system. For years, the various sectors present have preferred to support each other rather than collaborate. The operators of the sector were closed to any attempt to socialize with the outside. Obviously all this has negatively influenced the development of the sector.

The traditional system, based on the subdivision of the "field" by "sectors", takes into account only the production and it does not take into consideration the demand of the products. Today it is unthinkable to rely solely on the traditional model. We must be careful not to make mistakes in evaluating the economic activity of an industrialized country.

Fortunately, over the years the textile industry has realized the importance of originality and skill in knowing how to constantly propose new styles and models to society so as to get in tune with it and create lasting bonds. Moving in this direction, the textile industry has embraced the concepts of evolution and innovation.

The fashion system involves a variety of production sectors, from art to the economy, making it dynamic and complex and for this reason it is necessary for the company to provide strategic paths. The system owes its international competitiveness thanks to investments in innovation, research and product development, know-how and synergistic collaboration between the various stages of the supply chain. By now the fashion industry can no longer remain relegated to the margins of industrial policy; it must be protected and preserved for its strategic, economic and social function.

But what is meant by the term system? the most appropriate definition turns out to be the following: "the term system means a set of products coordinated with each other, both from a technological process, both from the consumer's needs: the final use or productive use of one of these products is justified, or is favored, by the use or use of another product of the system ". According to another definition, "Sistema Moda" means "a complex and increasingly narrow way, and within which increasing "upstream activities", such as innovation, product research, marketing, trend surveys, and "downstream activities", which relationship with buyers, distribution and sale, with a growing diversification of the products marketed under the same brand".

The concept of a system is more labile than that of the sector because it is subject to more frequent changes and greater subjectivity of classification. Two aspects emerge from it: a technical one and an economic-social one. The system can be said to be complete only if it embraces both aspects at

the same time. Ultimately, the fashion system can be defined as a complex of products resulting from a vertical integration that includes the various phases of transformation of raw materials and a horizontal integration, result of consumer choices and needs.

The official representative body of the entire Italian industry is Confindustria, but the industrial system is divided into: Territorial Associations and Category Associations.

The news of the birth of Confindustria Moda, a federation that brings together companies and associations in the Textile-Fashion sector and accessories, dates back to the first of January 2018. It represents seventy thousand Made in Italy companies which generate a turnover of eighty eight billion euro and employ over five hundred and eighty thousand workers. The companies associated with it represent the excellence of Italian manufacturing, hold positions of leadership in international markets and recorded, in 2016, a percentage share of exports of turnover equal to 62%. Before, within the category associations, the representative body of the Textile-Fashion sector was Federtessile with the participation of seven associations, but, since 2000, there has been an unification of the Associations and, as a consequence, the association has ceased to exist. The Association of Italian Textiles (ATI) and the Sistema Moda Italia (SMI) were born from the unification of the Associations. Since 2005 these two associations have also merged into SMI-ATI. A unitary representation of the sector in fact allows us to better protect our cultural heritage, our creativity, taste and excellence of Made in Italy.

Another reference point to promote style, costume and Italian fashion is the National Chamber of Italian Fashion, a non-profit organization that regulates, coordinates and promotes the development of Italian fashion.

The fashion system represents in Italy one of the main sectors of manufacturing in terms of companies, employees and exports; it is a sector with a high propensity towards foreign markets that contributes to affirm the Made in Italy in many countries of the world. The fashion system includes three sectors: Textile-Clothing, Leather and Footwear, Goldsmith. The main production sector, with 74.3 thousand companies, is the Textile-Clothing sector, followed by 23.1 thousand companies, the Leather-Footwear sector and lastly, with 11.5 thousand companies, the Goldsmith sector. While presenting different characteristics, all three sectors tend to be placed on the international markets in a medium-high range.

Geographically speaking, an important place is held by the "fashion capitals", such as Milan, Florence and Rome, where the headquarters of the most important fashion houses and the main consulting agencies are located. Closely connected to these areas are the numerous highly specialized industrial districts located throughout the Italian territory, such as Prato, Como, Pesaro, Ascoli Piceno, Empoli, Macerata and Vicenza. There are more than 47 thousand companies in the

sector located in Northern Italy, about 34 thousand in the Center and 26.8 thousand in the South. Taking into account the different territorial characteristics, it is possible to find a higher level of innovation in companies in the Center-North area and a greater propensity of Southern companies to operate on behalf of third parties. The production areas of Northern Italy are those that register greater openness and ability to propose themselves on foreign markets, followed by those of the Center and the latter are classified as those of the South, where production is more oriented towards satisfying domestic demand. Opting for a regional breakdown, the main Italian regions by number of companies are Tuscany, with over 21 thousand companies, Lombardy, with about 18 thousand companies, Veneto, Campania, Emilia Romagna, Puglia and Marche.

The main Italian fashion companies (Luxottica, Prada, Armani, Calzedonia, OTB, Max Mara, Ferragamo, D & G, Safilo, Zegna, Valentino, Benetton, Lir, MONCLER, Tod's) show an increase in turnover and profit, highlighting the start of a new growth in the sector.

According to data provided by the Sistema Moda Italia, the sector closed 2017 in a positive area, thanks to the jolt of exports and to some timid signs of reawakening of domestic demand. 2017 was archived with a turnover of € 54.121 billion. Going more specifically, the textile sector has closed 2017 with a growth of + 2.9%, while the clothing sector with an increase of + 2.9%. At a geographical level, both sales within the European Union and those towards China and Russia have increased.

As regards the first quarter of 2018, at global level the scenario is favorable thanks to growth dynamics; the IMF speaks of "brighter prospects" with reference to the two-year period 2018-2019. There is therefore optimism in the air and this is due to the persistence of good conditions in the macroeconomic context, such as: the price of commodities again stable, growth in world GDP and euro in a moderate decline.

Both macro-sectors in the supply chain, Textile and Clothing, should experience respectively a growth of 2.2% and 3%. The export should confirm the positive trend already experienced in 2017, while the import is destined to grow more than last quarter.

The flexibility that distinguishes the companies in the sector, their ability to be ready to face the changes in the market, the uniqueness of their production and innovation will undoubtedly constitute a successful package able to guarantee a growing 2018.

But what does a company need to grow? Both human and financial resources are needed. The latter can be found through the listing on the stock exchange, a fast, modern and visibility option. The Exchange is in fact a tool that has as its purpose to obtain greater flanking resources, necessary both for the realization of large projects and investments and to attract the best technical and managerial talents in circulation. Access to the capital market through stock ticketing is an important tool for all

companies wishing to enter the game of increasingly complex and competitive international scenarios, which require a long-term strategic vision, solid industrial plans and, consequently, important capitals to achieve them.

Without any doubt, entry into the stock market turns out to be a turning point in the history of a company and a key choice for its future. The listing on the stock exchange can be compared to a virtuous circle that drives the company to grow and improve continuously. It is an excellent option for business development, it is a real innovation that represents the evolution and expansion of a company. Despite the countless positive aspects, the number of companies that are listed on the stock exchange is still lower than in many other European countries, especially if it refers to small and medium-sized companies.

Borsa Italiana, one of the main European stock exchanges, with the help of Confindustria, is able to value well the success story that traditionally characterizes the Italian brand and this is demonstrated by the excellent results of the listing operations of the last years and the continuous appreciation of the market towards long-listed companies. Its goal is to develop markets and maximize liquidity, transparency, competitiveness and efficiency. There are several events promoted and organized by Borsa Italiana in order to bring together the financial community with the business community. an example is the "Luxury and Finance" event held in Milan in 2016.

The listing on the stock exchange, a key choice of extraordinary management that creates value for shareholders, has a positive influence on all aspects of management of the company and this is why the decision must necessarily be based on a careful assessment of all aspects of the company's activities. , also considering alternative routes through which the company can pursue the same objectives.

But what are the reasons that lead the company to opt for listing on the stock exchange? There are many: the possibility of expanding and diversifying the financial sources; enhance leadership skills by encouraging more sophisticated management and increasing the visibility, prestige and image of the company, even at an international level; expand the network of business relations; increase the credit standing towards lenders and suppliers; obtain a market valuation that allows you to know the value of the company at any time; make both the objectives and the results of the management transparent and visible; incentivize and motivate both management and employees; tax concessions; encourage generational change.

Like any great choice, even the listing on the stock exchange implies disadvantages, such as: possible loss of control of the company; obligation to fulfill greater information and transparency burdens; necessary distinction of the company's assets from that of the controlling shareholders; need to adopt a dividend policy that allows for adequate remuneration of capital; constant

monitoring of the market on company performance; quotation and market stay costs; complexity of administrative rules; risk of becoming more visible to the tax authorities; susceptibility of the stock based on the economic market phases and speculative actions.

Once the advantages and disadvantages deriving from the stock exchange listing process are taken into consideration, each company intending to proceed will have to meet obligations that vary depending on the circumstances and the company's characteristics. Broadly speaking, these aspects, although variable, are identifiable in: importance and need for changes at the organizational level; necessary sharing of strategic choices; excellent management of the maximization of the value for the shareholders and the participation of the latter in the profits of the company; constancy and transparency in transmitting information; to reach the occurrence of insider trading phenomena; devote time to the listing process.

Therefore, there are many responsibilities that invest a company even before starting its listing process.

The company will also have to choose which market to list: Borsa Italiana or abroad? Usually we opt for the domestic market or for the foreign market according to the field in which the company wants to strengthen or consolidate its image and where it concentrates more commercial interests. It is very important to evaluate the various opportunities in terms of size and prestige, connection with other stock exchanges, possible differentiation by dimensional or sectoral characteristics, level of transparency and efficiency, costs related to listing and its maintenance and, finally, fiscal effects. Reference should also be made to the type of market in which to apply for admission, taking into account any sectoral or dimensional segmentation, the operating mechanisms, the levels of liquidity, the timing and costs of listing, the number and the structure of intermediaries financial institutions and institutional investors in that market.

In order for a successful quotation to be achieved, each company must meet both the formal requirements and the substantive requirements. The former are envisaged by the Regulations of the markets managed by Borsa Italiana and are moving in a direction of restriction following the privatization of Borsa Italiana. By substantial requirements we mean, instead, the set of strategic, organizational, financial and management requirements that characterize the success of a listed company.

All these requirements are important elements for determining the success of the Initial Public Offering.

The Initial Public Offering is a particular type of public offer of sale or subscription with the admission to listing on a regulated market. The IPO is the instrument through which a company obtains the distribution of securities among the public, or the creation of the float, a necessary

requirement to obtain the listing of its securities on a regulated market. It is aimed at an indistinct public of investors and constitutes a solicitation to invest. Each company intending to proceed with the implementation of an IPO must notify the CONSOB in advance. The IPO is a complex operation that can be subdivided into several phases and involves different subjects and is tailored to specific objectives.

The listing involves various phases, first of all the assistance of a team of specialized consultants is necessary for which the company has the utmost confidence and with which it establishes a fruitful collaboration. Within the consultant team, the company must choose an extremely important figure: the sponsor, who assists the company in carrying out the entire listing process and for a period following the IPO. The company, based on the specific characteristics and size of the placement, reserves the right to appoint other specialized consultants, such as: the consultant finanziario, the auditing company, the law firm, the communication consultant and the tax consultant.

In recent years, the procedures that lead to listing have been simplified and shortened for all markets. In general, the minimum time for listing a company is estimated to be no more than four months from the launch meeting, the one in which the management of the company meets with all the advisors in charge.

Returning to the theme of growth, the new opportunities offered by foreign markets and, in particular, emerging markets, are a central theme for all companies in the fashion and luxury sector who are eager to expand. For this reason, a growing number of companies in the sector look at the many opportunities offered by Piazza Affari and find in the stock exchange an important financial instrument able to sustain a real dimensional leap, facilitating the generational transition and supporting the visibility and internationalization.

In the eyes of investors, the luxury and fashion market is characterized by solid financial foundations and high profitability and appears to be relatively less influenced by the constantly changing macroeconomic environment.

On the basis of what has just been said, it is important to address the issue of quotability and therefore to see which companies, on paper, have the characteristics to be candidates for listing, irrespective of their actual willingness to be listed. Thanks to the annual research of the consulting company headed by Carlo Pambianco, it was possible to draw up a ranking of the Top 50 companies in the fashion and luxury sectors that can be quoted. The podium goes to Valentino, Giorgio Armani and D & G. Pride of Made in Italy, these three companies have all the characteristics necessary for admission to the Italian Stock Exchange. A great opportunity to increase visibility more than turnover and to enter the graces of emerging markets, such as China and India in particular.

On the other hand, as regards the companies in the sector listed on the stock exchange, they are a small number compared to the quotable ones; in fact only eighteen counts. It is clear that even today Italian companies generally tend not to consider the option of stock exchange listing.

One of the most successful companies listed on Piazza Affari is MONCLER. The company was founded in 1952 by Renè Ramillon and André Vincent in Monestier-de-Clermont, a mountain village located in France.

Initially it produced stuffed sleeping bags, but with the passage of time, it made its way up to become the "queen of quilts". What distinguishes this company is knowing how to make all the collections original without forgetting their roots. MONCLER, starting from 2003 with the entry of Remo Ruffini into the Group's capital, began a process aimed at assuming an increasingly unique and exclusive character, placing particular attention on quality control and promoting the concepts of responsibility, respect and sustainability. in the model and in business decisions.

MONCLER had already started a listing process in 2011, but, having assessed the conditions of the flanking markets, it was decided not to proceed with the offer and to postpone the project to a later stage. This is how we get to 2013, when, given the considerable growth in the company's turnover compared to the previous year, we decided to retry the quotation process.

On October 14, 2013, the application for admission to listing of its ordinary shares on the Mercato Telematico Azionario was presented. The price of each individual share was between a non-binding minimum price of € 8.75 and a maximum binding price of € 10.20. The maximum number of ordinary shares, subject to the Global Sale Offer, was 66.800. 000 to be divided between Italian and foreign investors. The debut was more than satisfactory, at the end of the day the price rose to € 14.87.

After benefiting from the positive aspects of the listing, the MONCLER stock has undergone a period of market crisis that has affected the entire luxury sector. The company has nevertheless managed to get up again, continuing to ride the wave of success. In fact, 2017 ended with a 15% increase in turnover compared to 2016, reaching 1193.7 million euro. The first quarter of 2018 ended, however, with revenues of 332.0 million euro.

The positive data concerning the company can not but influence the choices of investors who seem to look at the company with confidence. MONCLER, thanks to its tactical and well-defined strategies, has managed to show itself interesting and seductive in the eyes of investors, so much so that the closing price as at 31st May 2018 was Euro 39.17, exceeding the target price of Euro 37, 00. The MONCLER case should inspire all other companies that have not yet had the courage to open up to market capital.
