



**Dipartimento di Impresa e Management**

**Corso di Laurea Triennale in Economia e Management**

**Cattedra di FINANZA AZIENDALE**

**L'IMPATTO DELLA PANDEMIA DI COVID-19 SUL MERCATO DEL LUSSO, CON  
FOCUS SUL COMPARTO MODA ED AUTOMOTIVE**

**RELATORE**

Prof. Pierluigi Murro

**CANDIDATO**

Matr. 226931 Simone Serpente

**ANNO ACCADEMICO 2020/2021**

*Desidero ringraziare:*

*il Prof. Pierluigi Murro, per il prezioso supporto datomi nella mia preparazione e nella predisposizione del presente elaborato;*

*i miei insegnanti che mi hanno seguito e incoraggiato durante tutto il mio percorso di studi, facendomi crescere e diventare quello che sono;*

*i miei compagni di corso, con cui ho condiviso ore di studio e la passione per la materia economica;*

*i miei storici amici del liceo, Vinc, Gimmy, Luca e Memmo, che mi sono ancora oggi a fianco;*

*il mio fratello acquisito, Gianluca, che da sempre condivide con me gioie e sacrifici,*

*la mia famiglia, che non smette mai di sostenermi.*

## INDICE:

<b>INTRODUZIONE .....</b>	<b>5</b>
<b>CAPITOLO 1: Concetto di lusso, analisi settore .....</b>	<b>6</b>
1.1 Concetto di lusso.....	6
1.1.2 Concetto economico di lusso.....	8
1.2 Analisi del settore.....	10
1.2.1 Analisi settore dal lato della domanda.....	13
1.2.2 Analisi settore dal lato dell'offerta.....	16
1.3 La pandemia come spartiacque tra il pre ed il post covid.....	20
<b>CAPITOLO 2: MODA.....</b>	<b>22</b>
2.1 Sviluppo settore moda nel mondo fino al pre Covid-19.....	22
2.1.1 Analisi finanziaria dei migliori titoli pre Covid.....	24
2.2 L'impatto della crisi post covid-19 sul comparto moda.....	30
2.2.1 Analisi titoli post Covid.....	30
2.3 Moda post Covid.....	36
2.3.1 Investimenti in tecnologia .....	37
2.3.2 sostenibilità nella moda.....	38
2.3.3 Acquisizioni.....	39
2.3.3.1 Acquisizione Moncler-Stone island.....	40
2.3.3.2 Acquisizione Supreme- VF Corporation.....	40
2.3.3.3 Acquisizione Ivmh- Tiffany.....	41
2.4 Sistema moda in Italia.....	42
2.4.1 Impatto Covid sulla moda in Italia.....	44
2.4.2 Piano ripresa Italia.....	48
2.4.2.1 Made in Italy.....	48
2.4.2.2 Aumento investimenti nel comparto digitale.....	49
<b>CAPITOLO 3: AUTOMOTIVE.....</b>	<b>50</b>
3.1 Panoramica settore automobilistico di lusso dalla crisi del 2008 al pre Covid.....	50
3.1.1 Scenario italiano.....	50
3.1.2 Scenario internazionale.....	52
3.1.3 Analisi finanziaria migliori titoli pre Covid.....	59
3.2 Impatto pandemia sul segmento E ed F.....	62
3.2.1 Andamento mercato: reazione titoli post Covid.....	65

3.2.2 caso Tesla.....	68
3.3 Post Covid nell'automotive: politiche di breve periodo, sviluppo sostenibile e digitalizzazione....	70
<b>CONCLUSIONE.....</b>	<b>73</b>
<b>Bibliografia.....</b>	<b>75</b>
<b>Sitografia.....</b>	<b>76</b>

## INTRODUZIONE

La finalità del presente elaborato è quella di far comprendere meglio al lettore il settore del lusso e le principali leve che lo caratterizzano, illustrando come il mercato in questione è cambiato e sta continuando a cambiare, sia in Italia che nel resto del mondo, con l'avvento della pandemia da Covid-19 nel 2020-2021, ed analizzando, nello specifico, il settore moda ed automotive.

Il primo capitolo, dopo aver illustrato il concetto di lusso e la sua evoluzione nell'arco dei tempi, distinguendolo da quello economico, andrà a spiegare i fattori principali del mercato, sia dal lato della domanda che dell'offerta e le principali branche che compongono il settore. Tale capitolo si conclude introducendo e raccontando come la pandemia ha impattato sul settore in questione.

Nel secondo capitolo, dopo aver descritto l'evoluzione del comparto moda dalla crisi del 2008 fino al 2019 (prima dell'avvento del COVID-19), viene analizzato il ramo prima e dopo il virus, soffermandosi sulle strategie e le azioni messe in atto da parte delle imprese per contrastarlo. In particolare, delle azioni poste in atto, si analizzeranno tre casi di acquisizioni, fenomeno diventato molto frequente durante la pandemia. Infine, ci sarà un focus sul sistema moda in Italia; illustrando le caratteristiche principali e esponendo gli elementi più rilevanti del piano di ripresa delle imprese.

Il terzo, ed ultimo capitolo, si apre facendo una panoramica del comparto automotive di lusso, sia in Italia che nel mondo, spiegando quali sono stati gli effetti dell'avvento del coronavirus, grazie anche all'analisi nello specifico di un caso concreto: Tesla. L'argomentazione si concluderà descrivendo il piano per la ripresa del comparto nei suoi punti più salienti.

# CAPITOLO 1: CONCETTO DI LUSO E ANALISI DI SETTORE

## 1.1 CONCETTO DI LUSO

Per spiegare come l'avvento della pandemia ha impattato sul settore del lusso, è innanzitutto necessario dare una definizione a tale concetto.

Richard Wagner sosteneva che *“Il popolo è l'insieme di tutti coloro che provano una necessità comune. Dove non esiste necessità non esiste vero bisogno. Dove non esiste vero bisogno pullulano tutti i vizi, tutti i delitti contro la natura, ossia il bisogno immaginario. La soddisfazione di tale fittizio bisogno è il lusso.”*

Questa citazione del famoso compositore, filosofo e poeta tedesco ci fa comprendere quale è stata per molti, e com'è ancora oggi, l'idea del lusso; dai tempi più antichi, infatti, esso viene visto come un qualcosa di desiderabile, più che necessario, o anche come un segno di prosperità e affermazione di un certo status sociale. Il termine è conosciuto ed usato in svariate occasioni ma, nonostante ciò, è difficile attribuirgli una definizione univoca. Il concetto di lusso, infatti, è innanzitutto relativo a diverse condizioni: geografiche, sociali e temporali. È, inoltre, un concetto duale, che si compone cioè di due componenti; una sociale (lusso come mezzo per attestare un determinato status sociale) ed una personale (lusso come piacere individuale). Nell'arco dei tempi ha subito una continua evoluzione, grazie anche all'avvento di internet, iniziando un processo di democratizzazione, che è in corso ancora oggi, cioè una graduale diffusione verso il basso. Il lusso è, in questo specifico periodo storico affiancato al concetto di cosiddetto **“Luxury 2.0”**. Come tutti i beni di consumo, anche i beni di lusso sono stati influenzati dall'avvento della digitalizzazione e di internet con l'inizio del nuovo millennio. In una prima fase si pensava che tale fenomeno non avrebbe impattato positivamente su tale categoria di prodotti, essendo beni che hanno come punti di forza la grande qualità, il prezzo elevato e il carattere di esclusività che ne deriva. Principi, se vogliamo, opposti a quelli su cui si fonda internet, cioè accessibilità e democrazia.

Se, quindi, da un lato, internet può rappresentare una barriera per il settore del lusso, è anche vero che, in un mondo in cui ormai le informazioni e le notizie circolano alla velocità della luce, questo può rappresentare un potentissimo e utilissimo strumento di comunicazione. Oggi utilizzare in modo armonizzato strategie offline e online è diventato fondamentale per rafforzare la reputazione e l'immagine di un prodotto agli occhi dei clienti.

Grazie a questo processo di trasformazione abbiamo assistito alla nascita di una nuova forma di lusso, il sopraccitato luxury 2.0. Se fino a pochi anni fa i consumatori del lusso erano appena 90 milioni, oggi sono circa quattro volte maggiori, a riprova che il processo di diffusione e democratizzazione del lusso è in atto. È anche cambiata l'offerta da parte delle imprese di tale settore: una volta con lusso si faceva riferimento soltanto ai beni in sé; ora il consumatore, oltre al prodotto in sé, vuole una *“luxury experience”* completa. Tale concetto può essere racchiuso dalla seguente frase, la quale rispecchia in pieno anche il significato della rivoluzione digitale; *“brands must give consumers what they want, before they know they want it”*.

Si è a lungo discusso sull'utilità o meno dei beni di lusso: per molti tale categoria non assolveva allo svolgimento della funzione principale riconducibile al bene in generale, cioè soddisfare un bisogno. Spesso, infatti, il lusso è stato visto in modo negativo come una stravaganza inutile, mentre altri, con un'accezione più positiva, lo hanno definito come un modo di distinguersi e di creare innovazione tecnica e artistica, cosa che avrebbe potuto giovare anche agli strati più bassi della società, o addirittura come un modo di elevarsi. Nonostante la difficoltà di attribuire una specifica definizione a tale categoria di beni, gli studiosi hanno identificato tre categorie diverse di lusso (la cosiddetta piramide del lusso), distinte tra loro in base al grado di accessibilità.



Fig. 1. La piramide del lusso. (Luxury 2.0)

Alla base della piramide c'è la categoria del **lusso accessibile** (o *masstige*). Tale categoria è quella in cui più si afferma il fenomeno della democratizzazione, di cui sopra ho discusso. Infatti, l'aspetto chiave dei prodotti rientranti in questa fascia è che si dichiarano accessibili a tutti, a differenza delle altre. Quest'area di lusso su più larga scala pone l'attenzione sulla comunicazione dei suoi prodotti, e non sull'unicità delle caratteristiche di questi ultimi.

A metà struttura troviamo il **lusso intermedio**, che si colloca a metà tra la prima e la terza categoria anche a livello concettuale. L'idea di tale fascia è fornire prodotti di lusso non accessibili a chiunque, come nel *masstige*, ma comunque beni (e servizi) adattabili ai gusti di specifici clienti in modo non customizzato come nella prima fascia.

In cima allo schema, infine, c'è il **lusso inaccessibile**. Tale insieme comprende beni unici, dove nella maggior parte dei casi sono stati fatti su richiesta di specifici consumatori, e quindi saranno distribuiti con materiali pregiati a prezzi nettamente più elevati rispetto alle altre categorie.

### 1.1.2 CONCETTO ECONOMICO DI LUSO

Dopo aver compreso cosa si intende per lusso, sia con un'accezione negativa che una positiva, vedremo come tale concetto può essere esplicitato anche in ambito economico.

L'economista Ernst Engel, studiando le relazioni tra variazioni dei redditi delle famiglie e dei consumi, notò che c'era una particolare classe di prodotti, il cui consumo non aumentava in corrispondenza di un precedente aumento del reddito: tali prodotti sono chiamati beni inferiori.

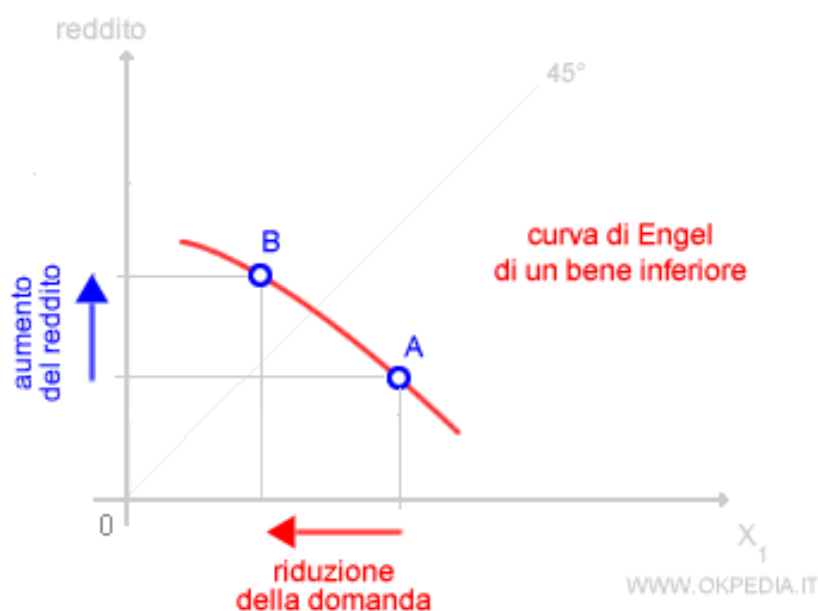


Fig. 2. Curva di Engel di un bene inferiore

Tramite la seguente relazione, Engel ha elaborato l'omonima legge: in corrispondenza di un aumento di reddito, una certa tipologia di prodotti (beni inferiori) diminuisce. Tale diminuzione è causata dalle preferenze dei consumatori, i quali, infatti, preferiscono spendere quantità aggiuntive di reddito in un'altra tipologia di beni: i beni di lusso o beni superiori.

I luxury good sono prodotti la cui domanda aumenta in maniera più che proporzionali rispetto ad un incremento del reddito; il loro andamento è quindi differente da quello dei beni inferiori. Tali beni hanno un'elevata elasticità della domanda al reddito, quindi un aumento dei soggetti che percepiscono un reddito elevato comporta l'aumento nel consumo di tali beni di fascia alta. Tale proprietà è rappresentata graficamente tramite la curva di Engel riportata di seguito.



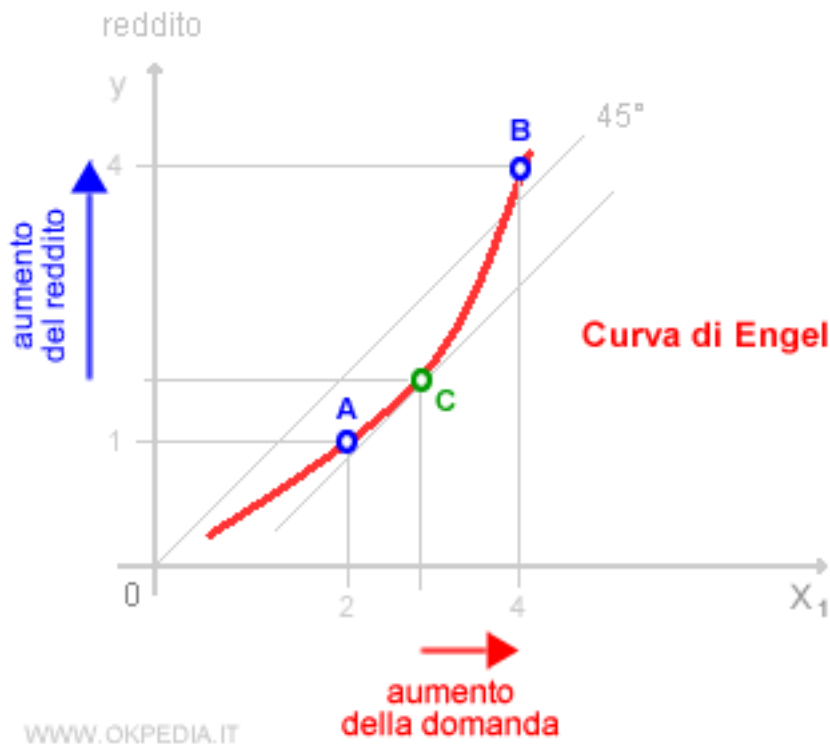


Fig. 3. Curva di Engel per i beni di lusso

Oltre alla sensibilità della domanda rispetto al reddito, sono state teorizzate alcune caratteristiche che distinguono i beni di lusso da quelli normali:

- **Qualità eccellente:** deriva dall'unicità ed elevata qualità delle materie prime utilizzate nel processo di produzione, se analizziamo i beni, se, invece, ci si riferisce ai servizi la qualità è intrinseca nella cura nei dettagli e nell'alta professionalità e qualifica del personale. Tale sicurezza nel trovare tali alti standard qualitativi genera sicurezza e affidabilità percepite dal consumatore.
- **Prezzo elevato:** tale caratteristica si coniuga col livello di qualità del prodotto/servizio
- **Unicità:** sia dal punto di vista della domanda che dell'offerta è rintracciabile il carattere di unicità di tali beni. Dal lato del consumatore lo sforzo economico sopportato nell'acquisto di questi prodotti, che spesso fanno parte della categoria di quelli inaccessibili, rappresenta un fattore distintivo di questi beni rispetto agli altri. Dal lato dell'offerta, invece, l'unicità è data dalla scarsità sia dei lotti di produzione che di distribuzione.
- **Rilevanza estetica:** è fondamentale per quanto riguarda i beni di lusso il coinvolgimento del consumatore, il quale, come accennato anche prima, è disposto a pagare un prezzo elevato non solo per il prodotto, ma anche per un'esperienza di lusso completa. Detti beni, per tale motivo, spesso vengono paragonati ad opere d'arte o pezzi da museo.

- **Tradizione:** valore aggiunto per i luxury good è dato dal legame col passato. In quasi tutti i casi questi beni sono prodotti da aziende storiche, le quali attribuiscono molta importanza al marchio e alla sua storia
- **Carattere superfluo:** tale caratteristica fa riferimento al fatto che tramite l'acquisto dei beni di lusso il cliente non vuole semplicemente soddisfare un bisogno di natura funzionale, ma, principalmente, vuole dar espressione e sfoggio di un determinato status sociale.

## 1.2 ANALISI DI SETTORE

Il settore del lusso è conosciuto anche come “il settore che non conosce crisi”. Questa etichettatura gli è valsa grazie al fatto che, da sempre, è caratterizzato da situazioni economiche maggiormente favorevoli rispetto agli altri mercati. Tale unicità è messa in mostra particolarmente nei periodi di crisi, inclusa l'attualissima pandemia di COVID-19 in cui addirittura si è parlato dei beni di lusso come beni rifugio.

Quello del lusso è uno dei settori più ricchi e redditizi in ogni economia: secondo varie stime, nel 2018 il settore in questione e della cosmesi, vantava un giro d'affari di 453 miliardi di euro; in più era previsto un trend in continua crescita del 5% annuo fino al 2022, secondo dati forniti da "*The luxury and cosmetics financial factbook - Tailoring the luxury experience*".

In particolare, crescita è la fascia del lusso intermedio, con performance positive del 7,5% all'anno, mentre il lusso “vero e proprio” si ferma al 3%.

Anche dal punto di vista dell'M&A (Merger & acquisition) e dei mercati finanziari c'è stato un salto. Nel 2018 il numero delle transazioni è rappresentato da un picco di 142 per le prime, e 90 per le seconde.

Il valore del mercato globale è cresciuto dell'8,7% nel 2019. tale crescita deriva soprattutto dal forte incremento dei mercati americano e cinese; i consumatori del secondo, in particolare, rappresentano la porzione che è cresciuta più rapidamente, grazie all'espansione di una forte classe media.

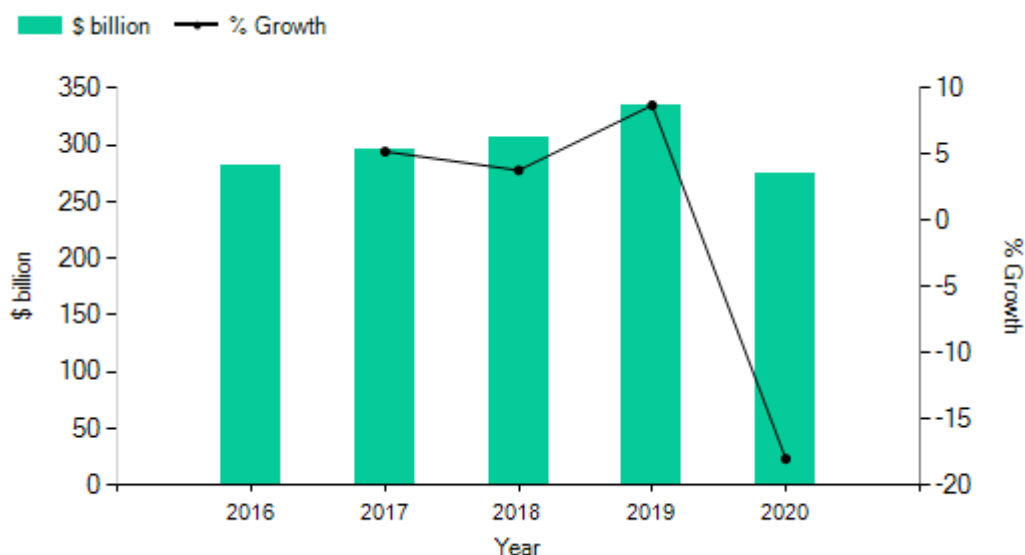
Mercato che, invece, è rimasto indietro è stato quello europeo, dove la fiducia limitata dei consumatori ha diminuito la spesa locale e turistica.

Il valore del mercato globale nel 2020 è previsto toccare valore 273.8 miliardi, con un tasso di crescita composto medio (CAGR) del -0,7% tra il 2016 e il 2020. Il mercato, per garantire una continua e graduale espansione, ha dovuto far fronte a vari cambiamenti dei modelli di consumo, nello specifico l'avvento dei consumatori millennials, che rappresentano la quota maggiore del pubblico dei consumatori più attivi, è il fenomeno che ha richiesto più adattamento da parte delle varie imprese, le quali si sono dovute allineare con le preferenze di questi ultimi in termini di offerta prodotti, strategie di marketing e canali distributivi.

In mezzo anche ai continui cambiamenti nel mercato, gli Stati Uniti continuano ad essere il mercato di beni di lusso più grande al mondo, rappresentando ben circa il 24,6% del valore globale nel 2020, seguito dalla Cina col 12,1%, anche se, tuttavia, il contributo dei consumatori orientali è almeno due volte più alto considerando l'ammontare della spesa estera. Infine, l'aggregato europeo rappresenta il 30,9% del mercato globale.

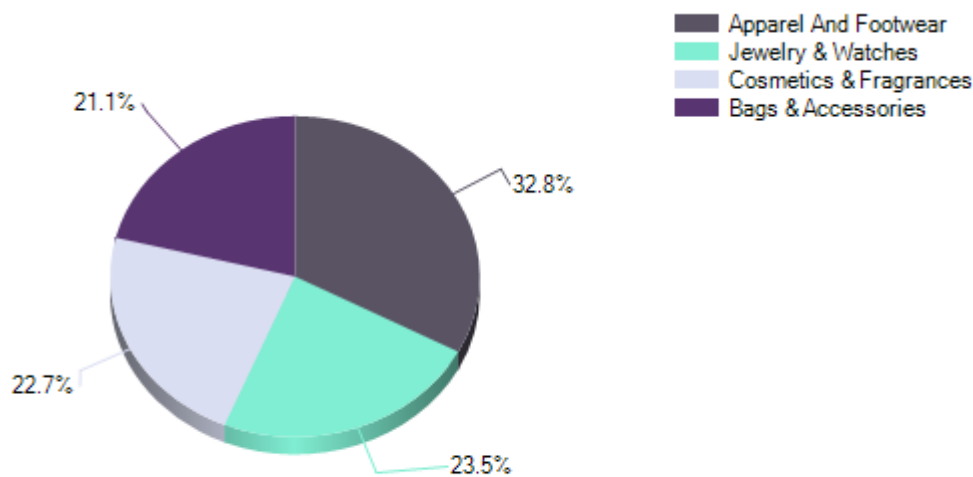
Con l'avvento della pandemia il mercato è inevitabilmente diminuito in modo drastico. Infatti, a causa dell'interruzione delle forniture per le varie catene e per le campagne di promozione, della riduzione del traffico nei negozi al dettaglio creatosi grazie alle misure di blocco, i ricavi sono diminuiti del 18%. Tutto ciò ha contribuito ad aumentare la quota dei canali di vendita al dettaglio online, a discapito degli store fisici. Il valore globale del mercato di lusso è previsto raggiungere quota 363,5 miliardi nel 2025, con un CAGR dal 2020-2025 del 5,8%.

Fig. 4. Valore globale del mercato dei beni di lusso in miliardi, 2016-2020 (Marketline)



Entrando nello specifico, quello dell'abbigliamento e delle calzature insieme a quello dei gioielli e orologi sono i segmenti che sono cresciuti di più in tutto il mondo. Nel 2020 il primo è stato, in assoluto, il più redditizio, generando un fatturato di 89,7 miliardi, circa il 32,8% del valore complessivo, mentre il secondo ha contribuito al 23,5%, con un fatturato di 64,2 miliardi. Praticamente stessa percentuale è attribuita al ramo dei cosmetici: 22,7% con un fatturato di 62,1 miliardi. Infine, il ramo delle borse e accessori, con un totale ricavi di 57,8 miliardi, occupa il restante 21,1% del mercato globale.

Fig.5. Segmentazione del mercato globale dei beni di lusso 2020 (Marketline)



Per quanto riguarda i valori di borsa il lusso ha avuto prestazioni superiori alle medie di mercato, con tassi di crescita medi dell'11,5% da gennaio 2008 a marzo 2019. Il mercato borsistico presenta un indice: lo S&P Global Luxury Goods, che segue l'andamento dei principali titoli del settore. Al suo interno contiene 80 società del lusso, tra le quali LVMH, Kering, Ferrari.

Fig.6:

#### S&P Global Luxury Index vs. S&P 500 Index



L'enorme valore del mercato del lusso è evidenziato anche tramite il grafico di cui sopra, in cui si vede l'andamento dell'indice del lusso paragonato a quello del S&P 500, cioè quello contenente le 500 aziende più grandi per capitalizzazione. Il mercato in questione, come tutti i mercati, è in continua evoluzione. Con l'ascesa di internet, soprattutto, le imprese sono sempre più digitalmente connesse e la linea di confine tra store fisico e e-commerce è sempre più sottile. Inoltre, alle imprese oggi è sempre più richiesta una strategia omnichannel, cioè capacità di monitorare il comportamento dei clienti pre, durante e post acquisto tramite l'unione di canali online e offline.

Grazie alla rivoluzione digitale, secondo il White paper stanno aumentando sempre di più i consumatori provenienti dai paesi emergenti quali sud corea, India, Russia e soprattutto Cina, dalla quale proviene un cliente su sei. La nuova era del lusso è rappresentata dal cliente che acquista all'estero, e in particolare dai millennials, i quali rappresentano il 30% di questi. I canali online nel 2019 hanno rappresentato il 12%-13% del totale del mercato. Il mercato, soprattutto grazie al digitale, non ha più confini. A prova di ciò c'è stata un'azione messa in atto dal più grande colosso mondiale del lusso: Louis Vuitton, il quale al suo interno racchiude oltre 70 marchi, ad inizio 2020, prima ancora che il virus diventasse una questione comune, ha comprato diversi spazi su WeChat, la piattaforma social più diffusa in oriente. Anche grazie a questa mossa la società francese ha chiuso l'anno della pandemia con un fatturato di quasi 45 miliardi, di cui 1/3 provenienti dal mercato cinese. (Sole 24 ore)

### **1.2.1 ANALISI SETTORE DAL LATO DELLA DOMANDA**

Gli acquirenti dei beni del lusso sono consumatori individuali e ciò rende la loro influenza sul settore non particolarmente rilevante. Dall'altro lato, però, essendo i beni in questione caratterizzati da un prezzo elevato, il consumatore deve avere un livello di reddito medio-alto e questo comporta una maggiore flessibilità in termini di scelta, essendo il prezzo appunto, anche se elevato, non rilevante rispetto ad altri tipi di mercato al dettaglio. Questo aspetto è quello che determina un potere contrattuale dei clienti molto elevato, un fattore di particolare importanza che le imprese devono considerare nella loro proposta di valore.

Nel mercato del lusso la concorrenza è particolarmente alta perché, per le cause prima evidenziate, il numero dei consumatori è notevolmente inferiore ad altri mercati e questo dato viene compensato da un alto livello dei prezzi, ci sarà quindi particolare impegno da parte delle imprese nell'assicurarsi questa fascia ristretta, ma profittevole, di clientela.

Tuttavia, all'interno del settore ci sono eccezioni, rappresentate dai segmenti dell'abbigliamento e delle calzature, e da quello dei cosmetici e dei profumi, i quali presentano un gran numero di acquirenti, in quanto producono prodotti accessibili anche da consumatori con un livello reddituale più basso, ciò dissipa il potere del consumatore in questi specifici segmenti.

In tutto il mondo nel 2019 il numero dei miliardari era 2095, secondo Forbes, e le persone con una ricchezza uguale e superiore al milione erano 46,8 milioni, circa lo 0,9% della popolazione, secondo il Global Wealth e il databook del Credit Suisse. Questo numero di persone costituisce la base di consumatori più ampia e fedele dei beni di lusso.

Nonostante il fatto che la consapevolezza del marchio in questo mercato sia sostanziale, la fedeltà dei clienti ai vari marchi non sempre è un fattore determinante nel loro processo decisionale, il quale probabilmente sarà maggiormente influenzato dai prodotti offerti.

Il potere d'acquisto dei clienti è ulteriormente rafforzato dall'elevato livello di scelta all'interno del settore e dai bassi costi, che implica il passaggio da un prodotto a un altro, che consente agli acquirenti di passare da azienda ad azienda.

D'altra parte però, la creazione all'interno del mercato di un numero sempre più ampio di conglomerati, ha ridotto tale potere: Kering, ad esempio, è la società madre, tra le altre, di Gucci, Balenciaga, Alexander McQueen, Saint Laurent e Yves, Philips-Van Heusen Corporation, proprietaria di Tommy Hilfiger, Calvin Klein, Michael Kors ecc...

Nel settore del lusso, i prodotti, per l'elevata qualità e specificità, vengono acquistati e poi conservati nel tempo; è questa la principale differenza tra clienti di beni di lusso e consumatori tradizionali.

Tra i clienti del lusso, vengono identificate quattro sottocategorie:

- I primi sono persone che hanno creato la propria ricchezza tramite il web o la televisione, atleti e celebrità; tale classe di persone è diventata particolarmente rilevante nel XXI secolo.
- La seconda categoria è rappresentata da persone/famiglie che devono la loro condizione di ricchezza ad aziende ben avviate o grandi quantità ereditate.
- Il terzo gruppo è, se vogliamo, l'opposto del secondo. Infatti, è formato dalle persone/famiglie che hanno costruito, e continuano a costruire, personalmente la propria ricchezza attraverso il duro lavoro, mentre il loro patrimonio continua ad accrescersi.
- L'ultimo tipo di clienti è costituito dalle persone appartenenti all'alta borghesia, dove i guadagni derivano da attività professionali salariate e non da eredità.

Negli ultimi tempi si sta affermando anche una quinta categoria; i cosiddetti "occasionalisti". Sono persone che acquistano beni di lusso in modo, appunto, occasionale, di solito per eventi speciali. Spesso tali acquisti vengono effettuati con lo scopo di impressionare, e non per soddisfare un desiderio o un bisogno. Il passaggio demografico globale dalla generazione dei baby boomer (nati nel 1946-1965) ai millennials (1981-1999) e, in misura minore, alla generazione Z (1995-2005), nel mercato dei beni di lusso sta cambiando le dinamiche di mercato e attraendo sempre di più il primo di questi due nuovi gruppi, generando un'opportunità stimolante e redditizia per i marchi. Sebbene la maggior parte dei membri di tale generazione non sia abbastanza benestante, si stima che i guadagni aumenteranno in modo significativo nei prossimi 3 o 4 anni, generando un mercato emergente da cui trarre profitto per le imprese.

Le ragioni dell'affermazione, presente e futura, di questa nuova classe di consumatori, nonostante l'aumento del debito universitario, i prezzi elevati delle case e le prospettive di lavoro più basse, sono varie. Innanzitutto, i millennials sono la prima generazione ad entrare nella vita "adulta" in condizioni meno favorevoli rispetto a quelle dei loro genitori, il che comporta un approccio alla spesa completamente diverso da quello di quest'ultimi. A causa della diffusione di una generale tendenza alla stabilità economica, ed essendo la prospettiva di successo lavorativo meno certa rispetto al passato, i millennials quando hanno denaro, sono più inclini a spenderlo.

Altro fattore distintivo della nuova generazione è il fatto che i nuovi consumatori possiedono un'etica e un insieme di valori diversi da quelli di quelle passate, e di conseguenza tendono a godersi di più la vita. Inoltre, una diffusione della tendenza a "vivere il momento" ha reso ancora più netta la separazione tra vecchie e nuove generazioni, portando le seconde ad avere abitudini di spesa che producono immediato senso di gratificazione. Infine, il cambiamento dei sistemi di finanziamento ed erogazione del credito, comporta il fatto che i prodotti di lusso possono essere ottenuti in qualsiasi momento, soddisfacendo immediatamente i desideri del consumatore.

Figure 4: Have purchased any of 17 top luxury brands in last 2 years (%)

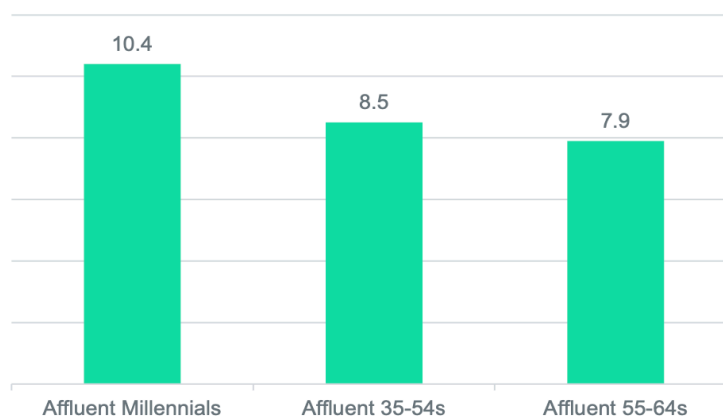


Fig. 7. (Walpole.com)

Così come il mercato del lusso è in continua evoluzione, anche i suoi consumatori si modificano e di conseguenza la domanda diventa sempre più complessa ed articolata. I consumatori hanno sempre più fonti di informazioni da cui effettuare ricerca e sono sempre più sensibili al rapporto qualità-prezzo; in più, ad aumentare le difficoltà nelle imprese di fornire una proposta di valore soddisfacente per i clienti, c'è il fatto che emergono sempre più categorie di clienti, spesso molto eterogenee tra loro.

I diversi segmenti del settore lusso vengono identificati tramite 5 variabili principali:

## **1) REDDITO**

Fino a poco tempo fa appartenenti alla cerchia dei consumatori del lusso erano considerati solo gli le persone con le fasce di reddito più elevate. Oggi, invece, l'ascesa della classe media ha scombussolato la composizione della domanda di mercato. Oggi il mercato del lusso è "aperto" anche a questa nuova classe di consumatori, i quali sono sì meno abbienti, ma anche più numerosi, con le imprese che fanno leva anche su prodotti meno costosi, per venire incontro alle esigenze di questi ultimi.

## **2) ETÀ**

Da sempre il mercato del lusso è stato caratterizzato da un'età media del consumatore particolarmente alta. Il mercato anche da questo punto di vista sta, velocemente, cambiando; i millenials, infatti, si stanno rivelando come una parte sempre più corposa rispetto al totale dei clienti. Tale trasformazione è conseguenza diretta dell'uso sempre più comune della rete per effettuare gli acquisti.

## **3) GENERE**

Anche in questo caso un trend comune fino a poco tempo fa lascia spazio a uno nuovo che si sta affermando. Infatti, specialmente nel comparto moda, il consumatore di genere femminile è stato a lungo quello dominante nell'acquisto dei beni di lusso, per poi ultimamente essere bilanciato dai clienti di genere maschile, i quali, negli ultimi anni stanno crescendo ad un ritmo superiore rispetto alle donne, soprattutto in alcune zone del mondo, come gli Stati Uniti.

## **4) COLLOCAZIONE GEOGRAFICA**

Come sta accadendo in innumerevoli mercati, il bacino principale di provenienza dei clienti si sta spostando sempre più verso l'Oriente. In passato, infatti, la maggior parte dei consumatori provenivano dall'Europa occidentale e dagli Stati Uniti. Oggi, invece, le più grandi possibilità di guadagno e crescita provengono dai paesi emergenti, in primis da Cina e Giappone.

## **5) MODA SEGUITA**

La classicità con cui il lusso è sempre stato inteso, negli ultimi tempi sta lasciando spazio a tendenze più moderne e trendy.

## **6) VALORE**

Caratteristica che nei consumatori, rispetto al passato, non è mai cambiata è la ricerca, nell'acquisto dei beni di lusso, di un valore intrinseco superiore ai beni comuni. Ciò che, invece, è cambiato è cosa per i clienti possa essere considerata fonte aggiuntiva di valore. Se prima elemento che contraddistingueva i beni di lusso dagli altri era la grande abilità e qualità dei materiali con cui questi venivano realizzati, ora,



soprattutto per le nuove classi di consumatori, sono rilevanti altri aspetti, come la visibilità, il nome del brand, la luxury experience.

### **1.2.2 ANALISI SETTORE DAL LATO DELL'OFFERTA.**

Il mercato del lusso è caratterizzato da una feroce competizione dal lato dell'offerta.

Questo mercato è molto concentrato dal punto di vista dei competitor più grandi, ma il resto del campo concorrenti è molto frammentato da un gran numero di piccole imprese. Nel primo gruppo la competizione avviene di solito attraverso un'ampia varietà di segmenti diversi. Ogni conglomerato, infatti, possiede un'ampia gamma di marchi facenti parte di diversi segmenti di mercato, l'offerta di LVMH, ad esempio, che è il più grande attore al mondo in tale mercato, comprende liquori e vini, cosmetici e profumi, abbigliamento, gioielli, orologi, borse e altri accessori di moda. Offrendo una vasta gamma di prodotti, i vari player del settore sono in grado di guadagnare da diversi mercati e costruire, in tale modo, marchi universali. Le strategie delle imprese variano in base al segmento, perché i fondamentali di ogni mercato sono diversi da quelli di ogni altro. Ad esempio, segmenti come quello dei cosmetici e profumi, così come quello dei gioielli e degli orologi, producono margini di profitto più elevati rispetto ad altri segmenti, a causa di elevati markup, cioè stabilire i prezzi di vendita aggiungendo una percentuale ai costi.

Inoltre, segmenti come il primo, similmente a quelli dell'abbigliamento e delle calzature, e delle borse e degli accessori, hanno fatturati maggiori a causa della vita più breve del prodotto, con gli investimenti nello sviluppo di nuovi che diventano fondamentali in questo genere di settori.

I player competono principalmente attraverso la differenziazione, piuttosto che tramite l'uso di leadership di prezzo, poiché quest'ultimo fattore non è considerato come importante dai consumatori di tale mercato; inoltre le imprese mirano a massimizzare i ricavi adottando il giusto mix rispetto alla scelta del prezzo e al turnover dei clienti, applicando a quelle fasce di prezzo che attireranno il maggior numero di consumatori un prezzo maggiormente accessibile, senza erodere il valore del marchio stesso rendendolo accessibile, però, a troppe persone.

I margini di profitto possono quindi variare a seconda della strategia adottata da ciascuna impresa; i marchi leader tendono a godere di un certo livello di fedeltà dei clienti, ma tale punto di forza può anche rappresentare una barriera all'espansione, soprattutto quando la crescita nel mercato è molto limitata e ciò aumenta intrinsecamente la rivalità.

A differenza delle strategie di prezzo, quelle di differenziazione del marchio allievano in una certa misura la rivalità tra competitor. Per i player che implementano tale tipo di strategia le maggiori spese provengono dalla costituzione di influenti campagne di marketing e dallo sviluppo di nuovi prodotti, per preservare la fedeltà e il coinvolgimento dei clienti.

Così come il mercato e il comportamento dei consumatori, anche le imprese devono necessariamente cambiare la strategia al variare dei due fattori precedenti. I cambiamenti comportamentali esibiti dai millennials, in

particolare, hanno reso meno efficaci i metodi tradizionali per attirare l'attenzione dei consumatori, a discapito dell'affermazione di nuovi metodi.

La personalizzazione è ormai diventata uno dei fattori fondamentali per i player del mercato del lusso per differenziare la propria offerta. Ad esempio, ai clienti può essere data la possibilità di personalizzare i prodotti scegliendo modelli di design, materiali o altro tipo di proposte come stampare le proprie iniziali ecc...

Oltre ad un buon livello di personalizzazione offerto ai clienti, le imprese si concentrano anche sul miglioramento della luxury experience all'interno dei negozi, durante il processo di acquisto dei beni, come fattore per assicurarsi un vantaggio sui concorrenti. Tra le strategie adottate, ad esempio, ci sono le offerte di ospitalità, come cibo e bevande utilizzate per attirare clienti nei negozi; tale strategia può includere avere un bar o un ristorante per migliorare l'esperienza complessiva degli acquirenti. Detto ciò, anche il miglioramento del servizio clienti, tramite assistenti personali per lo shopping, può fare la differenza per i clienti del lusso. La tecnologia stessa può essere considerata come un fattore potenziale per il profitto dei competitor, essa può essere sfruttata tramite l'elevato utilizzo degli smartphone negli store; alcuni negozi ora, ad esempio, dispongono dei cosiddetti "camerini intelligenti", che consentono agli acquirenti di interagire con uno schermo di visualizzazione e creare profili personali, che possono memorizzare sul proprio cellulare.

Tra i principali competitor del settore dei luxury goods troviamo colossi del calibro di; LVMH, Richemont, Chanel, Kering Chow Tai Fook ecc, che nel corso del 2019 hanno raggiunto ottime prestazioni, anche grazie alla ripresa del mercato globale.

Louis Vuitton SA produce e commercializza beni di lusso attraverso varie categorie di prodotti, dai vini e liquori ai gioielli, orologi e pelletteria, passando per i profumi e i cosmetici.

Tra i principali brand posseduti da LVMH ci sono Kenzo, Givenchy, Dior Zenith e Louis Vuitton. Opera in Europa, Asia, Medio Oriente e Stati Uniti ed ha sede a Parigi, in Francia. Ha registrato un fatturato di 53,6 miliardi di euro per l'anno fiscale terminato a dicembre 2019 con un aumento del 14,6%, mentre i margini netti e operativi sono rimasti pressoché invariati.

Kering SA è un'impresa designer, produttrice e distributrice di prodotti di lusso e lifestyle. Offre gioielli, orologi, abbigliamento, borse, portafogli, scarpe e occhiali. Tra i marchi più importanti posseduti da tale colosso ce ne sono alcuni tra i più conosciuti a livello globale come Gucci, Saint Laurent, Balenciaga ecc...

Kering, in particolare, è il player che ha realizzato la maggior crescita dal punto di vista dei ricavi, con ricavi per 15,8 miliardi, circa 1/4 di quello di LVMH, che rappresenta un aumento del 26,3% rispetto all'anno prima, trainato dall'eccezionale crescita nel mondo del marchio Gucci, inoltre tale boom è stato permesso anche dall'aumento dei margini operativi, passati dal 23,4% al 27,2%.

Chanel è una casa di moda francese specializzata nella produzione e vendita di abbigliamento, calzature, accessori, occhiali, profumi e cosmetici, gioielleria e orologi. Le vendite nette nell'anno fiscale 2019 sono cresciute del 10,4%, principalmente grazie alla crescita nella regione asiatica, la più profittevole per l'impresa. Chanel ha continuato ad investire nelle campagne brand e nelle promozioni, con un incremento delle attività del 7,1% e un margine di profitto netto del 19,6%.

Richemont SA è un'azienda francese che produce e vende principalmente gioielli, orologi di lusso e accessori, oltre ad articoli in pelle, strumenti da scrittura, abbigliamento e relativi accessori. Distribuisce prodotti attraverso canali online, all'ingrosso e al dettaglio. L'impresa ha una presenza commerciale in America, Europa, Asia, Medio Oriente e Africa. Nell'anno fiscale terminato a marzo 2019 Richemont ha prodotto ricavi delle vendite per 14,2 miliardi di euro, +1,8% rispetto all'anno prima, negativi sono stati invece il margine operativo, passato da 13,9% a 10,7%, e il margine netto, da 19,9% a 6,6%.

Chow Tai Fook commercia, produce e progetta prodotti di gioielleria, occupandosi anche della distribuzione di vari marchi di orologi. L'azienda opera Cina, Giappone, Taiwan, Macao, Hong Kong, Singapore, Malesia, Corea del sud e Stati Uniti. Nel marzo 2020 ha registrato un fatturato di 750.8 milioni (in dollari di Hong Kong), in diminuzione del 14,9% rispetto al 2019, positivo, invece, è stato il margine operativo, passato da 8,3% al 10% nel 2020.

### Top 10 luxury goods companies by sales, FY2019

FY2019 Luxury goods sales ranking	Change in ranking from FY2018	Name of company	Country of origin	FY2019 Luxury goods sales (US\$M)	FY2019 Total revenue (US\$M)	FY2019 Luxury goods sales growth*	FY2019 Net profit margin <sup>1**</sup>	FY2019 Return on assets <sup>2**</sup>	FY2016- 2019 Luxury goods CAGR <sup>2*</sup>
1	↔	LVMH Moët Hennessy- Louis Vuitton SE	France	37,468	60,069	16.8%	14.5%	8.1%	16.5%
2	↔	Kering SA	France	17,777	17,777	16.2%	14.7%	8.6%	23.3%
3	↔	The Estée Lauder Companies Inc.	United States	14,863	14,863	8.6%	12.1%	13.6%	9.7%
4	↔	Compagnie Financière Richemont SA	Switzerland	13,822	16,188	8.5%	19.9%	9.9%	2.4%
5	↑ 1	L'Oréal Luxe	France	12,334	12,334	17.6%	n/a	n/a	12.9%
6	↓ -1	Chanel Limited	United Kingdom	12,273	12,273	10.4%	19.6%	17.9%	12.5%
7	↔	EssilorLuxottica SA	Italy	10,624	19,463	6.0%	6.8%	2.3%	ne
8	↑ 1	Chow Tai Fook Jewelry Group Limited 周大福珠宝集团有限公司	China/Hong Kong SAR	8,411	8,500	13.9%	7.0%	7.5%	5.2%
9	↑ 1	PVH Corp.	United States	8,076	9,657	9.8%	7.7%	6.3%	8.7%
10	↓ -2	The Swatch Group Ltd.	Switzerland	8,014	8,294	-3.0%	9.1%	5.5%	2.9%
<b>Top 10</b>				<b>143,662</b>	<b>179,418</b>	<b>11.9%</b>	<b>13.3%</b>	<b>7.6%</b>	<b>11.7%</b>
<b>Top 100</b>				<b>280,640</b>	<b>320,291</b>	<b>8.5%</b>	<b>11.2%</b>	<b>7.4%</b>	<b>8.0%</b>
<b>Top 10 share of Top 100</b>				<b>51.2%</b>	<b>56.0%</b>		<b>71.7%<sup>3</sup></b>		

Fig. 8. (Deloitte)

Negli ultimi anni, molteplici imprese hanno realizzato notevoli guadagni e registrato forti crescite in termini di vendite. Tra queste c'è senza alcun dubbio Canada Goose, la quale negli ultimi anni è quella che ha registrato i tassi di crescita più significativi, come ad esempio quello sulla crescita delle vendite, aumentata del 42,6% tra il 2015 e il 2017.

Nonostante sia in attività da oltre 6 decenni, la sua ascesa è stata apparentemente improvvisa e l'ha vista passare da azienda relativamente sconosciuta, oltre che nei gruppi di nicchia, a essere indossata da celebrità

di alto profilo. La stessa società ha riferito che le sue entrate totali sono aumentate del 46,4% nel 2018, passando da 403,8 milioni dell'anno precedente a 591,2 milioni. L'utile lordo è aumentato a 347,6 milioni dai 212,1 nel 2018 e la società nello stesso anno ha avuto un margine operativo del 23,4%, più che raddoppiato rispetto all'anno prima.

Altre società con ritmi di crescita degni di nota sono Coty Luxury e Shiseido, entrambe operanti nel campo dei cosmetici e dei profumi, segmento che nel 2017 ha rappresentato il 20,6% del valore globale del mercato. Il successo di Shiseido, in particolare, è dovuto a una popolazione giovane e numerosa, alla rapida urbanizzazione e all'aumento del reddito disponibile. Inoltre, la crescente consapevolezza dell'aspetto tra i consumatori nella regione asiatica, fattore arrivato tardi rispetto all'Europa, sta agevolando le imprese nell'introduzione di prodotti basati sulle ultime tendenze della moda.

**Table 1: Fastest-growing luxury goods companies**

Company	FY2017 sales \$ million	FY2015-2017 sales CAGR	FY2017 Net profit margin
Canada Goose Holdings Inc.	461	42.6%	16.3
Coty Luxury	3,211	32.2%	n/a
Furla SpA	574	21.5%	6.8%
Titan Company Limited	2,449	19.7%	6.8%
Shiseido Prestige & Fragrance	4,748e	19.3%	n/a

Fig. 9. (Deloitte)

### 1.3 LA PANDEMIA COME SPARTIACQUE TRA PRE E POST COVID

La pandemia di COVID-19 ha inflitto molte perdite: umane, sociali ed economiche. Tale momento è un qualcosa di unico, non paragonabile con le varie crisi che si sono succedute nel corso dei tempi. Tuttavia, è durante i periodi d'incertezza che le imprese spesso escono fuori con nuove idee, trasformando le difficoltà in opportunità e adottando cambiamenti nelle visioni di medio-lungo termine.

Questa prolungata situazione ha creato una spaccatura tra prima e dopo il virus, creando profondi cambiamenti nei comportamenti dei consumatori e nei modi in cui i competitor rispondono a questi, promuovendo un dibattito sul futuro del fashion e dell'industria del lusso. C'è una generale sensazione di rielaborazione del lusso e delle nuove direzioni verso cui si sta muovendo, con conseguente riflessione su quali modelli di business saranno utilizzabili e rilevante nel futuro prossimo, in tale ambito la pandemia è vista come una barriera tra vecchi e nuovi modi di fare business.

I produttori di beni di lusso sono stati colpiti duramente dalla pandemia. Per diversi mesi le persone hanno dovuto fare i conti con le restrizioni sui viaggi all'estero e non si sa ancora con certezza quando sarà possibile

tornare a viaggiare facilmente tra i diversi paesi. Tutto questo ha causato un crollo per il settore turistico e per le vendite dei negozi fisici, con una perdita stimata complessiva del 60,6%.

Il COVID-19 è stato un acceleratore per i brand nell'adozione di nuovi paradigmi di creazione del valore. Le imprese, ora come mai prima d'ora, si stanno reinventando, sviluppando nuovi modi di entrare in contatto con i consumatori.

La sostenibilità sarà una delle principali aree da sviluppare per le imprese al fine di uscire dalla crisi. I più importanti competitor del settore, infatti, stanno investendo pesantemente nelle tecnologie "green" e stanno mettendo in atto altre misure per ridurre le emissioni derivanti dai processi produttivi.

Ma tale sviluppo sostenibile non è solo limitato alla filiera produttiva, significherebbe sviluppare nuovi valori e prospettive in risposta all'evoluzione dei bisogni dei consumatori e del pianeta.

Il virus ha anche stimolato l'adozione di modelli di shopping online sia da parte delle imprese che da parte dei consumatori.

Sebbene il settore del lusso fosse inizialmente lento nell'adattarsi alla rivoluzione digitale ormai in atto, le imprese hanno compiuto grandi investimenti per sviluppare tecnologie radicalmente diverse dal passato.

Molti brand adesso sono a loro agio vendendo online, come dimostrato dall'incremento del numero delle transazioni compiute rispetto al 2019.

Con i consumatori costretti a stare in casa, infatti, le vendite online sono aumentate ad un ritmo incredibile durante la prima metà del 2020, raggiungendo ad aprile un picco di +209% rispetto all'anno precedente.

Grazie all'online le imprese possono amplificare la loro visione, compresi i messaggi per i clienti, e sviluppare una connessione più intima col consumatore evitando le restrizioni imposte da tale momento storico. Un esempio di questo nuovo approccio è stato fornito da Amazon che, nel settembre 2020, collaborò per la prima volta col mondo del lusso, lanciando "shop in a shop", una piattaforma per la vendita di prodotti di lusso riservata per un pubblico selezionato e accessibile solo tramite invito.

Tuttavia, i negozi fisici, i quali offrono un'esperienza unica al consumatore, non saranno mai rimpiazzati completamente dal digitale.

Nel breve termine la pandemia, ha avuto un impatto significativo sul settore del Fashion & Luxury: hotel di lusso, crociere, orologi e gioielleria, arredamento i comparti più colpiti. I beni di lusso personali, come abbigliamento e accessori, cosmetici e profumi, insieme al comparto del lusso digitale, dovrebbero, secondo le stime, registrare una riduzione del fatturato più limitata e successivamente un aumento dei ricavi del 10% entro il 2025.

Nel 2019 sono state registrate circa 271 operazioni di M&A nel settore del lusso, con un leggero aumento del 2% rispetto al 2018, tale andamento è stato trainato principalmente dal settore degli Hotel di lusso, protagonista nel 2019 di 115 operazioni.

## CAPITOLO 2: MODA

### 2.1 SVILUPPO SETTORE MODA NEL MONDO FINO AL PRE COVID

Nel corso degli ultimi vent'anni il settore della moda del lusso ha registrato una crescita sostenuta, passando da un fatturato di poco inferiore ai 120 miliardi agli 1,6 trilioni del 2019.

Dopo un periodo transitorio legato alla crisi economico-finanziaria degli anni 2008-2009, il principale driver di crescita è stato lo straordinario sviluppo del mercato cinese.

I ricavi annuali globali dell'industria della moda, compreso il comparto calzature e gioielli, nel 2019 hanno rappresentato 1,64 trilioni di euro. Di questi, la moda femminile ha rappresentato il 51,5% dell'importo complessivo.

Dal 2013 tale industria ha avuto una crescita annua del 4%-5%, in particolare, il settore lusso è quello che ha registrato i più significativi miglioramenti, trainato dall'esplosione dei consumi nella regione asiatica.

Tale crescita è previsto che continuerà fino al 2025 con tassi positivi tra il 3 e il 5% annuo, nonostante la complessità e turbolenza che caratterizzano l'ambiente globale, in cui le imprese del lusso operano, anche se tali dati sono stati formulati prima del 2020, cioè della pandemia (Bain and Company).

Nel 2019, l'abbigliamento rappresentava il 23% del totale di mercato dei beni di lusso personale, con un incremento del 5% rispetto al 2018.

Gli articoli in pelle hanno generato un fatturato stimato di 57 miliardi di euro nel 2019, con un boom dell'11% rispetto all'anno precedente, le scarpe, che rappresentano il 7% del mercato mondiale, hanno guadagnato, invece, un 12%.

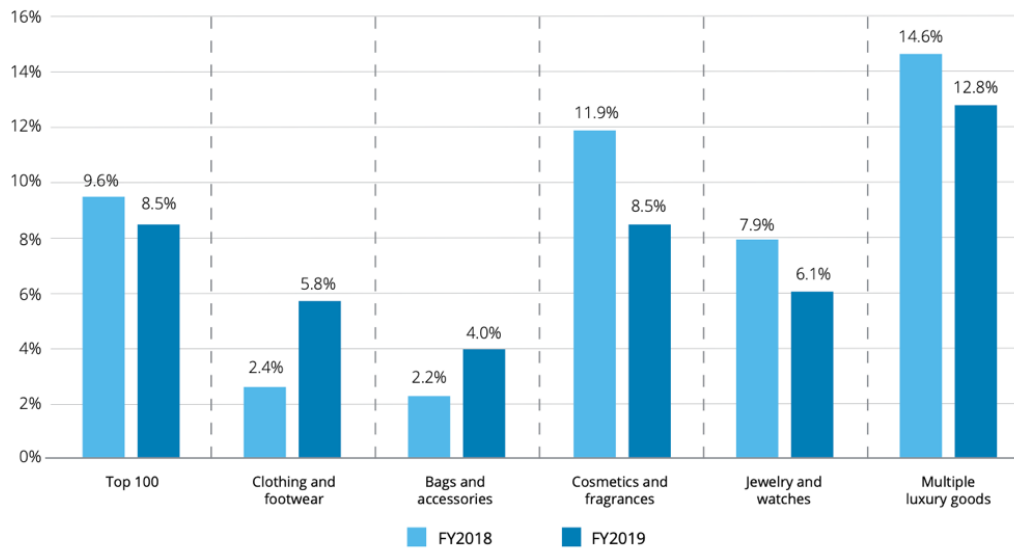
Le borse e accessori, infine, hanno visto aumentati i fatturati del 4% rispetto al 2018.

Gli orologi, da sempre uno dei comparti di punta del settore del lusso, con una fetta del 14% del mercato, hanno prodotto ricavi delle vendite per 39 miliardi, +1% del 2018.

Insieme all'orologeria, i gioielli hanno raggiunto quota 21 miliardi per quanto riguarda il fatturato, 7% del totale mercato, ed hanno registrato un incremento del 5%.

Il reparto cosmetici e fragranze, che nel 2018 era quello che ha registrato una crescita del quasi 12%, l'anno seguente si è dovuto accontentare, per così dire, di solo un 8.5% (Deloitte).

**Luxury goods sales YoY growth % by product sector for Top 100 companies, FY2018 and FY2019**



Note : Companies excluded from FY2018 growth calculation as comparable FY2017 data n/a:  
 Bags and Accessories: EssilorLuxottica Cosmetics and Fragrances: Clarins Multiple luxury goods: Cole Haan

Fig. 10. (Deloitte)

Nel 2019, la rete di negozi gestiti direttamente gestiti come canali di vendita al dettaglio ha totalizzato vendite pari al 39% del totale mondiale dei beni di lusso personali, contro il 61% effettuato dagli store all'ingrosso (grandi magazzini, negozi indipendenti, negozi di franchising).

Le aziende del settore moda di lusso sono primarie in Europa (l'Italia in particolare è il paese col numero più alto di marchi di lusso), Stati Uniti e Asia.

Secondo un criterio di nazionalità la moda di lusso mondiale è caratterizzata maggiormente da un volume di consumatori cinesi (32%), i quali nel 2019 hanno aumentato, rispetto al 2018, la loro quota di due punti percentuali, e americani (22%).

Alla crescita del comparto moda nel 2019, insieme a quella del lusso nel complesso, hanno contribuito le generazioni Y (i millennials) e Z. Tale fattore è stato ancora più rilevante in Cina e nel sud-est asiatico, in cui queste fasce di popolazione sono più dinamiche e più attratte dai beni di lusso. Infatti, negli ultimi 10 anni la Cina ha rappresentato il 70% dell'espansione del segmento fashion luxury, e questa posizione dominante è previsto continuerà fino al 2025, grazie alla spinta della borghesia emergente.

Gli altri paesi asiatici, di cui il solo Giappone ne rappresenta il 10%, insieme all'India, le Filippine e l'Indonesia, raggiungono l'11%.

L'Europa è seconda solo alla Cina; le vendite fatte nel vecchio continente nel 2019, infatti, rappresentano il 17% delle vendite globali totali. Oltre all'Italia, leader in questo campo, c'è la Russia, nono mercato di lusso al mondo, regione dove marchi come LVMH e Dior hanno registrato le vendite più alte dal 2014, per poi stabilizzarsi intorno al 2018.

Tale anno per il continente europeo ha rappresentato l'inizio di una più lenta crescita, fino al 2019 in cui il calo totale del mercato è stato dell'1%, derivante dal calo in Italia e Germania, parzialmente compensato d'altra parte da una crescita per Spagna e Francia.

La causa di questo calo è riconducibile ad un aumento dei prezzi dell'energia, ad un valore più alto dell'euro, all'incertezza dei commerci, ad un indebolimento della domanda globale, oltre che ai danni indiretti causati dalla guerra commerciale tra Cina e Stati Uniti.

Tuttavia, anche il debito elevato, in confronto al livello del PIL dell'eurozona, ha contribuito a tale situazione. Il Medio Oriente, invece, non è ancora un mercato della moda affermato, ma ha un potenziale di crescita importante, dovuto alla propensione dei suoi abitanti a spendere somme maggiori rispetto agli altri paesi prima citati. Negli emirati arabi uniti, ad esempio, i clienti spendono circa 6 volte di più rispetto a quelli in Cina.

Nel complesso, le marginalità delle imprese di prima fascia nel 2019 sono cresciute del 4,5%, grazie soprattutto alle straordinarie performance dei conglomerati. Questo, è principalmente dovuta al consolidamento dei principali driver di crescita degli ultimi anni: l'aumento dei consumi in Oriente, l'aumento della spesa delle nuove generazioni e l'aumento dei canali online.

Per rimanere competitive in tale panorama in continua evoluzione, digitale e globale, e di così elevata complessità, le imprese hanno bisogno di grandi risorse e competenze.

La dimensione minima richiesta per sopravvivere come azienda di moda di lusso globale è stimata a circa un miliardo di euro. Le imprese più piccole, di conseguenza, rischiano di rimanere intrappolate in una concorrenza locale così intensa che, ad esempio, porta a non sfruttare la profittabilità di regioni quali la Cina e, a non beneficiare dei nuovi strumenti forniti dalla rivoluzione digitale, primo su tutti l'e-commerce.

### **2.1.1 ANALISI FINANZIARIA MIGLIORI TITOLI PRE COVID**

#### **LVMH**

Al 31/12/2019 la società francese aveva una capitalizzazione di mercato di 208 miliardi, la più grande del Paris stock market. Con un numero di azioni pari a 505 431 285, il titolo quotava su diversi indici, quali: CAC 40, Dow Jones, FTSE Eurotop 100, Global Dow ecc...

La struttura azionaria della società vede come azionisti di maggioranza gli Arnault, i quali posseggono il 47,3% delle quote, seguiti da investitori istituzionali stranieri, con quasi il 38%, la restante parte è divisa tra investitori istituzionali francesi e individuali.



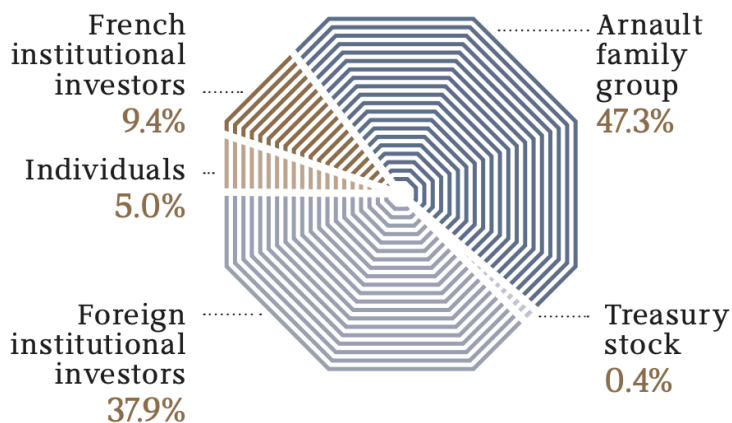


Fig. 11. Struttura azionaria LVMH (LVMH investors relation)

Il prezzo del titolo a fine anno era di 414,20 euro per azione, con un massimo raggiunto di 419,50 euro e un minimo di 243,65 euro, crescendo in maniera esponenziale, +60%, rispetto all'anno prima, quando il prezzo a fine anno fu di 258,20 euro.

Il dividendo, invece, era passato dai 6,00 euro del 2018 ai 4,80 del 2019. In un meeting nell'aprile 2020, infatti, è stato deciso di proporre una riduzione del 30% data la situazione economica del tempo causata dalla pandemia, con un payout ratio, percentuale di utili distribuita agli azionisti sotto forma di dividendi, passato dal 47% al 34%.

LVMH STOCK MARKET DATA (in euros)	2017	2018	2019
High (mid-session)	260.55	313.70	419.50
Low (mid-session)	175.80	232.50	243.65
Year-end share price	245.40	258.20	414.20
Change during the year (%)	35%	5%	60%
Change in the CAC 40 (%)	9%	-11%	26%
Market capitalization at Dec. 31 (EUR bn)	124.0	130.0	208.0

CHANGE IN THE DIVIDEND (in euros)	2017 <sup>(1)</sup>	2018	2019
Gross dividend	5.00	6.00	4.80 <sup>(2)</sup>
Change for the year	25%	20%	-20%
Payout ratio	47%	47%	34%
Basic Group share of net earnings per share	10.68	12.64	14.25

(1) Restated to account for the impact of the application of IFRS 9 Financial Instruments.  
(2) At a meeting on April 15<sup>th</sup>, 2020, the LVMH Board of Directors assessed the economic situation resulting from the Covid-19 pandemic and, in light of current events and governmental recommendations, decided to propose a 30% reduction in the dividend announced on January 28<sup>th</sup> for Shareholders' approval at the AGM on June 30<sup>th</sup>, 2020.

Fig.12. Principali dati titolo LVMH (LVMH investors relation)

Sotto l'aspetto finanziario LVMH ha sovraperformato nell'anno pre-pandemico, con ricavi aumentati di circa il 16%, i quali hanno superato i 50 miliardi (53 670 000 000), e profitti passati da 10 a 11,5 miliardi. Tali incrementi sono giustificati anche dal fatto che la società durante l'anno ha aumentato i negozi fisici, passati da 4592 a 4915.

Infine, analizzando la distribuzione geografica dei ricavi, si nota subito come gran parte della ricchezza di LVMH provenga dalla regione asiatica (30%), regione più profittevole seguita dagli USA (24%) e dall'Europa, esclusa la Francia, (19%).

## INDITEX

Per la società spagnola il 2019 è stato un anno di crescita in praticamente ogni aspetto.

Ha conseguito profitti netti per circa 3,6 miliardi di euro, rispetto ai 3,4 del 2018, col numero di stores fisici che è praticamente rimasto invariato.

Il prezzo del titolo Inditex ha raggiunto un massimo di 28,92 euro nel 2019, l'inizio 2020 faceva presagire, prima dell'arrivo del virus una costante crescita, toccando un picco di 31,89 euro, numero che non raggiungeva dal 2017.

Miglioramento significativo aveva avuto l'utile lordo, il quale è aumentato rispetto al 2018 del 7%, arrivando a 15,8 miliardi.

Il capitale sociale al 31 gennaio 2020 ammontava a 93,5 milioni di euro ed era composto da 3 116 652 azioni, dal valore nominale di 0,03 euro ciascuna.

Inditex paga il suo dividendo semestralmente, a maggio e a novembre, in particolare il tasso di distribuzione del dividendo è aumentata costantemente negli ultimi anni, fino appunto al 2020.

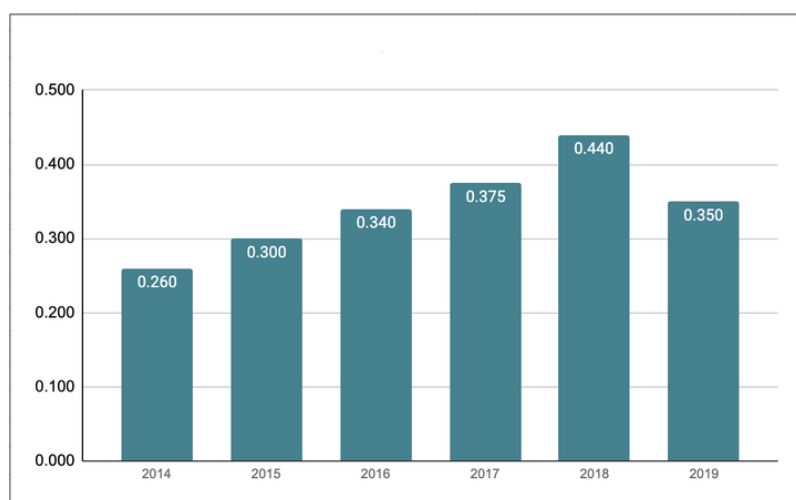


Fig. 13. Evoluzione dividendo titolo Inditex (Inditex investors relation)

## DIOR

Il titolo Dior è quotato sugli indici Euronext 100 e sul Dow Jones Euro Stoxx Index, secondo la relazione annuale degli investitori nel 2019 la capitalizzazione di mercato è stata di 82,5 milioni, 37% in più rispetto a quella del 2018. Inoltre, dai dati, è possibile vedere come il titolo della società abbia attraversato un continuo

periodo di crescita fino all'anno della pandemia, in cui quasi tutti i titoli hanno invertito i loro trend di crescita o amplificato quelli di decrescita.

I volumi scambiati sono diminuiti nel tempo, passando ad esempio dalle quasi 22 milioni di azioni scambiate del 2017 alle 4,4 del 2019. Andamento inverso ha attraversato il prezzo del titolo, con un prezzo massimo raggiunto nel 2019 di 498,20 euro e uno minimo di 323,90, rispetto a un massimo di 383,8 e un minimo di 333,9 del 2018.

(EUR)	12/31/2019	12/31/2018	12/31/2017	12/31/2016 (6 months)	06/30/2016	06/30/2015
Highest share price <sup>(a)</sup>	498.20	383.8	313.05	201.2	195.35	192.8
Lowest share price <sup>(a)</sup>	323.90	291.6	190.95	141.3	133.75	112.35
Closing price last day	456.80	333.9	304.55	199.25	144.8	175.1
Trading volume	4,461,304	4,568,167	21,671,555	9,398,069	24,413,826	23,661,680
Stock market capitalization as of the last day of the fiscal year (in billions of euros)	82.5	60.3	55	36	26.1	31.6
Diluted Group share of earnings per share	16.27	14.25	12.4	5.86	8.69	13.18

Fig. 14. Principali dati titolo Dior (Dior investors relation)

## KERING

L'enorme gruppo del lusso francese nel 2019 ha ottenuto 15,8 miliardi di ricavi, più che raddoppiati rispetto ai 7,6 di appena 4 anni prima, di cui il 63% derivanti dal marchio Gucci, con un totale di 38 068 dipendenti, e una capitalizzazione da 281 miliardi.

L'azionariato è posseduto per quasi la metà, 44,7% da investitori istituzionali internazionali, percentuale simile a quella di LVMH, e per quasi l'altra metà dal gruppo Artémis, in controllo del 41%, la restante parte è divisa tra buoni del tesoro, investitori privati ed istituzionali francesi.

Interessante, inoltre, vedere come nel decennio 2009-2019 sia cambiata la struttura azionaria, con il gruppo Artémis che ha mantenuto più o meno inalterata la propria quota, mentre gli investitori istituzionali francesi hanno ceduto quasi metà della loro parte a quelli stranieri.

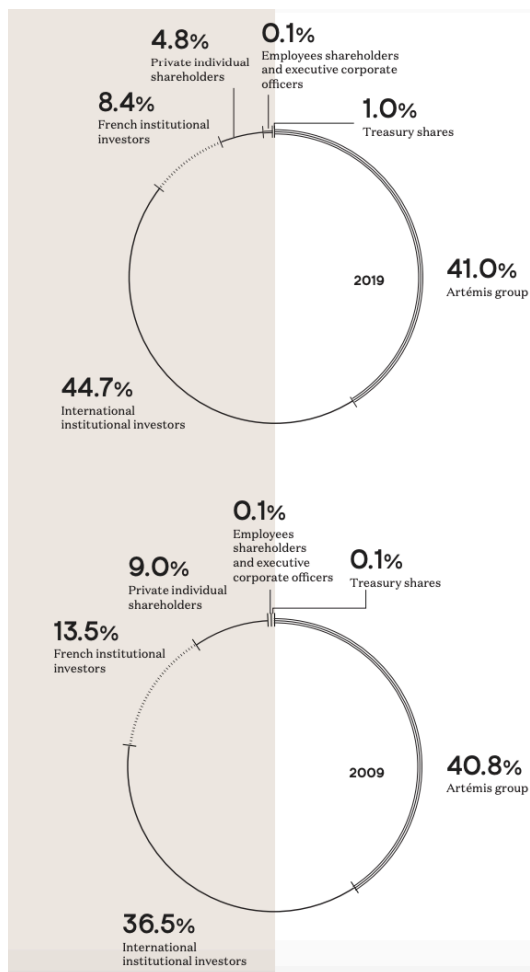


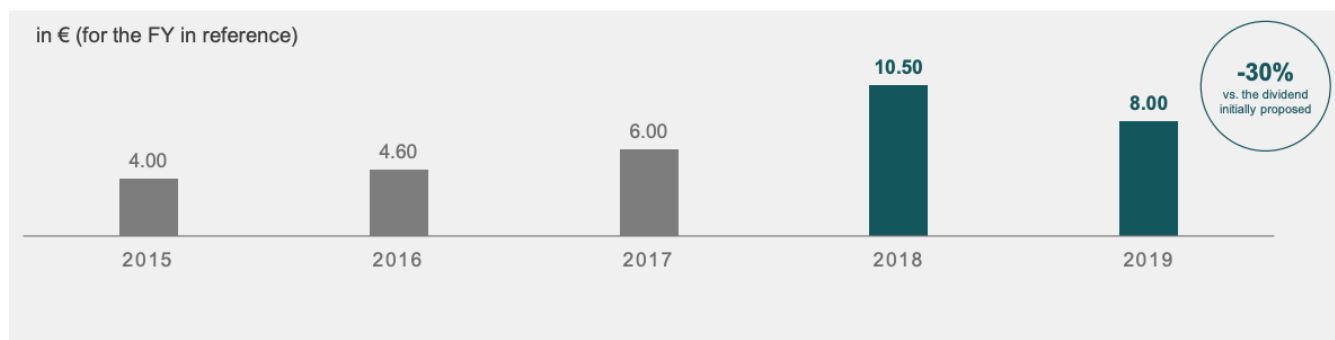
Fig. 15. Variazione struttura azionaria Kering 2009-2019 (Kering investors relation)

Il prezzo dell'azione è da sempre elevatissimo, in particolare nel 2019 ha raggiunto un massimo di 23.753 euro, con un utile per azione di 17 euro, rispetto a quello dell'industria che è di circa 5.

Per quanto riguarda i dividendi, Kering di solito ne distribuisce 2 all'anno, uno a gennaio e uno a maggio.

Nel 2019 invece ne è stato distribuito solo uno, con un rendimento di -1,9% rispetto a quello del 2018, e con un payout ratio in funzione del cash flow disponibile in diminuzione del 12% circa.

## DIVIDEND PER SHARE



## DIVIDEND PAYOUT

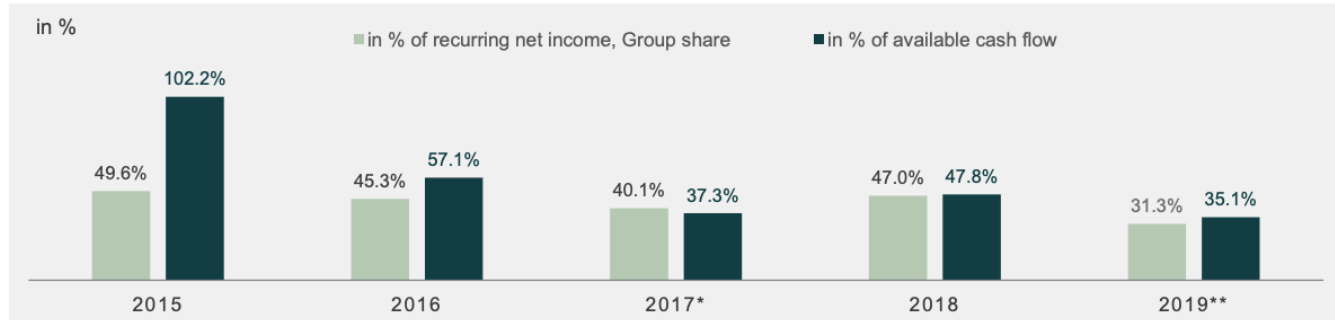


Fig. 16. Evoluzione del dividendo e del rapporto di distribuzione di Kering (Kering investors relation)

## RICHEMONT

Il fatturato della società francese nell'anno pre-pandemico è stato di 13,99 miliardi, con un utile lordo di 8,6 miliardi, in crescita del 20% rispetto all'anno prima.

L'utile per azione di Richemont è più che raddoppiato passando dai 2158 euro del 2018 ai 4927 del 2019.

Il dividendo distribuito dalla società è stato del 2%.

L'equity della società al tempo era composto da 522.000.000 di azioni classe A, per un valore di 1 euro ciascuna, e da 522.000.000 azioni classe B, valutate 10 centesimi l'una. Richemont specifica che entrambe le classi di azioni danno diritto al dividendo, ma che i detentori della seconda classe ne ricevono 1/10 di quelli della prima. A settembre 2019 il dividendo delle azioni classe A era di 1,80, mentre quello della classe B 0,19. Il prezzo del titolo nel 2019 si è tenuto su livelli medio-alti, considerando i parametri degli anni precedenti, con un massimo raggiunto a luglio di 78,82 euro, per poi oscillare fino a quasi aver raggiunto il massimo estivo a gennaio 2020, in cui il titolo era sui 75 euro.

La media ponderata del numero di azioni Richemont nel 2019 ammontava a 564,3 milioni, identica all'anno precedente, e un utile per azione di 2,6 euro

Durante il 2019 la società ha, inoltre acquistato 2,3 milioni di buoni del tesoro sul mercato aperto, per circa 180 milioni di euro.

	2019 millions	2018 millions
Weighted average number of shares:		
– Basic	<b>564.3</b>	564.3
– Diluted	<b>565.1</b>	565.8
	€ per share	€ per share
Headline earnings per A share/10 B shares:		
– Basic	<b>2.600</b>	2.373
– Diluted	<b>2.596</b>	2.367

Fig. 17. Media ponderata azioni Richemont e utili per azione (Richemont investors relation)

## 2.2 L'IMPATTO DELLA CRISI POST COVID-19 SUL COMPARTO MODA

Un'indicazione immediata dell'impatto dello stop del settore a livello globale proviene dall'analisi dell'andamento azionario delle principali imprese quotate del lusso. Data la forte correlazione tra i prodotti appartenenti alla categoria 'abbigliamento e accessori' e l'esperienza personale d'acquisto, quasi tutte le aziende hanno sperimentato una contrazione compresa tra il 15% (Hermès) e il 45% (Ferragamo), con Prada che è arrivata a perdere il 35% circa rispetto al valore di inizio anno. La più resiliente alla crisi Covid-19 sembra essere stata la francese Hermès, la quale ha già superato i livelli di inizio anno grazie alla solidità economica e finanziaria del suo modello di business artigianale, che le ha.

Al contrario, le aziende italiane come Tod's e Ferragamo hanno incontrato maggiori difficoltà, con Ferragamo che ha stimato un calo del fatturato nel primo trimestre dell'anno pandemico tra il 25% e il 33% a causa del Covid-19. Quasi tutte le aziende hanno mostrato un andamento sensibilmente peggiore rispetto all'indice S&P 500, che ha ormai quasi recuperato i valori di inizio anno 2020. Se le aziende molto legate alle reti fisiche e all'esperienza diretta hanno subito un rallentamento, l'e-commerce ha invece avuto una forte spinta al rialzo. Gli andamenti azionari di alcune aziende di e-commerce come Zalando (+46%) riflettono l'accelerazione nelle vendite registrata nei mesi di lockdown, potendo parzialmente compensare la chiusura fisica dei punti vendita con la distribuzione online. Ma anche l'andamento azionario di alcune aziende cosiddette "brick and mortar", come ad es. Inditex, ha registrato un netto rialzo dopo avere comunicato di voler puntare sempre di più sul commercio online. Accanto a questi, anche piattaforme che aggregano brand e negozi fisici (i cosiddetti marketplace) hanno sperimentato una forte crescita, come il sito Farfetch che ha registrato un eccezionale incremento del 77% del suo titolo in Borsa.

## 2.2.1 ANALISI TITOLI POST COVID

### LVMH

Louis Vuitton, secondo il rapporto degli investitori, al 31 dicembre 2020 ha raggiunto come numero di azioni quota 504757339, con una capitalizzazione di 258 miliardi, cresciuta del 24% circa rispetto a prima della pandemia, rendendola la più grande società quotata sulla borsa di Parigi.

La composizione dell'azionariato di LVMH è rimasta pressochè inalterata, ad eccezione degli investitori istituzionali stranieri, aumentati fino al 39,6%.

Nonostante la chiusura in negativo degli indici CAC 40 e Euro stock 50, rispettivamente a ribasso del 7,14% e del 5,14%, il prezzo del titolo è schizzato alle stelle nell'anno post-pandemia, raggiungendo un massimo di 517,2 euro, cresciuto del quasi 24% dal 2019, e un minimo di 278 euro, di 35 euro più alto rispetto a quello del 2019, questo fa capire come il titolo non abbia risentito della pandemia, anzi.

<i>In euros</i>	2017	2018	2019	2020
High (mid-session)	260.55	313.70	419.50	517.2
Low (mid-session)	175.80	232.50	243.65	278.70
Year-end share price	245.40	258.20	414.20	510.90
Change during the year	+35 %	+5 %	+60 %	+23%
Change in the CAC 40	+9 %	-11 %	+26 %	-7%
Market capitalization (in billions of euros, at 12/31/2019)	124.0	130.0	208.0	257.9

Fig. 18. Principali dati sul prezzo del titolo LVMH 2017-2020 (LVMH investors relation)

Per quanto riguarda il dividendo finale del dividendo, è attesa la riunione dell'assemblea degli azionisti.

### INDITEX

Nell'anno della pandemia, non sorprendentemente, le vendite online della società sono aumentate del 77%, con circa 5,3 miliardi di visite online raggiunte, +50% rispetto all'anno prima.

Nonostante tale aumento però, le vendite totali sono diminuite del 30%, causa chiusura di diversi negozi e restrizioni.

Inditex nel 2021 ha raggiunto una capitalizzazione di 101 miliardi, il titolo ha subito in maniera evidente l'impatto della pandemia, raggiungendo a marzo e ad ottobre 2020 un minimo di 21,30 euro e 21,19 rispettivamente, per poi iniziare una crescita ancora in corso.

Per quanto riguarda i dividendi, la politica della società prevede un payout ratio del 60%, la quale è rimasta invariata anche durante la pandemia. Il board alla riunione annuale generale ha proposto un dividendo ordinario di 0,22 euro e uno bonus di 0,48.

L'anno 2020 di Inditex dal punto di vista finanziario ha visto un netto cambiamento tra prima e seconda parte, tanto che gli investitori nella relazione annuale parlando del secondo semestre di recupero.

Evidente è la perdita nei ricavi netti, -70% rispetto al 2019, diminuzione pressochè identica nelle vendite nette e nell'utile lordo, 28%, infine l'EBITDA è calata del 40%.

€ million	2020	20/19
Net sales	20,402	(28%)
Gross profit	11,390	(28%)
EBITDA	4,552	(40%)
Net income	1,106	(70%)

Fig. 19. Dati di bilancio Inditex primo semestre 2020 (Inditex investors relation)

Quella che era stata la maggiore perdita nella prima metà è stata colmata di quasi la metà, arrivando al 38%. Migliorate anche gli altri dati, con circa uguali variazioni nell'utile lordo e nelle vendite nette.

€ million	2H2020	20/19
Net sales	12,369	(20%)
Gross profit	6,878	(19%)
EBITDA	3,066	(26%)
Net income	1,300	(38%)

Fig. 20. Dati di bilancio Inditex secondo semestre 2020 (Inditex investors relation)

## DIOR

Come era lecito aspettarsi, i ricavi della società, dopo il boom del 2019, sono tornati sui livelli dell'anno precedente, di preciso 44,6 miliardi, con un decremento del quasi 20%.

Tale andamento è stato rispettato anche dall'utile lordo e dall'utile per azione di Dior, rispettivamente nell'anno pandemico risultanti 28,7 miliardi e 10,7 euro.



<i>(EUR millions, except for earnings per share)</i>	Notes	2020	2019	2018 <sup>(a)</sup>
<b>Revenue</b>	24-25	<b>44,651</b>	<b>53,670</b>	<b>46,826</b>
Cost of sales		(15,871)	(18,123)	(15,625)
<b>Gross margin</b>		<b>28,780</b>	<b>35,547</b>	<b>31,201</b>
Marketing and selling expenses		(16,790)	(20,206)	(17,752)
General and administrative expenses		(3,648)	(3,877)	(3,471)
Income/(loss) from joint ventures and associates	8	(42)	28	23
<b>Profit from recurring operations</b>	24	<b>8,300</b>	<b>11,492</b>	<b>10,001</b>
Other operating income and expenses	26	(333)	(231)	(126)
<b>Operating profit</b>		<b>7,967</b>	<b>11,261</b>	<b>9,875</b>
Cost of net financial debt		(38)	(116)	(136)
Interest on lease liabilities		(281)	(290)	-
Other financial income and expenses		(292)	(170)	(279)
<b>Net financial income/(expense)</b>	27	<b>(611)</b>	<b>(577)</b>	<b>(415)</b>
Income taxes	28	(2,385)	(2,874)	(2,518)
<b>Net profit before minority interests</b>		<b>4,970</b>	<b>7,810</b>	<b>6,942</b>
Minority interests	18	3,037	4,872	4,368
<b>Net profit, Group share</b>		<b>1,933</b>	<b>2,938</b>	<b>2,574</b>
<b>Basic Group share of net earnings per share (EUR)</b>	29	<b>10.72</b>	<b>16.29</b>	<b>14.30</b>
Number of shares on which the calculation is based		180,410,580	180,318,638	180,001,480
<b>Diluted Group share of net earnings per share (EUR)</b>	29	<b>10.70</b>	<b>16.27</b>	<b>14.25</b>
Number of shares on which the calculation is based		180,410,580	180,318,638	180,172,099

Fig. 21. Principali dati di bilancio Dior (Dior investors relation)

Dior nel 2020 ha emesso 100000 azioni, arrivando a un totale di 180 410 580, con una capitalizzazione odierna di 111 miliardi.

Il titolo è forse quello che ha più subito l'impatto della pandemia, passando da un massimo da 487 euro nel luglio 2020, ad un prezzo il 23 marzo di 259 euro, con un calo dell'88% in appena 9 mesi. Da lì in poi il titolo ha cominciato una elevata crescita che sta ancora durando, con un prezzo di 626 euro e un P/E di 58,48 euro. Altri fattori che mostrano lo stato di salute del titolo sono il basso livello di leva finanziaria, poco più di 2, un ROE del circa 18% e un buon margine operativo e netto.

Situazione diversa per quanto riguarda i dividendi, infatti il dividendo finale distribuito dalla società francese è circa 1/3 di quello dell'anno prima.

## KERING

I ricavi del gruppo nel 2020 sono diminuiti del 16% rispetto all'anno precedente, toccando quota 13,1 miliardi. Tale calo proviene in gran parte dal calo della regione dell'Europa dell'ovest, -28% e di quella asiatica, con il Giappone che ha registrato un decremento del 29%.

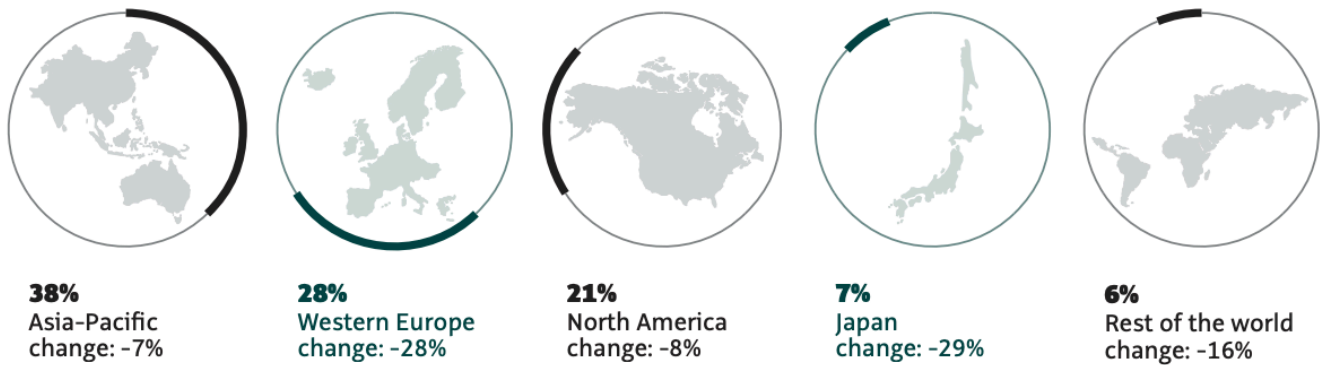


Fig. 22. Distribuzione ricavi Kering per area geografica (Kering investors relation)

In tale contesto, il picco della crisi del gruppo è coinciso con quello di massima diffusione della pandemia, cioè nel secondo quarto dell'anno, in cui il prezzo del titolo Kering ha toccato il suo minimo dal 2018 a quella parte, con 485 euro, per poi crescere gradualmente fino alla nuova ondata arrivata verso ottobre/novembre, in cui tutti i mercati sono stati messi nuovamente a dura prova.

A marzo 2021, a un anno dall'arrivo della pandemia, il titolo ha registrato un prezzo di 557 euro, +15% rispetto al 2020, in questo preciso momento storico il titolo è al suo massimo con 691 euro.

Kering attualmente presenta una capitalizzazione di 88,2 miliardi, con un P/E di 40,82 e un dividend yield di 1,14%.

## RICHEMONT

Le vendite di Richemont nel 2020 sono aumentate, passando da 13,9 miliardi dell'anno precedente a 14,2, delle quali il 51% derivante dal comparto gioielli, raggiunte tramite il quasi identico numero di dipendenti dell'anno precedente, 35 650.

La pandemia ha avuto impatto negativo, invece, sono l'utile per azione e i dividendi per azione, con valore rispettivamente 1,646 e 1 euro, dove il primo è diminuito di oltre 3 volte rispetto all'anno precedente e il secondo si è dimezzato.

Il prezzo più alto raggiunto dal titolo post pandemia è stato di 87,12, tra i titoli esaminati è stato quello che ha reagito in modo peggiore alla pandemia, con un calo del 13%, quello più basso, invece, è stato di 49,40 euro.

	2016	2017	2018	2019	2020
Ordinary dividend per share	CHF 1.70	CHF 1.80	CHF 1.90	CHF 2.00	<b>CHF 1.00</b>
Closing market price:					
Highest price	CHF 86.85	CHF 79.20	CHF 92.25	CHF 99.02	<b>CHF 87.12</b>
Lowest price	CHF 60.75	CHF 53.50	CHF 77.50	CHF 60.92	<b>CHF 49.40</b>

Fig. 23. Dividendo e prezzo massimo/minimo titolo Richemont (Richemont investors relation)

## ANALISI RIASSUNTIVA DEI TITOLI

Dei titoli analizzati quello che senza dubbio ha reagito meglio è stato il colosso del lusso più grande al mondo, LVMH, il quale da ottobre 2020 ad oggi è passato da una capitalizzazione di 216 miliardi a 265,8, negli ultimi 4 mesi il titolo ha guadagnato il 28,1% toccando i suoi massimi storici, negli ultimi 12 mesi il rialzo totale è stato del 27,5%.

I rivali storici non sono riusciti a tenere il passo, quello che ha perso meno terreno è stato il brand francese Richemont, il quale rispetto al 2019 ha perso il 13% del suo valore ma che, nel corso del 2020, ha saputo rialzarsi passando da un minimo di 46,6 franchi per azione al valore attuale di 85,92, per un aumento annuo pari a +16%, in più i ricavi nell'ultimo trimestre dell'anno sono registrati in aumento nella regione asiatica e in Medio Oriente, tutto ciò fa pensare che il titolo possa confermare il buon andamento anche nel 2021.

Chi invece, nonostante le ottime prestazioni in borsa raggiunte di recente non è riuscita a confermare l'andamento ultrapositivo della società di proprietà degli Arnault è stato Kering, il quale chiude i 12 mesi con una perdita di valore del 2,3%, insieme a lui anche ancora peggio se vogliamo se la passa Inditex, il quale anche grazie alla situazione in Spagna data dai vari lockdown e la conseguente crisi economica, nell'ultimo anno ha perso il 16% del suo valore.

In generale il mercato azionario nel corso del 2020 ha rimbalzato con forza, mettendo in luce che le società che hanno reagito meglio e che, con ogni probabilità, continueranno i loro trend positivi, sono quelle che saranno in grado di intraprendere un percorso di economia sostenibile e digitalizzazione

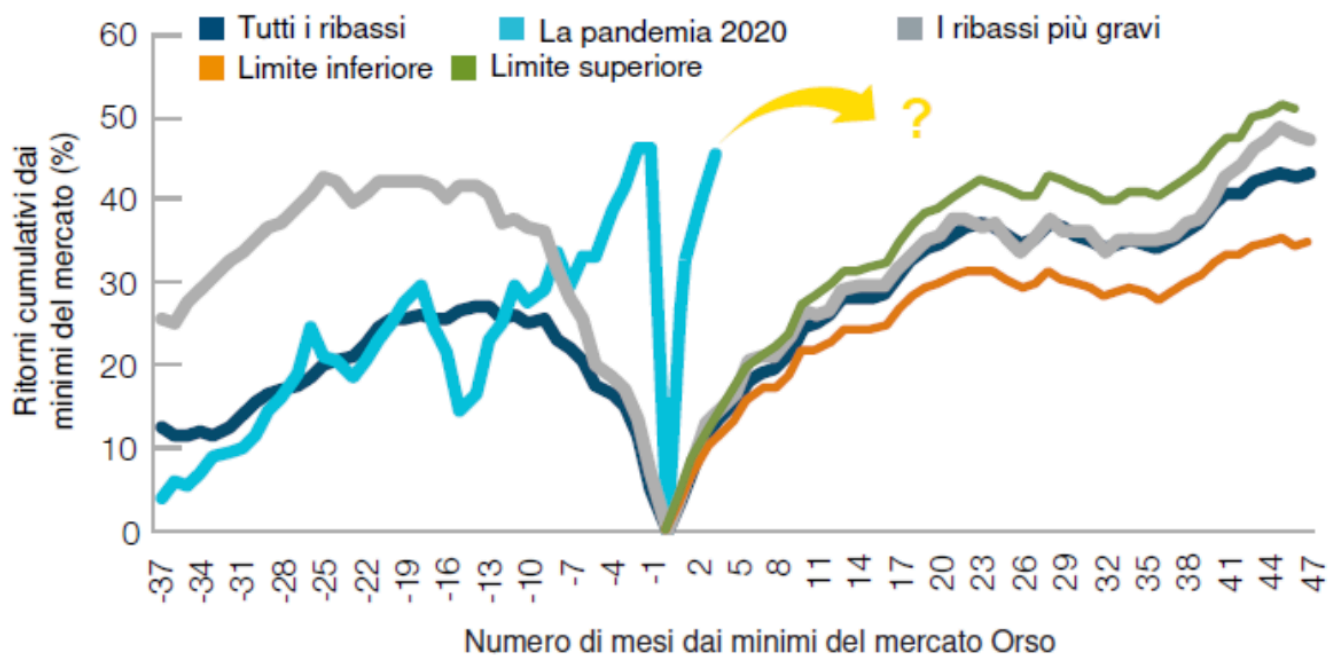


Fig. 24. Reazione dell'indice S&P 500 dai minimi del mercato ribassista (1871-2020)

### 2.3 MODA POST COVID

Il settore della moda è tra i più esposti agli effetti della crisi di Covid-19, in particolare il comparto dell'abbigliamento e degli accessori è uno di quelli che sta più soffrendo a causa dei continui shock di domanda e offerta determinati dalla diffusione della pandemia, secondo solo al settore ricettivo e del turismo.

Nei mercati europei e statunitensi oltre il 70% dei consumatori ridurrà la spesa per abbigliamento nei prossimi mesi, rispetto ad un calo del 40-50% della spesa discrezionale globale, mentre in Cina e in Brasile si stima una riduzione superiore al 65%.

La disomogeneità dei tempi di diffusione dei contagi e delle riaperture stanno determinando effetti diversi nei principali mercati a livello globale. La Cina, dopo un inizio 2020 in forte crescita, ha subito una drastica contrazione dovuta alla severità delle misure di lockdown.

La graduale riapertura in atto dalla fine di aprile ha, tuttavia, portato i primi segnali positivi, con gli operatori meglio posizionati che segnalano, anche a fronte di flussi di clientela più contenuti, un elevato tasso di conversione e un importo unitario delle transazioni più elevato. Tale circostanza è riconducibile al fenomeno del cosiddetto revenge shopping, tipico dei beni di lusso. Si evidenzia, tuttavia, una decisa accelerazione di un trend iniziato già prima della crisi, secondo il quale i consumatori cinesi stanno riducendo la loro spesa fuori dal paese per acquistare i prodotti dei brand internazionali a ritmi molto più sostenuti in patria. L'Europa, che stava sperimentando una performance economica moderatamente positiva prima del dilagare della pandemia, ha subito un doppio impatto, legato prima al blocco dei flussi turistici da Asia e Medio Oriente – principali acquirenti del lusso a livello globale – e successivamente alla chiusura dei mercati locali. Nonostante le

riaperture in quasi tutti i paesi europei, i brand del lusso continuano a registrare un giro d'affari drasticamente ridotto rispetto al periodo pre-crisi, anche a causa della ancora pressoché totale assenza di turismo internazionale. Gli Stati Uniti sono stati l'ultima area, in ordine temporale, a registrare il calo del giro d'affari nel settore, con una riduzione dei consumi più pronunciata nel corso delle ultime settimane e prospettive negative per quanto riguarda la contrazione del reddito disponibile della classe media, particolarmente vulnerabile alle conseguenze della crisi in corso.

La produzione tessile, di abbigliamento pelle e accessori hanno subito nel mese di aprile 2020, picco della crisi economica della pandemia, un crollo dell'81% su base annua.

La chiusura quasi totale dei canali commerciali, ad esclusione dell'online, ha comportato una contrazione delle vendite al dettaglio di abbigliamento e pelletteria nel mese di aprile superiore all'83% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente.

Complessivamente si stima che, nel corso del 2020, la crisi di Covid-19 determinerà una riduzione del fatturato nell'ordine del 26,9% nello scenario base e del 34,8% nello scenario grave. Il periodo di lockdown ha determinato il blocco di tutte le attività commerciali dei negozi di abbigliamento e accessori, interessando circa 300.000, addetti.

L'e-commerce, garantendo la sussistenza di un giro minimo di affari per le imprese attive alle vendite online, è stato uno dei principali fattori di resilienza del settore, ma, allo stesso tempo, uno dei principali fattori di rischio per l'occupazione retail.

### **2.3.1 INVESTIMENTI IN TECNOLOGIA**

Una partnership costituita da designer, produttori e aziende chimiche, occupate nella produzione di materie prime, fibre e materiali ausiliari è di fondamentale importanza per promuovere lo sviluppo di materiali innovativi. In particolare, è importante focalizzarsi sullo sviluppo di nuovi filati che si distinguono per traspirabilità, eco-compatibilità e tessuti naturali, con bassi costi di produzione e tecniche di finissaggio tramite sostanze naturali o chimiche.

Un potenziale trend è rappresentato dai cosiddetti "tessuti intelligenti"; ad esempio, quelli alla base di capi dotati di pannelli solari, in grado di ricaricare il cellulare durante una corsa al parco, o ancora tessuti che possano monitorare i parametri vitali. Fondamentale è in ciò il ruolo degli operatori a monte, come le società chimiche e i produttori di fibre nella posizione migliore per collaborare con gli innovatori, offrire competenza e accesso alle attrezzature, nonché fornire capitale o acquisire innovatori di successo.

Il cambiamento deve riguardare principalmente la riconversione digitale degli stabilimenti produttivi in smart factories, che utilizzino tecnologie avanzate (come Industrial IoT, Intelligent Automation, Cloud-Scale Data Management e Analytics) col fine di ottenere miglioramenti significativi in termini di economie di scala, produttività, qualità, flessibilità e servizi.

Nell'ambito dell'industria tessile, questi processi consentiranno ulteriori miglioramenti sul piano qualitativo e dal punto di vista della riduzione dei costi, ecosostenibilità e logiche di Just in Time per ottenere maggiore flessibilità, elasticità e velocità.

Le organizzazioni di maggiori dimensioni devono farsi promotrici di progetti di collaborazione e partnership per creare un ecosistema che acceleri il processo d'innovazione. Sono necessari, infatti, consorzi su misura costituiti da brand, fornitori, innovatori e investitori, con un focus sulla tecnologia comune per concentrare le risorse e gli investimenti a rischio ridotto. A tal proposito, è di fondamentale importanza mobilitare più investimenti e nuovi tipi di capitale possibili attraverso investitori e finanziatori. Inoltre, sono necessarie nuove fonti e veicoli di investimento, come ad esempio la finanza mista, combinando capitale pubblico, privato e filantropico.

Le aziende dotate di proprie piattaforme e-commerce possono estendere l'utilizzo della piattaforma nelle sue funzionalità ai partner.

Nel caso dei partner retail (franchisees), ciò consente di realizzare il modello di omnicanalità, integrando in una sola e univoca relazione con il consumatore sia il retail tradizionale che digitale. In questo modo, si offre al cliente la possibilità di "muoversi" senza soluzione di continuità tra tutti i touch point con il brand, scegliendo di volta in volta il percorso tra i punti di contatto preferiti.

Nel caso di partner wholesale (clienti top multimarca), la condivisione della piattaforma in ottica B2B facilita i processi di replenishment, consentendo al marchio di condividere con il canale distributivo i benefici legati a modelli produttivi più flessibili, riducendo il rischio di acquisto iniziale e aumentando il sell through con l'introduzione del prodotto innovativo in corso di stagione.

### **2.3.2 SOSTENIBILITA' NELLA MODA**

I nuovi paradigmi di consumo conseguenti alla crisi di Covid-19 hanno accelerato il processo di cambiamento delle preferenze della clientela.

Già prima della pandemia i consumatori iniziavano a mostrare una maggiore propensione verso l'acquisto di prodotti economicamente e socialmente sostenibili. Si ritiene dunque necessaria l'adozione di modelli basati sulla sull'economia circolare e su una minore dipendenza dalla global value chain. Tali modelli dovranno anche valorizzare un approccio più artigianale, il quale si è dimostrato più resiliente allo shock.

Le imprese dovranno favorire un utilizzo più responsabile dei prodotti, promuovendone il riuso o il riciclo. In quest'ottica è necessario incentivare l'adozione di modelli di business orientati alla riduzione degli sprechi e al riutilizzo delle stoffe per la realizzazione di nuovi prodotti. L'automazione, tra l'altro, ha incrementato l'efficienza dei processi di riciclaggio dei capi.

Uno degli aspetti più importanti riguarda l'utilizzo di materiali eco-friendly, per il quale sono necessari incentivi per investimenti in ricerca e sviluppo.

Con riferimento alla catena del valore, sarebbe necessario ridurre l'impatto ambientale del settore tramite l'implementazione di strategie di nearshoring che riducano, per quanto possibile, le spedizioni delle merci, avvicinando le fasi di produzione e retail, abbassando anche i rischi di eventuali nuovi contagi.

In riferimento alle supply chain del futuro, si dovrà tenere conto del potenziale danno che eventi imprevedibili, come il Covid-19, potrebbero causare a livello di operations. Al tempo stesso, è fondamentale individuare processi in grado di prevenire e mitigare i rischi, e anche di comunicare in modo coordinato con le parti interessate.

### **2.3.3 ACQUISIZIONI**

Dalla metà degli anni '80 in poi abbiamo osservato un numero sempre più crescente di fusioni e acquisizioni da parte delle imprese per promuovere una crescita rapida e aumentare la propria competitività. Anno dopo anno tale processo, soprattutto in Europa dove hanno sede la maggior parte delle piccole imprese a carattere familiare, ha portato alla creazione di un settore sempre più concentrato. Nel 2000 le M&A avevano già raggiunto livelli considerevoli, ma negli ultimi 20 anni, in seguito, sono più che raddoppiati. LVMH, Kering, Mayhoola, sono esempi di grandi gruppi che hanno visto acquistati alcuni tra i più importanti marchi di moda al mondo, creando portafogli estremamente diversificati per rafforzare la propria posizione di mercato, aumentando il livello di concentrazione del settore, mentre le imprese più piccole stanno lottando per sopravvivere.

Tra le acquisizioni di maggior valore figurano quella da parte del gruppo Kering, protagonista dell'acquisto del 42% del gruppo Gucci per 3 miliardi di dollari nel 1999, quella di Christian Dior nel 2017 per 13,7 miliardi da parte della famiglia Arnault (proprietaria di LVMH), molto recente l'acquisizione di Versace per mano di Michael Kors per 1,83 miliardi, e, nel 2018, quella di Valentino, acquistato per 858 milioni da Mayhoola, società di proprietà di un importante investitore in Qatar.

Secondo un'indagine condotta da Deloitte, nel 2018 sono state registrate 265 operazioni di M&A nel mondo del lusso, di cui 73 focalizzate sulla moda e avvenute principalmente in Europa.

Nonostante la pandemia e i numeri in crescita dell'emergenza sanitaria, nel 2020 gli investitori hanno confermato il loro interesse nei confronti dell'industria della moda, con due importanti operazioni realizzate da Vf Corp, che ha acquisito Supreme per 2,4 miliardi di dollari, e l'acquisizione di Stone Island da parte di Moncler per 1,5 miliardi di dollari.

Di particolare rilevanza nel 2020 anche l'acquisizione di Golden Goose per mano di Permira per 1,4 miliardi di dollari. Se aumentano i valori (+19%), però, diminuiscono i volumi con un crollo delle piccole operazioni nel periodo pandemico del 17%. È soprattutto il comparto degli accessori quello colpito più profondamente dalla recessione in termini di volumi (-77%). Il mercato italiano ha visto un incremento sul 2019 in termini di valori delle operazioni, con un aumento di 1,3 miliardi rispetto all'anno precedente (+177% in valore a fronte di un calo del 51% del numero delle operazioni concluse). E questo in virtù dell'operazione Moncler-Stone Island e Golden Goose e Permira, avvenute rispettivamente nel quarto trimestre dell'anno e nel primo. E della

acquisizione di Zimmermann da parte di Style Capital. A livello globale, le operazioni corporate storicamente rappresentano circa il 70% delle totali in quanto a volumi nel mondo della moda. Il 2020 ha mostrato una contrazione del 18% in termini di volumi con una crescita delle attività dei private equity (il 37% rispetto a una media che si era assestata intorno al 30%).

In Italia, secondo quanto rileva la ricerca, a differenza di quanto accade sul mercato globale, è presente un buon bilanciamento tra le attività corporate e quelle condotte da private equity, in virtù del forte interesse sia locale sia internazionale dei PE su obiettivi italiani: il 63% delle operazioni, infatti, è stato realizzato dai private equity. Tra i top deal nel mondo Fashion del 2020 in evidenza, oltre all'acquisizione di Supreme da parte della Vf Corp per 2,4 mld di dollari, di Stone Island da parte di Moncler per 1,46 mld, di Golden Goose da parte di Permira per 1,395 mld, di Shoe Palace (americana) comperata da Genesis per 681 mln, di It da Brooklyn Investment per 463 milioni di Boa da Compass Diversified per 454 milioni di dollari di Ningbo Yinzhui Jielun Invest da Ningbo Shanshan 8cinesi) per 443, di Precor da Peloton per 420 e infine di Zimmermann da parte del private italiano Style Capital per 400 milioni di dollari.

### **2.3.3.1 ACQUISIZIONE MONCLER-STONE ISLAND**

La stagione del riassetto della moda dopo la pandemia si è aperta con il colosso francese Moncler che, prima della "pausa" natalizia 2020, ha annunciato l'acquisizione del 100% di Sportswear Company (Spw), titolare del marchio Stone Island.

Un'operazione di fondamentale importanza, sia dal punto di vista puramente economico, sia simbolico, la quale, infatti, ha sancito il matrimonio tra due brand italiani guidati da due imprenditori creativi e visionari, Remo Ruffini e Carlo Rivetti.

Entrando nei dettagli del deal, Moncler e Rivetex, società di Rivetti e proprietaria del 50,1% di Spw, e altri soci della stessa per un totale del 19,9% della società, hanno siglato un accordo in base al quale Moncler verserà per cassa il corrispettivo, ma al closing i soci di Spw si impegnano a sottoscrivere, per un controvalore pari al 50% di tale corrispettivo, 10,7 milioni di azioni di nuova emissione Moncler a 37,51 euro per azione.

A completamento dell'operazione Moncler acquisirà il 30% della società Temasek Holdings, azionista di Stone Island, che potrà a sua volta reinvestire fino al 50% dell'ammontare ricevuto in azioni Moncler. Nel caso in cui Temasek scelga un corrispettivo solo in cassa, l'esborso complessivo della società francese sarà di 748 milioni e Temasek potrà sottoscrivere fino ad un massimo di 4,6 milioni di azioni di nuova emissione Moncler.

La notizia è stata colta in modo positivo anche dai mercati: il titolo Moncler, infatti, il giorno dell'annuncio ha chiuso in rialzo dell'1,85%, dopo aver toccato progressi nell'arco della giornata di oltre 5%.

L'acquisizione, quindi, secondo i mercati e i soci storici di Moncler è solida, estende il vantaggio competitivo della società allo streetwear di lusso, oltre a garantire una destagionalizzazione dell'entità, poiché Stone Island interessa acquisti durante tutto l'anno.



### 2.3.3.2 ACQUISIZIONE VF CORPORATION-SUPREME

Supreme è entrata ufficialmente nell'orbita di VF corporation, gruppo statunitense proprietario tra gli altri di Timberland, The North Face, Kipling e Napapijri che ha completato l'acquisizione del noto marchio streetwear di proprietà privata allo scoccare della fine dell'anno 2020. L'operazione per il controllo della label fondata da James Jebbia nel 1994, si è conclusa con un prezzo di acquisto base aggregato di 2,1 miliardi di dollari, cifra circa 5 volte superiore al fatturato di Supreme.

Tale acquisto da parte di VF servirà ad accelerare la trasformazione del suo modello di business iper-digitale, incentrato sulla vendita al dettaglio e sul consumatore.

Inoltre, tra le due società esiste un rapporto collaborativo di lunga data, dal momento che Supreme collabora regolarmente con marchi come Vans, The north face e Timberland.

Secondo le stime, l'ingresso del brand Supreme ha portato un modesto incremento dei ricavi e degli utili per azione rettificati dell'intero gruppo VF nel corso dell'esercizio 2021.

Si prevede, inoltre, che il marchio contribuirà con almeno 500 milioni di dollari di entrate e 0,20 dollari di utile per azione rettificato nell'anno 2022.

L'annuncio dell'operazione è stato accolto positivamente a Wall Streey, dove il titolo VF corporation ha terminato la seduta in rialzo del 12,5%, ottenendo il consenso degli investitori.



Fig. 25. Andamento prezzo del titolo VF prima e dopo l'acquisizione di Supreme (Investing.com)

### 2.3.3.3 ACQUISIZIONE LVMH-TIFFANY

L'operazione che ha portato all'acquisto di Tiffany da parte di LVMH, la più grande acquisizione di sempre nel mondo del lusso, è stata sicuramente una delle più travagliate. A fine 2020 con una nota ufficiale la società

francese ha annunciato l'acquisizione per 15,8 miliardi di dollari, altro marchio dei 75 unitosi alla maison francese di Bernard Arnault.

Le trattative, iniziate nel novembre 2019, avevano subito una battuta d'arresto nel settembre 2020 a causa della pandemia, era infatti iniziata una battaglia legale quando il presidente di LVMH cercò ogni soluzione possibile per rinegoziare i termini dell'accordo, appoggiato anche dal governo francese che gli aveva chiesto di ritardare l'acquisizione a causa delle tensioni commerciali tra Parigi e Washington, per poi essere riprese ad ottobre quando la holding francese era riuscita a spuntare un prezzo di acquisto inferiore. In base al più recente accordo, erano stati modificati i termini del deal con un prezzo di 131,5 dollari per azione rispetto ai 135 inizialmente pattuiti, per un totale risparmiato da LVMH di 430 milioni di dollari, circa il 2,5% di sconto. Nonostante la riuscita del deal, come riporta il Financial Times, la riduzione del prezzo è relativamente modesta rispetto alla battaglia legale intrapresa. Nonostante ciò, l'obiettivo di Arnault, il quale ha la nomina di feroce negoziatore, era portare a termine l'affare per aumentare il valore complessivo del reparto orologi e gioielli, che rappresenta solo l'8% del gruppo.

## **2.4 SISTEMA MODA IN ITALIA**

La filiera della moda in Italia rappresenta l'8,5% del fatturato totale (oltre 80 miliardi) e il 12,5% dell'occupazione, con quasi 500.000 addetti, dell'industria manifatturiera del paese. Il saldo commerciale (relativo ai Personal Luxury Goods) ammonta a oltre 33 miliardi di euro, il secondo ammontare più consistente in Italia dopo la meccanica.

La produttività dell'industria della moda, seppur più bassa della media manifatturiera (circa 50 mila euro rispetto alla media di 65 mila), è aumentata significativamente dalla crisi del 2007 ad oggi, registrando un tasso di crescita medio annuo pari a più del doppio di quello riferito al resto della manifattura italiana (1,3% vs 0,6%).

È sempre più marcato, del resto, il posizionamento della produzione italiana sui segmenti di alta qualità. La dimensione media delle aziende della moda in Italia è inferiore a quella degli altri paesi dell'Unione europea, infatti, se le imprese medio-grandi della moda in Europa impiegano più della metà degli addetti totali della filiera, lo stesso valore in Italia è pari ad appena 1/3 degli addetti. Le imprese della filiera si caratterizzano, infatti, per una netta prevalenza di micro e piccole imprese, anche se confrontate con la media manifatturiera in Italia.

In particolare, nei comparti del confezionamento dei capi di abbigliamento e in quello della produzione di accessori in pelle, quasi il 70% dell'occupazione è concentrata nelle piccole e micro-imprese.

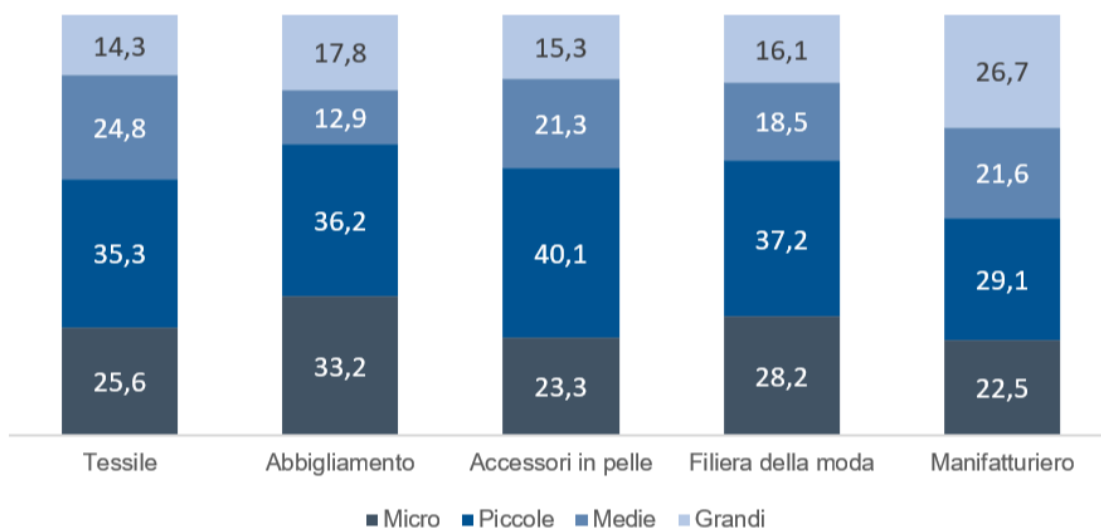


Fig. 26. Distribuzione addetti per dimensione di impresa (Istat)

Tale caratteristica consente una maggiore flessibilità e un elevato grado di specializzazione, le quali, insieme alle molte realtà artigianali presenti sul territorio, garantisce una forte competitività della filiera. La piccola dimensione è, infatti, bilanciata da una forte interrelazione tra le imprese, che ne garantisce una elevata capacità di innovazione, di competitività sui mercati internazionali e rafforzata dal legame con il territorio, vede la filiera della moda italiana svilupparsi localmente, spesso in forma di distretti, e beneficiare della rete di relazioni locali che consentono anche alle piccole imprese di accedere a economie di specializzazione e di scala, a un'organizzazione per processi produttivi moderni, a competenze specializzate e a mercati di sbocco sufficientemente ampi.

A partire dall'inizio degli anni '90 alcune parti della filiera, in particolare quelle a più basso valore aggiunto e ad alta intensità di lavoro, sono passate nelle mani di imprenditori stranieri o sono state delocalizzate in paesi con un minor costo del lavoro, allo stesso tempo però l'industria nazionale della moda ha mantenuto in Italia le produzioni relative alle prime linee, ossia quelle che riguardano i prototipi e i campioni, le produzioni di nicchia e quelle posizionate sulla fascia alta del mercato, per le quali il Made in Italy rappresenta un valore apprezzato dal consumatore, soprattutto quello straniero. Ed è proprio alle produzioni relative alle prime linee che le imprese finali di dimensione medio-grande, con marchi a elevata visibilità e riconoscibilità, si affidano per le loro forniture.

I casi di reshoring più noti avvenuti negli anni scorsi hanno riguardato primari marchi della moda, tra cui Prada, Ferragamo, Piquadro, Benetton, Falconeri. Sono proprio le competenze distintive locali abbinate alla qualità del Made in Italy a spingere le imprese a riportare la produzione (o parte di essa) in Italia.

Una struttura produttiva dipendente in gran parte dal contributo domestico (più del 75% del valore aggiunto è realizzato in Italia) rappresenta un vantaggio competitivo molto forte per il sistema moda italiano, come dimostrano le performance dell'export di tale settore e il ruolo di grande rilievo della filiera nazionale nel mercato europeo della moda di qualità, secondo varie stime, infatti:

- il sistema della subfornitura italiano rifornisce il 60% della moda di qualità nel mondo;
- circa 1/3 del valore generato dal sistema moda dell'Unione europea è associabile all'Italia, una quota pari a tre volte quella tedesca, quattro volte quella spagnola e cinque volte quella francese;
- l'export dell'industria tessile del bel paese rappresenta il 77,8% del totale delle esportazioni europee;
- quasi il 70% dell'export di moda italiano si posiziona nella fascia di alta gamma.

Un altro vantaggio che deriva dall'aver mantenuto all'interno dei confini gran parte del processo produttivo e delle competenze di qualità si registra in termini di capacità innovativa. L'industria del fashion, infatti, è stata una delle prime a convertirsi alla tecnologia: i telai a vapore sono tra le macchine simbolo della prima rivoluzione industriale. Da quei tempi, il comparto non ha mai smesso di innovarsi, il 7% della spesa per R&S manifatturiera italiana viene realizzato dal comparto moda. Un ambito rispetto al quale l'innovazione della moda italiana sta facendo grandi passi in avanti è quello legato al riciclo e riuso dei prodotti: il ripensamento della filiera produttiva in un'ottica di circolarità è tra gli obiettivi del comparto già da diversi anni, con risultati molto soddisfacenti.

La quota di riciclo e riuso del materiale tessile è raddoppiata nel decennio 2007-2017, raggiungendo il 13% della raccolta differenziata. Tuttavia, in seguito alla crisi Covid-19, il settore sta subendo una battuta d'arresto senza precedenti che si riflette:

- in un crollo della produzione di tessile, abbigliamento, pelle e accessori che nel mese di aprile ha registrato un calo del valore pari al -81% su base annua;
- in una chiusura quasi totale dei canali commerciali, ad esclusione dell'online, con una contrazione delle vendite al dettaglio di abbigliamento e pelletteria nel mese di aprile superiore all'83% rispetto allo stesso mese dell'anno prima.

Non si può inoltre omettere l'impatto che la drastica riduzione dei flussi turistici avrà sullo shopping, in particolare di beni di lusso. Il giro di affari attribuibile al travel retail è quasi raddoppiato nel corso dell'ultimo decennio, fenomeno particolarmente rilevante per l'Italia se si pensa che nel 2019 il 14% dei visitatori stranieri è venuto nel bel paese per fare shopping.

#### **2.4.1 IMPATTO COVID SULLA MODA IN ITALIA**

Il panel delle aziende italiane analizzato è costituito da 5.159 società operanti nel settore dell'abbigliamento e degli accessori e, nello specifico, nei seguenti comparti:

- abbigliamento e calzature;
- accessori (borse, cinture, cappelli, ecc.);
- gioielli e orologi.

Rientrano nel panel tutte le aziende che abbiano realizzato negli ultimi 3 anni un fatturato minimo pari a 2 milioni di euro, per un totale di 359.000 addetti ed un fatturato aggregato di circa 88,5 miliardi di euro. Analizzando la distribuzione del campione in termini di fatturato, si nota che le aziende con un fatturato inferiore a 10 milioni di euro sono circa il 79%, rappresentando circa il 19,5% del fatturato complessivo. Le aziende con un fatturato superiore a 500 milioni di euro rappresentano lo 0,5% del campione e realizzano oltre il 32% del fatturato e oltre il 46% della marginalità complessiva.

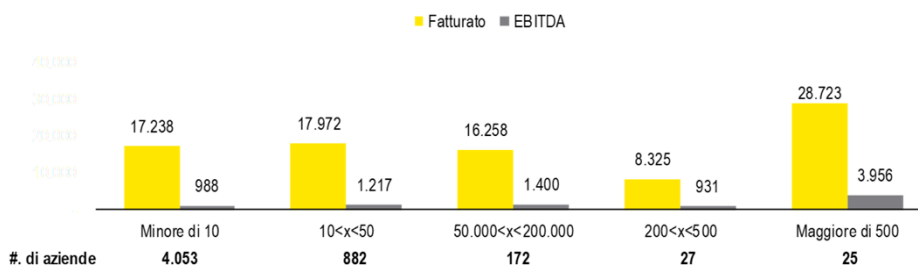


Fig. 27. Numero imprese per EBITDA e fatturato (Deloitte)

Lo studio contemplava due differenti scenari in ordine crescente di severità degli impatti dei lockdown dovuti alla pandemia: uno scenario base, con limitazione degli spostamenti e chiusura delle attività produttive sino all'inizio di maggio e di quelle commerciali e terziarie sino alla metà di maggio 2020 - inizio giugno 2020, con un progressivo ritorno alla normalità nelle settimane successive; uno scenario grave, il quale prevedeva, invece, la limitazione degli spostamenti e chiusura delle attività produttive, commerciali e terziarie sino a fine agosto 2020, con progressivo ritorno alla normalità nelle settimane successive, contemplando anche la possibilità di una recrudescenza del virus nei mesi autunnali.

L'analisi è stata svolta esaminando i seguenti costi: affitti, personale, marketing e commissioni, servizi vari, utenze, gestione immobiliare e materiali, insieme altri costi di gestione. Complessivamente si stima che, nel corso del 2020, la crisi Covid-19 determinerà una riduzione del fatturato nell'ordine del 26,9% nello scenario base e del 34,8% in quello grave. Si tratta di una perdita consistente, stimata sul presupposto di una lenta ripresa non prima della fine dell'estate 2020.

Le aziende del settore mostrano, in media, una percentuale di costi fissi sui ricavi pari a circa il 50%. Nelle aziende con un fatturato superiore a 500 milioni di euro tale percentuale sale fino a circa il 67%. Le

ripercussioni in termini di EBITDA, indicatore che approssima la marginalità operativa, sono considerevoli, tali da annullare i risultati positivi del 2019 e da renderli fortemente negativi in entrambi gli scenari. Considerando il ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni, la marginalità percentuale (rapporto EBITDA/fatturato) è prevista ridursi da un valore positivo medio del 8,5% nel 2019 ad un valore negativo nel 2020 del -5% nello scenario base e del -8,5% in quello grave, con una perdita di margini stimata in valore assoluto di 10,5 miliardi di euro e 12 miliardi di euro rispettivamente nel primo e nel secondo scenario. È prevista una riduzione della marginalità percentuale a livelli più bassi della media per le aziende con un fatturato inferiore a 10 milioni di euro e compreso tra 10 e 50 milioni di euro, per le quali si attendono rispettivamente valori negativi nell'anno pandemico del -7,3% e -5,9% secondo lo scenario base. Per le società con un fatturato che superi i 500 milioni di euro è prevista una riduzione della marginalità percentuale da un valore positivo del 12,3% nel 2019 ad un valore negativo del -4,7% nello scenario base. Nei precedenti esercizi le aziende del settore risultavano mediamente patrimonializzate, con un totale delle immobilizzazioni pari a circa 29 miliardi di euro, patrimonio netto di circa 38 miliardi di euro e con un rapporto Patrimonio Netto/Attivo Fisso medio pari a 1,3.

A seguito delle performance negative realizzate nel 2020, il patrimonio netto è previsto ridursi di 6,1 miliardi di euro (-16%) nello scenario base e di 7,7 miliardi di euro (-20%) nello scenario grave. Il rapporto Patrimonio Netto/Attivo Fisso è previsto ridursi sia nello scenario base sia in quello grave, rimanendo però su valori considerevoli, pari a circa 1,1.

La riduzione maggiore del rapporto si registra per le aziende con una marginalità storica positiva, ma inferiore del 5%, per le quali il rapporto Patrimonio Netto/Attivo Fisso passa, nello scenario base, ad un valore di 0,78 nel 2020 rispetto all'1,37 dell'anno precedente. Osservando gli andamenti previsti per cluster di fatturato, la riduzione maggiore del rapporto Patrimonio Netto/Attivo Fisso si registra per le aziende con un fatturato inferiore a 10 milioni di euro, per le quali il valore passa, nello scenario base, da un valore di 1,34 nel 2019 ad un valore di 0,95 nel 2020. Il rapporto tra PFN/EBITDA, pari mediamente a 0,28 tra il 2017 e l'anno pre-pandemia, è previsto deteriorarsi fino a livelli non sostenibili, fortemente negativi e non tollerabili per le aziende in un'ottica di lungo periodo.

Fatturato in € mln	Var % Fatturato 2020-2019	Var % EBITDA 2020-2019	PN 2019 € mln	PN 2020 € mln	VAR PFN 2020-2019 € mln	PN/Attivo Fisso 2019	PN/Attivo Fisso 2020	PFN/EBITDA 2019	PFN/EBITDA 2020
Minore di 10	(26,9%)	(212,9%)	4.409,35	3.113,42	1.165,81	1,34	0,95	1,00	(2,19)
10 < x < 50	(26,9%)	(174,5%)	5.839,97	4.725,38	939,76	1,41	1,16	1,03	(2,63)
50 < x < 200	(26,9%)	(146,2%)	6.603,71	5.695,29	909,79	1,36	1,19	0,38	2,46
200 < x < 500	(26,9%)	(100,5%)	2.623,73	2.361,30	381,07	1,20	1,09	0,36	(159,98)
Maggiore di 500	(26,9%)	(128,0%)	18.747,03	16.221,35	2.507,53	1,26	1,10	0,15	(2,06)

Fig. 28. Analisi di settore per indici delle imprese della filiera moda (Deloitte)

La filiera della moda in Italia dà occupazione a circa 500 mila addetti, di cui 310 mila impiegati nelle micro-piccole imprese (MPI). Il nostro, infatti, è il primo paese europeo per numero di occupati in tale tipologia di imprese. Come evidenzia Confartigianato, nelle sole cinque regioni che trainano il settore (Toscana, Marche, Emilia-Romagna, Veneto e Lombardia) sono occupate 227 mila persone nelle micro e piccole imprese, valore che supera del 25,6% l'occupazione nelle omologhe imprese di Spagna, Germania e Francia messe insieme. Tutta la filiera della moda è stata duramente colpita dall'avvento della pandemia. Il settore dell'abbigliamento e degli accessori, come evidenziato dalla Banca d'Italia, è stato tra i più esposti agli effetti della crisi di Covid-19, secondo solo al settore ricettivo e del turismo.

Il DPCM del 22 marzo 2020 e le successive modifiche hanno comportato, infatti, la chiusura forzata di tutte le attività di vendita al dettaglio e, di conseguenza, di buona parte della produzione del settore, con la sola esclusione delle aziende di confezionamento di camici, divise e altri indumenti da lavoro, principalmente volte a soddisfare la domanda proveniente dal settore sanitario.

Nella fattispecie, il periodo di lockdown ha determinato il blocco di tutte le attività commerciali dei negozi di abbigliamento e accessori attivi in Italia (circa 130 mila con 300 mila addetti), dei quali circa 85 mila relativi al settore abbigliamento e i restanti 45 agli accessori.

Solo una piccola parte del comparto, grazie allo smart working e all'aumento delle vendite tramite piattaforme digitali, e-commerce o soluzioni quali il Click&Collect e ship-from-store, ha potuto dare continuità al business.

Proprio l'e-commerce, infatti, è stato uno dei principali fattori di resilienza del settore durante il lockdown, garantendo la sussistenza di un giro d'affari minimo per le imprese attive nelle vendite online (11,6% del totale). Allo stesso tempo, la migrazione verso soluzioni full digital è uno dei fattori che potrebbero costituire un rischio per l'occupazione nel settore.

Sono circa 45 mila, infatti, le imprese tradizionali del settore del commercio che, proprio in ragione dell'avvento della vendita dematerializzata, hanno chiuso negli ultimi 5 anni.

La vasta adozione di piattaforme di vendita e-commerce, inoltre, potrà comportare un cambiamento dell'assetto organizzativo delle imprese, nelle competenze futureproof del settore e, di conseguenza, nei profili professionali, rendendo più deboli alcune tipologie di lavoratori, soprattutto quelli a più bassa qualifica come gli addetti alle vendite al dettaglio. Un secondo fattore di rischio è legato alla prossimità fisica e all'elevata esposizione ai contatti interpersonali dei lavoratori, soprattutto nel commercio. In questo settore, infatti, rientrano due tra i dieci profili più esposti al rischio di contagio, secondo l'indice di prossimità del lavoro fisico realizzato dall'Istituto Nazionale per l'Analisi delle Politiche Pubbliche (INAPP) per individuare le professioni più a rischio di trasmissione del virus tra le circa 800 che compongono il panorama occupazionale italiano.

Secondo INAPP, i commercianti di abbigliamento e accessori, soprattutto nel settore delle calzature e nella vendita di prodotti cosmetici e di profumi, hanno un indice di prossimità compreso tra il 75% e l'80%. Questo

implica maggiore complessità nella gestione delle quotidiane mansioni lavorative, stanti i numerosi protocolli e misure igienico-sanitarie previste dalla normativa Covid-19, nonché un maggiore impatto sull'occupazione nel caso in cui si verifichi una seconda ondata del virus.

Il terzo fattore di rischio è legato all'elevata esposizione al rischio di contagio; tale elemento potrebbe costituire un maggiore deterrente all'acquisto nei punti di vendita e comportare perdita di fiducia da parte dei consumatori, abituali e non.

Anche a seguito della definitiva riapertura dei punti vendita, infatti, le limitazioni introdotte dai protocolli di sicurezza e igienico-sanitari hanno stravolto i comportamenti di acquisto dei consumatori e mutato le esperienze d'acquisto, portando al crollo del fatturato di molte imprese con conseguente elevato rischio di disoccupazione, soprattutto per le categorie meno tutelate.

A tal proposito, le stime di per il settore abbigliamento e accessori indicano che nel solo 2020 si potrebbe verificare un aumento della disoccupazione compreso tra il 30,4% e il 38,3% rispettivamente in ipotesi di scenario base o grave.

Tali stime trovano conferma nei timori espressi da una delle principali associazioni di settore, Federmoda, la quale ha ipotizzato che tra il 10% e il 15% dei negozi potrebbero chiudere a causa della crisi, provocando un impatto negativo che investirebbe tra i 30 mila e i 45 mila addetti. Altre associazioni di settore chiedono misure urgenti per la tutela delle imprese e dei lavoratori del settore. Si tratta di Assocalzaturifici, che rappresenta un comparto di oltre 4.300 aziende e 75 mila addetti, il cui fatturato dipende per l'85% dalle esportazioni, Federorefici, che rappresenta 1.200 aziende e 10 mila addetti, e Anfaio che rappresenta 130 delle 879 aziende attive nel settore dell'occhialeria, la quale occupa circa 18 mila addetti. Tutte hanno evidenziato il rischio di un tracollo occupazionale, segnalando l'enorme danno potenziale che questo comporterebbe per un settore così emblematico per il Paese.

## **2.4.2 PIANO RIPRESA ITALIA:**

### **2.4.2.1 MADE IN ITALY**

Lo sviluppo di modelli di business flessibili e trainati dalla domanda permette, inoltre, una stima più accurata delle richieste del mercato, riducendo così al minimo le scorte e i resi.

I brand possono rinnovare l'architettura del prodotto, riducendo l'ampiezza delle collezioni ed aumentandone così il contenuto innovativo e legato al DNA del brand, per adattarsi ai nuovi modelli di consumo che vedono i consumatori propensi ad acquistare meno a livello quantitativo, ma più sensibili alla maggiore qualità. Negli ultimi anni si sono raggiunti eccessi in termini di varietà di offerta, dettati dalla difficile lettura delle esigenze dei consumatori rispetto alla programmazione e con una forte polarizzazione della domanda su poche marche. La struttura dell'offerta diventa così meno ampia, ma più focalizzata sul DNA della marca e sulla produzione di «capsule» a ciclo breve (durata di circa 6/7 settimane), in grado di stimolare l'appeal delle collezioni. Questo modello ibrido consente ai retailer di limitare l'acquisto di capi di abbigliamento e accessori a inizio stagione e al tempo stesso una riduzione del numero delle scorte e dell'invenduto.



Promuovere modelli di slow fashion, che favoriscano la diffusione di prodotti di qualità, valorizzando di conseguenza le produzioni locali e il Made in Italy.

Questo modello è opposto a quello basato sulle collezioni fast fashion, le quali al contrario prevedono l'acquisto di molti capi di bassa qualità, che durano meno ed alimentano la produzione di rifiuti.

Promuovere lo sviluppo di una certificazione per i prodotti italiani che rispettino criteri di sicurezza e sostenibilità renderebbe più trasparente la comunicazione con i consumatori che devono essere invogliati all'acquisto di prodotti più sostenibili. Tale certificazione sarebbe funzionale ad arricchire il concetto di Made in Italy, nel mondo già sinonimo di qualità, con gli elementi della sostenibilità valutati sempre più positivamente dai consumatori. L'obiettivo del Made in Italy nel medio-lungo termine dovrà essere quello di comunicare qualità e sostenibilità ai consumatori. Intensificare il controllo sui retailer esteri dei prodotti Made in Italy e, in generale, rafforzare la capacità commerciale dei principali brand nelle fasi finali della catena del valore. In tal senso, è importante che le aziende italiane esercitino un controllo maggiore sulle attività di marketing e vendita dei prodotti Made in Italy, al fine di valorizzarne e comunicarne la qualità.

#### **2.4.2.2 AUMENTO DEGLI INVESTIMENTI NEL COMPARTO DIGITALE**

Le misure di distanziamento sociale hanno enfatizzato l'importanza del digitale quale strumento utile per il superamento della crisi.

L'adozione delle nuove tecnologie consente di aumentare il livello di digitalizzazione dei processi aziendali (dalla fase di progettazione a quella di vendita) e di fare leva sull'utilizzo di ambienti virtuali (come le digital catwalks). Al tempo stesso, si assiste ad una riduzione dei costi resa possibile ad esempio dalla prototipia digitale.

Infine, la digitalizzazione ricopre un ruolo positivo anche in termini di efficienza produttiva e trasparenza lungo tutta la supply chain. Infatti, l'automazione svolge un ruolo cruciale nel tracciamento del prodotto dal luogo e modalità di produzione in poi, riducendo peraltro i problemi legati allo sfruttamento della manodopera. Un esempio è rappresentato dall'utilizzo del QR code, il quale consente da una parte di fornire contenuti di trasparenza, dall'altra di tracciare l'origine del prodotto nonché la storia dalla fondazione dell'azienda. La transizione digitale rappresenta un'opportunità per le aziende del settore di sviluppare modelli di e-commerce resilienti e possibilmente stabili, in grado di aumentare le vendite e, in particolare, il social media ROI. La clientela sarà sempre più orientata verso l'acquisto online, rispetto ai canali tradizionali. Il rafforzamento del processo di digitalizzazione consente inoltre di incoraggiare l'interazione con il cliente non solo attraverso i social media, ma anche all'interno dello store tramite attività di gamification e intrattenimento.

Si pensi, ad esempio, alla possibilità di cambiare o scegliere i capi tramite dispositivi digitali (virtual showroom e cataloghi digitali) oppure di sviluppare modelli di abbigliamento 3D. L'utilizzo della realtà aumentata, inoltre, può consentire al cliente di testare prodotti e materiali. In questo

senso, tecnologie come il 5G possono supportare in modo concreto l'erogazione di contenuti ad alta definizione e la presenza dell'azienda sulle piattaforme digitali.

I nuovi modelli di consumo comportano una profonda trasformazione del segmento retail, il quale rappresenta il canale in cui le aziende moda e lusso hanno investito maggiormente negli ultimi 35 anni, anche se nell'ultimo periodo, ha sofferto di un calo strutturale del traffico a fronte di costi operativi crescenti e tasso di conversione stabile.

L'emergenza Covid-19 ha posto sfide nuove al canale retail fisico, con le limitazioni agli accessi, il timore dei consumatori e lo spostamento di parte delle vendite verso i canali online. Nel futuro i negozi fisici manterranno un'importanza strategica rilevante, seppure con numeriche, ruoli e formati diversi. Questo momento storico offre una grande opportunità di cambiamento per i brand, per realizzare il modello One Channel, in cui lo store diventa hub e fulcro di un'esperienza che fidelizza la clientela verso il marchio.

Per i brand è in gioco la profittabilità futura, per i retailer puri è in gioco la loro stessa sopravvivenza. L'impiego del personale sarà sempre più rivolto verso ruoli di assistenza alle vendite online e di profilazione dei potenziali clienti attraverso il monitoraggio della loro attività sui canali digitali. Infine, la creatività e gli investimenti dedicati alla formazione di digital skill saranno fondamentali per favorire il lancio di touch point innovativi.

Le aziende devono sottolineare l'importanza del capitale umano coinvolto nel processo di trasformazione sia i dipendenti che i partner della filiera. I programmi per il sostegno dei lavoratori dovrebbero essere orientati verso una manodopera più sostenibile, che sappia valorizzare il digitale e l'innovazione, sia di prodotto che di processo.

Le aziende operano in una realtà fluida e in continua evoluzione; di conseguenza, è fondamentale comprendere e definire le priorità, impostando correttamente il processo di trasformazione. Tale approccio dovrà tenere conto di una corretta gestione delle risorse finanziarie, dello sviluppo delle competenze e dei cambiamenti che caratterizzano il settore.

## CAPITOLO 3: AUTOMOTIVE

### 3.1 PANORAMICA SETTORE AUTOMOBILISTICO DI LUSO

Per capire come il covid ha impattato sull'automotive occorre analizzare il settore sia a livello italiano che a livello internazionale, illustrando le principali dinamiche e i maggiori competitor

#### 3.1.1 SCENARIO ITALIANO

Negli ultimi tre decenni il mercato italiano delle autovetture ha fatto rilevare una media di circa 2.030.000 immatricolazioni, con volumi costantemente al di sopra dei 2,2 milioni di unità sino al 2007, anno in cui si verificò la crisi finanziaria, innescata dal fallimento della Lehman Brothers.

L'unico periodo in cui tale trend non fu seguito fu il periodo tra il 1993-1996, successivo alla svalutazione della Lira, quando le vendite di auto erano stimate intorno alle 1,7 milioni di unità.

Solo successivamente, tramite incentivi pubblici alla rottamazione, si riportarono i volumi al di sopra dei 2 milioni di auto.

Dopo il picco del 2007, la crisi economica portò al crollo della domanda di auto, la quale raggiunse il suo apice nel 2013.

Il successivo recupero è stato graduale, sino a sfiorare nel 2017 la soglia dei 2 milioni di unità, da cui il mercato si è poi stabilizzato appena al di sopra delle 1.900.000 unità.

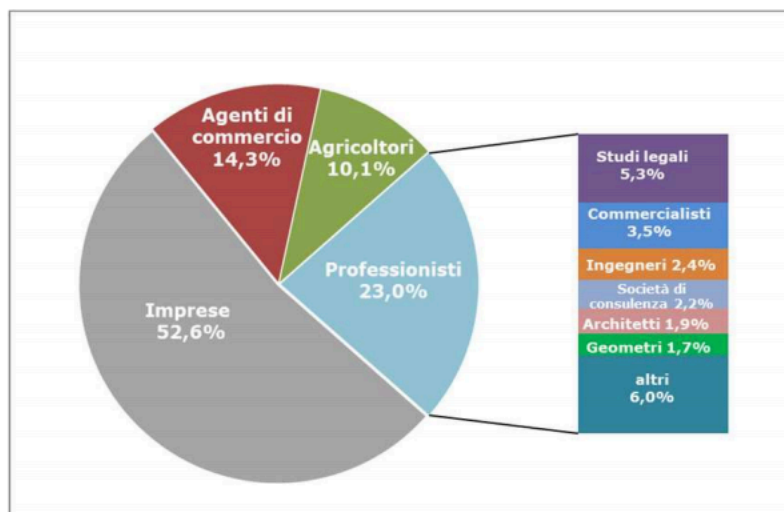
Nel 2019 aumentano marginalmente gli acquisti dei privati, mantenendo una quota sostanzialmente stabile (appena sopra il minimo toccato nel 2017), a ragione della crescita anemica dei redditi delle famiglie.

In seguito ad anni di incrementi, accompagnati anche dai benefici fiscali del super ammortamento, le autovetture acquistate nel 2018 dai privati possessori di Partita IVA hanno evidenziato una leggera flessione dell'1,7% a 217.551 unità, verso le 221.270 dell'anno precedente, anno che segnò la prima inversione di tendenza, con un calo più consistente, con una diminuzione del 7,4%.

La quota di mercato recupera due decimi di punto portandosi al 19,9% del totale delle vendite a privati (che, a loro volta, nel complesso hanno perso nel 2018 il 2,4%).

Il fatturato generato nel 2018 dai privati possessori di Partita IVA è stato di oltre 5,4 miliardi di euro, in flessione dell'1,5% rispetto ai 5,5 miliardi dell'anno prima.

**2018**  
**19,9%**  
 quota su totale  
 imm.ni a privati



**FATTURATO**  
**5,4 miliardi**  
 (-1,5% vs 2017)

Fig. 29. Fatturato generato da possessori di Partita Iva suddiviso per professione (Deloitte)

Nei primi 9 mesi del 2019, si contrae lo stock di auto immatricolazioni, proseguendo il trend iniziato dopo il picco del 2017.

Iniziamo con il dire che, fiscalmente parlando, fino a 185 Kw è applicato il semplice calcolo della tassa di possesso moltiplicando un coefficiente regionale per ogni Kw di potenza.

Non è così semplice per quanto riguarda le auto con una potenza superiore ai 185 Kw, perché sui Kw eccedenti i 185 viene applicata una tassa specifica, comunemente chiamata superbollo, la quale può arrivare a 20 euro per ogni Kw. Quindi, se si vuole sapere quali sono le auto di lusso per il fisco, a queste bisogna guardare: quelle con una potenza superiore ai 185 Kw.

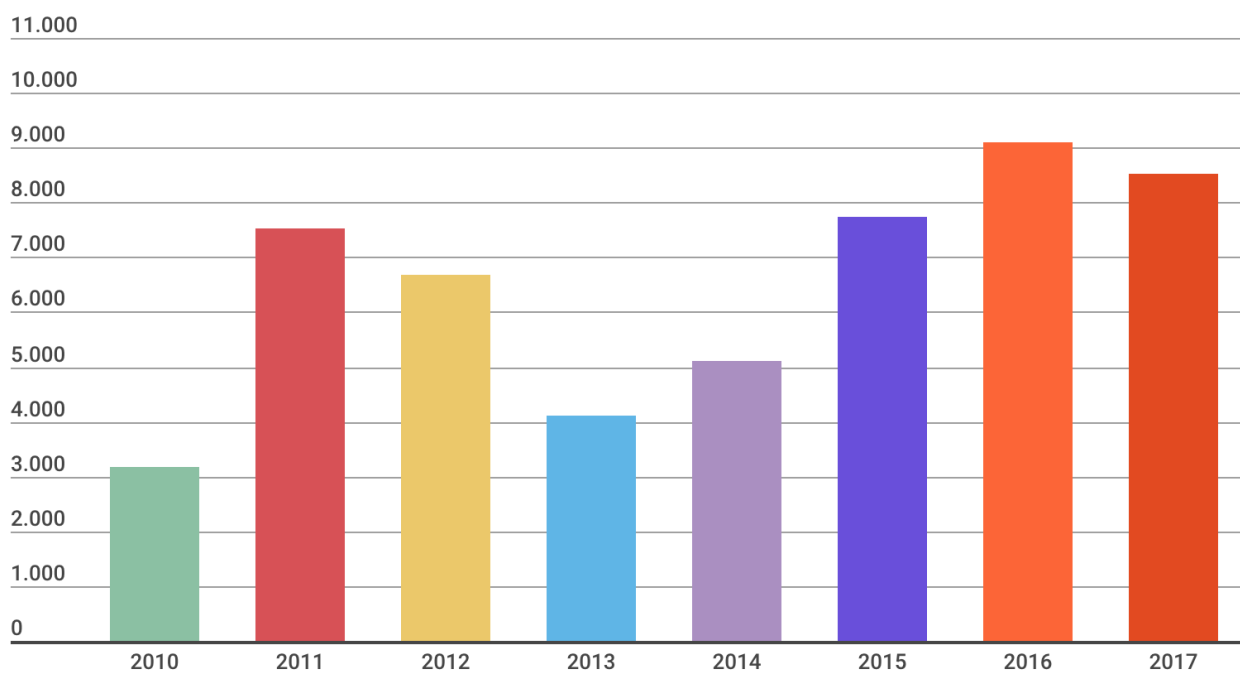


Fig. 30. Numero auto di lusso con una potenza superiore a 185 Kw vendute in Italia

Il grafico sopra mostra il numero di auto di lusso sono state vendute in Italia negli ultimi anni con, appunto, una potenza superiore ai 185 Kw.

Tra l'altro si tratta di un indicatore molto significativo della ricchezza in Italia, essendo queste, ovviamente, le auto più costose presenti sul mercato. Ebbene: nel 2017 sono calate le vendite delle auto tra i 185 e i 200 Kw, le quali hanno toccato le 8.535 consegne. Sono, invece, aumentate le vendite delle automobili tra i 201 e i 224 Kw: nell'intero 2017 ne sono state vendute 3.876 unità. Buoni dati ha fatto registrare anche il segmento maggiore, quello delle vere e proprie super car: auto con una potenza superiore ai 225 Kw, ne sono state vendute 9.617.

Complessivamente, in un anno sono state vendute in Italia ben 22.028 auto di lusso, cioè in media 60,3 ogni giorno. Nel 2016 ne sono state consegnate "solo" 19.560.

### 3.1.2 SCENARIO INTERNAZIONALE

Il mercato delle auto di lusso esisteva fin da quando l'industria automobilistica, con i produttori che offrivano i loro modelli premium alla classe economica superiore. Inizialmente dominata da società europee e americane, la struttura del mercato è cambiata in modo significativo negli anni '90, quando i produttori giapponesi Honda, Toyota e Nissan hanno lanciato rispettivamente i loro marchi di lusso Acura, Lexus e

Infinity. In generale, il mercato delle auto di lusso è fortemente influenzato dalla distribuzione della ricchezza all'interno di un paese/regione e mostra un'elevata sensibilità ai periodi di recessione.

Nel 2019, le vendite unitarie di autovetture hanno superato gli 80,2 milioni e il mercato ha realizzato un fatturato totale di 2214,0 miliardi di dollari.

È previsto che il tasso di crescita annuale composto (CAGR) dei ricavi dal 2013 al 2023 sarà del 2,4%.

Le auto di lusso hanno rappresentato lo 0,7% dei ricavi del mercato mondiale nel 2019. Si tratta di un calo dello 0,2% rispetto alla quota di mercato nel 2014.

La quota di fatturato più elevata delle vendite di auto di lusso nel 2019 è stata generata in Svizzera (2,4%) e Germania (2,1%).

Il marchio con le migliori prestazioni nel segmento delle auto di lusso nel 2019 è stato Mercedes-Benz (fatturato di 3,4 miliardi di dollari), seguito da BMW (2,5 miliardi di dollari) e Cadillac (2,3 miliardi di dollari).

Dal punto di vista geografico, la maggior parte dei ricavi del settore nell'anno pre-pandemia proviene dall'area asiatica insieme all'Australia, con un totale di circa 850 milioni di dollari di ricavi.

Nonostante ciò, il paese di gran lunga più profittevole per tale settore sono stati gli Stati Uniti, con 615 milioni di ricavi, circa  $\frac{3}{4}$  di quelli della regione sopra menzionata e risultanti circa il doppio dei ricavi dell'intera Europa.

Passenger Cars revenue in million US\$ by country

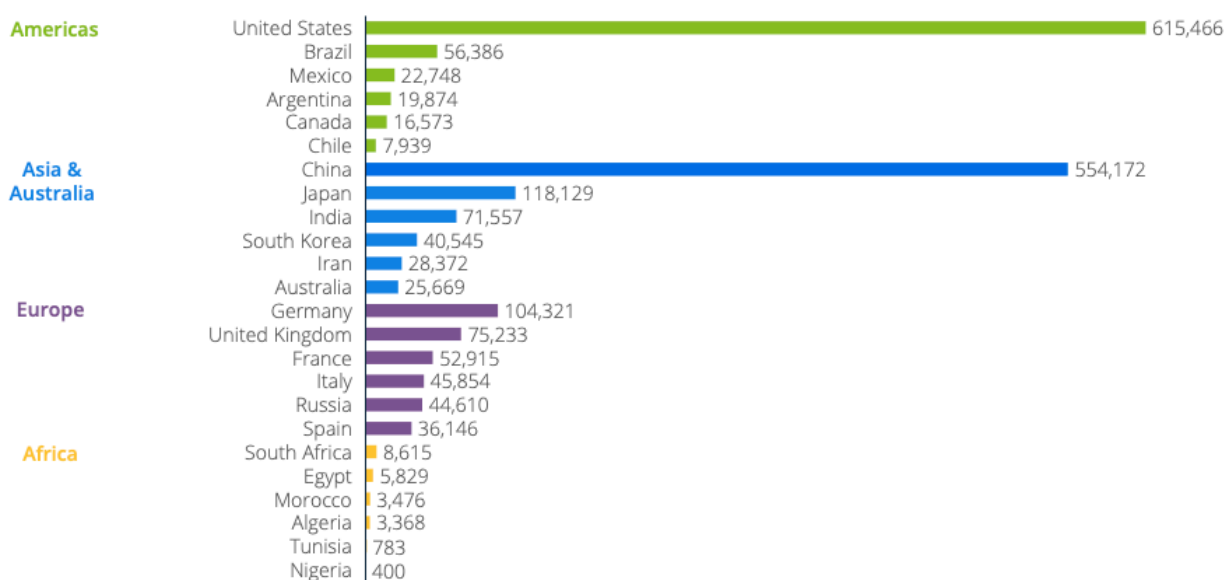


Fig. 31. (Marketline)

Il settore dell'automotive di lusso è molto concentrato dal punto di vista della competizione dei competitor, in particolare sono 10 le case automobilistiche che si spartiscono il mercato, ognuna attribuendo la sua parte di

ricavi e investimenti ai prodotti diverse in modo diverso da tutte le altre, con Mercedes-Benz che nel 2019 si è classificata davanti a tutti per ricavi.

Tramite l'analisi dei maggiori competitor a livello di focalizzazione sul segmento lusso, appunto, si può comprendere la vastità e lo sviluppo che il mercato delle auto di lusso ha intrapreso fino a prima del Covid.

**Top 10 Luxury Cars makes by revenue in 2019**











#	Make	Revenue in billion US\$	Vehicle sales in thousands	Average price <sup>1</sup> in US\$
1	Mercedes-Benz 	3.4	30.4	112,135.87
2	BMW 	2.5	22.6	109,603.96
3	Cadillac 	2.3	31.5	74,648.02
4	Porsche 	1.6	12.9	123,351.69
5	Lexus 	1.4	12.6	111,149.73
6	Chrysler 	1.4	47.2	29,286.35
7	Audi 	1.3	9.6	131,657.17
8	Rolls-Royce 	0.7	1.3	494,148.57
9	Bentley 	0.5	1.9	249,874.30
10	Jaguar 	0.3	2.8	105,976.31

Fig. 32. (Marketline)

## MERCEDES-BENZ

Mercedes-Benz è una marca tedesca di auto premium che produce auto nei segmenti di classe media e superiore. I prodotti principali di Mercedes-Benz erano veicoli appartenenti ai segmenti di auto di grandi dimensioni, executive e di lusso con le sue linee di modelli tradizionali di Classe C, Classe E e Classe S. Tuttavia, SUV piccoli e grandi, come i modelli GLA o la Classe G, sono immensamente popolari. Mercedes-Benz è anche nota per le sue auto sportive e cabriolet (Classe SL), la cui prima generazione fu lanciata nel lontano 1955.

Essendo orientata al futuro, Mercedes Benz ha esteso la propria strategia di CASE - Connected, Autonomous, Shared, Electric drives - per essere in grado di reagire ai cambiamenti nel mercato della mobilità. Di conseguenza, la marca vuole espandere la propria gamma di prodotti con Mercedes Benz EQ, una famiglia di auto completamente elettriche, che arriverà sul mercato nel 2022. Nel campo del car sharing e dei servizi, la società ha introdotto la piattaforma di condivisione car2go e la piattaforma di servizi MyTaxi. I primi sistemi di guida autonoma sono già implementati in molte auto, che il produttore prevede di sviluppare ulteriormente

per sostituire completamente i conducenti umani entro il 2021. Inoltre, Mercedes Benz sta investendo molto nella connettività per dare ai clienti la possibilità di connettere i loro smartphone con la loro auto per accedere a una vasta gamma di servizi.

Mercedes-Benz è la più grande marca nel segmento di mercato delle auto di lusso con una quota di mercato del 21,6% dei ricavi.

In quel segmento, il marchio ha realizzato un fatturato totale di 3,4 miliardi di dollari in tutto il mondo<sup>1</sup>, mentre il suo fatturato totale di mercato ammontava a 82,5 miliardi di dollari nel 2019.

Nel segmento delle auto di lusso, il fatturato di Mercedes-Benz dovrebbe scendere da 2,3 miliardi di dollari a 3,3 miliardi di dollari tra il 2013 e il 2023.

Rispetto al prezzo medio di mercato nel segmento delle auto di lusso, i veicoli Mercedes-Benz sono più costosi del 142,4% in Europa, che è il mercato più grande delle marche.

Il segmento più grande, i SUV piccoli, ha rappresentato il 28,8% dei ricavi di Mercedes-Benz nel 2019.

Il secondo segmento più grande di Mercedes-Benz era il segmento delle auto executive. Ha rappresentato il 20,4% dei ricavi nel 2019.

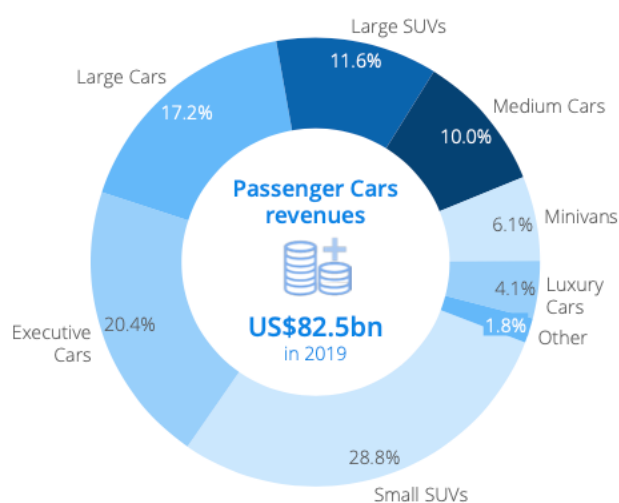


Fig. 33. Fatturato Mercedes per categoria di prodotto (Mercedes investors relation)

## BMW

BMW è una marca tedesca di auto premium che sta per auto sportive, dinamiche e moderne. Il gruppo BMW è stato fondato nel 1916 e originariamente produceva motori per aerei e freni per veicoli ferroviari. Ha prodotto la sua prima auto nel 1929, che ha segnato l'inizio della BMW come marca automobilistica. Oggi la linea di prodotti spazia dalle auto compatte come la serie BMW 1 alle auto medie come la serie BMW 3 fino alle grandi coupé come la serie BMW 8. Inoltre, la linea di prodotti comprende SUV di piccole, medie e grandi dimensioni immensamente popolari, i cosiddetti modelli X. I modelli BMW M sono auto con motori ad alte prestazioni.



Essendo orientati al futuro, offrono non solo auto elettriche dal design futuristico come i3 e i8, ma anche molti ibridi plug-in come la BMW serie 7 iPerformance. Inoltre, hanno già implementato i primi sistemi di guida autonoma in molte auto, che stanno pianificando di sviluppare ulteriormente per sostituire completamente i conducenti umani entro il 2021.

BMW sta anche investendo molto nella connettività per dare ai clienti la possibilità di connettere i loro smartphone con la loro auto per accedere una vasta gamma di servizi.

ParkNow è un esempio di sistema connesso che consente ai clienti di trovare parcheggi e pagarli tramite app. Nel 2011, BMW ha introdotto la piattaforma di car sharing DriveNow, che è già utilizzata da oltre un milione di clienti in tutto il mondo.

BMW è la seconda marca nel segmento di mercato delle auto di lusso con una quota di mercato dei ricavi del 15,7%.

In quel segmento, il marchio ha realizzato un fatturato totale di 2,5 miliardi di dollari in tutto il mondo<sup>1</sup>, mentre il suo fatturato totale di mercato è stato di 82,3 miliardi di dollari nel 2019.

Nel segmento delle auto di lusso, il fatturato di BMW dovrebbe crescere da 1,7 miliardi di dollari a 2,3 miliardi di dollari tra il 2013 e il 2023.

Rispetto al prezzo medio di mercato nel segmento delle auto di lusso, i veicoli BMW sono più costosi del 133,1% in Europa, che è il mercato più grande.

Il segmento più grande, i SUV piccoli, ha rappresentato il 36,4% dei ricavi di BMW nel 2019.

Il secondo segmento più grande di BMW è stato il segmento Executive Cars. Ha rappresentato il 26,0% dei ricavi nel 2019.

## PORSCHE

Porsche è una marca di auto premium tedesca che è sinonimo di auto sportive, di lusso e moderne. Il portafoglio di prodotti tradizionali di Porsche consisteva principalmente di auto sportive e cabriolet premium come Boxster, Cayman o, più famosa, la 911. Nel 2002, Porsche ha presentato la Porsche Cayenne come primo SUV nella sua linea di prodotti, seguita dal loro attualmente migliore -vendita di un'auto, la Porsche Macan, nel 2014. La famosa Panamera è un'auto esecutiva e quella con le migliori prestazioni del motore.

Essendo orientata al futuro, Porsche offre già alcuni modelli Panamera e Cayenne come ibridi plug-in. Nel 2025, Porsche vuole offrire i modelli Macan, Cayenne, Boxster e Panamera come auto completamente elettriche.

Nel campo della guida autonoma, Porsche include già sistemi come gli assistenti di corsia, ma non prevede di essere uno dei primi produttori con veicoli completamente autonomi. L'azienda offre anche Porsche Connect, un sistema che consente ai clienti di connettersi alla propria auto, ad esempio tramite app, per fornire loro informazioni e per garantire la sicurezza a bordo.

Porsche è il quarto marchio nel segmento di mercato delle auto di lusso con una quota di mercato dei ricavi del 10,1%.

In quel segmento, il marchio ha realizzato un fatturato totale di 1,6 miliardi di dollari in tutto il mondo<sup>1</sup>, mentre il suo fatturato totale di mercato ammontava a 13,0 miliardi di dollari nel 2019.

Nel segmento delle auto di lusso, il fatturato di Porsche dovrebbe crescere da 1,3 miliardi di dollari a 2,0 miliardi di dollari tra il 2013 e il 2023.

Rispetto al prezzo medio di mercato nel segmento delle auto di lusso, i veicoli Porsche sono più cari del 28,0% negli Stati Uniti, che è il mercato più grande delle marche.

Il segmento più grande, le auto sportive, ha rappresentato il 48,1% dei ricavi di Porsche nel 2019.

Il secondo segmento più grande di Porsche è stato il segmento dei piccoli SUV. Ha rappresentato il 21,8% dei ricavi nel 2019.

## AUDI

Audi è una marca automobilistica tedesca situata a Ingolstadt, sinonimo di auto premium sportive e moderne. Audi è una filiale del Gruppo Volkswagen dagli anni '60. La linea di prodotti spazia dalle classi compatte come la A1 alle vetture medie come la A5 alle grandi berline come la A8. L'auto più venduta è l'Audi A4, seguita a ruota dalla A3. I loro SUV di piccole, medie e grandi dimensioni iniziano con la Q2 e terminano con la Q8.

Nel 2009, l'azienda ha introdotto l'Audi Sportback Concept, che include i modelli ad alte prestazioni. Audi offre anche un SUV completamente elettrico, l'Audi e-tron.

Seguendo la strategia Roadmap E, Audi vuole implementare una variante elettrificata in tutte le sue linee di auto principali entro il 2025. Nel 2020, prevede di presentare la sua prima auto completamente elettrica e autonoma, che dovrebbe essere introdotta sul mercato nel 2025.

Audi ha inoltre implementato diversi servizi connessi nelle proprie auto, tra cui una connessione per smartphone o Wi-Fi a bordo e sistemi di emergenza.

Audi è la settima marca nel segmento di mercato delle auto di lusso con una quota di mercato del fatturato dell'8,0%.

In quel segmento, il marchio ha realizzato un fatturato totale di 1,3 miliardi di dollari in tutto il mondo<sup>1</sup>, mentre il suo fatturato totale di mercato è ammontato a 71,3 miliardi di dollari nel 2019.

Nel segmento delle auto di lusso, il fatturato di Audi dovrebbe scendere da 1,71 miliardi di dollari a 1,67 miliardi di dollari tra il 2013 e il 2023.

Rispetto al prezzo medio di mercato nel segmento delle auto di lusso, i veicoli Audi sono più costosi del 186,5% in Europa.

Il segmento più grande, i piccoli SUV, ha rappresentato il 32,0% delle entrate di Audi nel 2019.

Il secondo segmento più grande di Audi è stato il segmento Large Cars. Ha rappresentato il 23,1% dei ricavi nel 2019.

## ROLLS-ROYCE

Rolls-Royce è una casa automobilistica di lusso britannica fondata da Charles Stewart Rolls e Frederick Henry Royce nel 1904. A causa di difficoltà finanziarie in passato, Rolls-Royce è una filiale del BMW Group dal 1998 e ha sede a Goodwood, Regno Unito. Dopo l'acquisizione di BMW, la prima vettura sul mercato è stata la Rolls-Royce Phantom. Nel corso degli anni la produzione è stata ampliata da berline come la Ghost, coupé come la Wraith e cabriolet come la Dawn, che fanno tutte parte della loro attuale linea di prodotti. Nel 2018, Rolls-Royce ha avviato la produzione del suo primo SUV fuoristrada, il Cullinan. Il marchio è famoso per la produzione di auto personalizzate e uniche con un design speciale e attrezzature lontane dalla normale produzione di serie, come un tetto apribile con un sistema di intrattenimento DVD e televisivo incluso. Il Rolls-Royce Black Badge è l'edizione speciale dell'azienda, che offre le linee di serie "normali" con motori ad alte prestazioni e design speciale.

Sebbene gli ibridi non siano considerati, la società prevede di offrire veicoli completamente elettrici entro i prossimi dieci anni. Con il programma "Rolls-Royce Vision Next 100", la società ha introdotto una concept car che guiderà sia completamente elettrica che autonoma e sarà collegata a un'ampia gamma di servizi per i clienti. Già oggi i clienti possono connettersi al proprio veicolo tramite smartphone e possono ad esempio utilizzare hotspot wireless per auto, assistenza di emergenza o navigazione.

Rolls-Royce è l'ottava marca nel segmento di mercato delle auto di lusso con una quota di mercato dei ricavi del 4,2%.

In quel segmento, il marchio ha realizzato un fatturato totale di US \$ 660 milioni in tutto il mondo<sup>1</sup>, mentre il suo fatturato totale di mercato è stato di US \$ 662 milioni nel 2019.

Nel segmento delle auto di lusso, si prevede che il fatturato di Rolls-Royce crescerà da 660 milioni di dollari a 954 milioni di dollari tra il 2013 e il 2023.

Rispetto al prezzo medio di mercato nel segmento delle auto di lusso, i veicoli Rolls-Royce sono più costosi dello 0,2% in Europa, che è il mercato più grande delle marche.

Il segmento più grande, Luxury Cars, ha rappresentato il 99,6% dei ricavi di Rolls-Royce nel 2019.

Il secondo segmento più grande di Rolls-Royce è stato quello dei SUV di grandi dimensioni. Ha rappresentato lo 0,4% dei ricavi delle marche nel 2019.

## BENTLEY

Bentley è una casa automobilistica britannica di lusso, che produce auto dal design straordinario. L'azienda è stata fondata nel 1919 da Walter Owen Bentley. Tuttavia, a causa di difficoltà finanziarie, Bentley entrò a far parte della Rolls-Royce già nel 1931. Dal 1998 Bentley è una filiale del Gruppo Volkswagen e ha sede a Crewe, Regno Unito. Oggi la linea di prodotti comprende varie versioni della Nuova Continental Grand

Tourer, della Flying Spur e del modello di punta Bentley Mulsanne. Con l'introduzione del Bentayga nel 2016, l'azienda ha aggiunto il primo modello di SUV alla sua linea di prodotti. La versione Speed Bentayga è stata persino dichiarata il SUV più veloce del mondo al suo rilascio.

Da anni, l'azienda è stata fornitore alla corte della famiglia reale britannica e ha persino costruito una speciale limousine statale per la regina Elisabetta II.

Per essere sostenibile e orientata al futuro, l'azienda prevede di rilasciare il modello Bentayga anche come ibrido. Questo modello avrà anche alcune funzionalità di guida autonoma incluse.

Con Bentley Connect, l'azienda offre ai clienti sistemi che consentono loro di utilizzare, ad esempio, la navigazione personale o le chiamate di assistenza stradale. Inoltre, i clienti possono visualizzare sul parabrezza le informazioni importanti dei servizi in corsia o dell'assistenza in città.

Bentley è il nono marchio nel segmento di mercato delle auto di lusso con una quota di mercato del 3,0% dei ricavi.

In quel segmento, il marchio ha realizzato un fatturato totale di 0,5 miliardi di dollari in tutto il mondo<sup>1</sup>, mentre il suo fatturato totale di mercato è stato di 0,7 miliardi di dollari nel 2019.

Nel segmento delle auto di lusso, il fatturato di Bentley dovrebbe scendere da 0,49 miliardi di dollari a 0,46 miliardi di dollari tra il 2013 e il 2023.

Rispetto al prezzo medio di mercato nel segmento delle auto di lusso, i veicoli Bentley sono più costosi del 2,8% in Europa, che è il mercato più grande.

Il segmento più grande, Luxury Cars, ha rappresentato il 65,2% dei ricavi di Bentley nel 2019.

Il secondo segmento più grande di Bentley è stato il segmento dei SUV di grandi dimensioni. Ha rappresentato il 34,8% dei ricavi delle marche nel 2019.

### **3.1.3 ANALISI FINANZIARIA MIGLIORI TITOLI PRE COVID**

#### **FERRARI**

L'azionariato della società vede come principale investitore individuale Exor, la holding di proprietà della famiglia Agnelli, detentrici del 24% delle azioni ordinarie.

Come secondo azionista di maggior rilevanza c'è Piero Ferrari, figlio del fondatore della casa automobilistica; la restante parte è suddivisa tra i fondi T. Rowe Price e Black Rock, e infine tra altri azionisti, i quali si spartiscono il 57,5% del pacchetto azionario.

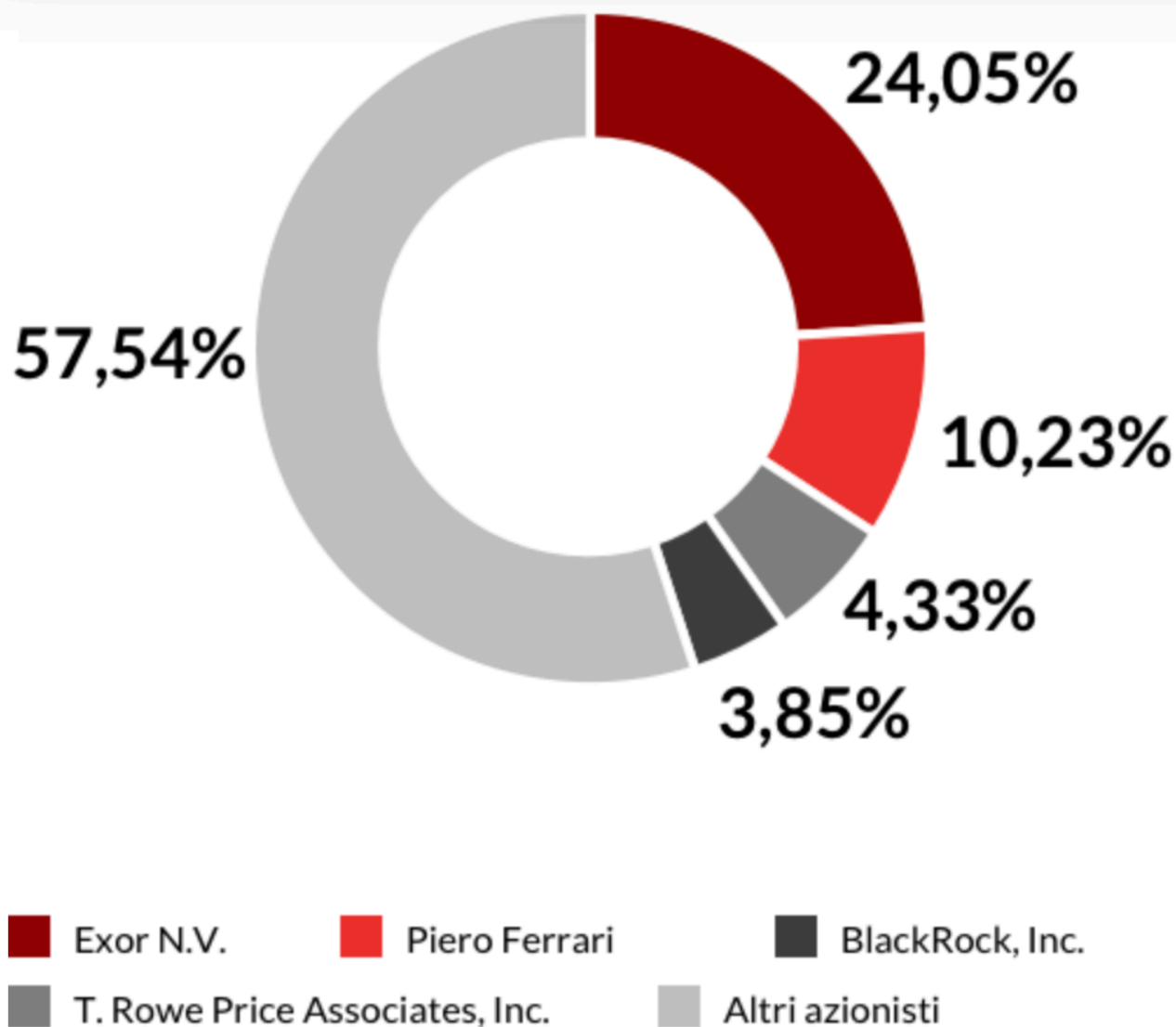


Fig. 34. Struttura azionariato Ferrari (Ferrari investors relation)

Il prezzo del titolo Ferrari è cresciuto costantemente nel corso negli anni dalla sua quotazione, in particolare l'ultimo trimestre 2019 insieme al primo del 2020 è stato quello di maggiore crescita, in cui è stato raggiunto il massimo storico, in particolare a febbraio 2020, periodo in cui si incominciava già a parlare del Covid-19. Ferrari ha una capitalizzazione di 33,4 miliardi, con un P/E di 49,56 euro e ha un payout ratio da sempre pari al 30%, escluso l'anno 2018. Prima dello scoppio della pandemia offriva un dividendo di 1,09 euro, aumentato del 45% rispetto all'anno prima.

## PORSCHE

Il capitale sottoscritto di Porsche SE sotto forma di azioni al portatore senza valore nominale è composto da 153.125.000 azioni ordinarie e 153.125.000 azioni privilegiate senza diritto di voto, ciascuna delle quali con aritmeticamente un valore nozionale di 1 euro del capitale sociale.

Secondo le informazioni a disposizione di Porsche SE, le azioni ordinarie sono indirettamente detenute esclusivamente dai membri delle famiglie Porsche e Piëch.

Più della metà delle azioni privilegiate è detenuta da investitori istituzionali, principalmente con sede principale fuori dalla Germania. Le ulteriori azioni privilegiate del flottante sono distribuite tra investitori privati, la maggior parte dei quali domiciliati in Germania.

La società da anni è caratterizzata da attività totali e patrimonio netto in crescita, fino al 2020 in cui la crescita si è stabilizzata causa arrivo della pandemia.

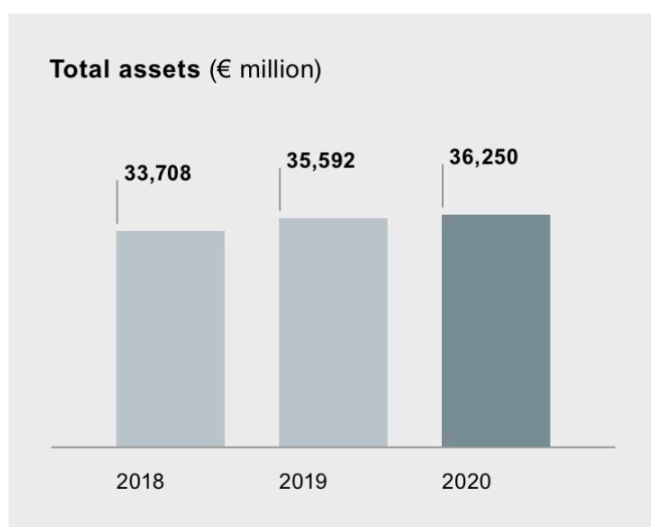


Fig. 35. Totale attivi Porsche (Bilancio Porsche)

Il titolo Porsche dal 2015 al 2019 ha avuto sempre un prezzo compreso tra i 47 e i 59 euro, tranne che per un picco ad ottobre 2018, per poi ottenere una più significativa crescita proprio in quest'ultimo anno, raggiungendo il massimo a fine novembre, con un massimo di 64,22.

Per quanto riguarda i dividendi, la società ha garantito una costante nell'ammontare della somma distribuita, garantendo un dividendo annuo, sia per quanto riguarda le azioni ordinarie che quelle privilegiate, fino all'anno della pandemia in cui tale andamento è mutato.

## BMW

L'azionariato del gruppo tedesco è per più della metà diffuso tra il pubblico, 53,2%, mentre il secondo maggior blocco di azioni è posseduto dall'imprenditrice tedesca Susanne Klatten, la quale detiene quasi il 21% della società.

## SHAREHOLDER STRUCTURE. OVERVIEW.

Free float	53.2%
AQTON SE, Bad Homburg v.d. Höhe (1)	9%
AQTON GmbH & Co. KG für Automobilwerte, Bad Homburg v.d. Höhe (1)	16.6%
Susanne Klatten Beteiligungs GmbH, Bad Homburg v.d. Höhe (2)	20.7%
Susanne Klatten	0.2%
Stefan Quandt	0.2%

Fig. 36. Struttura azionaria BMW (BMW investors relation)

Il titolo BMW, al contrario degli altri esaminati, prima della pandemia attraversava già una fase decrescente dal punto di vista del prezzo, infatti dopo un massimo nel giugno 2018 di 87 euro, la società non è più riuscita a replicare tale valore, raggiungendo massimi di 75/77 euro.

Diverso, invece, è stato l'andamento del dividendo distribuito dalla società, sia in termini totali sia considerando quello per singola azione. Infatti fino al 2018 la società ogni anno incrementava la quota di utili distribuita agli azionisti, per poi cambiare strategia e proseguirla fino ad oggi.

### 3.2 IMPATTO PANDEMIA SUL SEGEMENTO E ED F

Tutti i settori dell'auto, inevitabilmente, hanno subito in negativo l'impatto della pandemia. Ma, se nel 2020 l'impatto globale sulle vendite ha ridotto di quasi 1/3 il volume di affari (diminuzione del 28%), la nicchia del lusso ha incassato meglio il colpo con un -20%, si legge in una analisi di Fortune Business Insights. Questo sarà, di tutti i vari comparti del settore automotive, quello che riuscirà ad uscire prima della crisi: secondo lo studio "Riding the storm", effettuato dalla banca svizzera Ubs, l'anno scorso dopo la fine dei grandi lockdown globali il patrimonio delle 2.189 persone più ricche del mondo è aumentato di almeno 10 mila miliardi di dollari.

Tutto ciò ha contribuito ad accrescere in modo esponenziale la loro capacità di spesa che, nel settore delle auto di lusso, significa innanzitutto scegliere berline tre volumi, rappresentanti il 51% del mercato, ma con i SUV alto di gamma in crescita nelle preferenze dei consumatori (+39%).

Il mercato top di gamma è stato dominato nel 2020 ancora una volta dal marchio Mercedes, con le sue 2,16 milioni di unità consegnate (-7,5% rispetto all'anno precedente), seguito da Bmw (2,03 milioni, -7,2%)

e Audi (1,7 milioni, -8,3). E se insieme ai tre brand tedeschi la maggior parte dei marchi che tirano sono sempre quelli europei, a guidare la rinascita del lusso nel futuro prossimo saranno Stati Uniti e Cina. La piattaforma di analisi di mercato Statista.com calcola addirittura che più della metà della crescita globale del settore del lusso nei prossimi anni sarà da ricondurre al mercato nord-americano.

La Cina resta una certezza, essendo il paese dove risiede più della metà delle persone più ricche al mondo, primo mercato globale anche nell'elettrico e primo mercato a essere uscito dalla crisi provocata dalla pandemia. Per il 2027 si prevede che il valore globale del mercato delle auto di lusso raggiungerà i 540 miliardi di euro, dai 370 miliardi di euro dell'anno pre-pandemia, con un tasso di crescita annuale del 9,3%. A spingere su questo tipo di vendite, concordano gli analisti, saranno sempre più le dotazioni tecnologiche e il processo di elettrificazione.

Lo scorso anno in Cina sono stati venduti 2,53 milioni di veicoli di lusso, con un aumento del 14,7% rispetto al 2019 e per una quota del 13%. Bmw ha consegnato 777mila auto nuove (+7,4% rispetto al 2019), davanti alla Mercedes, con le sue 774mila (+11,7%), Porsche 88mila (+3%). Infine, Audi con 726mila esemplari (+5,4%) ha fatto segnare il massimo storico di vendite sul primo mercato del mondo. Tra i marchi elettrici Tesla, società dominatrice del comparto, ha venduto qui poco più di 135mila vetture e l'associazione cinese prevede che diventeranno almeno 280mila nel 2021. Nio ha fatto registrare la crescita più vistosa (+352%) con 7.225 auto a batteria consegnate. Una curiosità: dietro al successo della giovane azienda di Shanghai c'è anche il lavoro di un manager italiano, Danilo Teobaldi, uno dei primi assunti nel 2015 e oggi Vice President Vehicle engineering.

Secondo gli analisti di Mordor Intelligence, la crescita del mercato delle auto di lusso in Europa sarà meno veloce rispetto al paese Asiatico e agli Stati Uniti, con un +5% annuo fino al 2025. Nel 2020 in Italia la quota si è attestata intorno al 3%, con una flessione non da poco delle vendite, -31% rispetto al 2019. La vettura più venduta del segmento del bel paese è stata l'anno scorso l'Audi A6, con 2.666 immatricolazioni, seguita dalla Mercedes GLE (2.353) e dalla Bmw Serie 5 (2.117).

In aumento negli Stati Uniti la quota di mercato delle auto di lusso nei primi nove mesi del 2020: il dato si attesta infatti al 44,3% rispetto al 40% dello stesso periodo dello scorso anno. La Mercedes Benz è ancora leader del settore, in totale, infatti, la casa automobilistica tedesca ha venduto 196.838 auto negli Stati Uniti nei primi nove mesi dell'anno, con un calo del 12,2% su base annua. Nello stesso periodo di tempo del 2019, Mercedes Benz aveva venduto un totale di 224.212 unità.

Tesla si è piazzata al secondo posto con 196.000 unità vendute, rispetto alle 161.400 unità dei primi nove mesi del 2019: tra le prime 16 case è stata l'unica a registrare una crescita positiva in tale periodo, l'incremento, infatti, è stato del 21,4%.

Il marchio Toyota Motor Corp Lexus è terzo con 182.087 unità vendute, rispetto alle 209.551 del 2019, registrando così una flessione del 13,1% anno su anno.



Nel terzo trimestre del 2020, Lexus è stato il marchio leader a livello globale, superando le rivali Mercedes e BMW. In tale lasso di tempo, ha venduto 75.285 unità, con un incremento del 2,2% rispetto a un periodo analogo del 2019.

Mercedes Benz, al secondo posto, ha venduto 69.631 unità, con un calo del 9,4%, mentre BMW 69.570 unità, con un calo del 16%. Lexus è stato uno dei sei marchi di lusso nelle prime 16 categorie a registrare una crescita positiva nel terzo trimestre del 2020. Gli altri sono stati Tesla, con un incremento del 16,8%, Acura all'1,6%, Volvo all'11,1%, Porsche al 5,0% e Alfa Romeo al 17,3%. È interessante notare che in 10 anni Lexus non è mai stata in cima alla lista delle vendite del settore lusso, ottenendo risultati migliori delle sue rivali tedesche Mercedes Benz e BMW proprio durante la pandemia.

In genere, queste ultime due si contendono il titolo di vendite annuali. Nel 2019, BMW ha battuto Mercedes con una differenza di sole 4.000 vetture, ma durante il periodo della pandemia nel 2020, le scorte limitate hanno indebolito le prestazioni dei due marchi, avendo i loro stabilimenti negli Stati Uniti e in Europa sono rimasti fermi per settimane.

Lexus ha superato meglio la crisi globale. Il mese di settembre 2020 è stato un mese particolarmente positivo in quanto le vendite sono salite del 31% con i crossover NX e RX e la berlina ES in testa.

Durante il periodo, Lexus RX è stato il best seller del marchio. Ha avuto un totale di 29.438 unità, rispetto alle 28.109 del terzo trimestre del 2019. Secondo Statista, il mercato delle auto di lusso a livello globale dovrebbe generare 26,29 trilioni di dollari nel 2020, -16,7% anno su anno. La maggior parte delle entrate del mercato sarà generata negli Stati Uniti, con un fatturato stimato di circa 8,61 trilioni di dollari.

Nel mese di ottobre crescono le immatricolazioni delle auto di Lusso (+32,3% rispetto allo stesso mese del 2019), delle Utilitarie (+11,4%), delle Super utilitarie (+5,6%) e del Segmento C compatto (+3,3%).

Tutti gli altri segmenti perdono invece volumi, se paragonati al mese di ottobre 2019; in particolare si registrano forti riduzioni nelle Monovolume (-30,6% i piccoli, -34,0% i medi e -39,7 i grandi), nelle auto di classe medio-alta (-2,0% le Medie e -25,3% le Superiori), e infine anche nei SUV (allineati all'ottobre 2019 i piccoli, -7,4% i Compatti, -2,0% i Medi e -17,7% i Grandi). Anche le auto sportive registrano una diminuzione, -23,2% rispetto allo stesso mese del 2019.

Sul cumulato, sono i SUV a detenere la maggiore quota di mercato (42,2% per tutte le categorie), con una riduzione del 26,3% rispetto al 2019, ma comunque inferiore alla riduzione del mercato (-30,9%). Anche le Utilitarie registrano un decremento, 29,9%, pur mantenendo una quota di mercato del 22,0% per il periodo gennaio-ottobre. Seguono le super utilitarie con il 16,4% di quota di mercato ed una riduzione del 36,9% e il segmento medio con una quota del 12,7% e una riduzione pari a quella del mercato.

Immatricolazioni di auto per segmento dal 2015 al 2020, quote sul totale mercato

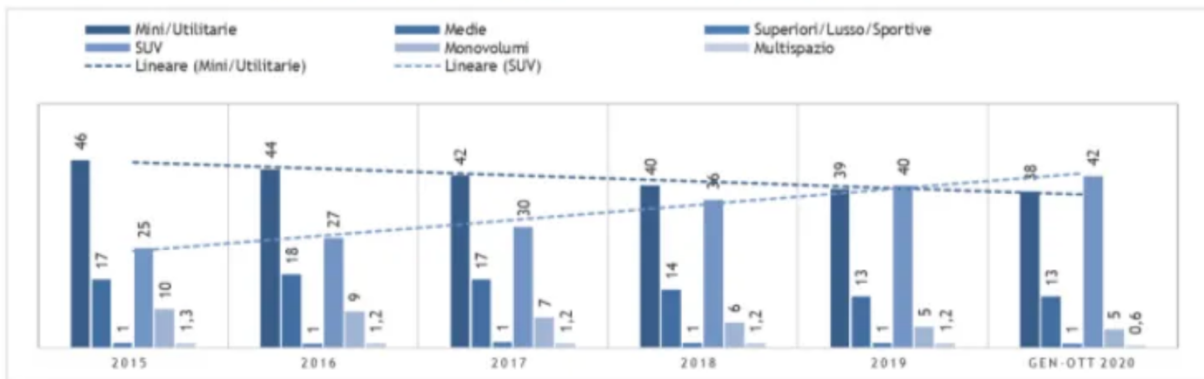


Fig. 37. (Deloitte)

### 3.2.1 ANDAMENTO MERCATO: REAZIONE TITOLI POST COVID

#### FERRARI

Al 31 dicembre 2020 il capitale sociale della scuderia, composto da 193 923 499 azioni ordinarie e 63 349 112 a voto speciale, tutte di valore nominale 0,01 euro, ammonta a 2,56 milioni.

Il titolo Ferrari dopo aver raggiunto il suo massimo proprio prima dell'avvento della pandemia, ha raggiunto il minimo di 129,5 euro il 23 marzo del 2020, con una diminuzione del 38% rispetto al massimo di appena un mese prima.

Dopo aver subito fortemente l'impatto negativo del virus sui mercati mondiali, il titolo si è ripreso in modo sempre più incoraggiante, eccezion fatta per il mese di ottobre in cui è arrivata la seconda ondata, in cui proprio l'ultimo giorno dell'anno ha raggiunto il picco, con un massimo giornaliero di 229,6 euro.

Per quanto riguarda la distribuzione dell'ultimo dividendo l'Assemblea dei Soci si è riunita il 15 aprile del 2021, tenendo costante il payout ratio sul 30% come successo anche nei 3 anni precedenti, ma diminuendo il dividendo per azione del 23% rispetto all'anno prima.

<b>€Mln, salvo diversamente indicato</b>						
	<b>2021<sup>(1)</sup></b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Dividendo/Distribuzione in contanti	160	209	193	134	120	87
Dividendo/Distribuzione in contanti deliberata per azione ordinaria (€)	0,867	1,13	1,03	0,71	0,635	0,46
<i>Dividendo/Distribuzione in contanti deliberata per azione ordinaria, variazione % sull'anno precedente</i>	-23%	+10%	+45%	+12%	+38%	
Payout ratio <sup>(2)</sup> (%)	30%	30%	30%	25%	30%	30%

Fig. 38. Dati dividendo titolo Ferrari (Ferrari investors relation)

## PORSCHE

Dopo un grande inizio 2020 e dopo aver raggiunto il picco storico a febbraio, il Dax è stato duramente colpito dall'impatto della pandemia, tuttavia, nei mesi successivi, l'indice è stato in grado di recuperare limitando la perdita, 5% rispetto all'anno prima.

La società ha mantenuto pressochè inalterato il numero delle azioni, diminuendo però la capitalizzazione di mercato, dai 20 miliardi del 2019 ai 17,2 del 2020.

Il titolo Porsche ha raggiunto il prezzo massimo di 69,86 euro il 10 gennaio del 2020, tuttavia, anche tale titolo non è riuscito a sfuggire alla crisi sui mercati portata dal virus, facendo piombare il prezzo a un minimo di 30,27 euro il 19 marzo, durante l'anno poi, come ha fatto il Dax, il titolo ha limitato i danni, chiudendo l'anno ad un prezzo di 56,4 euro, 15% in meno rispetto all'anno pre-pandemia.

La riunione annuale degli azionisti, originariamente pianificata per il 19 marzo 2020 e posticipata al 2 ottobre 2020 in modalità online, la società ha deciso di distribuire un dividendo di 2,210 euro per azione privilegiata e 2,204 per azione ordinaria.

## Porsche SE share key figure

		2020	2019	2018
Closing price <sup>1,2</sup>	€	56.40	66.64	51.64
Annual high <sup>1,2</sup>	€	69.86	70.00	78.72
Annual low <sup>1,2</sup>	€	30.27	50.28	50.78
Number of ordinary shares issued (31 December)		153,125,000	153,125,000	153,125,000
Number of preference shares issued (31 December)		153,125,000	153,125,000	153,125,000
Market capitalization (31 December) <sup>3</sup>	€	17,272,500,000	20,408,500,000	15,814,750,000
Earnings per ordinary share <sup>4</sup>	€	8.56	14.39	11.39
Earnings per preference share <sup>4</sup>	€	8.57	14.39	11.40
Dividend per ordinary share	€	2.204 <sup>5</sup>	2.204	2.204
Dividend per preference share	€	2.210 <sup>5</sup>	2.210	2.210

Fig. 39. Principali dati titolo e dividendo Porsche (Porsche investors relation)

## BMW

La casa automobilistica tedesca attualmente presenta una capitalizzazione di 56,82 miliardi e un patrimonio netto di 59 miliardi, il fatto di avere quest'ultimo superiore al valore di mercato della società indica una potenziale sottovalutazione del titolo, a conferma del fatto che dall'arrivo della pandemia, l'andamento di questo sia cambiato.

Il minimo raggiunto da BMW nel 2020 è stato, come per gli altri titoli, raggiunto nel mese di marzo, in particolare il 19 quando il titolo quotava 37,66, calato del 102% rispetto allo stesso giorno dell'anno prima.

Da tale punto in poi il prezzo del titolo non ha più smesso di salire, fino a raggiungere il suo massimo storico ad aprile di quest'anno, con 89,2 euro, attualmente il titolo è a 87,2 euro.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Dividend per share of common stock in € *	1.30	2.30	2.50	2.60	2.90	3.20	3.50	4.00	3.50	2.50	1.90**
Dividend total in mn. € (Note: Ordinary and preferred shares)	852	1,508	1,640	1,707	1,904	2,102	2,300	2,630	2,303	1,646	1,253

\* In the years 2010 to 2020 the dividend on the preferred stock was 2 cents higher than the dividend on the common stock.

\*\* Proposal to the Annual General Meeting on 12 May 2021.

Fig. 40. Dividendo per azione BMW (BMW investors relation)

I dividendi distribuiti da BMW hanno invertito la tendenza ad aumentare dal 2018, in cui c'è stato un calo nella distribuzione degli utili agli azionisti, il dividendo per azione del 2021 non è stato ancora comunicato.

### 3.2.2 CASO TESLA

L'arrivo della pandemia e la sua costante affermazione ha visto la contemporanea ascesa di Tesla in Borsa nel corso del 2020, generando parecchie opinioni contrastanti.

Il pubblico durante questa scalata da record si è sempre diviso tra “fan sfegatati”, che acclamano la creatura di Elon Musk, e i fischi e le urla degli scettici dall'altra parte.

Uno dei cosiddetti fan di maggior rilevanza, Ron Baron, capo di uno dei principali azionisti di Tesla, Baron Capital, ha recentemente previsto che Tesla raggiungerà vendite per almeno mille miliardi di dollari nel prossimo decennio, mentre una legione di noti short-seller, tra cui Jim Chanos di Kynikos Associates, hanno cominciato a scommettere contro il produttore di auto elettriche quando le azioni erano molto più economiche. Ora Chanos rimane scettico, sottolineando che Tesla non è un leader di mercato e il suo vero prodotto di prim'ordine è la narrativa.

In effetti, l'aumento di valore di oltre nove volte delle azioni di Tesla da settembre 2019, che ha portato la sua valutazione da 45 a 417 miliardi di dollari (un anno concluso raddoppiando la valutazione di giugno, che era di 200 miliardi), si classifica come una delle performance più sbalorditive di sempre.

Ma per quanto sia glamour e di successo in Borsa, Tesla si muove comunque in un business ultra-competitivo, ad alta intensità di capitale e a crescita lenta come quello della costruzione e della vendita di automobili.

All'inizio di quest'anno, in un test alla cieca, la maggior parte degli investitori probabilmente esiterebbe davanti ai numeri di Tesla. Tesla viene, infatti, pubblicizzata come un cavallo su cui assolutamente puntare, ma che corre in un settore che richiede, al contrario, estrema cautela.

Quindi ecco la domanda che le persone e i fondi che stanno valutando un investimento nel produttore di veicoli elettrici dovrebbero porsi: nei prossimi anni, qual è la valutazione che Tesla deve ottenere per ricompensarli per essersi assunti il pesante rischio di acquistare le sue azioni in questo momento?

La risposta a tale domanda dipende in gran parte dal numero di veicoli elettrici che dovrà vendere in futuro e dal fatto che il raggiungimento di specifici volumi sia lontanamente plausibile, considerando che almeno mezza dozzina di rivali con grandi e validi progetti per i propri veicoli elettrici gareggeranno per gli stessi segmenti di clienti.

La risposta è che, date le dimensioni attuali e la crescita prevista del settore, Tesla non può raggiungere un risultato soddisfacente. Dovrebbe mettere al volante un numero incredibilmente elevato di clienti. Non è che Tesla non possa riuscire nel suo obiettivo, ma la sua valutazione attuale da bolla di mercato impone prestazioni future che sembrano semplicemente irraggiungibili.

Come sempre, la massiccia capitalizzazione di mercato di un'azienda non ti dice quanto successo avrà in futuro, ma determina quanto successo dovrebbe avere per farti guadagnare.

Magari Tesla non rischia di precipitare, ma non riuscirà ad andare abbastanza bene da guadagnarsi nuovi investitori nel prossimo futuro.

Siamo prudenti e supponiamo che un investitore voglia un rendimento annuo del 7% da Tesla. Non è affatto eccezionale se si soppesano il grande prezzo di partenza e le opinioni divergenti su come andranno le sue azioni. Supponiamo inoltre che Tesla non distribuisca dividendi e reinvesta tutti i suoi profitti per alimentare la crescita. In questo scenario, la sua valutazione dovrebbe raddoppiare in un decennio, dagli attuali 417 miliardi di dollari a circa 834 entro il 2030.

Quanto dovrebbe guadagnare Tesla tra 10 anni per giustificare quella valutazione? Dipende dal suo rapporto utili per azione. È improbabile che qualsiasi grande casa automobilistica possa rimanere mantenere lo stesso successo dopo decenni nel settore, ma diamo a Tesla un generoso multiplo di 25 nel 2030, questo significa che gli investitori si aspettano ancora che aumenti a tassi migliori rispetto ai concorrenti del settore. In tal caso, Tesla avrebbe bisogno di registrare 26,4 miliardi di guadagni netti entro l'estate del 2030 (33,4 con le imposte). Trasformiamoli in dollari del 2020, per confrontare meglio il numero con lo stato attuale di Tesla e del mercato. Con un'inflazione del 2%, 26,4 miliardi di dollari equivalgono a 21,64 miliardi di dollari di oggi. Un numero incredibile, considerando che Tesla ha registrato una perdita di 862 milioni di dollari nel 2019 e ha generato un flusso di cassa di 799 milioni di dollari, una cifra 462 volte inferiore rispetto alla sua capitalizzazione di mercato.

Ma Tesla non è solo un'azienda automobilistica. Ottiene il 15% dei suoi ricavi dalla generazione e dallo stoccaggio di energia e dai servizi. Supponiamo che Tesla generi l'85% delle sue vendite e profitti dalle auto in futuro. In tal caso, questo profitto raggiungerebbe i 18,4 miliardi (85% di 21,64 miliardi).

Ma quanto dovrebbero crescere le vendite di Tesla per generare 18,4 miliardi di dollari di profitti netti, misurati in dollari del 2020? Negli ultimi anni, i margini netti raccolti dalle principali case automobilistiche del mondo sono stati nella fascia media dell'8%, registrati da BMW e Toyota. Ipotizziamo che Tesla raggiunga un net income to sales del 9%. Così i ricavi di Tesla nel 2030 sarebbero di 204 miliardi di dollari, ancora una volta, in dollari di oggi. Si tratta di circa  $\frac{3}{4}$  delle dimensioni delle entrate delle due maggiori case automobilistiche misurate in base alle entrate del 2019, Volkswagen (\$ 280 miliardi) e Toyota (\$ 275 miliardi), ipotesi altamente improbabile.

L'anno scorso, Tesla ha registrato entrate per 24,6 miliardi di dollari. Per raggiungere i 204 miliardi di dollari entro il 2030, le sue vendite dovrebbero aumentare del 23% annuo.

Oltretutto Tesla non è un fornitore di mercato di massa come VW e Toyota. La sua specialità sono i modelli costosi. Nel 2019, ha incassato in media 57.600 dollari per ogni auto che ha consegnato ai clienti. Ci vorrebbero vendite di 3,5 milioni di veicoli elettrici, ciascuno dei quali genererebbe 58.000 dollari, per raggiungere i 204 miliardi di vendite. È fattibile? I ricavi globali per l'intero universo delle auto di lusso nel 2019 sono stati di circa 650 miliardi di dollari. Tesla avrebbe bisogno di catturare il 31% del mercato totale. L'anno scorso, la sua quota non raggiungeva il 4% e l'intero settore è composto da meno di 10 milioni di veicoli, quindi Tesla venderebbe più di una su tre delle auto di prima fascia commerciate sulla Terra. Per essere

più precisi, Tesla ha bisogno di conquistare un ulteriore quarto dell'intero mercato globale delle auto di lusso. Sono 25 punti di quota di mercato che giganti del calibro di Daimler e BMW perderebbero. Uno spostamento anche della metà di quella quota sembra impossibile, dal momento che questi rivali combatteranno Tesla per ogni singolo punto abbassando i prezzi, migliorando le prestazioni stradali e aggiungendo funzionalità.

I fan di Tesla sostengono che la creatura di Musk gode di una grande 'optionality', potrebbe, infatti, generare grandi vendite e profitti anche al di fuori della vendita di auto, fornendo batterie ad altre case automobilistiche o implementando tecnologie innovative. È importante notare, infine, che la nostra analisi presume che anche il 15% delle attività non automobilistiche di Tesla crescerà a tassi giganteschi, circa del 20% in più in futuro. In un certo senso, la casa automobilistica sarà vittima dei fan più entusiasti, i quali hanno fatto decollare il prezzo delle sue azioni, rendendo, per il loro eccesso di ottimismo, impossibile il profitto per gli investitori di oggi. Le azioni di Tesla potrebbero un giorno essere un buon affare, ma solo qualora subissero una caduta sbalorditiva come la sua ascesa.

### **3.3 POST COVID NELL'AUTOMOTIVE: POLITICHE DI BREVE PERIODO, SVILUPPO SOSTENIBILE E DIGITALIZZAZIONE.**

Di fronte a questa situazione unica nel suo genere, nel mondo si stanno moltiplicando le varie iniziative volte a supportare il settore nei diversi paesi.

Negli USA, ad esempio, il Congresso sembra orientato a introdurre nuove misure di sostegno al quadro di un già ampio piano per stimolare l'economia, in particolare a causa della pressione dei deputati e senatori degli stati a più forte vocazione produttiva nel settore auto, Ohio e Michigan in primis.

In Brasile, il Governo sta cercando di coordinare un piano di salvataggio per il settore automobilistico, anche attraverso il supporto finanziario delle banche di stato, come la banca nazionale per lo sviluppo BNDES) e Banco do Brasil.

I negoziati sono in corso e le case automobilistiche inizialmente hanno chiesto un sostegno per un importo pari a 100 miliardi di reais (19,10 miliardi di dollari).

Il presidente dell'associazione dei produttori di automobili Moraes ha proposto l'utilizzo del credito d'imposta delle imprese del settore, pari a 25 miliardi di reais (4,34 miliardi di dollari), come collaterale a garanzia di prestiti presso le banche o il governo.

In Europa, le discussioni intorno a possibili aiuti di stato al comparto automotive si stanno sempre più concretizzando. Il paese più attivo, in tal senso, è la Francia, la quale ha concesso garanzie per un prestito pari a 5 miliardi di euro a Renault, misura che successivamente approvata dalla Commissione europea. L'obiettivo è concedere liquidità al gruppo che, ovviamente, ha risentito del calo delle immatricolazioni a causa del lockdown. È utile peraltro ricordare che il governo di Parigi è azionista delle due più importanti case automobilistiche francesi: possiede, infatti, il 15,01% in Renault e il 12,23% del gruppo Peugeot attraverso la banca pubblica d'investimento Bpifrance. Un piano complessivo è stato annunciato dal ministro dell'Economia Le Maire, costituito da provvedimenti finalizzati al sostegno del settore e incentivi finalizzati

ad accelerare il processo di transizione verso veicoli elettrici e a basso impatto ecologico. Nella logica della ridefinizione delle catene di montaggio globali e a conferma delle tendenze verso fenomeni di re-shoring, il ministro francese ha specificato che gli stanziamenti pubblici saranno destinati ai costruttori che si impegneranno a riallocare gli stabilimenti di assemblaggio in Francia.

Anche Austria e Paesi Bassi sono intenzionate a porre clausole ambientali per il sostegno del settore. In Germania, invece, il Governo federale ha annunciato che deciderà entro l'inizio di giugno sui possibili aiuti al settore. In questo caso, sono le stesse compagnie tedesche (Bmw, Volkswagen e Daimler) a richiedere che gli incentivi siano finalizzati all'acquisto di auto ecologiche.

L'Italia, attraverso il decreto liquidità, ha concesso garanzie statali sul prestito che FCA ha richiesto ad Intesa San Paolo, pari a 6,3 miliardi di euro. Il ministro dell'Economia Gualtieri ha annunciato che saranno inserite condizioni affinché i prestiti siano vincolati al mantenimento dei livelli occupazionali in Italia, al blocco delle delocalizzazioni e alla conferma dei 5 miliardi di euro di investimenti in Italia precedentemente dichiarati. La questione è al centro del dibattito anche per via della prossima fusione paritetica tra il gruppo FCA e il gruppo francese Psa, con i correlati timori per la conferma degli investimenti negli stabilimenti italiani.

Più in generale, il ritardo nell'adozione di piani nazionali potrebbe essere dovuto al fatto che, tramite un massiccio intervento, l'Unione europea stessa venga in sostegno del settore auto, in una logica di riconversione industriale. La Commissione Europea sta infatti facendo circolare una bozza di un piano da circa 100 miliardi di euro a favore del comparto automobilistico, al fine di promuovere un trasporto più ecologico, in particolare attraverso la diffusione delle auto elettriche. Proprio a queste ultime, infatti, dovrebbero essere destinati tra i 40 e i 60 miliardi di euro di investimenti del pacchetto complessivo. L'inquinamento del traffico auto è infatti responsabile del 75% delle emissioni generate dal settore dei trasporti. Un piano ambizioso che, se coordinato con l'adozione del Green Deal Europeo, potrà favorire una rivoluzione economica senza precedenti, in grado di assicurare una transizione industriale verso un modello economico più sostenibile, di infrastrutture e di compatibilità dei trasporti con l'ambiente.

Nessuna tendenza economica recente ha avuto un impatto maggiore sul modo in cui interagiamo con i marchi rispetto all'e-commerce.

Lo shopping online non è una novità, ma modi innovativi di acquistare e vendere come dropshipping e Facebook Marketplace hanno spostato il campo di gioco e, di conseguenza, costretto le industrie meno abituate alla vendita al dettaglio online ad affondare o nuotare. La popolarità dello shopping online è ormai troppo grande per essere ignorata, anche nel settore delle auto di lusso.

Anche se alcuni potrebbero essere sorpresi di sentirlo, il concetto di acquisto di un'auto online è stato popolare per almeno mezzo decennio e i principali marchi stanno iniziando a prendere piede. In effetti, un recente studio ha stimato che la spesa per l'e-commerce nel settore automobilistico (comprese le parti) raggiungerà gli 81,64 miliardi di dollari entro il 2022.



Sempre più grandi attori del settore hanno almeno provato l'e-commerce, comprendendo l'importanza non solo delle vendite online letterali, ma degli approcci multicanale alla vendita al dettaglio come sforzo per la costruzione del marchio. Le prospettive dell'industria automobilistica di lusso per il 2020 richiedono ai marchi di capire che avere una presenza in tutti i canali è vitale per aumentare la consapevolezza, anche se non porta direttamente a conversioni.

Mentre il Coronavirus ha visto aumentare le vendite online in molti mercati, gran parte di questo successo digitale non è stato nel settore delle auto di lusso, probabilmente a causa dell'alto valore dell'acquisto. Tuttavia, anche se non vediamo un numero significativo di veicoli di lusso che si spostano online, il settore può essere sostenuto dagli acquisti e-commerce di abbigliamento e accessori per i veicoli, che è una parte importante della costruzione di un marchio di auto di lusso e delle relazioni con i consumatori.

Le cose si stanno muovendo rapidamente anche per quanto riguarda il concetto di auto di lusso a guida autonoma. Daimler AG e BMW AG hanno iniziato a sviluppare insieme un'auto a guida autonoma nel febbraio 2019. I produttori svilupperanno insieme questa vettura, sfruttando la tecnologia di guida autonoma, per essere pronti per il mercato entro la metà di questo decennio, anche se COVID-19 ha senza dubbio lavori ritardati. Molte fonti citano ancora i veicoli a guida autonoma come una tendenza destinata a una crescita significativa, con Businesswire che originariamente prevedeva 10 milioni di auto a guida autonoma sulla strada entro il 2020. Anche se questa previsione non è stata del tutto realizzata (in effetti, l'entusiasmo per le auto a guida autonoma sta diminuendo) sono stati compiuti progressi, con sempre più aziende a cui è stata offerta l'opportunità di testare i propri veicoli autonomi su strada.

Per le auto sportive ad alte prestazioni la guida autonoma sarà sicuramente meno importante, con chi è al volante che desidera ardentemente l'opportunità di utilizzare il veicolo da solo, ma per le più comuni berline di lusso come una Rolls potrebbe essere molto più importante avere caratteristiche autonome per il noleggiatore conducente o proprietario in futuro. Solo il tempo dirà se la guida autonoma diventerà una caratteristica di lusso essenziale o semplicemente un espediente.

## CONCLUSIONI

In seguito alla pandemia da Covid-19 il mercato per i beni di lusso personali si è contratto per la prima volta dal 2009, scendendo del 23% a tassi di cambio correnti a 217 miliardi di euro.

La Cina continentale è stata l'unica regione a livello globale a chiudere l'anno con una nota positiva, crescendo del 45% a tassi di cambio attuali fino a raggiungere i 44 miliardi di euro. Il consumo locale è volato avanti in tutti i canali, categorie, generazioni e fasce di prezzo.

L'Europa ha subito il peso maggiore di un crollo del turismo globale. I consumi nel continente sono diminuiti del 36% a cambi correnti a 57 miliardi di euro.

Le Americhe hanno avuto un impatto minore: il mercato è sceso del 27% ai tassi di cambio correnti a 62 miliardi di euro. Negli Stati Uniti i grandi magazzini affrontano un futuro incerto e la mappa dei consumi di lusso è stata ridisegnata per allontanarsi dai centri cittadini.

Il Giappone si è ridotto del 24% a tassi di cambio correnti a 18 miliardi di euro. Anche il resto dell'Asia ha sofferto, con Hong Kong e Macao tra i peggiori a livello globale. La regione si è contratta del 35% a cambi correnti per raggiungere i 27 miliardi di euro.

L'impatto in Medio Oriente è stato mitigato da periodi di lockdown più brevi e dal rimpatrio di spese precedentemente effettuate all'estero.

Complessivamente il resto del mondo si è contratto del 21% a cambi correnti a 9 miliardi di euro.

I cambiamenti regionali segnano un'accelerazione di un riequilibrio dei luoghi in cui vengono effettuati gli acquisti di lusso mentre i turisti si spostano per acquistare nei loro mercati nazionali. La quota di acquisti effettuati localmente ha raggiunto quest'anno l'80%–85% e nei prossimi anni prevediamo che rappresenterà tra il 65% e il 70% poiché gli acquisti nazionali riacquistano rilevanza soprattutto in Cina e nella più ampia regione asiatica.

I cambiamenti portati dal Covid-19 hanno aumentato la presenza dell'online in ogni aspetto della vita. Nel mercato del lusso, le vendite online hanno raggiunto i 49 miliardi di euro nel 2020, rispetto ai 33 miliardi di euro del 2019. La quota di acquisti effettuati online è quasi raddoppiata, passando dal 12% nel 2019 al 23% nel 2020.

L'online è destinato a diventare il canale principale per gli acquisti di lusso entro il 2025, alimentando la trasformazione omnicanale.

Questo drammatico aumento va a scapito di mattoni e malta. Non prevediamo una crescita del numero di negozi gestiti direttamente dai marchi nel 2020 e un possibile calo dell'impronta dei negozi nel 2021. I marchi dovranno adeguare le loro reti alla nuova mappa degli acquisti di lusso, evolvere il ruolo del negozio e la sua ergonomia e massimizzare l'esperienza del cliente.

È stato un anno di profondo cambiamento nel modo in cui i consumatori di lusso globali vivono e fanno acquisti, e in ciò che apprezzano. Gli scenari per il 2021 sono vari e si prevede una crescita che va da +10%/12% a +17%/19% a seconda delle condizioni macroeconomiche, dell'evoluzione del Covid-19 e della velocità di ritorno a viaggiare a livello globale, nonché resilienza e fiducia dei clienti locali.

Il calo delle entrate nel 2020 dovrebbe avere un impatto sproporzionato sulla redditività, mentre nel 2021 il mercato dovrebbe recuperare il 50% della perdita di profitto del 2020, ma rimanere comunque al di sotto dei livelli del 2019.

I marchi di lusso hanno affrontato un anno di enormi cambiamenti, ma l'industria dovrebbe uscire dalla crisi con più determinazione e dinamismo rispetto a prima. Entro il 2030, il settore dovrebbe essere drasticamente trasformato.

Non si parlerà più dell'industria del lusso, ma del mercato delle “eccellenze culturali e creative insorte”. In questo nuovo spazio allargato, i marchi vincenti saranno quelli che costruiranno sulla loro eccellenza esistente mentre reimmaginano il futuro con una mentalità ribelle. I competitor del lusso dovranno pensare con coraggio per riscrivere le regole del gioco, trasformando le loro operazioni e ridefinendo il loro scopo per soddisfare le nuove richieste dei clienti e mantenere la loro rilevanza, soprattutto per le generazioni più giovani, che sono destinate a guidare il 180% della crescita del mercato dal 2019 al 2025.

In generale tra i diversi trend che le aziende di lusso dovranno fronteggiare ci sono:

1. I millennials e la Generazione Z, i quali stanno guidando la maggior parte delle vendite di lusso. Queste nuove generazioni di consumatori benestanti più giovani (ma certamente non meno esigenti) continueranno a riscrivere le regole dell'industria del lusso un tempo a prova di proiettile; con nuove esigenze, nuovi comportamenti e stili di vita digitalizzati digital;
2. Molti marchi di lusso sono stati lenti nell'abbracciare i canali digitali, ma alla luce dei tempi senza precedenti in cui stiamo vivendo e con più persone pronte a fare acquisti online ad alto prezzo che mai, i marchi di lusso non hanno avuto altra scelta che recuperare. E rapidamente. Tuttavia, il lusso digitale rimane tutt'altro che maturo, con i marchi che stanno ancora sperimentando pesantemente diversi approcci per creare consapevolezza, aumentare il coinvolgimento e, in definitiva, guidare le vendite online. Gli ultimi mesi hanno visto più trasformazione digitale implementata rispetto al decennio precedente e i processi già in corso si sono trovati accelerati e su larga scala. Questa tendenza alla trasformazione digitale continuerà a crescere nel 2021. Mentre la vendita al dettaglio esperienziale in negozio rimarrà essenziale per i marchi di lusso, i canali digitali continueranno ad evolversi sia come fonti di ispirazione che come canali di vendita, portando l'e-commerce a un nuovo livello. La fine del COVID-19 molto probabilmente riequilibrerà la scala a favore degli acquisti offline. È prevista, tuttavia, che la pandemia lascerà turni di consumo di lunga durata con più persone disposte ad acquistare online, inclusi articoli di alto livello come orologi di lusso, gioielli e mobili di design.
3. I marchi di lusso sono intrinsecamente di altissima qualità. Questa eccellenza nell'artigianato è guadagnata e dovrebbe essere costantemente consegnata. Al di là di un prodotto di alta qualità, tuttavia, i marchi di lusso dovranno non solo mostrare valori forti, ma offrire azioni mirate e costruire un senso di comunità affiatata per ottenere la fiducia di consumatori attenti e consapevoli e creare connessioni più profonde.

4. I consumatori di lusso continuano a diventare più consapevoli dell'ambiente e della società, quindi diventare più diversificati, più inclusivi e più sostenibili ed etici non sarà negoziabile. Anche in Asia, dove lo status symbol e il capitale sociale sono ancora motivazioni tradizionali per l'acquisto di lusso per molti prima acquirenti di lusso. Il lusso flirta con la sostenibilità da anni ormai. Tuttavia, le crescenti preoccupazioni ambientali, sociali e di governance metteranno gli sforzi sostenibili dell'industria del lusso sotto un esame più approfondito, rafforzando la necessità per i marchi di lusso di diventare più affidabili fornendo informazioni più trasparenti sui loro processi e prodotti.
5. L'attuale pandemia ha riportato un forte senso di comunità locale. Possiamo ragionevolmente aspettarci un aumento dell'interesse e della preferenza dei consumatori benestanti verso i prodotti di produzione locale, poiché cercano di sostenere l'economia locale. I marchi di lusso faranno bene nel 2021 se riusciranno a capitalizzare questa sensibilità locale.
6. I tempi incerti portati dal COVID-19 nel 2020 hanno dato una sana spinta al già fiorente movimento per il benessere. I consumatori benestanti si rendono conto che il benessere e in particolare il benessere è la vera ricchezza. Per i marchi di lusso, significa adattare i loro prodotti e servizi per soddisfare le crescenti considerazioni sul benessere dei loro consumatori benestanti. Significa anche dover ripensare al proprio marketing, comunicando le proprie credenziali di benessere in modi autentici e consentendo alle persone di aderire a uno stile di vita più sano e raffinato.
7. La pandemia ha interrotto sia l'offerta che la domanda di marchi di lusso. Per alcuni brand la crisi rappresenta una minaccia esistenziale. Tuttavia, ci saranno anche vincitori tra i marchi di lusso indipendenti. L'adozione del digitale ha infatti consentito l'emergere e la crescita di nuovi marchi, nuovi concetti, nuove sfumature del lusso. L'ascesa di questi nuovi dirompenti marchi diretti al consumatore significa più concorrenza per la spesa dei consumatori di lusso (per i marchi) e accesso a alternative di lusso praticamente infinite (per i consumatori).

Nel prossimo anno, il consolidamento del mercato del lusso si intensificherà sicuramente una volta usciti dalla crisi, portando a una crescente polarizzazione tra i gruppi del lusso e gli astri nascenti del mondo del lusso.

## BIBLIOGRAFIA

### Monografie

- R.A. Brealey, S.C Myers, F. Allen, S. Sandri, Principi di finanza aziendale, edizione 8, McGraw-Hill Education, Milano.
- Bodie, Kane, Marcus, Essentials of Investments, 11<sup>th</sup> edition, McGraw-Hill Education, Milano.

### Articoli

- David Di Castro, Il mercato del lusso: ecco come è cambiato, Lusso Style, 15 aprile 2019
- Alex Brown, Analisi del mercato Beni di lusso al minuto 2021-2026: dimensioni, crescita, domanda, opportunità e analisi delle previsioni con gli attori del settore, Digitale Siciliana, 7 aprile 2021
- Andrew Young, Mercato Beni Di Lusso, Analisi Del Tasso Di Crescita 2021: Dimensioni Del Settore, Quota, Domanda, Tendenze, Opportunità Di Business, Strategie E Previsioni 2025, Settenews, 18 aprile 2021
- D. Ajay, Veicoli di lusso Domanda di mercato, tendenze emergenti, domanda dei consumatori, prospettive regionali, opportunità e panorama competitivo 2028, Leonardo, 19 aprile 2021,
- Mariarosaria Marchesano, Ritorna la domanda di beni di lusso nel mondo, ma il carrello degli italiani comincia a svuotarsi, Il Foglio, 15 aprile 2021
- Gabriele Caramellino, Guidare i marchi del lusso, tra pandemia e digitale, Nòva, 16 marzo 2021
- Lauren Indvik, Future of luxury: A look at the year ahead, Financial Times, 31 dicembre 2020
- Teleborsa, Lusso senza crisi: crescita al +5% fino al 2022, la Repubblica, 5 novembre 2019
- Federica Salto, Dieci anni di moda, Corriere della Sera, 28 dicembre 2019
- Anna Cabigiosu, An Overview of the Luxury Fashion Industry, NCBI, 22 maggio 2020
- Maria Silvia Sacchi, Moda & lusso, la sostenibilità permetterà una crescita stabile, L'economia, 2 maggio 2021
- Joshua Warner, Le 100 migliori azioni del settore della moda, IG, 18 giugno 2020
- Redazione, Cresce il mercato delle auto di lusso negli Stati Uniti (+44,3%), Luxury&Finance, 17 novembre 2020
- Valerio Antonini, Speciale Trend 2021: il lusso corre (3<sup>a</sup> puntata), l'Automobile, 21 febbraio 2021
- Vincenzo Bajardi, Mercato auto di lusso: supercar Ferrari, Lamborghini e Porsche, newsauto, 4 maggio 2018
- Colette, LUXURY AUTOMOTIVE INDUSTRY OUTLOOK: TRENDS FOR 2020 & BEYOND, Relevance, 27 luglio 2020
- Andrea Tartaglia, Mercato Italia 2020: le auto nuove più vendute divise per segmento, Gazzetta | MOTORI, 9 gennaio 2021
- Florine Eppe Beauloye, The Future of Luxury: 6 Trends To Stay Ahead in 2021, Luxe digital, 2021

### Sitografia

- [www.altagamma.it](http://www.altagamma.it)
- [www.marketline.com](http://www.marketline.com)
- <https://corporate.ferrari.com/it/investors>
- <https://www.porsche-se.com/en/investor-relations/financial-publications>

- [https://www.porsche-se.com/fileadmin/downloads/investorrelations/mandatorypublications/annualreport-20/PSE2020\\_Annual\\_Report\\_en.pdf](https://www.porsche-se.com/fileadmin/downloads/investorrelations/mandatorypublications/annualreport-20/PSE2020_Annual_Report_en.pdf)
- <https://www.bmwgroup.com/en/investor-relations.html>
- <https://www.lvmh.it/investors/investors-and-analysts/publications/>
- <https://www.kering.com/it/finance/publications/>
- <http://www.dior-finance.com/en-US/>
- <https://www.richemont.com/en/home/investors/results-reports-presentations/>
- <https://www.inditex.com/investors/investor-relations/results-and-presentations>
- [www.deloitte.com](http://www.deloitte.com)