



Corso di laurea in Strategic Management

Cattedra di Strategie d'Impresa

**ANALISI DELLE OPERAZIONI DI M&A NELLE
AZIENDE DI LUSSO ITALIANE: UN'INDAGINE
SUL VALORE CREATO O DISTRUTTO**

Prof. Boccardelli

RELATORE

Prof.ssa Brunetta

CORRELATORE

Melissa Azzinnaro

Matr. 750571

CANDIDATO

Anno Accademico 2022/2023

Sommario

CAPITOLO 1 – INTRODUZIONE	4
CAPITOLO 2- LITERATURE REVIEW	8
2.1 Il settore del lusso	8
2.3 <i>Country of Origin</i> effect nel lusso	18
2.4 Il brand “ <i>Made in Italy</i> ”	20
2.5 M&A e sinergie.....	22
2.6 Casi di operazioni di M&A su brand di lusso: come cambia il valore percepito dai consumatori.	28
2.7 Brunello Cucinelli: storia e caratteristiche dell’azienda	34
2.8 Loro Piana: storia e caratteristiche dell’azienda	40
CAPITOLO 3 – METODO DI RICERCA	43
3.1 Obiettivo della ricerca.....	43
3.2 Metodologia di ricerca	44
3.3 Progettazione del questionario e selezione del campione.....	45
CAPITOLO 4- RISULTATI	53
4.1 Risultati delle analisi	53
CAPITOLO 5- DISCUSSIONI DEI RISULTATI E IMPLICAZIONI STRATEGICHE	65
5.1 Discussione dei risultati	65

5.2 Implicazioni strategiche	69
CAPITOLO 6 - CONCLUSIONI	73
6.1 Conclusioni	73
Bibliografia	75
Sitografia.....	78
Riassunto.....	80

CAPITOLO 1 – INTRODUZIONE

Le operazioni di fusione e acquisizione, comunemente indicate con l'acronimo M&A (*Mergers & Acquisition*) sono operazioni di finanza straordinarie largamente utilizzate dalle imprese per accedere ai numerosi vantaggi che ne derivano. Attraverso questi processi strategici, a seconda che si tratti di fusione o acquisizione, due o più aziende si fondono creandone una nuova, nel primo caso, oppure un'azienda, tipicamente la più grande, ingloba la più piccola, acquistandola tutta o solo in parte. Queste operazioni generalmente aumentano il valore delle imprese considerate singolarmente, attraverso la creazione di sinergie.

Il presente elaborato si pone come obiettivo di ricerca quello di capire se questo accade sempre oppure se vi sono specifici casi di aziende che non seguono la regola generale, e che, se acquisite, rischiano di perdere valore. In particolare, si andrà a studiare questo fenomeno sulle aziende di lusso che fanno leva sul *Country of Origin effect*. Questo obiettivo di ricerca nasce per colmare un *gap* di conoscenza lasciato aperto da ricerche precedenti. Vi sono, a tal proposito, articoli scientifici che hanno studiato questo fenomeno su aziende di cosmetica e su aziende centrate sull'*automotive*. I ricercatori hanno dunque appurato come, se tali aziende vengono acquisite da altre, si verifica la cosiddetta “corrosione del *brand*” nella percezione del consumatore. Gli studiosi suggeriscono

di continuare le ricerche in altri settori, per capire se si verifica lo stesso fenomeno. La presente ricerca si concentrerà dunque su imprese di lusso del *made in Italy*, andando a capire come cambierebbe la percezione dei consumatori se un'azienda come Brunello Cucinelli, fortemente legata al territorio, dovesse venire acquisita da un'altra. Tale cambiamento nella percezione dei consumatori, se si verificasse in negativo, potrebbe portare alla distruzione del valore precedentemente creato dall'azienda. L'obiettivo fondamentale della ricerca è dunque quello di comprendere se un'operazione straordinaria come questa possa creare o distruggere valore per le imprese coinvolte, al fine di trarre le conseguenti implicazioni strategiche significative.

Per rispondere alla domanda di ricerca, raccoglierò dati tramite un sondaggio somministrato ai clienti di Brunello Cucinelli, cui verrà sottoposta l'ipotesi di un'acquisizione dell'azienda da parte di un'altra, per capire come cambierebbe la percezione dei consumatori. Ho scelto di prendere in esame il caso di Brunello Cucinelli non solo perché è un'azienda esempio estremo di *Made in Italy*, ma per la forte connessione che ha con il territorio in cui si trova, Solomeo, in cui, come si vedrà nei capitoli successivi, l'imprenditore ha creato una realtà che ruota intorno al legame tra il *brand* e il piccolo borgo. Per capire meglio il fenomeno, ai consumatori verrà anche posto un confronto con Loro Piana.

Quest'ultima, infatti, è un'azienda che presenta lo stesso core business di Cucinelli, cioè la produzione di abbigliamento di *cashmere*, con la differenza che Loro Piana è stata oggetto di acquisizione da parte di LVMH nel 2013. Vedremo, quindi, innanzitutto come il valore percepito cambierebbe a seguito di un'acquisizione di Brunello Cucinelli, quali sono le preferenze rispetto a Loro Piana e se tali preferenze possono essere influenzate dal fatto che un'azienda è acquisita, al contrario dell'altra.

Il valore aggiunto che darebbe il presente elaborato all'attuale conoscenza è quello di capire se gli M&A sono sempre un vantaggio per l'azienda acquisita e come impatta il legame con il territorio sulla percezione del *brand*, così da comprendere in quali casi un'operazione straordinaria potrebbe creare valore e in quali, invece, rischia di distruggerlo, e cosa questo comporterebbe a livello strategico.

Il presente elaborato è strutturato nel seguente modo:

nel secondo capitolo verrà fatta una review della letteratura, citando fonti accademiche, articoli, studi precedenti con l'obiettivo di avere una base conoscitiva dell'argomento e capire il gap da colmare. In questo capitolo verrà fatta una review del *Country of Origin effect*, prima in generale e poi con focus sul settore del lusso. A questo verrà collegato il concetto di *Made in Italy*, essendo l'effetto del *Country of Origin* in Italia.

Successivamente verrà fornita una panoramica della letteratura che riguarda le operazioni straordinarie di *Mergers & Acquisitions*, per poi riportare casi di come tali operazioni hanno cambiato la prospettiva dei consumatori e il valore percepito.

Nel terzo capitolo verrà posto l'obiettivo di questa ricerca che è quello di comprendere come un'acquisizione possa influenzare il valore percepito di un'azienda come Cucinelli, presentando di quest'ultima la storia e le caratteristiche principali. Il terzo capitolo è inoltre dedicato ad esporre il metodo utilizzato per svolgere l'indagine, verrà dunque spiegata la progettazione del questionario e individuato il campione di analisi.

I dati raccolti verranno riportati e analizzati nel quarto capitolo.

Il capitolo quinto è invece dedicato alla discussione dei dati raccolti e analizzati, così da poter rispondere alla *research question* che è: “*Gli M&A nelle aziende di lusso particolarmente legate al territorio in cui si trovano aumentano o distruggono valore?*”. All'interno del capitolo in questione verranno, inoltre, discusse le implicazioni strategiche che derivano dalla ricerca, delle quali le imprese dovrebbero tener conto nel momento in cui decidono di attuare un'operazione straordinaria.

L'elaborato si concluderà con il sesto capitolo, all'interno del quale verranno tratte le conclusioni finali dello studio.

CAPITOLO 2- LITERATURE REVIEW

2.1 Il settore del lusso

Il concetto di “lusso” appare molto relativo, tanto da non riuscire ad individuarne una definizione univoca. La concezione di lusso è un elemento personale, nonché una questione di prospettiva del consumatore. Il lusso è definito dallo straordinario, dall'eccezione, e lo straordinario varia da una persona all'altra. Il concetto di lusso varia in base al luogo in cui si vive, alle possibilità economiche, al tempo trascorso dalla creazione del prodotto. Un bene di lusso fornisce un'esperienza a chi lo possiede, racchiusa nei valori e nella storia dietro il prodotto. Accesso a oggetti, esperienze e servizi personali edonistici e di alta qualità, che rappresentano una fonte di senso di privilegio, gusto e raffinatezza, producono un riconoscimento da parte degli interessati, grazie al potere del marchio.

Il lusso è un concetto che si riferisce all'insieme dell'azienda: al settore commerciale, al business model, al modo di operare con regole e principi distintivi.

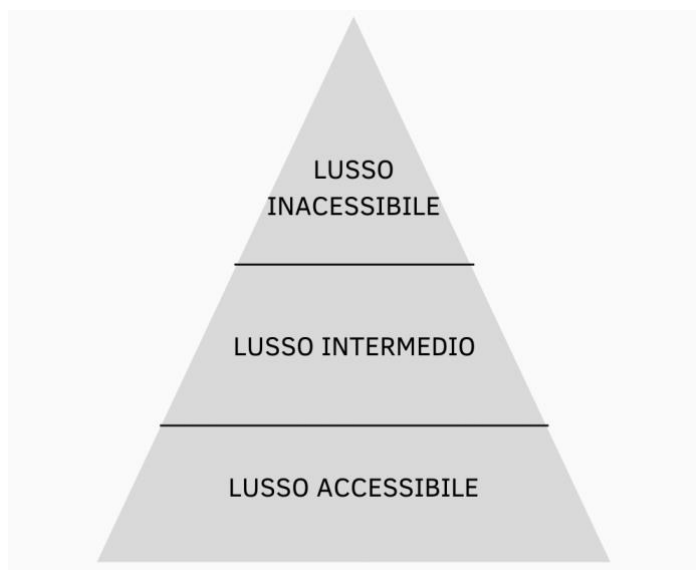
Anne Michaut, insegnante alla HEC di Parigi e direttore accademico di LVMH, identifica 7 caratteristiche distintive dei prodotti di lusso. La prima è la qualità, la quale si riferisce alla durata del prodotto, al design e all'estetica, all'attenzione nella selezione delle materie prime e alla

formazione degli artigiani. La seconda caratteristica è la scarsità, intesa non solo come scarsità di materie prime, ma riferita anche alla rarità del prodotto stesso, infatti, sempre più spesso i marchi prediligono la rarità qualitativa con edizioni e collezioni limitate. Un ulteriore elemento è la capacità di offrire ricompense esperienziali attraverso il prodotto: il lusso deve essere caricato di emozioni positive, associazioni di marchi potenti per accendere la connessione emotiva. Si ha poi la firma dei marchi, che è un elemento essenziale nel lusso in quanto è simbolo di status e di distinzione. Oltre al logo, partecipano tutti gli elementi iconici: motivi, colori, design, materie prime, tutto ciò che è riconosciuto come appartenente al marchio. La quinta caratteristica è data dai canali controllati, i quali contribuiscono a ridurre il rischio di contraffazione e permettono di creare un rapporto diretto con il cliente. Questi permettono di arrivare alla sesta caratteristica, ovvero i servizi personalizzati. I canali controllati, infatti, consentono ai marchi di offrire un'esperienza personalizzata per il cliente e di spiegargli la storia e le caratteristiche del prodotto. Infine, la settima caratteristica identificata è il prezzo, non correlato alla sola performance funzionale ma al valore complessivo fornito al cliente.

I prodotti di lusso si compongono di una parte funzionale e una parte emozionale. La prima identifica le caratteristiche proprie del prodotto,

quindi il prezzo, la qualità, la rarità, l'estetica, la straordinarietà e il simbolismo. Questi elementi sono comuni in tutti i brand di lusso, proprio per questo motivo le aziende, per distinguersi, devono puntare sulla parte emozionale, la quale comprende tradizione, elitismo, opulenza, eccentricità e sensualità.

Il cambiamento sociale ed economico della società ha portato sempre più persone ad avere accesso al lusso, creando la necessità di trovare nuove strategie delle imprese attraverso cui differenziare il livello di lusso. Nel 1997 Danielle Allèrès ha introdotto la "Piramide del lusso", la quale divide il lusso in 3 livelli che si differenziano per accessibilità: lusso inaccessibile, composto da beni unici o fatti su misura ed esclusivi; lusso intermedio, riferito a prodotti di lusso distribuiti in maniera più estesa rispetto a quelli inaccessibili; lusso accessibile, con prodotti distribuiti su



larga scala, che rappresentano una via di mezzo tra il fast fashion e il lusso. Tale piramide è rappresentata nella figura 2.1

Figura 2.1: Adattata da Allèrès, 1997

Al fine di avere una visione completa del settore del lusso, è importante avere una prospettiva del suo andamento. Secondo i principali risultati del Luxury Study di Bain & Company in collaborazione con fondazione Altagamma, l'associazione di categoria dei produttori italiani di beni di lusso, il mercato globale dei beni di lusso ha fatto un balzo in avanti nel 2022, e si prevede un'ulteriore espansione del settore tutto il decennio fino al 2030. L'intero settore del lusso tracciato da Bain & Company comprende sia beni che esperienze. Dopo una contrazione dovuta al Covid-19, il mercato è tornato a crescere fino a 1,15 trilioni di euro nel 2021, con un ulteriore balzo del 19%-21% nel 2022. Nello specifico, il mercato dei beni di lusso personali ha raggiunto i 353 miliardi di euro di valore delle vendite al dettaglio nel 2022. Nello stesso anno, il 95% dei marchi ha registrato una crescita positiva, con conseguenti investimenti per il futuro. Anche la base clientela è in espansione, e passerà da circa 400 milioni di persone dal 2022 a 500 milioni nel 2030.

La categoria dell'abbigliamento, di maggiore interesse per il presente elaborato, è cresciuta del 22%-24% nel 2022.

Focalizzando l'attenzione sull'Europa, i consumi sono stati molto sostenuti, i mercati sono stati favoriti da una sana domanda e dal ritorno dei turisti dagli Stati Uniti e dal Medio Oriente. La spesa dei turisti statunitensi in Europa è raddoppiata tra il 2019 e il 2022. Secondo dati di

Global Blue, l'Italia e la Francia sono stati al primo posto nella crescita del 2022, seguiti da Turchia, Regno Unito, Spagna, mentre la Germania si è indebolita. Il mercato russo invece è stato perlopiù inattivo a causa della guerra. In generale si può concludere che il mercato del lusso sta vivendo un *trend* positivo ed in crescita.

2.2 Country of origin effect

Il *Country-of-Origin effect* (COO) evoca la condizione per cui il consumatore attribuisce un differenziale di valore, positivo o negativo, a un prodotto o a un servizio per il solo fatto di essere stato realizzato in un determinato paese o di essere comunque associato alle tradizioni di quel luogo.

Il COO, tuttavia, non rappresenta soltanto un segnale della qualità ma è anche “direttamente connesso con la sfera emozionale, l'identità, l'orgoglio e la memoria autobiografica.”¹

I primi studi sul *Country of Origin effect* risalgono al 1965, quando Schooler capì che il paese di origine di un prodotto ha effetti sull'opinione del consumatore di quel prodotto stesso. Schooler condusse un primo studio su studenti del Guatemala, cui sono state sottoposte

¹Verlegh e Steenkamp, 1999, *A review and meta-analysis of country-of-origin research*, Journal of Economy Integration

etichette fittizie che riportavano il presunto Paese d'origine del prodotto. Le etichette riportavano quattro Paesi: Messico, Costa Rica, El Salvador e il Guatemala, paese d'origine. I risultati di questo esperimento hanno indicato che gli intervistati hanno valutato più negativamente i prodotti del Costa Rica e di El Salvador rispetto a quelli del Messico o ai prodotti nazionali del Guatemala. Questi risultati hanno stabilito che l'effetto Paese d'origine esiste davvero; tuttavia, la forza e la direzione di tale effetto e i processi attraverso i quali i consumatori integrano il Paese d'origine nel loro processo decisionale sarebbero stati affrontati solo in studi successivi.

Nel 1966 venne condotto un ulteriore studio da Reiersen, attraverso il quale venne chiesto a 155 ragazzi americani di valutare prodotti provenienti da diversi paesi europei. Dai risultati di questo studio ci si rese conto come i prodotti stranieri fossero altamente stereotipizzati sulla base del paese d'origine.

Un significativo progresso concettuale è stato fatto da Schooler e Sunoo (1969) nella loro indagine sulle percezioni dei consumatori dei prodotti internazionali, distinguendo le etichette nazionali da quelle regionali. I loro risultati hanno indicato che il pregiudizio del consumatore nei confronti di prodotti provenienti da paesi meno sviluppati potrebbe

essere mitigato da un'etichettatura regionale piuttosto che nazionale, poiché le prime non sembravano aver risentito di alcun pregiudizio.

Gli studi sull'argomento hanno continuato ad attirare interesse e nel 1974 Dornoff et al hanno approfondito la percezione delle importazioni da parte dei consumatori, per capire se queste differissero per paese di provenienza. Dai risultati si evinse come i prodotti stranieri stavano diventando sempre più competitivi con quelli statunitensi in termini di qualità; in termini di apparecchiature elettriche, il Giappone era valutato più alto degli Stati Uniti, mentre la Germania era la migliore per i prodotti meccanici; gli intervistati erano neutrali nei confronti del "made in France"; la percezione dei prodotti stranieri da parte di uomini e donne non mostrava differenze significative; e la percezione delle importazioni diventava più favorevole con l'aumento del livello di istruzione.

Nel 1988 Etterson et al. Hanno studiato l'effetto del paese d'origine in relazione all'efficacia di una campagna "made in USA". I risultati hanno mostrato che gli elementi del prodotto, come prezzo e qualità, possono avere un effetto più forte sulla valutazione dello stesso da parte dei consumatori rispetto all'indizio del Paese d'origine.

Il COO ha due prospettive: quella dell'effetto alone (*halo effect*) e quella dell'effetto sintesi (*summary construct*).² Con l'effetto alone, il consumatore utilizza l'immagine del paese di provenienza per considerare prodotti di cui si ha poca conoscenza; l'effetto sintesi, invece, si utilizza quando i consumatori hanno già familiarità con il prodotto e il paese di provenienza diventa un costrutto che riassume le caratteristiche e la qualità del prodotto. A tal proposito, Han (1989) ha svolto uno studio sul ruolo dell'immagine del paese nelle valutazioni dei consumatori di televisori e automobili. I risultati hanno dimostrato che l'immagine del Paese può essere utilizzata dai consumatori nella valutazione dei prodotti sia come costrutto di alone sia come costrutto di sintesi.

In uno studio successivo, Han ha dimostrato che la disponibilità dei consumatori ad acquistare un prodotto è legata alle caratteristiche economiche, politiche e culturali del Paese d'origine del prodotto e che l'immagine del Paese d'origine è influenzata dalla percezione dei consumatori della somiglianza politica e culturale del proprio Paese e quelle del Paese d'origine.

Roth e Romeo, nel 1992, mettono in relazione l'importanza delle dimensioni della categoria di prodotto con l'immagine percepita del

² Caroli M., 2020 "Gestione delle imprese internazionali", McGraw Hill.

Paese d'origine lungo le stesse dimensioni. Le categorie di prodotto selezionate sono state birra, automobili, scarpe in pelle, cristallo, biciclette e orologi. I Paesi valutati sono stati Regno Unito, Germania, Ungheria, Irlanda, Giappone, Corea del Sud, Messico, Spagna e Stati Uniti. I dati dello studio sono stati raccolti da 139 studenti laureati negli Stati Uniti, 130 in Messico e 99 in Irlanda. Ai soggetti è stato chiesto di indicare in che misura ognuna delle quattro dimensioni dell'immagine fosse un criterio importante per la valutazione di ogni categoria di prodotti, e anche quanto i soggetti sarebbero disposti ad acquistare le categorie di prodotti di ciascuno dei Paesi valutati.

I principali risultati sono stati che i consumatori di Stati Uniti, Messico e Irlanda erano disposti ad acquistare da Paesi che erano valutati in modo elevato sulle dimensioni importanti per la categoria di prodotto in questione, ad esempio, i consumatori si sono dichiarati disposti ad acquistare un'automobile dal Giappone, dalla Germania o dagli Stati Uniti, ma che, al contrario, non erano disposti ad acquistare prodotti da Paesi che avevano una corrispondenza sfavorevole tra prodotto e Paese: i consumatori erano meno propensi ad acquistare un'automobile dal Messico o dall'Ungheria, in quanto questi Paesi non erano valutati in

modo elevato sulle dimensioni importanti per quella categoria di prodotto.

Il ruolo dell'immagine del Paese nella valutazione da parte dei consumatori delle estensioni delle categorie di prodotto è stato oggetto di un'indagine di Agarwal e Sikri (1996), la cui tesi principale è che l'immagine del Paese spesso consiste in credenze generalizzate a livello di categoria di prodotto, soprattutto nel caso di categorie di prodotto ben note. Agarwal e Sikri, nel loro studio, hanno cercato di determinare se le varie dimensioni dell'immagine del Paese per una categoria di prodotti ben nota influenzano le percezioni dei nuovi prodotti. I loro risultati suggeriscono che esiste un'associazione tra la reputazione della categoria di prodotti più conosciuta di un Paese e le aspettative per i nuovi prodotti.

Zafar et al. (2004) hanno affrontato la questione dell'importanza del Paese d'origine per i prodotti a basso coinvolgimento.

Lo studio empirico di Zafar et al. si è concentrato sull'atteggiamento dei consumatori nei confronti di due prodotti a basso coinvolgimento, il pane e il caffè, a Singapore, una nazione di recente industrializzazione. Lo studio ha esaminato l'influenza del Paese d'origine rispetto ad altri attributi del prodotto nella valutazione dei consumatori di prodotti alimentari nazionali e stranieri. I risultati hanno indicato che il Paese

d'origine è importante quando i consumatori valutano prodotti a basso coinvolgimento ma, in presenza di altre indicazioni estrinseche , quali prezzo e marchio, l'impatto del Paese d'origine è debole e il marchio diventa il fattore determinante. Un altro dato emerso dallo studio è che l'immagine positiva di un Paese in alcune categorie di prodotti non si trasmette necessariamente ad altre categorie.

2.3 *Country of Origin effect nel lusso*

In questo elaborato, si vuole porre attenzione sul *Country of Origin effect* per i prodotti di lusso. In tal caso, gli studi hanno dimostrato come il COO abbia maggiore effetto sui prodotti di lusso rispetto ai beni di prima necessità. Secondo Piron (2000), uno dei principali motivi è che i beni di lusso sono prodotti ad alto coinvolgimento e altamente eterogenei.

Affinché si possa capire l'effetto del COO sui marchi di lusso, è importante avere ben chiare le caratteristiche dei prodotti di lusso che sono state spiegate nei paragrafi precedenti: in sintesi, un prodotto, per essere definito di lusso, deve presentare qualità, scarsità, la firma del marchio, deve essere capace di offrire ricompense esperienziali, deve avere canali controllati che permettono la personalizzazione del servizio e infine deve presentare un prezzo che inglobi il valore complessivo.

I prodotti di lusso presentano un alto legame con il Paese di origine che tanto da diventarne tipici, come le auto tedesche, la moda italiana, gli orologi svizzeri. Il COO nel settore del lusso stimola nella mente del consumatore due tipi di associazione, una a livello cognitivo e una a livello affettivo. Nel primo caso, il COO ha associazioni di qualità funzionale, artigianalità e tradizione; a livello affettivo, il prodotto acquista rilevanza per i consumatori che sono spinti da emozioni come orgoglio e la volontà di appartenere ad uno status sociale che caratterizza il paese di provenienza.

Come affermano in uno studio Stoenescu, Capatina e Adina, la percezione di un prodotto è maggiormente positiva se le immagini della marca e del COO sono coerenti, tale coerenza è direttamente proporzionale alla tipicità che il prodotto ispira. È inoltre importante riflettere su come i marchi di lusso siano principalmente occidentali, nello specifico sono francesi, italiani, tedeschi. Questo limita la possibilità dei paesi in via di sviluppo di creare marchi di lusso: infatti studi dimostrano che i consumatori tendono a porre maggiore fiducia in prodotti di lusso provenienti da paesi economicamente sviluppati.

2.4 Il brand “*Made in Italy*”

Il concetto di *Country of Origin effect* in Italia si traduce con il *made in Italy*. Per molti prodotti, il fatto che vengano fatti in Italia è un indicatore di qualità e questo fa aumentare la fiducia del consumatore. È importante però capire come e perché si è arrivati a questa reputazione. Secondo la definizione della Gazzetta Ufficiale, “Si intende realizzato interamente in Italia il prodotto o la merce, classificabile come *made in Italy* ai sensi della normativa vigente, e per il quale il disegno, la progettazione, la lavorazione ed il confezionamento sono compiuti esclusivamente sul territorio italiano.”³

Bisogna però sottolineare che un prodotto *made in Italy* riesce a sfruttare l’effetto “*made in*” se è in armonia con l’idea dello stile di vita e l’immagine che le persone hanno di quel paese, non basta dunque che il prodotto venga fatto in Italia. Su questo ragionamento si basa la definizione fornita da Marco Fortis, secondo la quale il *made in Italy* è “l’insieme dei prodotti di un complesso di settori che, nell’immaginario collettivo del mondo, sono strettamente associati all’immagine del nostro paese, consacrata e ribadita ossessivamente dai media”.⁴

³ Gazzetta Ufficiale, art. 16. Decreto-legge 25 settembre 2009, n. 135

⁴ Fortis M., 2005, Le due sfide del *Made in Italy*: globalizzazione e innovazione. Profili di analisi della Seconda Conferenza Nazionale sul commercio con l’estero, Il Mulino

Secondo un report di “Osservatorio 4 Manager”, il *made in Italy* nasce a Firenze negli anni '50, quando Giovan Battista Giorgini riunì alcuni rappresentanti di grandi magazzini americani per mostrare loro una piccola sfilata di stilisti italiani. Questo evento fu l'occasione per far conoscere al mondo la moda italiana. Un fattore fondamentale dello sviluppo del *made in Italy* è proprio il fatto che il periodo di scoperta del *design* italiano combacia con il boom economico, durante il quale gli investimenti nell'industria manifatturiera superavano il 6% del PIL nazionale.

Verso la fine degli anni '40 e l'inizio degli anni '50, stilisti e case di moda italiane hanno iniziato a farsi strada sulla scena internazionale, esportando abbigliamento e accessori che rappresentavano un'alternativa di classe e raffinatezza rispetto alle tendenze dominanti. L'attenzione al dettaglio, l'uso di materiali pregiati e la maestria artigianale hanno contribuito a consolidare la reputazione dell'Italia come un centro di eccellenza nella moda. Un elemento che ha contribuito a far conoscere i prodotti italiani nel mondo è il fatto che i paesi stranieri imponevano all'Italia il marchio di origine sui prodotti esportati, di conseguenza i consumatori stranieri erano consapevoli di acquistare prodotti italiani e diventavano dunque capaci di attribuire a questi qualità di design e artigianalità.

Oltre alla moda, il "*made in Italy*" si è affermato anche in altri settori, come il design, l'arredamento, l'automotive e l'industria alimentare. L'innovazione e l'abilità artigianale degli italiani hanno reso i prodotti italiani altamente desiderabili e riconoscibili in tutto il mondo. Le icone del design italiano, come la Vespa, le sedie di design di fama internazionale e le automobili di lusso, hanno contribuito a diffondere l'immagine di un'Italia all'avanguardia e creativa.

La forza del "*made in Italy*" risiede nella combinazione di fattori chiave: il design italiano è rinomato per la sua creatività, originalità e stile senza tempo. L'attenzione ai dettagli e la cura nella progettazione conferiscono ai prodotti italiani un aspetto distintivo e raffinato. Questo patrimonio artigianale si fonde con l'innovazione tecnologica, permettendo alle imprese italiane di rimanere competitive sul mercato globale.

2.5 M&A e sinergie

Le operazioni straordinarie di fusione e acquisizione (M&A) di impresa vengono usate dalle aziende “per avere una crescita più veloce rispetto al normale, così da rafforzare la loro posizione sul mercato e aumentare la competitività”⁵. Secondo una definizione di Coffey, Garrow e Holbeche,

⁵ Sui, Y, Peculea A. 2016. *Financial Risk Identification and Control of Cross- Border Merger and Acquisition Enterprises*. Audit Financiar, vol. XIV.

“la fusione è una strategia attraverso cui si combinano due imprese per aumentare il livello dei profitti e delle vendite.”⁶

Con l’acquisizione, invece, un’azienda acquista le attività o le azioni di un’altra, generalmente più piccola della prima.

Le fusioni e le acquisizioni possono essere divise in 5 gruppi, sulla base delle motivazioni che portano all’operazione:

- 1) *Horizontal mergers*: è la fusione tra due aziende che operano nello stesso settore come competitor, quindi riguarda lo stesso mercato o lo stesso prodotto;
- 2) *Vertical mergers*: si tratta di una fusione tra due aziende che operano sulla stessa supply chain finalizzata a ridurre le inefficienze del processo produttivo ed i costi di transazione. Si parla dunque di integrazione verticale, che può essere a monte (dal lato del fornitore) o a valle (dal lato del cliente);
- 3) *Diversified conglomerate*: è la fusione tra due aziende provenienti da settori non correlati tra di loro, con lo scopo di ridurre il rischio complessivo;
- 4) *Congeneric mergers*: è la fusione tra due aziende provenienti da settori correlati o dallo stesso settore ma che offrono prodotti

⁶ Coffey J., Garrow V., and Holbeche L. 2002 *Reaping the benefits of mergers and acquisitions*. Routledge

diversi, finalizzata all'efficientamento dei canali di vendita/ produzione;

5) *Hostile takeovers/Corporate raiding*: accade quando un'azienda tenta di prendere il controllo di una società target senza il consenso del management della stessa.

I motivi che spingono le aziende a mettere in atto operazioni di questo tipo sono correlati a tutti i vantaggi che ne conseguono. In particolare, attraverso M&A le aziende possono aumentare la loro quota di mercato, aumentare la gamma di prodotti offerti, diversificare il rischio, internazionalizzare, acquisire nuovi clienti e nuovi canali distributivi, aumentare l'accesso alle risorse e al *know how*, investire liquidità in eccesso e creare economie di scala.

Nonostante molti vantaggi, le operazioni di fusione e acquisizione presentano anche svantaggi e difficoltà che l'azienda deve affrontare, e misurare in maniera ponderata nella decisione di procedere con l'operazione. Tali difficoltà possono presentarsi innanzitutto a livello organizzativo e umano dell'azienda: a tal proposito, quello che può manifestarsi è un disallineamento culturale, ovvero le aziende coinvolte nell'operazione di fusione o acquisizione hanno culture organizzative

diverse. Tale problematica, se non gestita in maniera adeguata, può provocare conflitti, resistenza al cambiamento e perdita di risorse umane. Un altro punto chiave su cui bisogna porre attenzione durante tali operazioni è l'integrazione delle due realtà, dei processi delle strutture organizzative e dei sistemi informatici. Questo può richiedere molto tempo e risorse, e l'integrazione può incontrare ostacoli che rallentano o compromettono il successo dell'operazione. Vi possono essere inoltre problemi di gestione, in quanto la leadership deve coordinare le attività di entrambe le aziende, prendere decisioni difficili e comunicare efficacemente con i dipendenti e altre parti interessate. Una gestione inadeguata può portare a inefficienze operative, confusione e perdita di valore. Un altro rischio riguarda il lato finanziario, infatti le operazioni di M&A richiedono costi molto alti, e se questa non dovesse andare a buon fine, ci sarebbero delle perdite finanziarie significative. Altri rischi potrebbero essere la perdita del focus principale durante le operazioni, compromettendo la performance operativa e la competitività; problemi di comunicazione e di trasparenza nei confronti degli stakeholder, che può generare sfiducia e incertezza. Infine, bisogna considerare che uno dei motivi principali per cui le aziende decidono di compiere tali operazioni è la realizzazione di sinergie: un ulteriore rischio è proprio che

tali sinergie non si realizzino come previsto e l'operazione potrebbe non generare i benefici attesi.

Quando si parla di operazioni di fusione e acquisizione, il vantaggio maggiore che crea per le aziende coinvolte sono le sinergie. La sinergia indica un risultato maggiore alla somma delle attività considerate singolarmente. Tale concetto applicato al management si traduce con una performance derivante dall'unione di due imprese che è maggiore della somma delle singole attività. Ansoff nel 1988 distingue 4 tipi di sinergie:

1. Sinergie di vendita: si hanno quando per due o più prodotti vengono utilizzati gli stessi canali di vendita o le stesse strategie comunicative;
2. Sinergie operative: si verificano quando vengono sfruttati gli stessi input o le stesse curve di apprendimento;
3. Sinergie da investimento: derivano dall'uso degli stessi macchinari e impianti produttivi;
4. Sinergie manageriali: si hanno quando vengono condivise le capacità manageriali.

Nel momento in cui due o più aziende creano sinergie, il successo di queste dipende dal livello di interrelazione (condivisione) delle attività. Le interrelazioni possono essere tangibili, intangibili, e competitive. Le prime si verificano con la condivisione di costi fissi tra vari business

nell'ambito della stessa catena del valore, creando delle economie di scala. Abbiamo poi le interrelazioni intangibili, che si riferiscono alla condivisione di conoscenze e know how tra business diversi ma appartenenti alla stessa catena del valore. Questo porta ad un vantaggio competitivo. Il terzo tipo di interrelazioni sono quelle con i concorrenti, che nascono dall'esistenza di competitors che sono tali su più di un business dell'impresa tra loro correlati. In questo caso, il vantaggio che ne deriva è la capacità dell'impresa di sfruttare le interdipendenze tra le diverse attività, riducendo i costi di coordinamento.

Nel caso delle acquisizioni, dunque, si possono avere fonti di sinergie derivanti da economie di scala nell'ambito della produzione, distribuzione e marketing; economie di scopo; economie finanziarie, vantaggi fiscali e l'incremento del potere di mercato.

2.6 Casi di operazioni di M&A su brand di lusso: come cambia il valore percepito dai consumatori.

Finora è stata esposta la teoria sugli M&A e su come questi vengano ampiamente usati per creare valore. Quello che adesso è importante analizzare ai fini di questa ricerca è la letteratura su casi in cui le operazioni di fusione e acquisizioni, piuttosto che aumentare valore, hanno portato ad una distruzione dello stesso, nei termini della prospettiva dei consumatori. A tale riguardo, nel 2006 Pavel Štrach e André M. Everett dimostrano, attraverso lo studio di case studies, come vi sia la “corrosione del brand” nel caso in cui un’impresa di lusso venga acquisita da una che serve il mercato di massa, nel settore automotive. Attraverso casi di studio di Jaguar, Mercedes-Benz e Saab, gli autori illustrano gli effetti dell'estensione e della diluizione dei marchi di lusso. I risultati mostrano che la fusione di marchi automobilistici di lusso e di massa in un unico portafoglio aziendale comporta sicuramente vantaggi di scala ed economie di scopo, ma induce una corrosione del marchio potenzialmente fatale. La percezione dei consumatori dei marchi di lusso è influenzata dal grado di comunanza con i marchi di massa associati, indipendentemente dal fatto che il marchio di lusso o il marchio di massa sia il veicolo aziendale dominante. L’articolo conclude con suggerimenti per una ricerca futura, nello specifico consiglia di verificare cosa avviene

nel caso degli altri settori. Qui si individua quindi il gap che il mio elaborato vuole colmare, andando a capire se tale fenomeno trova conferma anche nel settore abbigliamento di lusso.

Ho rinvenuto, inoltre, una seconda ricerca del 2020 condotta da Yerim Chunga e Alex Jiyoung Kim a proposito delle acquisizioni nel settore dei cosmetici di lusso, e di come, la percezione di queste, dipenda dal grado di lusso degli acquirenti. Dal momento che la letteratura precedente sulle fusioni e acquisizioni si è concentrata principalmente sugli effetti dei marchi sulle operazioni di finanza straordinaria, gli autori si sono preposti di studiare il contrario, ovvero gli effetti delle operazioni sui marchi, in quanto una fusione di solito influenza l'immagine di entrambi i marchi, il che può essere un fattore critico nel contesto dei marchi di lusso. Chunga e Kim spiegano che gli M&A portando benefici come l'aumento delle quote di mercato, ma nel caso dei marchi di lusso, quando la quota di mercato si espande, i valori simbolici ed edonici percepiti possono essere diluiti. Lo studio è stato svolto tramite interviste di gruppo e discussioni con consumatori, ai quali sono stati posti tre scenari diversi: il marchio acquirente si trova a un livello inferiore, allo stesso livello o a un livello superiore rispetto al marchio acquisito. Il settore di analisi è quello dei cosmetici di lusso. Sono stati selezionati quattro marchi: Lancôme, Dior, Chanel e Biotherm. Il fatto che siano tutti e quattro francesi non è un caso

ma sono stati scelti per controllare ogni possibile effetto del paese di origine. Negli scenari è stato impostato Lancôme come marchio acquisito, mentre Biotherm, Dior e Chanel come marchi acquirenti di lusso. Le interviste ai focus group hanno confermato che, quando i consumatori percepiscono positivamente le fusioni e acquisizioni tra due marchi di lusso, le loro convinzioni sul marchio e i valori di lusso percepiti tendono a essere più elevati, si aspettano che la qualità del marchio target sia migliorata, che il marchio target diventi più affidabile. I risultati mostrano anche che l'aumento della fedeltà al marchio avrà effetti positivi sulle intenzioni di acquisto.

I risultati indicano che le valutazioni favorevoli dei consumatori sulle fusioni e acquisizioni possono generare percezioni positive nei confronti del marchio target. Quando i consumatori si imbattono in una notizia di fusione e acquisizione e la valutano positivamente, le loro convinzioni e i loro valori nei confronti del marchio target possono aumentare. I risultati dello studio dimostrano che i consumatori mostrano diverse percezioni del marchio dopo le fusioni e acquisizioni che dipendono dalla differenza di immagine di lusso tra i marchi coinvolti.

Un ulteriore contributo è stato dato da Kyunghwa Chung, Chorong Youn, and Yuri Lee, i quali hanno eseguito uno studio su come la percezione del consumatore cambia nei casi di acquisizioni internazionali nel settore

del lusso. Nello specifico, lo studio ha un focus sulle aziende che hanno un forte rapporto con il territorio in cui producono, giovando del *Country of Origin effect*. Si tratta di aziende legate al proprio territorio che vengono acquisite da altre più grandi di un territorio diverso, in particolare vengono trattate le aziende europee acquisite da quelle asiatiche. I ricercatori hanno condotto lo studio basandolo su tre ipotesi, dividendo i consumatori in poco fedeli e molto fedeli. È stata analizzata l'influenza dell'acquisizione da parte di un'azienda internazionale di un marchio di lusso sulla percezione del marchio da parte dei consumatori ed è stato dimostrato che l'immagine del Paese dell'azienda acquirente ha un effetto sul valore del marchio percepito dai consumatori. Si è capita l'importanza della associazione marchio-paese, sviluppando una comprensione più completa e integrata degli effetti del COO. Inoltre, questo articolo ha rivelato il meccanismo psicologico dell'effetto dell'immagine del Paese e ha identificato la fedeltà al marchio come moderatore. Quando la fedeltà al marchio e l'immagine del Paese dell'acquirente non sono compatibili, quest'ultima influenza il valore percepito del marchio. L'importanza di questo studio è data dal fatto che fornisce una nuova spiegazione del fallimento delle acquisizioni: secondo la letteratura, i fallimenti delle acquisizioni internazionali sono in gran parte il risultato del pagamento di premi eccessivi o di problemi

sfavorevoli associati all'integrazione post-acquisizione. L'articolo invece, spiega il fallimento dal punto di vista dei consumatori: il possibile degrado del valore del marchio derivante da un'immagine inferiore o negativa del Paese dell'azienda acquirente. Dallo studio emerge la sensibilità dei consumatori alle acquisizioni internazionali di un marchio di lusso.

Se l'immagine del Paese dell'acquirente è sfavorevole o inferiore a quella del Paese d'origine, i consumatori possono accettare l'acquisizione come prova che il marchio di lusso soffre di problemi manageriali; per quanto riguarda i consumatori ad alta fedeltà, questi tendono a essere delusi dalle informazioni sull'acquisizione e possono perdere la fedeltà al marchio. L'esperimento è stato condotto anche su consumatori con un basso livello di conoscenza del marchio: è emerso che, anche per questi, se un'azienda viene acquisita da un'altra con un'immagine del paese inferiore, il valore percepito diminuisce. Questa ricerca è di fondamentale importanza in quanto l'acquirente può aspettarsi che i consumatori del nuovo mercato accolgano con favore l'apertura di un nuovo marchio di lusso vicino a loro. Tuttavia, questi consumatori potrebbero essere delusi e non disposti a pagare per il marchio di lusso se scoprono che è stato ceduto alla nuova società con un'immagine del Paese inferiore e non è più gestito dalla società che ne aveva preservato con successo il patrimonio.

Christian Homburg e Matthias Bucerius nel 2005 mettono in atto una ricerca sulle conseguenze degli M&A dal punto di vista del marketing, ampiamente trascurata dagli studi precedenti. Nel momento in cui si attua una fusione o un'acquisizione, le energie degli amministratori vengono veicolate tutte verso questioni interne, arrivando a trascurare il cliente. Questo forte orientamento interno è spesso accompagnato da un calo della qualità del servizio: per i clienti, questo declino può comportare incertezze sui loro futuri rapporti con le imprese partecipanti alla fusione. L'importanza delle questioni legate al mercato per il successo di M&A è stata evidenziata anche da Morall nel 1996, il quale sostiene che la riduzione dei costi che porta una fusione non è importante quanto la fidelizzazione del cliente. I ricercatori hanno basato la loro analisi su 3 elementi: il processo di integrazione del marketing, i risultati dell'integrazione e i risultati della performance aziendale post operazione. Lo studio è stato fatto inviando un questionario ad un campione di responsabili dell'integrazione di mercato, arrivando ad un totale di risposte ricevute di 232. Questo studio ha contribuito a far progredire la conoscenza accademica in diversi modi: innanzitutto, ha colmato il divario tra la ricerca sulle M&A e quella sul marketing. In secondo luogo, è stato riscontrato che il grado di integrazione del marketing ha conseguenze positive in termini di risparmio di costi, che

però sono contrastate da conseguenze negative relative al mercato. Per terminare, la ricerca ha dunque dimostrato che la velocità dell'integrazione del marketing influisce in maniera positiva sulla performance in misura maggiore a quanto influisce il lato finanziario dell'impresa.

2.7 Brunello Cucinelli: storia e caratteristiche dell'azienda

L'azienda Brunello Cucinelli nasce nel 1978 a Solomeo, un piccolo borgo in Umbria, grazie all'intuizione dell'omonimo imprenditore di creare maglieria in *cashmere* colorato per donna. Durante la sua infanzia, Cucinelli soffre le vicende lavorative del padre, umiliato e offeso sul lavoro. Da questa esperienza nasce il suo sogno e pensiero secondo cui tutti meritano un lavoro dignitoso. Questo sarà il principio che si porterà dietro per tutta la vita e su cui fonderà i valori dell'impresa, la quale mette al centro l'uomo. Cucinelli rimane a Solomeo, dove dà vita al piccolo borgo apportando numerosi contributi, facendolo diventare un'area di cultura, tradizione e benessere. Nel 1985 acquista il Castello Medievale di Solomeo, che diventa sede dell'azienda, realizza la nuova Biblioteca Universale di Solomeo. Nel 2012 Cucinelli decide di presentare l'impresa alla Borsa di Milano, e anche in quell'occasione non lo fa solo attraverso un punto di vista finanziario, ma presenta alla Borsa la sua idea

di fare impresa, basata sul “Capitalismo Umanistico” e “Umana sostenibilità”. Questa visione si riflette sulla vita aziendale, che mette l’uomo al centro ed è attenta ai bisogni dei lavoratori. La caratteristica principale dell’impresa di Brunello Cucinelli è proprio questa: la visione di un’impresa etica nei confronti dell’uomo, in cui il punto di riferimento è il bene comune. Questi valori hanno portato Brunello Cucinelli a ricevere numerosi premi, tra cui la Laurea Magistrale *honoris causa* in “Filosofia ed Etica delle relazioni umane” dall’Università degli Studi di Perugia nel 2010, la nomina a Cavaliere del Lavoro nello stesso anno e il dottorato di ricerca in Filosofia *honoris causa* da parte dell’Università degli Studi di Messina nel 2018. Di notevole importanza per l’aumento di visibilità avuto nel 2022 è stato il premio, ricevuto a Londra nel settembre 2021, attraverso il quale Brunello Cucinelli è stato nominato “*Designer of the Year*”, conferitogli dal magazine British GQ.

I pilastri dell’identità dell’azienda sono eccellenza, artigianalità e manualità, *Made in Italy*, esclusività, *Lifestyle*, contemporaneità e costante ricerca creativa. Il modello imprenditoriale di Brunello Cucinelli si basa su elementi distintivi che posizionano il brand nel lusso di altissima qualità. Questi elementi includono l’approvvigionamento di materie prime di elevata qualità, l’eccellenza nell’artigianalità rappresentando l’autentico *Made in Italy*.

Cucinelli ricerca un ponderato equilibrio tra lo stile delle collezioni Uomo e Donna, in quanto la riconoscibilità distintiva del prodotto è ritenuta altamente significativa, indipendentemente se maschile o femminile, come frutto del savoir-faire e dell'estetica distintiva del brand. Tale riconoscibilità ha il compito di bilanciare l'assenza o la presenza minimale del logo del brand, altro elemento distintivo della proposta Brunello Cucinelli. Le collezioni, secondo il giudizio dei clienti, appaiono "fresche" e "chic".

Le collezioni sono influenzate dalla tradizione e dall'identità del territorio, ma integrano anche elementi creativi contemporanei. Da qui si deduce facilmente l'importanza che ricopre il territorio per l'azienda in questione e come questo legame impatti sulla forza del brand e sul mantenimento dei valori.

Sul mercato, Cucinelli si posiziona nel segmento più alto del mercato del lusso, trasmettendo un'immagine di esclusività grazie alla tutela dell'alta qualità artigianale e la valorizzazione del lifestyle italiano.

Dal punto di vista del cliente finale, il Gruppo è presente sul mercato attraverso il canale della distribuzione *retail* e canali di distribuzione *wholesale*. Il retail è il canale di distribuzione attraverso il quale il Gruppo vende direttamente al cliente finale.

Il canale della distribuzione *wholesale* è il canale di distribuzione attraverso il quale il Gruppo vende a partner indipendenti, con la conseguenza che in tal caso sono questi ultimi ad essere i clienti del Gruppo (e non il cliente finale). Il totale dei punti vendita di Brunello Cucinelli è di 149, così suddivisi: 14 in Italia, 45 in Europa, 38 nelle Americhe, 52 in Asia.

Nel 2022 Cucinelli conclude il quarantacinquesimo anno dalla fondazione dell'azienda e il suo primo decennio di presenza sul mercato Borsistico italiano. In questi anni, i risultati del gruppo sono stati sempre in crescita, senza mai smettere di seguire i principi di Capitalismo Umanistico e Umana Sostenibilità. Dopo gli ottimi risultati ottenuti nel 2021, anno che è servito per trovare un equilibrio dopo la crisi pandemica, il 2022 è stato molto soddisfacente, siglato da una crescita del fatturato pari al 29%, che conferma il percorso intrapreso dall'azienda per rafforzare il brand e posizionarlo nella fascia del "lusso assoluto". Il bilancio del 2022 permette di prevedere un raggiungimento dell'obiettivo di raddoppio del fatturato entro il 2024, obiettivo che era stato posto per il decennio 2019-2028. I risultati positivi sono stati conseguiti grazie a molti fattori determinanti, tra cui la filiera corta unicamente *made in Italy*, la collaborazione con tutti i fornitori, i continui investimenti negli acquisti di materie prime, la qualità del servizio offerto ai partner

wholesale e alle boutique in termini di completezza e puntualità delle consegne. Nello specifico, nel 2022 sono stati registrati ricavi per un totale di 919.708 migliaia, con un aumento del 29% rispetto all'anno precedente. Il risultato finale dell'esercizio è di 87.205 migliaia, che rappresenta un aumento del 54,9% rispetto al 2021.

La provenienza dei ricavi è suddivisa nel seguente modo: nel mercato europeo i ricavi sono pari ad Euro 263.814 migliaia, con un incremento del 20,4% rispetto al 2021, con un peso relativo del 28,7%. In Italia il fatturato è pari ad euro 102.753 migliaia, in crescita del 22% rispetto al 2021, con un peso relativo del 11,1%. Il mercato americano ha un fatturato pari ad euro 334.693 migliaia, in aumento del 40,5% rispetto allo scorso anno, con un peso sulle vendite pari al 36,4%. Nel mercato asiatico i ricavi sono pari ad euro 218.448 migliaia, in aumento del 28,1% rispetto al 2021, con un peso relativo del 23,8%.

Per quel che concerne il modello di impresa di Brunello Cucinelli, questo si sviluppa su 8 fasi. Lo sviluppo delle collezioni ha inizio con la fase di creatività, che inizia con lo svolgimento di analisi di mercato e la ricerca di nuove tendenze. Durante questa fase si definiscono le linee guida stilistiche delle collezioni e vengono realizzate le bozze dei manufatti. Contestualmente vengono scelti i materiali e le nuances di colore. Una volta ideati i modelli, viene creato un numero elevato di prototipi.

Durante la fase 2 viene sviluppato il campionario delle collezioni, che viene presentato, durante la fase 3, nei vari showroom di tutto il mondo, dove vengono raccolti gli ordini.

Nella fase 4 avviene l'approvvigionamento delle materie prime, in allineamento a criteri di qualità e sostenibilità.

Con la fase 5, si passa alla produzione, che avviene esclusivamente in Italia. Il processo produttivo è caratterizzato da ripetuti e rigorosi controlli di qualità operati direttamente dalla Società.

Durante la fase 6, il prodotto viene distribuito sul mercato, sia attraverso canali fisici che online.

La fase 7 del modello di impresa è dedicata al rapporto con il cliente finale, che non si esaurisce con l'acquisto ma continua nel tempo, infatti la fase 8 è dedicata alla riparazione dei capi, servizio messo a disposizione dall'impresa che trasmette il valore della custodia e del riutilizzo.

In conclusione, da quanto appena descritto, si deduce come l'azienda Brunello Cucinelli sia atipica rispetto ad altre, in quanto caratterizzata da una visione di Capitalismo Umanistico che riesce a resistere al tempo e attraverso la quale l'imprenditore è stato capace di creare un tratto distintivo e di arrivare al successo rendendo l'azienda conosciuta in tutto il mondo.

2.8 Loro Piana: storia e caratteristiche dell'azienda

Loro Piana nasce a Trivero, nel diciannovesimo secolo, quando la famiglia Loro Piana entra nel mercato della lana. Nella seconda metà del secolo, la famiglia si sposta in Valvesia, dove fonda il primo lanificio. Negli anni 40, Franco Loro Piana, il padre di Pier Luigi e Sergio, inizia a esportare materiali raffinati. Successivamente, circa trent'anni dopo anche i figli si uniscono a lui, i quali continueranno a portare avanti la gestione dell'impresa.

Loro Piana è punto di riferimento per un abbigliamento raffinato e sofisticato nel mondo del lusso. Il brand pone particolare attenzione alle materie prime di cui fa utilizzo, in modo da offrire ai clienti prodotti di altissima qualità. Oggi primo trasformatore di cashmere a livello mondiale, Loro Piana si procura le materie prime più rare e pregiate esistenti al mondo, come il “baby cashmere” del nord della Cina e della Mongolia, la vicuña delle Ande, la lana Merino extra-fine dell’Australia e della Nuova Zelanda e la fibra del fiore di loto della Birmania.

La fibra più esclusiva e pregiata utilizzata da Loro Piana è quella della vicuña, derivante dal più piccolo dei camelidi sudamericani.

Loro Piana negli anni '80, guidata dalla volontà di utilizzare i materiali più raffinati del mondo, inizia a lavorare in Perù, per salvaguardare la cosiddetta “fibra degli dei”. Nel 1976 a Washington, la vicuña, su

iniziativa dell'ONU, venne inserita nell'Appendice I, riservata alle specie che necessitano il massimo grado di protezione, questo decretò la fine dello sfruttamento dell'animale.

Nel 1994, il brand passa alla guida dell'International Vicuña Consortium.

Ai contadini peruviani viene riconosciuto il diritto di tosare le vicuña, con l'intento di proteggerle dai bracconieri.

Nel 2008 viene stabilita la Reserva Dr. Franco Loro Piana, la prima riserva naturale peruviana. In soli cinque anni, il numero degli animali presenti nella riserva si è duplicato: ciò conferma l'importanza del contributo del brand al salvataggio di questi animali dall'estinzione.

Nel 2013, Loro Piana acquista le quote di maggioranza di una compagnia in Argentina che ha il permesso di tosare le vicuña che vivono nel territorio. L'azienda diventa così il processore numero uno al mondo della fibra più fine e rara al mondo.

Loro Piana rappresenta oggi il punto di riferimento per i tessuti e i filati più preziosi al mondo, grazie a investimenti continui nelle materie prime e nella produzione e a un'innovazione tecnologica costante. Il brand gestisce tutte le fasi della produzione secondo standard esigenti, dalla raccolta delle fibre naturali alla consegna del prodotto finito nei negozi.

La presenza dell'azienda è mondiale, con 171 negozi, 9 siti di produzione in Italia e 5 milioni di metri di tessuto prodotti ogni anno.

Per quel che concerne la situazione finanziaria, Loro Piana è stata oggetto di acquisizione nel 2013 da parte di LVMH, holding francese leader mondiale in ambito di prodotti di lusso, la quale ha acquisito l'80% dell'azienda per un costo di €2 miliardi, a seguito di un peggioramento della salute di Sergio. Nel 2017, dopo la morte di Sergio avvenuta nel 2013, la famiglia Loro Piana riduce ulteriormente la sua quota, passando dal 20% al 15%, suddivisa tra Pier Luigi per il 5% e la famiglia di Sergio, che mantiene il suo originario 10%. Sempre nel 2017, l'azienda ha riportato un incremento del 12%, corrispondente a €42,6 miliardi in più rispetto al 2016.

L'ultimo bilancio di esercizio depositato nel Registro delle Imprese la Loro Piana nell'anno 2022 riporta un fatturato lordo di € 972.957.230, registrando un aumento del 26% rispetto all'anno precedente.

CAPITOLO 3 – METODO DI RICERCA

3.1 Obiettivo della ricerca

Abbiamo visto come storicamente vengono attuate operazioni di fusione e acquisizione con lo scopo di aumentare il valore dell'azienda. Generalmente, nel caso delle acquisizioni, l'azienda che ne trae maggiore vantaggio è l'acquisita, la quale accede a maggiori risorse e ad una maggiore visibilità, grazie alla reputazione della più grande. Nel presente elaborato lo scopo è quello di capire se vi è un aumento di valore in particolari casi di M&A, ovvero nei casi in cui l'acquisita è particolarmente attaccata al suo territorio e fa leva su quello che abbiamo visto essere il *Country of Origin effect*, che nel nostro caso è il *made in Italy*. L'obiettivo della ricerca è dunque capire se le fusioni e le acquisizioni creano sempre valore oppure se ci sono casi in cui potrebbero addirittura distruggerlo. Da qui si deduce l'importanza del tassello di conoscenza che potrebbe aggiungere tale ricerca, in quanto metterebbe in dubbio l'assoluto vantaggio che deriva da una strategia di crescita tramite M&A, e che questa, piuttosto che realizzare lo scopo principale di qualsiasi impresa, cioè creare valore, rischierebbe di distruggerlo.

3.2 Metodologia di ricerca

Per conseguire l'obiettivo di ricerca, verrà svolta un'analisi di tipo qualitativa, attraverso la raccolta di dati tramite un sondaggio somministrato ai clienti di Brunello Cucinelli, cui verrà sottoposta l'ipotesi di un'acquisizione dell'azienda da parte di un'altra, per capire come cambierebbe la percezione dei consumatori. Ho scelto di prendere in esame l'esempio di Brunello Cucinelli non solo perché è un'azienda esempio estremo di *made in Italy*, ma perché è riuscito a rendere Solomeo, un paese umbro di circa 500 abitanti, parte integrante dell'identità aziendale. Agli stessi consumatori verrà chiesto di esprimere, in caso la abbiano, una preferenza rispetto a Loro Piana, la quale è un'azienda *made in Italy*, con gli stessi prodotti di punta di Cucinelli, cioè abbigliamento in *cashmere*, con la differenza che Loro Piana è stata oggetto di acquisizione da parte di LVMH nel 2013. Questo mira a capire se l'acquisizione ha impattato sulla preferenza dei clienti. Si è optato per una ricerca qualitativa in quanto i partecipanti alla survey, essendo clienti di Cucinelli ed essendo questo un marchio di nicchia, saranno un numero limitato, per questo motivo non ci sarà possibilità di generalizzare all'intera popolazione, scopo che ha invece la ricerca quantitativa.

Per quel che concerne l'approccio di ricerca, questo si compone di diverse fasi: la progettazione del questionario, la selezione del campione, la raccolta dei dati, l'analisi dei dati e la discussione dei risultati. Nel presente capitolo verranno trattati i primi tre punti, lasciando gli ultimi due rispettivamente al quarto e al quinto capitolo.

3.3 Progettazione del questionario e selezione del campione

Il questionario è stato redatto tramite la piattaforma Qualtrics, che permette di raggiungere i partecipanti attraverso i dispositivi mobili. Per quanto riguarda la creazione del questionario, questo è composto da 15 domande, la maggior parte a risposta multipla e una a risposta aperta. È stato deciso di optare per una maggioranza di risposte chiuse in modo da rendere il questionario chiaro, comprensibile e di facile compilazione, al fine di massimizzare il tasso di risposta. Inoltre, i dati raccolti sono anonimi, così da garantire la privacy dei partecipanti.

Il questionario è stato suddiviso, progettato e sviluppato in quattro sezioni: la prima sezione include domande introduttive e generali su Cucinelli, ovvero è stato chiesto se i partecipanti conoscono il brand, se sono clienti, se conoscono il rapporto che intercorre con Solomeo e se questo possa impattare sul valore dell'azienda.

La seconda e la terza sezione sono il fulcro del questionario, trattano l'argomento principale della ricerca: in particolare, la seconda sezione è stata dedicata alla comprensione delle preferenze dei consumatori e alla loro percezione in caso di un'acquisizione da parte di LVMH; la terza sezione ha lo scopo di capire le preferenze tra Cucinelli e Loro Piana e vedere come l'acquisizione di una delle due impatterebbe su queste.

La quarta ed ultima sezione tratta dati generali del rispondente, ovvero la provenienza, l'età e il genere.

Una cosa di fondamentale importanza nella ricerca in questione è che il campione analizzato sia composto da clienti di Brunello Cucinelli. Per riuscire a raggiungere il maggior numero possibile di clienti, il questionario è stato diffuso su internet, su social quali WhatsApp, Instagram, LinkedIn e su gruppi Facebook dedicati a Cucinelli. Il campione in esame è stato selezionato sulla base delle prime due domande della *survey*, che hanno lo scopo di filtrare i dati e considerare solo i clienti del brand. Questo ha permesso di focalizzare l'analisi sulle opinioni dei clienti esistenti, che potrebbero avere una conoscenza diretta e un'esperienza pregressa con il marchio.

3.4 Raccolta dei dati

La raccolta dati è avvenuta dal 22 giugno 2023 al 12 luglio 2023, è dunque stato possibile rispondere alla survey per un periodo di 20 giorni, in modo tale da coinvolgere il numero massimo di rispondenti. In totale, alla survey hanno risposto 41 persone, è importante però considerare che di queste, 7 persone hanno votato no alla domanda “hai mai comprato da Brunello Cucinelli?”, di conseguenza, considerando che il campione deve essere composto esclusivamente da clienti di Cucinelli, il totale di persone oggetto di analisi sarà di 34.

Nel presente capitolo, verranno analizzate le domande introduttive della prima sezione del questionario, per comprendere la composizione del campione di partecipanti. In particolare, analizzando i risultati del questionario, per quanto riguarda la prima domanda “Sei a conoscenza dell’azienda Brunello Cucinelli e dei suoi prodotti nel lusso?”, su 41 persone, 1 ha risposto no, rappresentante del 2,4% del totale, mentre 40 hanno risposto si, ovvero il 97,6%.

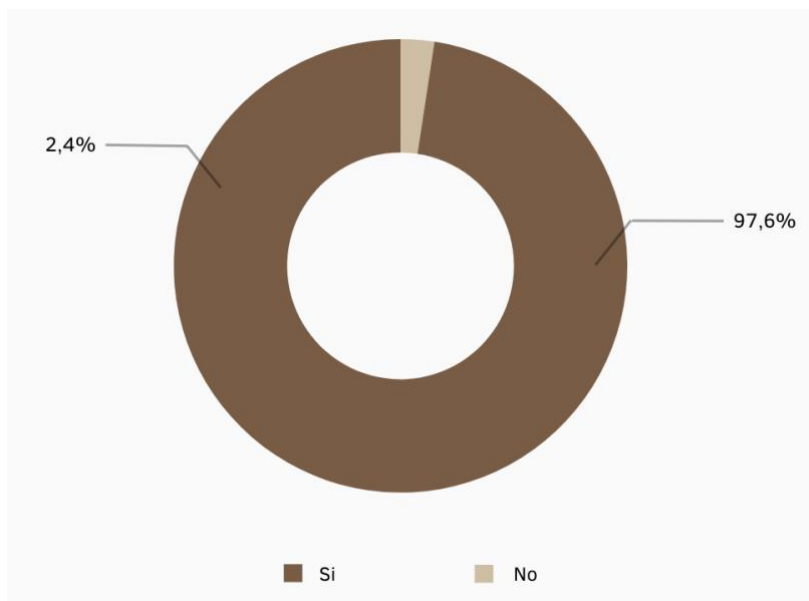


Grafico 3.1: risposte alla domanda “Sei a conoscenza dell’azienda Brunello Cucinelli e dei suoi prodotti nel lusso?”

Per quanto riguarda la seconda domanda “Hai mai comprato da Brunello Cucinelli?”, le possibili risposte erano “No”; “Si, qualche volta”; “Si, spesso”. Del totale dei partecipanti, 7 persone hanno risposto “No”; 27 hanno risposto “Sì, qualche volta”, mentre 7 persone hanno votato “Si, spesso”. In termini percentuali, queste risposte sono riassumibili nel grafico 2, dal quale si vede che la percentuale di “No” equivale a circa il 17% del totale, parimenti per il “Si, spesso”, lasciando la maggior parte di voti al “Si, qualche volta”, ovvero il 65,85%.

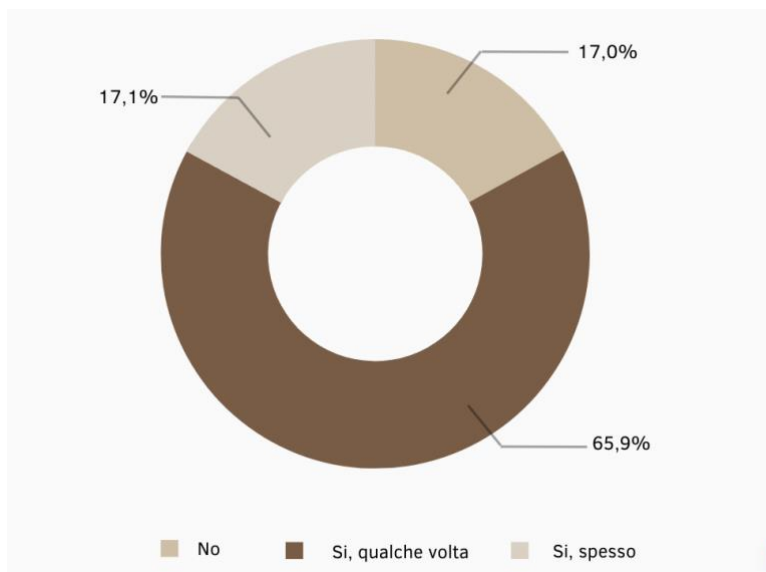


Grafico 3.2: risposte alla domanda "“Hai mai comprato da Brunello Cucinelli?”"

A questo punto, è possibile definire il numero preciso dei questionari da tenere in considerazione per l’analisi, eliminando le 7 persone che non hanno mai acquistato da Brunello Cucinelli.

Per quel che concerne la composizione del campione analizzato, la maggior parte dei partecipanti proviene dal nord e dal sud in percentuale uguale, con un 26,83% che viene dal centro e una minima parte corrispondente a circa il 4,88% proveniente dalle isole. La spiegazione di questi risultati potrebbe essere data dall’alto grado di variabilità dei social utilizzati per diffondere il questionario, oltre che dal fatto che Cucinelli, essendo un marchio di lusso, è maggiormente venduto al nord e al centro per due ragioni: la maggior presenza di punti vendita e uno stile di vita diverso rispetto al sud, più orientato al lusso.

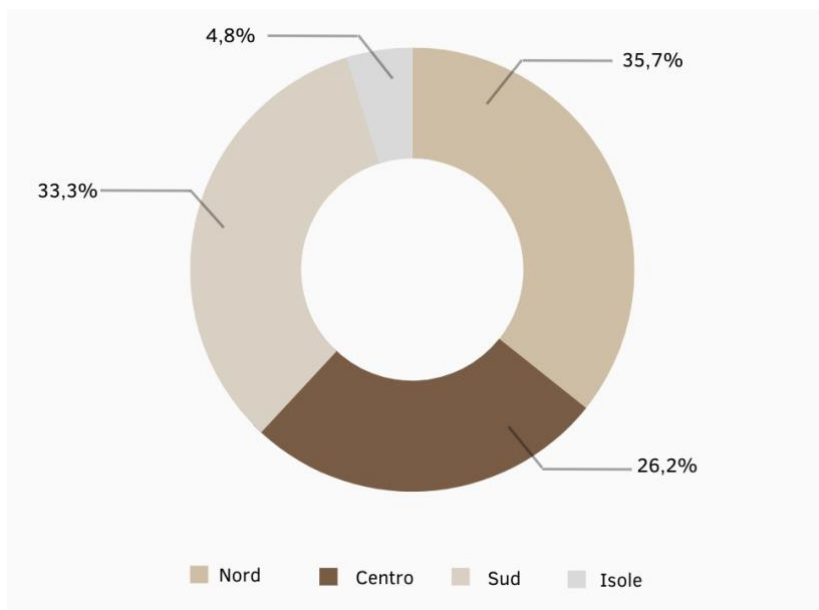


Grafico 3.3: risposte alla domanda "Da dove vieni?"

Per quel che riguarda l'età del campione, questa è compresa per la maggior parte tra 25 e 44 anni, che rappresentano insieme il 55% dei rispondenti. Il 17,5% è rappresentato da partecipanti di età compresa tra 45 e 54 anni, 4 persone hanno età comprese tra 55 e 64 anni parimenti a quelle di età compresa tra 18 e 24; la minor parte è composta da persone che hanno età uguale o superiore a 65.

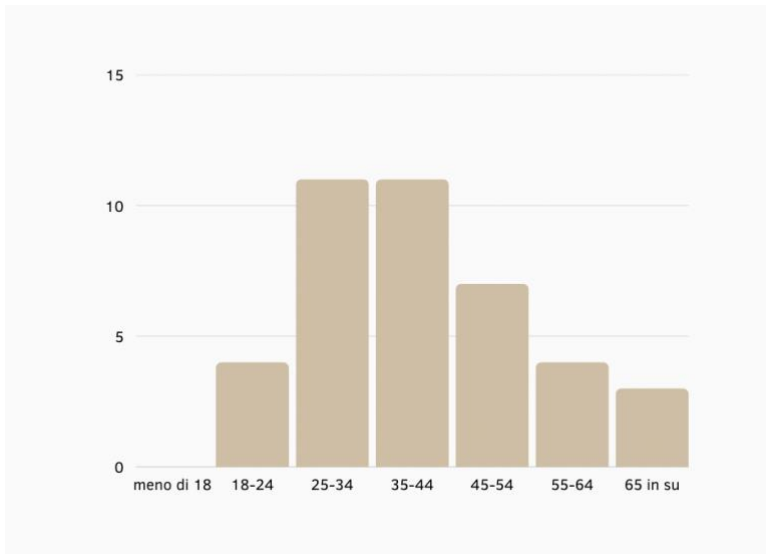


Grafico3. 4: risposte alla domanda "Quanti anni hai?"

Infine, è possibile analizzare la percentuale del genere, la quale tende leggermente verso gli uomini, che rappresentano il 52,4% dei rispondenti; mentre le donne rappresentano il 47,5%, come rappresentato dal grafico sottostante.

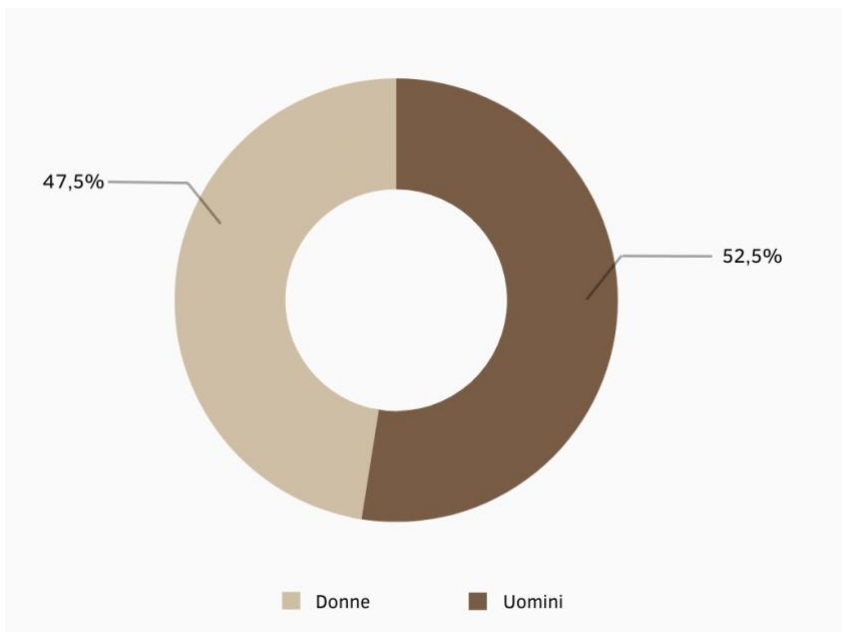


Grafico 3.5: risposte alla domanda "Qual è il tuo genere?"

A questo punto, è importante che il resto dell'analisi dei dati venga svolta solo sul campione che ha affermato di conoscere e di aver acquistato da Brunello Cucinelli, ovvero 34 persone. Al fine di prendere in considerazione esclusivamente tali partecipanti, è possibile usufruire della stessa piattaforma utilizzata per creare il sondaggio.

Qualtrics, infatti, consente di vedere le risposte sia in modo aggregato, sia prendendole singolarmente per ogni individuo, mostrando il singolo questionario di ognuno, questo consentirà di selezionare solo le risposte dei i partecipanti effettivi. Una volta fatto questo, attraverso un foglio di calcolo Excel, verranno calcolate le percentuali delle risposte date. L'analisi dei risultati delle altre sezioni della survey verrà svolta all'interno del capitolo successivo.

CAPITOLO 4- RISULTATI

4.1 Risultati delle analisi

Nel presente capitolo verranno riportati i risultati delle restanti tre sezioni del questionario. Le risposte ad ogni domanda verranno rappresentate graficamente in modo da renderne la comprensione maggiormente rapida e chiara.

Alla terza domanda, “Conosci l’appartenenza di Cucinelli a Solomeo?”, il 91,2% dei partecipanti ha risposto “Sì”, mentre solo una piccola parte ha risposto negativamente.

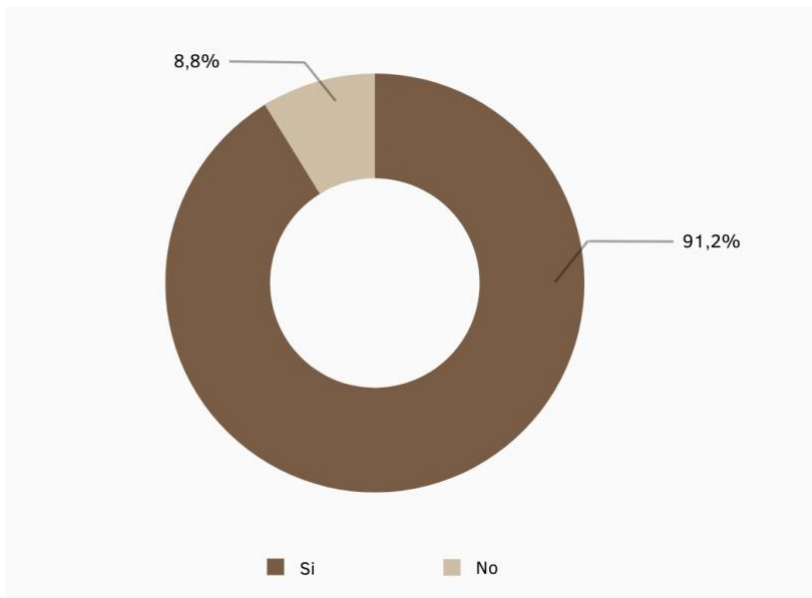


Grafico 4.1: risposta alla domanda "Conosci l'appartenenza di Cucinelli a Solomeo?"

La quarta domanda è: “Se sì, pensi che questo impatti sul valore dell’azienda?”, anche qui la maggior parte delle persone ha risposto

positivamente, per un totale di 32 persone che equivalgono al 94,1% del totale.

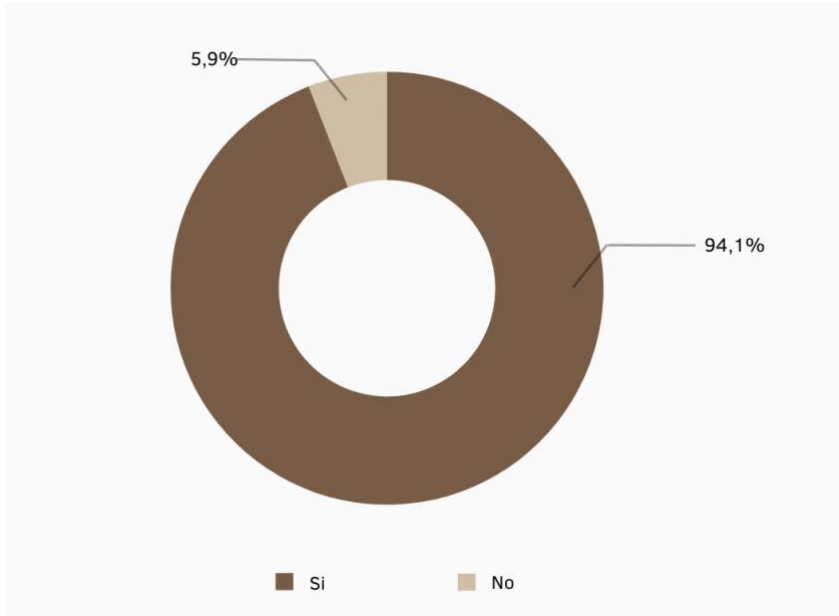


Grafico 4.2: risposte alla domanda "Se sì, pensi che questo impatti sul valore dell'azienda?"

La domanda numero 5 chiedeva ai partecipanti "Che cosa ti piace di più di Cucinelli?". Data la natura della domanda e il fatto che le persone possono essere affezionate ad un brand per più motivi, questa prevedeva la possibilità di dare più di una risposta, tra cui: "La qualità dei prodotti", "Il fatto che sia *made in Italy* e di nicchia", "I concetti di Capitalismo umanistico e Umana sostenibilità che caratterizzano l'azienda", "Il forte rapporto con Solomeo". Le risposte, rappresentate dal grafico sottostante, si sono concentrate sulla seconda, che ha registrato una preferenza del 47,3%; le seconde più accreditate sono "La qualità dei prodotti" e "I concetti di Capitalismo umanistico e Umana sostenibilità che

caratterizzano l'azienda", votate in percentuale uguale; infine il 14% ha votato "il forte rapporto con Solomeo".

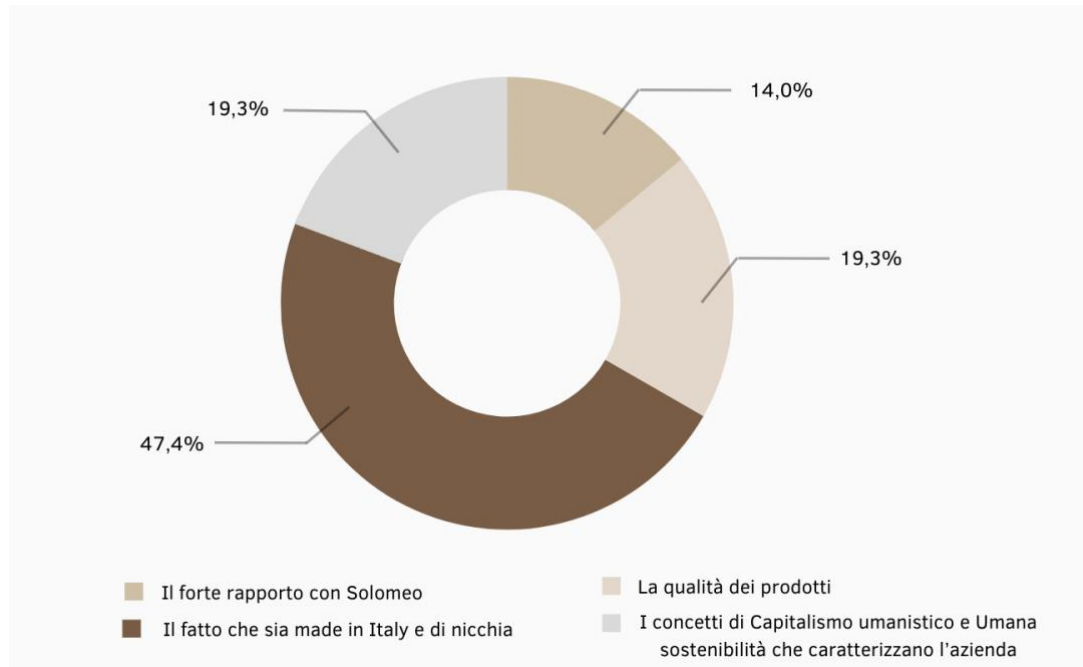


Grafico 4.3: risposte alla domanda "Che cosa ti piace di più di Cucinelli?"

La domanda numero 6 è volta a capire cosa ne pensano i consumatori di un'eventuale acquisizione, quindi alla domanda "Se Brunello Cucinelli venisse acquisita da un'azienda, pensi cambierebbe qualcosa nella reputazione del marchio?" le possibili risposte sono quattro: "non cambierebbe niente e continuerei ad acquistare"; "avrebbe un impatto negativo e non acquisterei più"; "avrebbe un impatto negativo e acquisterei con minor frequenza"; "avrebbe un impatto positivo e acquisterei con maggior frequenza".

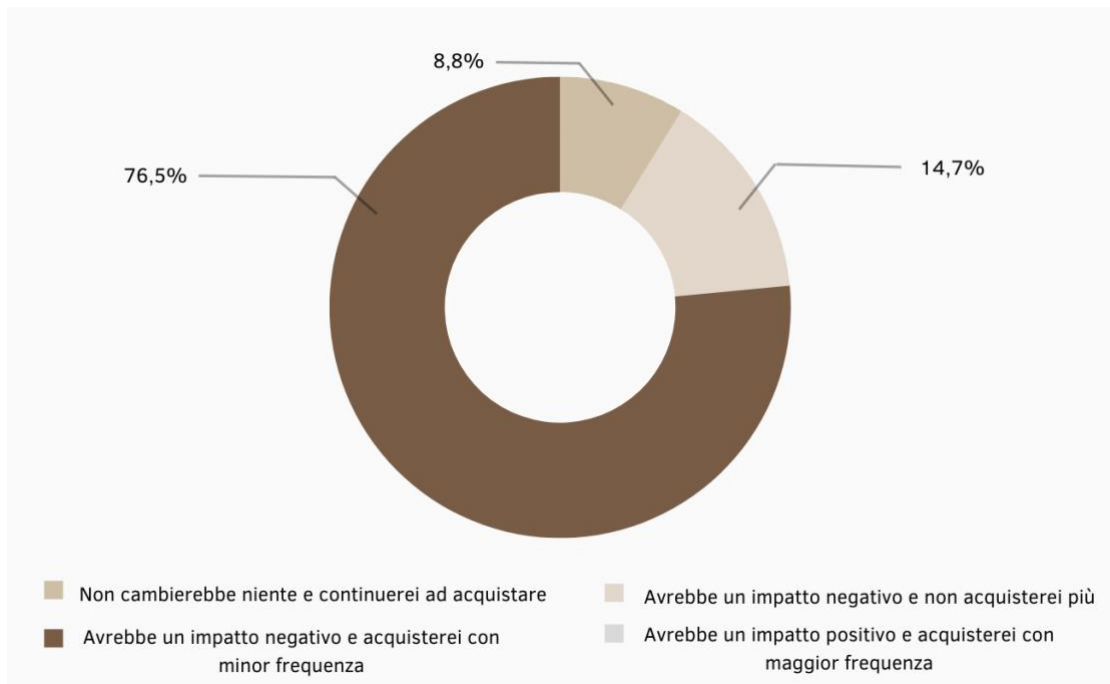


Grafico 4.4: risposte alla domanda “Se Brunello Cucinelli venisse acquisita da un'azienda, pensi cambierebbe qualcosa nella reputazione del marchio?”

Con la domanda numero 7 si pone ai consumatori l'ipotesi che l'acquisizione venga fatta da una holding specifica: LVMH. Questa domanda ha lo scopo di fornire ai rispondenti un'idea precisa del tipo di azienda che potrebbe acquisire Cucinelli, e di porre le basi per il confronto con Loro Piana, dal momento in cui quest'ultima è stata oggetto di acquisizione da parte della holding in questione. Per domanda “Se Brunello Cucinelli venisse da LVMH, cambierebbe qualcosa per te?”, le possibili risposte sono “No, continuerei ad acquistare con la stessa frequenza”; “Si, non acquisterei più”; “Si, acquisterei con minor frequenza”; “Si, acquisterei con maggior frequenza”. Dei partecipanti al questionario, la maggior parte ha dichiarato che avrebbe acquistato i

prodotti con minor frequenza, ovvero una percentuale dell'88,24%, corrispondente a 30 rispondenti; 3 hanno risposto che non acquisterebbero più; mentre il 2,94%, equivalente a 1 partecipante, ha risposto che acquisterebbe con la stessa frequenza. Nessun consumatore pensa che acquisterebbe con maggior frequenza.

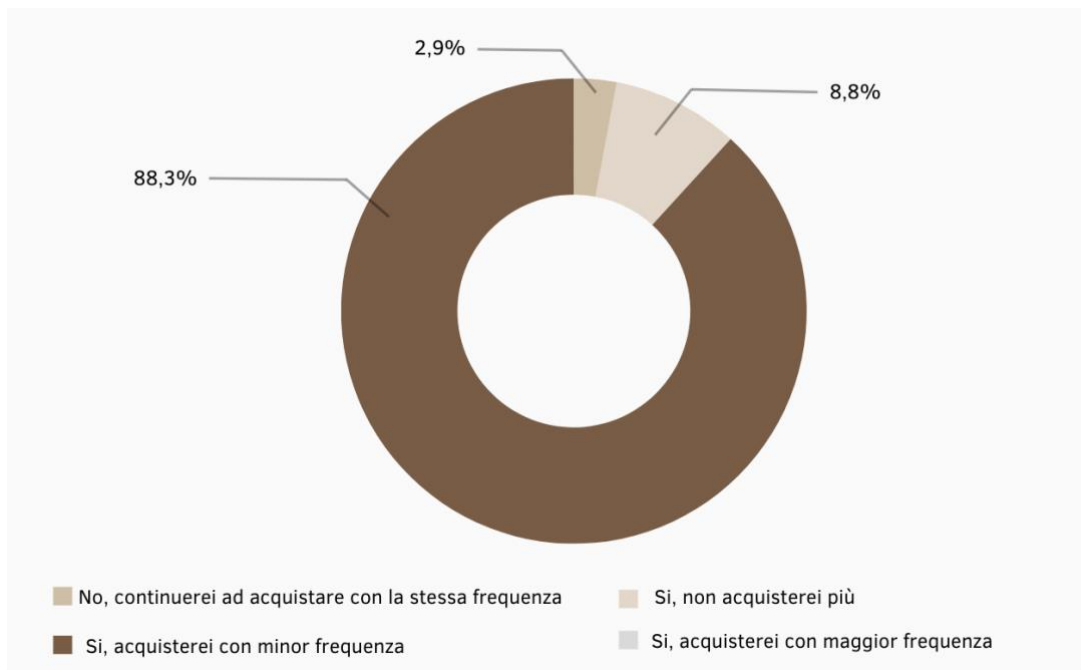


Grafico 4.5: risposte alla domanda "Se Brunello Cucinelli venisse da LVMH, cambierebbe qualcosa per te?"

La domanda numero 8 è volta a comprendere se la risposta alla domanda precedente possa in qualche modo essere influenzata da un pensiero dei consumatori riguardo ad un eventuale abbassamento di qualità dei prodotti post acquisizione. Questa domanda ha il fine di comprendere se una potenziale diminuzione del valore percepito dai consumatori sia influenzata dall'idea che l'azienda acquirente possa ridurre la qualità dei

prodotti. Dalle risposte si evince un'esclusione di questa possibilità, infatti, alla domanda "Credi che un'acquisizione di Brunello Cucinelli possa portare a cambiamenti di design o nella qualità dei prodotti?", 24 persone, equivalente al 70,6% dei partecipanti, hanno risposto "Uguale"; il 26,4% pensa che la qualità dei prodotti cambierebbe "In peggio"; mentre solo 1 rispondente è convinto che la qualità dei prodotti aumenterebbe.

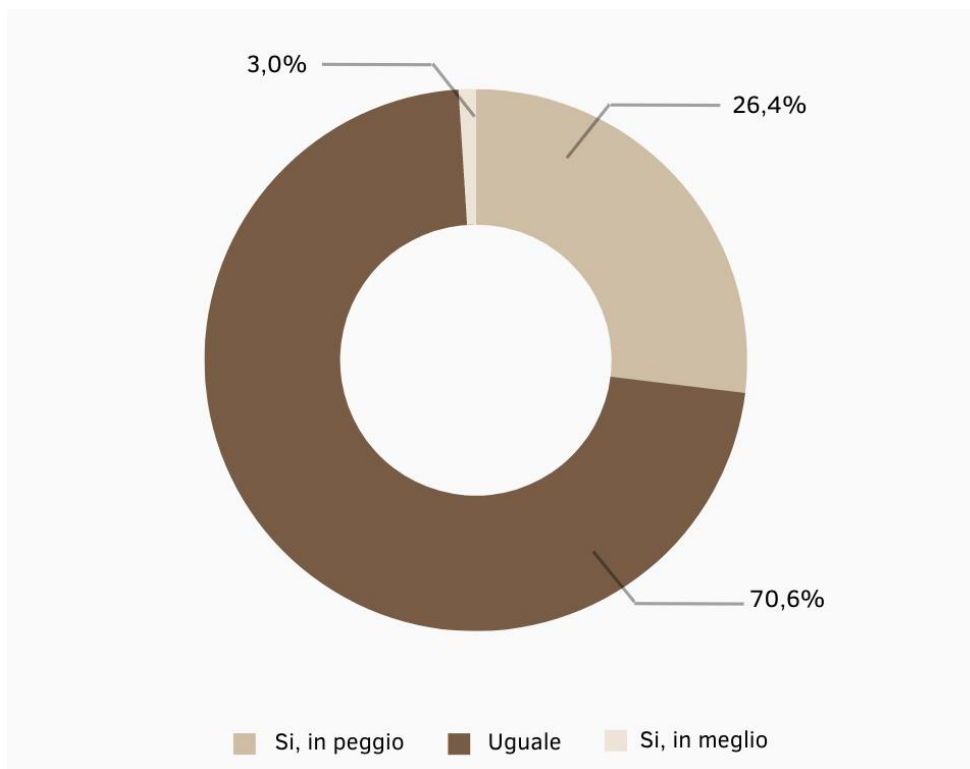


Grafico 4.6: risposte alla domanda "Credi che un'acquisizione di Brunello Cucinelli possa portare a cambiamenti di design o nella qualità dei prodotti?"

La domanda numero 9 introduce il confronto tra Brunello Cucinelli e Loro Piana, chiede infatti ai partecipanti se sono a conoscenza

dell'azienda Loro Piana e dei suoi prodotti nel settore del lusso. A questa domanda il 100% dei partecipanti ha dichiarato di conoscere il marchio.

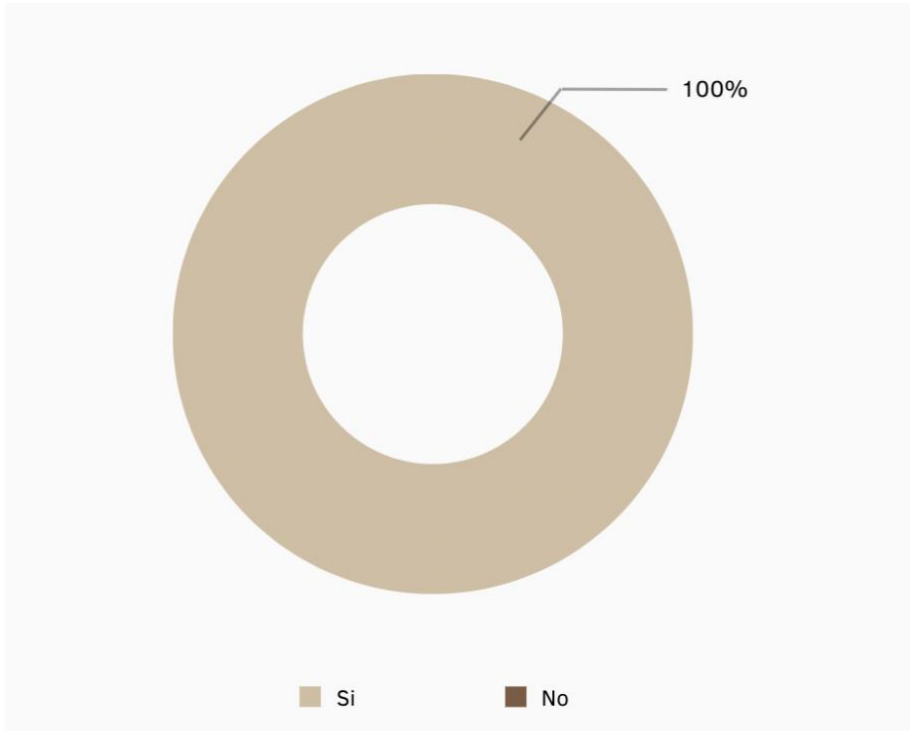


Grafico 4.7: risposte alla domanda "Sei a conoscenza dell'azienda Loro Piana e dei suoi prodotti nel settore del lusso?"

La domanda numero 10 è indirizzata a comprendere cosa preferirebbero i partecipanti tra le due marche di lusso. Si entra dunque nel vivo del confronto. Su 34 persone, 31 preferiscono Cucinelli, solo i restanti 3 optano per Loro Piana.

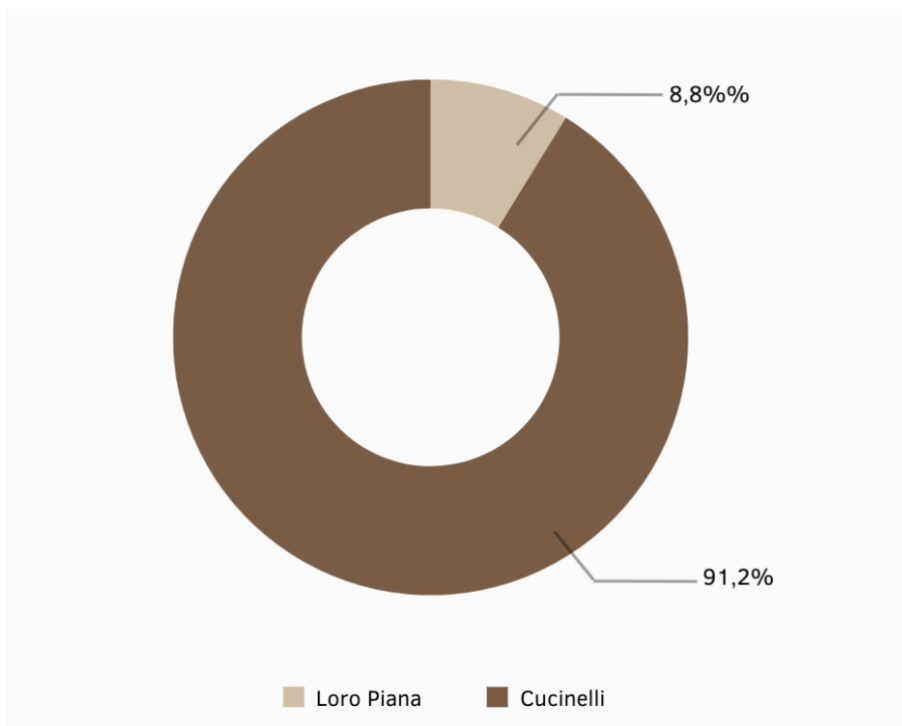


Grafico 4.8: risposte alla domanda "Se dovessi scegliere tra Brunello Cucinelli e Loro Piana per l'acquisto di prodotti di lusso, quale marchio preferiresti?"

Attraverso la domanda numero 11, l'obiettivo quello di comprendere se la preferenza sia in qualche modo condizionata dal fatto che una delle due aziende è acquisita, al contrario dell'altra. Alla domanda "Pensi che il fatto che Loro Piana appartenga a LVMH impatti la tua preferenza?", le possibili risposte sono "No"; "Si, negativamente"; "Si, positivamente". Nessuno dei rispondenti pensa che la scelta impatti positivamente, secondo il 91,2% il fatto che Loro Piana appartiene a LVMH impatta sulla sua preferenza in maniera negativa; l'8,8% pensa che questo non abbia impatto. Le due percentuali equivalgono rispettivamente a 31 e 3 persone.

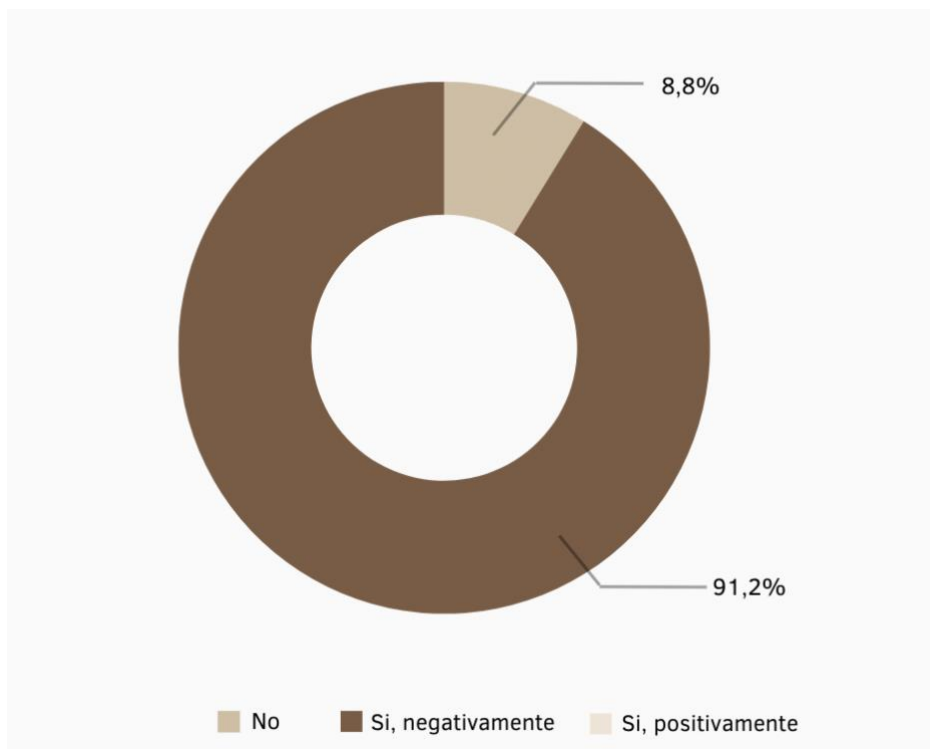


Grafico 4.9: risposte alla domanda "Pensi che il fatto che Loro Piana appartenga a LVMH impatti la tua preferenza?"

La dodicesima e ultima domanda prevede una risposta aperta, lasciando libertà ai partecipanti di esprimere i motivi delle loro preferenze. La domanda in questione è la seguente: “Cosa ti spinge a preferire Cucinelli a Loro Piana (o viceversa)?”. Le risposte in questo caso sono state molto simili tra di loro. Al fine di avere una rappresentazione chiara e immediata, attraverso l’utilizzo di un foglio Excel, le risposte sono state raggruppate nella tabella sottostante.

“Cosa ti spinge a preferire Cucinelli a Loro Piana (o viceversa)?”

Risposte
"I valori dell'azienda"
"Il rapporto con il territorio"
"Real Made in Italy"
"Preferisco Cucinelli proprio perché è una delle poche aziende rimaste italiane senza essere stata acquisita"
"Il legame con Solomeo e l'Italia"
"Qualità dei prodotti"
"Attenzione ai dettagli"
"L'attenzione che dedica ai clienti dopo l'acquisto"
"La qualità dei materiali"
"Mi sembra maggiormente di nicchia"
"La qualità dei prodotti"
"La filosofia dell'azienda"
"Mi piace il fatto che abbia reso Solomeo una realtà del vero made in italy"
"Preferisco Loro piana perché preserva l'elitarità del marchio semplicemente garantendo la qualità del prodotto che vende, senza dover ricorrere all'infusione di concetti quali capitalismo umanistico ecc, tipico di cucinelli. "
"Loro Piana sponsorizza gli sport equestri e le squadre italiana di salto ostacoli, per questo la preferisco"
"Di Cucinelli apprezzo piuttosto il fatto che nei suoi prodotti ci metta del proprio; Nella linea invernale ci sono i pantaloni bianchi perché viene da una famiglia umile e per necessità portavano i pantaloni bianchi, tipicamente estivi, anche in inverno."
"Attenzione verso i propri collaboratori"
"Unicità dei prodotti"
"Preferisco Brunello Cucinelli perché ha un modo di fare impresa in maniera umana, mettendo al centro la dignità dei lavoratori"
"Preferisco Loro Piana perché mi dà l'idea di un'eleganza senza tempo"
"Cucinelli mi sembra più di nicchia e made in italy"
"Lo preferisco perché, essendo una delle poche aziende di lusso non acquisite, mi ispira maggiormente l'idea di nicchia"
"La qualità dei prodotti"
"Lo preferisco perché opera secondo concetti di umana sostenibilità"
"Cucinelli fa tutto a mano"
"Cucinelli mi piace perché è 100% made in italy, e ora tutte le più grandi imprese di lusso italiane sono acquisite da lvmh"
"Preferisco Loro piana per gusto personale"
"Penso che Cucinelli sia più di nicchia"
"Essendo in un piccolo paese, Cucinelli mi da idea di italianità"
"Stimo Cucinelli come uomo e imprenditore"

Grafico 4.10: risposte alla domanda "Cosa ti spinge a preferire Cucinelli a Loro Piana (o viceversa)?"

Le risposte hanno trattato temi e motivazioni simili, le quali, al fine di rendere l'analisi più efficiente, possono essere divise in 4 categorie: la prima comprende i valori e la filosofia aziendale; la seconda comprende tutte le risposte relative al territorio, al *Made in Italy*, e al target di nicchia; la terza categoria riguarda risposte sulla qualità dei prodotti; nella quarta categoria si trovano risposte giustificate dal gusto personale; la quinta comprende i motivi delle persone che preferiscono Loro Piana.

Per quel che concerne le motivazioni relative a valori e filosofia aziendale, risultano essere 6, ovvero il 20% del totale.

Le risposte relative al rapporto con Solomeo, al made in Italy e al segmento di nicchia cui è rivolto il marchio, possono essere incluse nella stessa categoria, in quanto queste percezioni sono tutte frutto del Country of Origin effect. Le risposte in questo caso sono 10, ovvero il 33,3% del totale.

Il 26,7% dei rispondenti ha dato motivazioni riguardanti la qualità e l'attenzione ai clienti.

Vi sono 2 partecipanti, nonché il 6,7%, che hanno dato risposte relative alla preferenza di acquistare da marchi italiani, rimasti tali al 100% e che quindi non sono stati oggetto di acquisizione.

Infine, vi sono 4 persone, equivalenti al 13,3%, che preferiscono Loro Piana per elementi di gusto personale, quali una maggiore eleganza, perché sponsorizza gli sport equestri o perché preserva il marchio senza utilizzare ulteriori concetti filosofici.

Le percentuali delle categorie sono meglio esplicate nell'immagine sottostante.

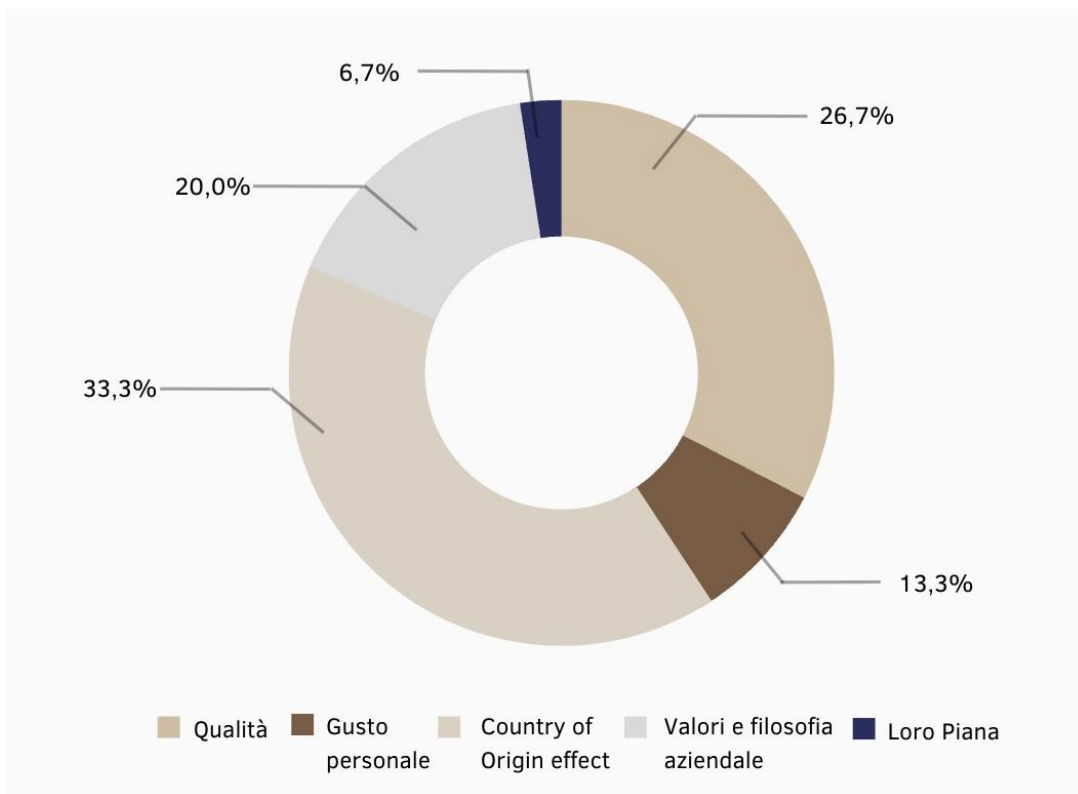


Grafico 4.11: elaborazione per categorie delle risposte alla domanda "Cosa ti spinge a preferire Cucinelli a Loro Piana (o viceversa)?"

CAPITOLO 5- DISCUSSIONI DEI RISULTATI E IMPLICAZIONI STRATEGICHE

La survey somministrata ai clienti di Brunello Cucinelli ha avuto lo scopo di comprendere come questi accoglierebbero un'ipotetica acquisizione dell'azienda. Il fine è quello di dimostrare che, nonostante la teoria identifica nelle operazioni di M&A un modo per accrescere il valore dell'acquisita, nei casi in cui quest'ultima è particolarmente legata al territorio, un'operazione straordinaria distrugge valore nella percezione dei consumatori. Da questo risultato vengono discusse le implicazioni strategiche per la singola impresa acquisita, traendo così dalla ricerca un'utilità concreta per le imprese.

Il presente capitolo ha dunque lo scopo di attribuire ai risultati esposti nel capitolo precedente un significato rilevante per la ricerca. Si procederà, dunque, ad analizzare i significati delle risposte date dai consumatori, capendo come questi impattano sulla ricerca in questione.

5.1 Discussione dei risultati

Partendo dalle prime domande della survey, abbiamo visto come la maggior parte dei rispondenti non solo conosca l'appartenenza del marchio a Solomeo, ma pensa anche che questo impatti sul valore dell'azienda. Appurare questo è molto importante in quanto pone le basi

per la ricerca, la quale parte dal presupposto che il *Country of Origin effect* e il legame con il borgo aumentino il valore del brand. Questa prima ipotesi di base viene dunque confermata dalla domanda numero quattro.

Dalla quinta domanda si evince quali sono le caratteristiche di Cucinelli più apprezzate dai consumatori. Come visto, quasi la metà dei rispondenti ha optato per la risposta “il fatto che sia made in Italy e di nicchia”: anche questa risposta acquisisce importanza particolare per le basi della ricerca, in quanto l’obiettivo principale è capire come possa cambiare la percezione che i consumatori hanno di un’azienda di nicchia se questa viene acquisita. La domanda numero cinque, dunque, fa capire come il presupposto che Cucinelli sia percepita come azienda di nicchia è giusto, nonché questo sia motivo di valore aggiunto. Altri elementi apprezzati dai clienti, come risulta, sono i seguenti: la qualità dei prodotti, i concetti di Capitalismo Umanistico e Umana sostenibilità, e il forte rapporto con Solomeo.

Con le domande numero sei e sette l’intenzione è quella di capire come verrebbe accolta da parte dei clienti un’eventuale acquisizione che abbia come oggetto Brunello Cucinelli. La domanda numero sei parla di un’acquisizione generica, senza specificare l’acquirente; la domanda

successiva invece identifica l'acquirente in LVMH, holding francese di marchi di lusso.

Nel primo caso, il 76,5% dei rispondenti ha affermato che questo avrebbe un impatto negativo sull'azienda e acquisterebbero con minor frequenza.

L'ipotesi di un'acquisizione non porterebbe nessuno ad acquistare con maggior frequenza, quanto piuttosto il 14,7% non acquisterebbe più.

Questo dimostra che nel caso di un'acquisizione da parte di un'azienda generica, i clienti diminuirebbero o sarebbero meno propensi ad acquistare il marchio, la spiegazione di ciò potrebbe essere rinvenuta nelle risposte date nella domanda numero cinque ovvero come la caratteristica principale per cui si acquistano gli abiti di Brunello Cucinelli è data dal target di nicchia a cui punta: un'acquisizione creerebbe un'erosione nel valore del brand perché porterebbe ad avere meno questa impressione di esclusività e di conseguenza ad acquistare di meno.

Per quel che concerne l'ipotesi di un'acquisizione da parte di LVMH, anche in questo caso si verificherebbe una corrosione del valore, poiché l'88,3% dei rispondenti acquisterebbe con minor frequenza. Questa domanda ha anche lo scopo di porre le basi logiche per il confronto con Loro Piana, che avverrà successivamente.

Posto che le domande numero sei e sette hanno dimostrato come i clienti diminuirebbero, la spiegazione di ciò è stata attribuita ad una diminuzione dell'esclusività che trasmette il marchio. Questo è stato in parte confermato indirettamente dalla domanda numero cinque; ciononostante, al fine di escludere altri motivi, è stata posta la domanda numero otto, la quale chiede se un'acquisizione di Cucinelli possa, secondo i consumatori, portare a cambiamenti nel design o nella qualità dei prodotti. Il 70,6% dei partecipanti pensa che la qualità e il design rimarrebbero uguali. Anche in questo caso, l'ipotesi che il motivo per cui ci sarebbe una diminuzione di valore non è rinvenibile solo nel cambiamento di qualità, ma ci sono altri motivi intrinseci.

Posta una conoscenza di Loro Piana del 100% dei partecipanti attraverso la domanda numero nove, si può passare ad analizzare le risposte relative al confronto tra i due marchi.

Alla domanda numero dieci, il 91,2% delle persone ha risposto che preferisce Cucinelli a Loro Piana, e continuando con la domanda successiva, viene dimostrato come parte della spiegazione di tale preferenza è impattato proprio dal fatto che Loro Piana appartenga a LVMH, in questo caso l'acquisizione impatta dunque in maniera negativa.

Questa ultima risposta è emblematica per la ricerca e permette di concludere il ragionamento evincendo come, nei casi di aziende come quelle prese in esame, l'acquisizione rischia di distruggere valore.

Con l'ultima domanda si sono voluti approfondire i motivi della preferenza di ognuno, lasciando ai rispondenti maggiore libertà di esprimersi attraverso una risposta aperta. Alla domanda "Cosa ti spinge a preferire Cucinelli a Loro Piana (o viceversa)?"

Il 33,3% dei partecipanti alla survey hanno dato spiegazioni relative alla sfera del Country of Origin effect, quindi, preferiscono Cucinelli perché lo avvertono come maggiormente legato al Paese di origine. Anche questo conferma l'ipotesi dell'elaborato, in quanto attribuisce una particolare importanza al legame con il territorio ed identifica in questo elemento di superiorità del marchio.

La survey si è sviluppata seguendo un filo conduttore tra le varie domande, nelle quali le risposte trovano una coerenza logica, dimostrando quanto precedentemente detto.

5.2 Implicazioni strategiche

La ricerca ha dimostrato come in alcuni casi le acquisizioni sono causa di distruzione di valore dell'azienda acquisita, in quanto avviene una

riduzione di reputazione nella mente dei consumatori, per paura che si possa perdere il vantaggio dell'effetto *Made in* e il target di nicchia. Ciò non toglie che questa è un'impressione dei clienti ma, finanziariamente, le operazioni straordinarie fanno crescere il valore dell'acquisita, mentre a livello strategico, come visto precedentemente, si creano delle sinergie che portano numerosi vantaggi. Il punto cruciale nonché contributo di questa ricerca è capire quali sono le implicazioni strategiche per l'azienda oggetto di acquisizione, implementando una strategia che permetta da un lato di giovare delle sinergie, ma dall'altro di mantenere ferma la propria identità di impresa agli occhi dei consumatori, così da non erodere il valore percepito.

I modi per contrastare il fallimento di un'operazione straordinaria sono molteplici. In primo luogo, se un'azienda che serve il mercato di massa decide di entrare nel settore dei beni di lusso attraverso una fusione o un'acquisizione, deve tenere conto dell'immagine del Paese target e incorporarla nella strategia post-acquisizione.

In secondo luogo, in tutti i mercati, le società acquirenti devono convincere i consumatori che l'acquisizione del marchio di lusso non influirà sulla qualità dei prodotti, perché la questione più importante è mantenere alta la fiducia dei consumatori.

Nella fattispecie di Cucinelli, e in generale di tutte le imprese di nicchia *Made in*, un'ulteriore preoccupazione dei consumatori potrebbe essere data dalla paura che l'azienda acquirente possa sostituire il team dell'acquisita. Anche in questo caso, la chiave è una comunicazione attiva, l'azienda acquirente deve rassicurare i consumatori che le politiche tradizionali di base, compreso il sistema di produzione da parte di artigiani locali, saranno mantenute.

Elemento fondamentale è che l'azienda acquirente dimostri di credere nella filosofia del marchio sottolineando che l'acquisizione non è motivata solo dal desiderio di rilevare le vendite del marchio di lusso, ma anche dall'apprezzamento della tradizione e del patrimonio di quel marchio. Sarebbe utile la divulgazione di attività concrete volte a preservare e valorizzare il patrimonio e l'autenticità del marchio. Nel caso ipotizzato nella ricerca, un ipotetico acquirente di Brunello Cucinelli dovrebbe dimostrare di credere e di voler portare avanti i valori simbolo dell'azienda, amministrando con la stessa filosofia e attenzione rivolta al territorio.

Quando l'azienda oggetto fa leva sull'artigianalità e sul *Country of Origin effect*, risulta importante lasciare autonomia operativa all'acquisita, mantenendo così alti gli standard di qualità. Questo è utile affinché l'acquirente dimostri il suo interesse esclusivo nell'aumentare le

possibilità finanziarie dell'acquisita senza voler modificare il core business, in modo da mantenere alta la fiducia dei consumatori.

CAPITOLO 6 - CONCLUSIONI

6.1 Conclusioni

Il presente elaborato mira ad approfondire la seguente *research question*: “*Gli M&A nelle aziende di lusso particolarmente legate al territorio in cui si trovano aumentano o distruggono valore?*”. Per rispondere alla domanda, si è voluto indagare attraverso la somministrazione di un questionario indirizzato ai clienti di Brunello Cucinelli. Si è preso in considerazione questa azienda perché è esempio di impresa italiana fortemente legata al territorio e di nicchia, la quale fa leva sul *Country of Origin effect* per creare valore. Nel questionario si è ipotizzato, innanzitutto, un’acquisizione di Cucinelli da parte di un’altra azienda, con lo scopo di vedere come verrebbe presa la notizia da parte dei clienti. Da questa prima fase è stato appurato che il valore percepito, e di conseguenza il valore creato dall’impresa, diminuirebbe, in quanto perderebbe l’essenza delle caratteristiche principali per cui l’azienda è apprezzata, quali il fatto di essere di nicchia e made in Italy. In secondo luogo, l’obiettivo della survey è stato quello di comprendere se la diminuzione di valore dipende effettivamente dall’acquisizione. Per fare ciò è stato chiesto di fare un confronto con Loro Piana, azienda acquisita da LVMH dal 2013. In questo caso, si è constatato come la clientela

preferisca Cucinelli perché, tra i vari motivi, è rimasta cento per cento italiana, senza essere stata acquisita.

L'elaborato ha dunque dimostrato come le operazioni di fusione e acquisizione di impresa, le quali sono tipicamente usate per creare e accrescere valore, in alcuni casi lo distruggono. Questo comporta per l'impresa la necessità di capire quali sono le implicazioni strategiche, nonché quando sussistono le condizioni adatte per compiere un M&A e, soprattutto, quali sono le operazioni di gestione da implementare al fine di trarre vantaggio dalle sinergie create ma, allo stesso tempo, mantenere l'identità dell'impresa senza distruggere valore nella percezione dei consumatori.

Il presente elaborato ha voluto aggiungere un elemento ulteriore alla *literature review*, dimostrando come anche per il settore dell'abbigliamento di lusso, al pari di quello del cosmetico e dell'*automotive* già trattato da precedenti autori, sia potenzialmente verificato l'effetto del "*Country of Origin effect*" e dunque emerge l'importanza di ponderare tale variabile in una operazione straordinaria di fusione e acquisizione.

Bibliografia

- Inside LVMH, 2022, modulo 1: The Luxury industry.
- Alleres D., 1997, “*Luxe Strategies marketing*”, Economica.
- Prisacaru, C. 2021, “*Piramide del Lusso e Marketing Mix: alla scoperta del Lusso*”, Sinesy innovision
- D’arpizio, C., Levato, F., Prete, F., De Montgolfie, J., Kavanagh, A. 2022 “*Luxury Market Categories, Bain Altagamma: Worldwide Luxury Monitor 2022.*” Bain & Company - Altagamma
- Dinnie K., 2003, *Country-of-origin 1965-2004: a literature review*, Journal of Customer Behaviour
- Verlegh e Steenkamp, 1999, *A review and meta-analysis of country-of-origin research*, Journal of Economy Integration
- Caroli M., 2020 “*Gestione delle imprese internazionali*”, McGraw Hill.
- Phau I., Prendergast G., 2000, *Conceptualizing the country of origin of brand*, Journal of Marketing Communications
- Stoenescu R., Capatina G., Adina C., 2015, *The impact of country-of-origin on brand positioning for luxury goods*, Entrepreneurship, Business and Economics, vol. 1 - Proceedings of the 15th Eurasia Business and Economics Society Conference

- Candra A., Priyarsono D., Zulbainarni N., Sembel R., 2021, *Literature Review on Merger and Acquisition*, Estudios de Economia Aplicada
- Coffey J., Garrow V., and Holbeche L. 2002, *Reaping the benefits of mergers and acquisitions*. Routledge
- Berk J., DeMarzo P., Morresi O., Venanzi D., 2018 *Finanza Aziendale 2 Teoria e pratica della finanza moderna*, Pearson
- Boccardelli P., Fontana F., 2019 *Corporate Strategy. Una prospettiva organizzativa e finanziaria per la crescita*, Ulrico Hoepli Milano
- Štrach P., Everett A., 2006 “*Brand corrosion: mass-marketing's threat to luxury automobile brands after merger and acquisition*”, Journal of product and brand management
- Chunga Y., Kim A., 2020 “*Effects of mergers and acquisitions on brand loyalty in luxury Brands: The moderating roles of luxury tier difference and social media*” Journal of business research
- Akram J, Shahid M., 2016 “*The Impact of Critical Factors on Mergers and Acquisition in Converging ICT Industry*” Journal of Information Engineering and Applications

- Chung K., Youn C., Lee Y., 2014 *“The Influence of Luxury Brands’ Cross- Border Acquisition on Consumer Brand Perception”* Sage Journal
- Aiello G., Donvito R., Godey B., Pederzoli D., Wiedmann K., Oek N., 2010 *“Luxury brand and country of origin effect: results of an international empirical study.”* Marketing trend congress
- Gazzetta ufficiale, Decreto-legge 25 settembre 2009, n. 135
- Fortis M., 2005, *“Le due sfide del Made in Italy: globalizzazione e innovazione. Profili di analisi della Seconda Conferenza Nazionale sul commercio con l’estero.”* Il Mulino
- Sui Y., Peculea A. 2016 *“Financial Risk Identification and Control of Cross- Border Merger and Acquisition Enterprises”* Audit Financiar, vol. XIV
- Ansoff, I. 1988 *“The new corporate strategy, revised edition”* Wiley; Revised edition
- Osservatorio 4 manager 2019 *“Cultura e Made in Italy. Il nostro valore aggiunto”* Confindustria
- Brunello Cucinelli, Relazione finanziaria annuale – bilancio consolidato al 31 dicembre 2022
- Brunello Cucinelli, Dichiarazione Consolidata di carattere non finanziario 2022

Sitografia

- <https://www.brunellocucinelli.com/it/humanistic-capitalism.html>
- <https://www.brunellocucinelli.com/it/my-life.html>
- <https://www.brunellocucinelli.com/it/the-origins.html>
- <https://www.brunellocucinelli.com/it/hamlet-of-the-spirit.html>
- <http://investor.brunellocucinelli.com/it/modello-dimpresa/il-modello-impreditoriale#:~:text=Eccellenza%2C%20artigianalit%C3%A0%20e%20manualit%C3%A0%20Made,della%20nostra%20Casa%20di%20Moda.>
- <http://investor.brunellocucinelli.com/it/modellodimpresa/presenza-nel-mercato>
- http://investor.brunellocucinelli.com/yepcontent/media/CUCINE_LLI_CONSOLIDATO_ITA_2022_WEB3.pdf
- http://investor.brunellocucinelli.com/yep-content/media/DNF_FY_2022_ITA_web.pdf
- <https://www.piacenzacashmere.com/blogs/notizie/la-vicuna-storia-del-tessuto-piu-famoso>
- <https://moda.mam-e.it/loro-piana/>
- <https://www.lvmh.it/le-maison/moda-e-pelletteria/loro-piana/>

- <https://www.aziende.it/loro-piana-s-p-a>
- https://www.reportaziende.it/loro_piana_spa_vc

Riassunto

Il presente elaborato approfondisce la seguente domanda di ricerca *"Gli M&A nelle aziende di lusso particolarmente legate al territorio aumentano o distruggono valore?"*

Il documento è suddiviso in sei capitoli: il primo è dedicato ad una breve introduzione; nel secondo, verrà esaminata la literature review, facendo un excursus degli studi precedenti e fonti accademiche per comprendere il contesto delle operazioni di M&A e il loro impatto sul valore percepito dalle aziende. Nel terzo capitolo, vengono determinati l'obiettivo di ricerca e la metodologia. Al quarto capitolo è dedicata l'analisi dei dati raccolti attraverso il sondaggio. La discussione dei risultati e le implicazioni strategiche emergenti dalla ricerca saranno invece trattati nel capitolo quinto, per poi trarre le conclusioni finali nel sesto ed ultimo capitolo.

Questo lavoro di ricerca mira a fornire una comprensione più approfondita delle M&A nel settore del lusso e a delineare le implicazioni strategiche per le aziende coinvolte in tali operazioni.

Il concetto di "lusso" è soggettivo e varia da persona a persona. Anne Michaut, insegnante presso la HEC di Parigi e direttore accademico di LVMH, identifica sette caratteristiche distintive dei prodotti di lusso:

qualità, scarsità, ricompense esperienziali, firma del marchio, canali controllati, servizi personalizzati e prezzo.

I prodotti di lusso sono composti da una parte funzionale e una parte emozionale. La parte funzionale comprende elementi come prezzo, qualità, estetica e simbolismo, mentre la parte emozionale riguarda tradizione, elitismo, opulenza, eccentricità e sensualità. Il settore del lusso è in crescita, con un mercato globale che ha registrato una forte espansione nel 2022 e si prevede un ulteriore aumento fino al 2030.

Per quanto riguarda il *Country of Origin Effect* (COO), si può dire che questo si riferisce al modo in cui i consumatori attribuiscono valore a un prodotto basandosi sul paese di origine. Questo effetto può influenzare sia la percezione della qualità del prodotto che la connessione emotiva dei consumatori con il paese di origine.

Nel caso dei prodotti di lusso, il COO ha un impatto significativo, poiché può stimolare associazioni di qualità, artigianalità e tradizione nel consumatore. Il "*Made in Italy*" è un esempio di COO effect, in cui i prodotti italiani sono spesso associati a qualità, stile e artigianalità. Questa reputazione è stata costruita nel corso degli anni, in particolare nel settore della moda e del design.

È importante, ai fini dello studio, definire le fusioni e acquisizioni (M&A) come operazioni aziendali utilizzate per crescere più rapidamente, aumentare la competitività e diversificare le attività. Tuttavia, comportano anche sfide come il disallineamento culturale, l'integrazione organizzativa, i rischi finanziari e la gestione dei processi. Tra i principali vantaggi di tali operazioni, è fondamentale citare le sinergie, le quali possono derivare da varie fonti, come economie di scala, economie di scopo, economie finanziarie e altre interrelazioni tra le attività aziendali.

L'elaborato affronta il tema delle fusioni e acquisizioni (M&A) e il loro impatto sulla percezione dei consumatori nei settori del lusso, concentrandosi sul settore dell'abbigliamento di lusso.

Tra le ricerche passate, sono state evidenziati in particolare i seguenti studi:

Štrach e Everett (2006) hanno studiato come le M&A possano portare alla "corrosione del brand" nel settore automobilistico di lusso, dimostrando che la fusione tra marchi di lusso e di massa può danneggiare la percezione dei consumatori dei marchi di lusso.

Chunga e Kim (2020) hanno esaminato le acquisizioni nel settore dei cosmetici di lusso, evidenziando come la percezione dei consumatori dipenda dal grado di lusso degli acquirenti e come le valutazioni positive

delle M&A possano influenzare positivamente la percezione dei marchi target.

Chung, Youn e Lee (2024) hanno esplorato l'effetto delle acquisizioni internazionali nel settore del lusso, evidenziando come l'immagine del paese dell'azienda acquirente possa influire sulla percezione dei consumatori, soprattutto per i marchi di lusso.

Homburg e Bucerius (2005) hanno analizzato le conseguenze delle M&A dal punto di vista del marketing, sottolineando l'importanza di considerare il cliente durante le operazioni di fusione o acquisizione.

Nel presente capitolo, è stata fornita una panoramica sull'azienda Brunello Cucinelli, nota per la sua visione di "Capitalismo Umanistico" e il suo impegno per l'etica imprenditoriale. L'azienda produce abbigliamento di lusso di alta qualità, mantenendo una forte connessione con il territorio italiano. Nel 2022, Brunello Cucinelli ha registrato una crescita significativa dei ricavi e ha continuato a seguire la sua filosofia imprenditoriale centrata sull'uomo.

L'elaborato cerca di esaminare come le acquisizioni nel settore dell'abbigliamento di lusso possano influenzare la percezione dei consumatori, prendendo ispirazione dalle ricerche esistenti e dall'esempio di Brunello Cucinelli come azienda di successo nel settore.

Nel questionario posto ai consumatori, viene chiesto loro di fare un confronto tra Cucinelli e Loro Piana. Risulta dunque adeguato fornire anche di quest'ultima un quadro generale della storia e delle caratteristiche. Loro Piana è un'azienda di lusso con radici nel settore della lana. Franco Loro Piana ha iniziato l'export di materiali raffinati negli anni '40. I suoi figli, Pier Luigi e Sergio, hanno proseguito l'attività. L'azienda è rinomata per la produzione di abbigliamento di lusso e si distingue per l'attenzione alle materie prime di alta qualità. Loro Piana è il principale trasformatore di cashmere a livello mondiale e utilizza materie prime rare, tra le quali, la vicuña delle Ande, che è la fibra più pregiata utilizzata dall'azienda.

L'azienda ha preso parte ad attività di vario tipo per tutelare la vicuña. Nel 2013, Loro Piana ha acquisito una società argentina che detiene il permesso di tosare la vicuña, diventando il principale processore di questa fibra rara.

Loro Piana è un leader nel settore dei tessuti e dei filati pregiati, con un'ampia presenza globale, si parla infatti di 171 negozi, 9 siti di produzione in Italia e una produzione annuale di 5 milioni di metri di tessuto.

Dal punto di vista finanziario, Loro Piana è stata acquisita dall'azienda francese LVMH nel 2013, che ha acquisito l'80% dell'azienda. Nel 2017,

la famiglia Loro Piana ha ridotto la sua quota all'15% a seguito della morte di Sergio Loro Piana nel 2013. Nel 2017, l'azienda ha registrato un aumento del 12% nel fatturato, raggiungendo €42,6 miliardi in più rispetto all'anno precedente.

L'ultimo bilancio dell'azienda, relativo al 2022, riporta un fatturato lordo di € 972.957.230, con un aumento del 26% rispetto all'anno precedente.

L'approccio di ricerca utilizzato è di tipo qualitativo e coinvolge i clienti di Brunello Cucinelli. Si chiede ai partecipanti di immaginare un'acquisizione di Brunello Cucinelli da parte di un'altra azienda e valutare come ciò influenzerebbe sulla loro percezione del marchio. Si fa, inoltre, un confronto della preferenza tra Brunello Cucinelli e Loro Piana.

I risultati iniziali mostrano che la maggior parte dei partecipanti conosce Brunello Cucinelli e ne è cliente. La provenienza geografica dei partecipanti è equamente distribuita tra il nord e il sud, mentre la maggior parte ha un'età compresa tra 25 e 44 anni. Il genere dei partecipanti è leggermente orientato verso gli uomini.

In questo capitolo sono stati presentati i risultati delle restanti sezioni del questionario. Segue un riassunto dei risultati chiave:

La maggioranza dei partecipanti (91,2%) ha confermato di conoscere l'appartenenza di Brunello Cucinelli a Solomeo.

Il 94,1% dei partecipanti pensa che l'appartenenza di Brunello Cucinelli a Solomeo abbia un impatto positivo sul valore dell'azienda.

Quando si tratta di ciò che i partecipanti apprezzano di più di Brunello Cucinelli, la risposta più comune è stata il fatto che sia "made in Italy" e di nicchia. Altre risposte significative includono "la qualità dei prodotti" e "i concetti di Capitalismo umanistico e Umana sostenibilità che caratterizzano l'azienda."

Quando è stato chiesto se un'acquisizione di Brunello Cucinelli da parte di un'altra azienda influenzerebbe la reputazione del marchio, la maggior parte ha dichiarato che acquisterebbe con minor frequenza. Nella domanda seguente si è specificato che l'azienda acquirente sarebbe LVMH, la percentuale di coloro che avrebbero acquistato con minor frequenza è rimasta alta.

Posto il confronto con Loro Piana, il 91,2% dei partecipanti preferisce Brunello Cucinelli.

La maggior parte dei partecipanti (91,2%) ritiene che il fatto che Loro Piana sia di proprietà di LVMH abbia un impatto negativo sulla loro preferenza.

Questi risultati suggeriscono che il legame con il territorio e l'immagine "*made in Italy*" sono aspetti cruciali per la preferenza dei consumatori verso marchi come Brunello Cucinelli, e che un'acquisizione da parte di una grande holding come LVMH può influenzare negativamente questa preferenza. Tuttavia, la percezione della qualità dei prodotti rimane stabile.

Il fatto che la maggior parte dei partecipanti conosce l'appartenenza di Brunello Cucinelli a Solomeo e ritiene che questo abbia un impatto positivo sul valore del marchio, conferma l'importanza del Country of Origin effect. I consumatori hanno indicato che ciò che apprezzano di più di Brunello Cucinelli è il fatto che sia "*made in Italy*" e di nicchia, questo risulta motivo di valore aggiunto per il marchio.

L'approccio negativo che i consumatori affermano di avere nel caso di acquisizione da parte di altra società, suggerisce che questa potrebbe erodere la percezione di esclusività del marchio.

La stessa tendenza si osserva quando si specifica che l'acquirente sarebbe LVMH, con la maggior parte dei partecipanti che dichiara di acquistare con minor frequenza in caso di acquisizione da parte di questa holding.

La maggior parte dei consumatori ritiene che un'acquisizione non porterebbe a cambiamenti significativi nel design o nella qualità dei prodotti.

Nel confronto tra Brunello Cucinelli e Loro Piana, la maggior parte dei partecipanti preferisce Cucinelli, e questa preferenza sembra essere influenzata negativamente dal fatto che Loro Piana appartiene a LVMH.

Le risposte aperte alla domanda sui motivi della preferenza indicano che i consumatori attribuiscono importanza al Country of Origin effect, al legame con il territorio, alla qualità dei prodotti e alla filosofia aziendale di Brunello Cucinelli.

Per quel che concerne le implicazioni strategiche di quanto appena esaminato, ne risulta fondamentale per le acquisizioni nel settore dei beni di lusso tenere conto dell'immagine del paese di origine e incorporarla nella strategia post-acquisizione.

È essenziale comunicare ai consumatori che un'acquisizione non influirà sulla qualità dei prodotti e che le politiche tradizionali, compresa la produzione da parte di artigiani locali, saranno mantenute.

L'azienda acquirente deve dimostrare di credere nella filosofia del marchio acquisito e nel suo patrimonio, enfatizzando l'importanza di preservare e valorizzare tale patrimonio.

Nel caso di aziende che fanno leva sull'artigianalità e sul Country of Origin effect, è fondamentale garantire autonomia operativa all'azienda acquisita per mantenere gli standard di qualità e la fiducia dei consumatori. Bisogna trasmettere l'idea che l'acquisizione sia finalizzata a sostenere e far crescere il marchio, piuttosto che a modificarne il core business.

Questo studio approfondisce la seguente domanda di ricerca *"Gli M&A nelle aziende di lusso particolarmente legate al territorio aumentano o distruggono valore?"*. Lo studio ha evidenziato le sfide e le implicazioni strategiche delle operazioni di fusione e acquisizione per le aziende di lusso legate al territorio, sottolineando l'importanza di mantenere l'identità del marchio e la fiducia dei consumatori durante tali transazioni.