



Libera Università Internazionale degli Studi Sociali Guido Carli

*Corso di laurea in Strategic Management
Cattedra di Analisi Finanziaria*

**Sostenibilità e Performance Economica: Analisi del
Settore del Lusso**

Prof. Fabrizio Di Lazzaro.

Relatore

Prof. Magnanelli Barbara Sveva

Correlatrice

Erika Gaetani 763281

Candidata

ANNO ACCADEMICO 2023/2024

Introduzione.....	4
<i>CAPITOLO 1: IL SETTORE DEL LUSO</i>	5
1.2 I beni di lusso.....	6
1.2.1 Le caratteristiche dei beni di lusso.....	11
1.3 Profilo del consumatore.....	14
1.3.1 Le forme di consumo ostentative.....	15
1.3.2 Le forme di consumo edonistiche.....	16
1.3.3 Il processo di democratizzazione del lusso.....	16
1.3.4 Il fenomeno del trading up del lusso.....	17
1.4 DNA e codici.....	17
1.5 Il mercato del lusso.....	19
<i>CAPITOLO 2: LA SOSTENIBILITA'</i>	21
2.1 Definizione di sostenibilità.....	21
2.2 Linee guida e principi a favore della sostenibilità.....	31
2.2.1 Global Compact delle Nazioni Unite.....	31
2.2.2 Libro Verde Unione Europea.....	34
2.2.3 Bilancio di sostenibilità.....	35
2.2.4 Global Reporting Initiative.....	38
2.2.5 KPI.....	41
2.3 Relazione tra lusso e sostenibilità.....	43
2.3.1 Fashion Pact.....	45
<i>CAPITOLO 3: CASI AZIENDALI</i>	46
3.1 Moncler.....	46
3.1.1 Bilancio di sostenibilità.....	46
3.1.2 Riclassificazione secondo il criterio finanziario.....	50
3.1.3 Analisi di solidità.....	51
3.1.4 Analisi di liquidità.....	53
3.1.5 Riclassificazione secondo il criterio gestionale.....	55
3.1.6 Analisi di redditività.....	57
3.1.7 Analisi del diagramma del valore.....	58

3.2 Brunello Cucinelli	62
3.2.1 Bilancio di sostenibilità	62
3.2.2 Riclassificazione secondo il criterio finanziario	64
3.2.3 Analisi di solidità	65
3.2.4 Analisi di liquidità	67
3.2.5 Riclassificazione secondo il criterio gestionale	68
3.2.6 Analisi di redditività	70
3.2.7 Analisi del diagramma del valore	71
3.3 Salvatore Ferragamo	74
3.3.1 Bilancio di sostenibilità	74
3.3.2 Riclassificazione secondo il criterio finanziario	76
3.3.3 Analisi di solidità	77
3.3.4 Analisi di liquidità	79
3.3.5 Riclassificazione secondo il criterio gestionale	80
3.3.6 Analisi di redditività	82
3.3.7 Analisi del diagramma del valore	83
3.4 Tod's	85
3.4.1 Bilancio di sostenibilità	86
3.4.2 Riclassificazione secondo il criterio finanziario	89
3.4.3 Analisi di solidità	90
3.4.4 Analisi di liquidità	91
3.4.5 Riclassificazione secondo il criterio gestionale	92
3.4.6 Analisi di redditività	94
3.4.7 Analisi del diagramma del valore	95
3.5 LVMH	97
3.5.1 Bilancio di sostenibilità	98
3.5.2 Riclassificazione secondo il criterio finanziario	100
3.5.3 Analisi di solidità	101
3.5.4 Analisi di liquidità	102
3.5.5 Riclassificazione secondo il criterio gestionale	103
3.5.6 Analisi di redditività	105

3.5.7 Analisi del diagramma del valore.....	106
3.6 Kering	108
3.6.1 Bilancio della sostenibilità.....	109
3.6.2 Riclassificazione secondo criterio finanziario	111
3.6.3 Analisi di solidità	112
3.6.4 Analisi di liquidità	114
3.6.5 Riclassificazione secondo il criterio gestionale.....	115
3.6.6 Analisi di redditività.....	117
3.6.7 Analisi del diagramma del valore.....	118
3.7 Gucci	120
3.7.1 Bilancio di sostenibilità	121
3.7.2 Riclassificazione secondo il criterio finanziario	126
3.7.3 Analisi di solidità	127
3.7.4 Analisi di liquidità	129
3.7.5 Riclassificazione secondo il criterio economico-gestionale	130
3.7.6 Analisi di redditività.....	132
3.7.7 Analisi del valore	133
Conclusioni.....	136
<i>BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA</i>	<i>140</i>

Introduzione

La sostenibilità aziendale è diventata un tema centrale nell'attuale contesto economico e ambientale, ponendo le aziende di fronte alla sfida di bilanciare la redditività con pratiche responsabili e sostenibili. Questo studio si propone di esaminare complessivamente le aziende del settore del lusso sia dal punto di vista della sostenibilità che da quello economico.

L'obiettivo principale di questa tesi è analizzare i bilanci di sostenibilità e i bilanci civilistici di un campione di aziende del settore del lusso, con l'intento di valutare e misurare le loro strategie sostenibili e comprendere lo stato di salute finanziaria delle imprese.

La ricerca si basa su un'analisi dei bilanci di sostenibilità e dei bilanci civilistici delle aziende esaminate. Inizialmente, sono stati approfonditi gli obiettivi e le strategie aziendali in termini di sostenibilità. Successivamente, i bilanci civilistici sono stati riclassificati secondo il criterio finanziario per calcolare e analizzare gli indici di liquidità e solidità. Poi, il bilancio è stato riclassificato secondo il criterio economico-gestionale e si è svolta un'analisi della redditività. Infine, è stata effettuata un'analisi del valore.

La tesi è strutturata come segue: il Capitolo 1 fornisce una panoramica del settore del lusso; il Capitolo 2 descrive il concetto di sostenibilità; il Capitolo 3 presenta l'analisi dei bilanci di sostenibilità e dei bilanci civilistici.

CAPITOLO 1: IL SETTORE DEL LUSSO

1.1 Definizione di lusso

“Lusso deriva da lux che in latino significa luce. Questo spiega le caratteristiche tipiche dei così detti prodotti di lusso. Il lusso scintilla. Esso esibisce oro, gemme, brillanti cosicché tutti i prodotti diventano gioielli. Il fatto che il lusso sia anche visibile è essenziale: il lusso deve essere visto, da noi stessi e dagli altri. Realizzati alla massima perfezione, i beni di lusso incarnano gli ideali. Il lusso rappresenta la bellezza; è arte applicata a prodotti funzionali. [...]. Come la luce, il lusso illumina”¹.

La definizione soprastante è di Kapferer e mostra due caratteristiche del mondo del lusso: da un lato, la positività che è legata alle esperienze edonistiche, agli aspetti estetici, ai simboli di status e di successo associati ai beni di lusso, dall’altro lato, la negatività la quale, invece, è associata all’ostentazione, alla percezione di spreco e all’egoismo. È fondamentale che i brand di lusso gestiscano al meglio questa dualità, poiché essa può avere un impatto positivo o negativo alla loro brand image.

Le opinioni e le percezioni sul lusso variano da consumatore a consumatore e possono essere influenzate da diversi fattori come, ad esempio, il contesto culturale in cui gli individui vivono, le risorse finanziarie e le esperienze personali che ogni acquirente ha accumulato. Ciò che è considerato lussuoso in un contesto geografico o socioeconomico specifico, può essere percepito come ordinario o addirittura comune in un altro contesto. È, inoltre, importante sottolineare come i punti di vista sul lusso possano cambiare con il passare degli anni. I beni che anni fa erano ritenuti di lusso possono essere più accessibili a causa dei progressi tecnologici e dei cambiamenti sociali. Questa diversità di prospettive è evidenziata nella piramide del lusso, che si divide in tre parti ognuna inerente ad un grado di accessibilità diverso:

- *Lusso Inaccessibile*: comprende prodotti unici con un alto livello di artigianato e materiali di qualità, i quali sono spesso realizzati su richiesta. La distribuzione è molto esclusiva e i prezzi sono elevati. Un esempio classico di questo grado di accessibilità è la borsa di Hermès, Birkin.
- *Lusso Intermedio*: includono articoli non estremamente personalizzati, ma allo stesso tempo sono composti da un altro livello di artigianato e materiali di alta

¹ Kapferer 2017

qualità. I prezzi sono elevati, ma al di sotto del lusso inaccessibile e sono venduti in una selezione di negozi di fascia alta. Un esempio di questo grado è una borsa di Prada.

- *Lusso Accessibile*: rientrano, invece, tutti quei beni di lusso prodotti su larga scala e incentrati sull'immagine del *brand*. Sono più diffusi e di solito si trovano nei grandi magazzini e nei punti vendita facilmente raggiungibili. I prezzi sono più bassi rispetto ai livelli superiori ma, allo stesso tempo, vengono considerati prezzi di lusso. Un esempio è una borsa di Michael Kors, marchio noto per offrire prodotti di lusso a prezzi accessibili con una forte identità di marca.

Figura 1: La piramide del lusso



Fonte: rielaborazione personale

1.2 I beni di lusso

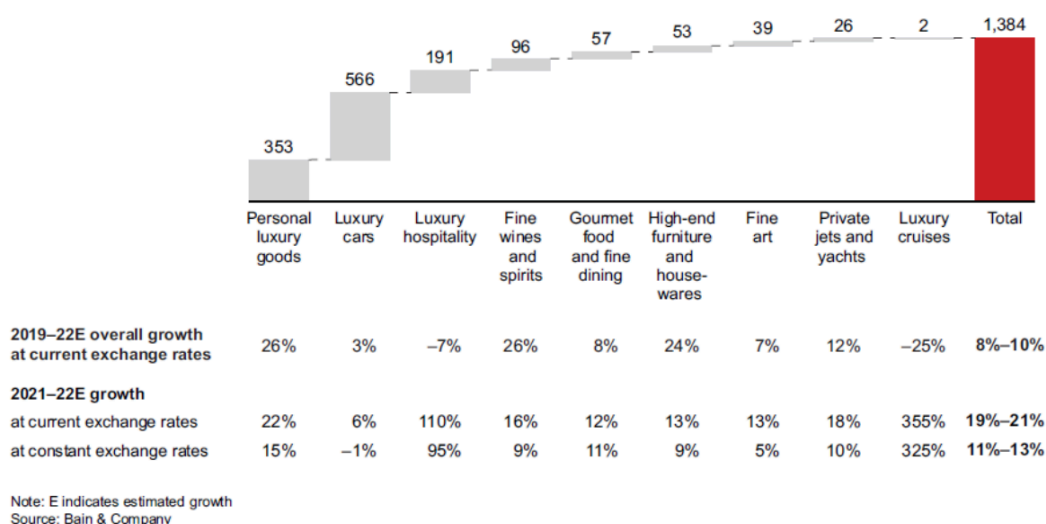
I beni di lusso possono essere suddivisi in nove segmenti: i beni di lusso per la persona, le automobili di lusso, l'ospitalità, i vini e liquori pregiati, il cibo gourmet, i mobili di design a articoli per la casa di alta qualità, l'arte raffinata, i jet e yacht privati e, infine, le crociere di lusso. Negli anni, il mercato ha attraversato cambiamenti positivi e negativi, con il 2020 che è stato fortemente segnato dalla pandemia di COVID-19, seguito da una ripresa nel corso del 2021 e una crescita straordinaria nel 2022.

Nel corso 2022, l'industria degli articoli di lusso ha segnato una crescita significativa dei ricavi, con un incremento del 20% rispetto all'anno precedente, fino a raggiungere un

totale di 1.384 miliardi di euro. Si tratta di una crescita del 9% rispetto al livello pre-pandemico del 2019. Nonostante questa crescita, è interessante evidenziare che il settore dell'ospitalità e delle crociere si trova ancora ad affrontare sfide significative. Guardando al futuro, le previsioni per il 2023 indicano una crescita positiva continua; infatti, le vendite totali nel mercato del lusso si stima possano raggiungere la inaspettata cifra di 1.510 miliardi di euro, registrando un significativo aumento dell'11-13% rispetto all'anno precedente. Questo *trend* positivo dimostra una solida vitalità del settore dei beni di lusso. (Bain & Company.2022).

Figura 2: Il mercato mondali del lusso

Worldwide luxury market, 2022E (€ billions)



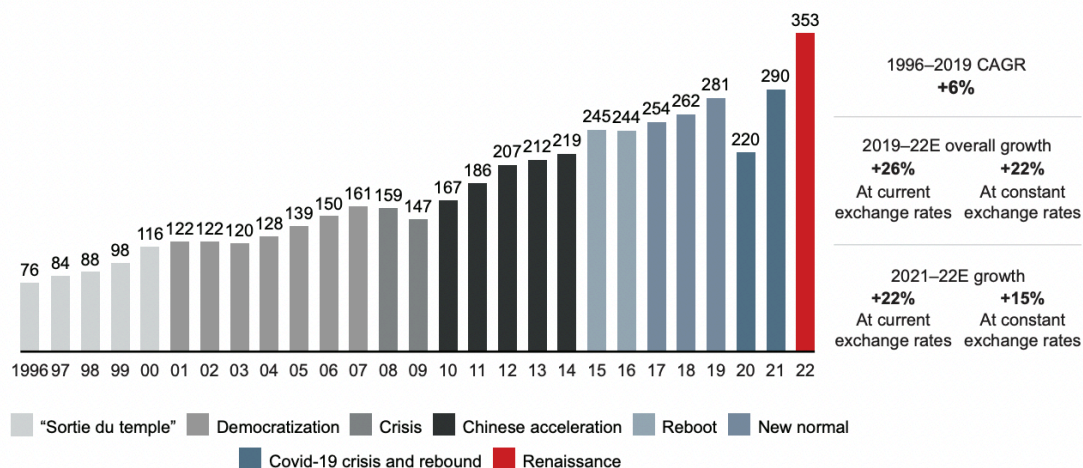
Fonte: Bain & Company

Beni di lusso per la persona

I beni personali, considerati il cuore dell'intera industria del lusso, comprendono cosmetici, gioielli, abbigliamento e accessori... Nel 2022, questo settore è cresciuto di un rispettabile 22% rispetto all'anno precedente, raggiungendo un valore totale di 353 miliardi di euro. Secondo Bain & Company, tutte le categorie all'interno di questo segmento sono tornate ai livelli 2019 o addirittura migliori, con particolare enfasi sugli orologi, gioielli, pelletteria e abbigliamento che guidano la ripresa post-pandemia. È importante evidenziare come i beni di lusso per la persona hanno segnato un nuovo record per le vendite di beni di lusso personali.

Figura 3: Mercato globale dei beni di lusso personali

Global personal luxury goods market (€ billions)



Source: Bain & Company

Fonte: Bain & Company

Le automobili di lusso

Le vendite di auto di lusso, che costituiscono la maggior parte del mercato totale, hanno raggiunto una cifra stimata di 566 miliardi di euro, questo rappresenta una crescita del 6% rispetto al 2021 e un incremento del 3% rispetto al livello del 2019. Tuttavia, le auto di lusso continuano a soffrire di interruzioni nella catena di approvvigionamento e la guerra in corso tra Russia e Ucraina sta aggravando la carenza di pezzi di componenti. In Europa, i produttori asiatici di auto di lusso, soprattutto i marchi cinesi, stanno guadagnando quote di mercato rispetto ai concorrenti locali.

L'ospitalità

Il mercato dell'ospitalità di lusso ha raggiunto una cifra stimata di 191 miliardi di euro nel 2022, registrando un raddoppio rispetto all'anno precedente. Nonostante l'impressionante crescita del 110% su base annua, i ricavi saranno comunque inferiori del 7% rispetto al 2019. A livello globale, la crescita è stata sostenuta perché le persone hanno finalmente potuto soddisfare il loro desiderio di viaggio, precedentemente ostacolato dalla pandemia, e hanno potuto utilizzare il denaro risparmiato durante il periodo di restrizioni. Tuttavia, la crescita del mercato complessivo è stata limitata dalla chiusura

delle attività di viaggio in Cina, dal continuo calo dei viaggi internazionali in Asia e dalla riduzione dei viaggi d'affari. Questi primi tre segmenti, beni personali, automobili e ospitalità, rappresentano l'80% della spesa totale per i beni di lusso.

I vini e liquori pregiati

Le vendite di vino e di liquori pregiati hanno raggiunto i 96 miliardi di euro, con un aumento del 16% rispetto all'anno precedente. Le vendite di alcolici, in particolare gli "status spirits"², sono cresciute più rapidamente del vino e stanno diventando sempre più popolari a livello internazionale. Inoltre, la quota di mercato dei vini spumanti (non solo lo champagne) è aumentata notevolmente rispetto a quella dei vini normali.

Il cibo gourmet

Il cibo gourmet ha registrato un aumento del 12%, raggiungendo un valore complessivo di 57 miliardi di euro. Questo risultato afferma una completa ripresa dei livelli pre-pandemia grazie all'abolizione delle restrizioni nelle città. L'interesse costante dei consumatori a gustare piatti deliziosi, anche a casa, continua a stimolare il venditore di prodotti alimentari selezionati.

I mobili di design e articoli per la casa di alta qualità

Il mercato dei mobili e degli articoli per la casa di alta qualità è aumentato in modo significativo del 13%, raggiungendo la cifra di 53 miliardi di euro nel 2022, rispetto al 2021. Questa crescita è guidata dalla crescente importanza dei consumatori per la vita domestica, che è vista come un rifugio sicuro, specialmente dopo la pandemia. Tra le varie categorie, l'illuminazione e gli arredi per il soggiorno/camera da letto hanno avuto incrementi molto significativi. I consumatori cercano maggior comfort, funzionalità e bellezza nel loro spazio abitativo. La domanda di mobili e arredi di fascia alta nelle aree commerciali è guidata da un maggiore interesse per l'estetica raffinata e per la massima qualità, che mostra una maggiore attenzione per l'ambiente e mobili di alta gamma.

² Gli status spirits sono distillati premium che appartengono alla categoria superiore del mercato.

L'arte raffinata

Il mercato delle belle arti ha registrato un notevole aumento del 13%, raggiungendo un valore totale di 39 miliardi di euro. Questo incremento è stato attribuito all'aumento dei potenziali acquirenti e alla crescita di nuovi centri artistici in Asia. L'arte ha beneficiato del fatto di essere considerata anche un investimento alternativo, in quanto offre una protezione dalla volatilità dei mercati finanziari. In risposta all'aumento interesse per la diversità, l'equità e l'inclusione, le gallerie e i collezionisti si sono concentrate maggiormente su settori come le donne artiste e l'arte africana. Allo stesso tempo, il mercato dei token non fungibili (NFT)³ ha raggiunto una fase di stabilizzazione dopo un periodo di interesse speculativo da parte degli investitori. È importante notare che, sebbene gli NFT basati sull'arte rappresentino ancora una parte limitata ma in crescita del mercato complessivo, gli artisti stanno esplorando modi significativi per integrare gli NFT nelle belle arti.

I jet e yacht privati

Le vendite di yacht e jet privati hanno avuto un aumento del 18% rispetto al 2021, raggiungendo un impressionante valore di 26 miliardi di euro. Gli ordini di yacht di lusso hanno addirittura raggiunto livelli record, con una crescita solida nelle consegne. L'interesse da parte di individui con un alto patrimonio netto continua a crescere, riflettendo il desiderio di avere un legame più profondo con la natura e un'enfasi sul comfort.

Le crociere di lusso

Il mercato delle crociere di lusso ha raggiunto una stima di 2 miliardi di euro nel 2022. Nonostante la crescita impressionante del 355% su base annua, misurata a tassi di cambio correnti, le vendite rimangono ancora in calo del 25% rispetto ai livelli del 2019.

I nove segmenti possono essere, a loro volta, raggruppati tra beni fisici⁴, beni basati sull'esperienza⁵ ed esperienze⁶. Come viene mostrato dalla figura 4, dal 2010 al 2019 il

³ Gli NFT (*Non-Fungible Token*) sono certificati digitali esclusivi utilizzati per attestare la proprietà di beni digitali come video, musica, immagini e di beni non digitali quali opere d'arte, automobili o biglietti per eventi.

⁴ I beni personali includono i mobili di design e articoli per la casa di alta qualità e beni personali di lusso;

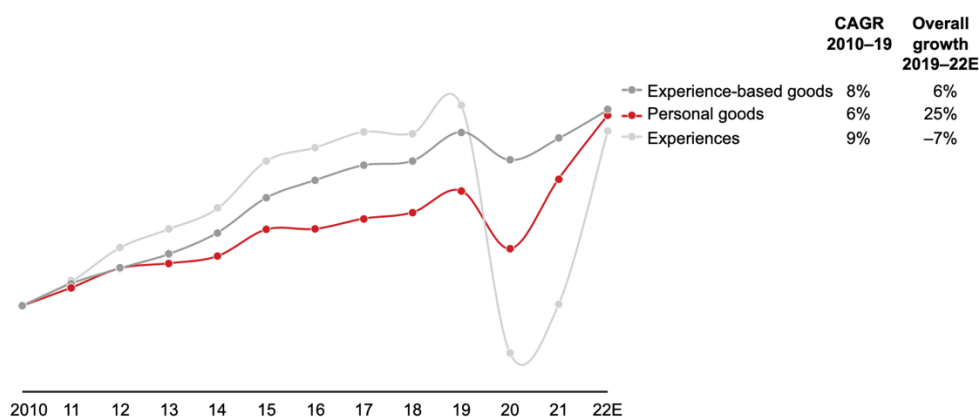
⁵ I beni basati sull'esperienza includono l'arte raffinata, auto di lusso, jet e yacht privati, vini e liquori pregiati e cibo gourmet;

⁶ Le esperienze includono ospitalità di lusso e crociere di lusso.

mercato dei segmenti globali del lusso è sempre stato in crescita, per poi subire una brusca diminuzione a causa dell’impatto della pandemia. Il tasso di crescita più alto tra il 2019 e il 2022 appartiene ai beni di lusso personali, seguiti dai beni basati sull’esperienza, come l’arte e le auto di lusso. Nonostante una domanda migliorata di esperienze di lusso, si prevede che questo segmento sarà l’ultimo dei tre a recuperare completamente i livelli del 2019. Questa tendenza suggerisce che, nonostante la ripresa, la preferenza dei consumatori rimane orientata verso l’acquisto di beni materiali di lusso nel periodo considerato.

Figura 4: La crescita dei segmenti globali dei beni di lusso

Growth of global luxury goods segments, indexed to 2010



Notes: Growth shown at current exchange rates; experience-based goods include fine art, luxury cars, private jets and yachts, fine wines and spirits, and gourmet food; personal goods include high-end furniture/housewares and personal luxury goods; experiences include luxury hospitality, cruises, and fine dining
Source: Bain & Company

Fonte: Bain & Company

1.2.1 Le caratteristiche dei beni di lusso

La ricerca condotta da Dubois, Czellar & Laurent mette in evidenza qual è la sfida nel definire chiaramente i prodotti di lusso. la loro prospettiva riconosce l’importanza di considerare il punto di vista del consumatore nella definizione di beni di lusso, poiché è strettamente legato alle motivazioni personali e interpersonali. Dubois, Czellar & Laurent hanno condotto un’analisi qualitativa attraverso interviste coinvolgendo una varietà di partecipanti di diversi generi, età e occupazioni. Da questa indagine sono emerse sei caratteristiche chiave associate a un prodotto di lusso: qualità eccellente, prezzo elevato, unicità-rarità, rilevanza estetica, *heritage* e carattere superfluo. (Dubois, B., Laurent, G.,

& Czellar, S. (2001). Consumer rapport to luxury. Analyzing complex and ambivalent attitudes.)

Qualità eccellente

L'associazione tra lusso e qualità emerge in maniera significativa, tanto che spesso vengono considerati quasi sinonimi. Nella valutazione della qualità di un bene di lusso, due indicatori principali emergono con forza. Il primo si concentra sulla percezione dei materiali, particolari e distintivi, che conferiscono al prodotto un'identità inconfondibile grazie alla natura delle materie prime utilizzate nel processo di produzione. Il secondo indicatore riguarda l'artigianalità del prodotto, evidenziando l'attenzione e la cura impiegate nel processo di creazione. Questo aspetto si traduce nell'esclusività del prodotto, poiché la componente artigianale sottolinea un impegno meticoloso nella sua realizzazione.

Prezzo elevato

Il costo elevato di un prodotto di lusso può essere valutato sia in termini assoluti che in rapporto ad altri beni non di lusso. La sua funzione primaria è quella di stabilire una connessione diretta nella mente dei consumatori con l'idea di qualità eccellente. In altre parole, un prezzo elevato è percepito come una prova tangibile di elevata qualità e raffinatezza. Questo collegamento tra il costo e la qualità contribuisce a definire l'essenza del lusso agli occhi dei consumatori.

Unicità-rarità

I primi due punti, ossia la qualità eccellente e il prezzo elevato, sono intrinsecamente associati alla terza caratteristica di unicità-rarità nei prodotti di lusso. Se un bene di lusso è frutto di una conoscenza artigianale unica e ha un prezzo restrittivo, è automaticamente escluso dalla categoria di prodotti distribuiti in massa. Di conseguenza, diventa un oggetto raro e unico sul mercato. In questa caratteristica, l'unicità-rarità si estende anche al contesto del negozio di lusso; i consumatori si aspettano di ricevere benefici unici e rari quando effettuano un acquisto in tali luoghi, contribuendo così a creare un'esperienza esclusiva.

Rilevanza estetica

La rilevanza estetica, definita come l'esperienza che coinvolge tutti e cinque i sensi, è una caratteristica chiave di un prodotto di lusso. Quando un consumatore acquista un bene di lusso, si aspetta di vivere un'esperienza edonistica completa, in cui sia il prodotto stesso che l'ambiente della boutique contribuiscono a rendere l'acquisto un'esperienza unica e piacevole. L'attenzione rivolta alle dimensioni di gusto, olfatto, vista, tatto e udito è fondamentale per creare un'esperienza multisensoriale. Il consumatore di lusso cerca non solo la qualità intrinseca del prodotto, ma anche una connessione emozionale attraverso sensazioni tangibili. La boutique diventa così un contesto importante, non solo come luogo di transazione, ma come spazio progettato per arricchire l'esperienza complessiva.

Heritage

Secondo i consumatori, un prodotto di lusso deve andare oltre la sua semplice esistenza materiale; deve narrare una storia e incarnare una leggenda. L'*heritage* è fondamentale ed è consolidata nei valori distintivi di ciascuna maison di lusso e nel particolare processo di produzione. Il legame del lusso al passato non solo contribuisce a creare una dimensione di rarità e unicità nel tempo ma amplifica il suo valore. Con il trascorrere del tempo, l'antichità del lusso guadagna progressivamente valore e il possessore sviluppa una crescente affinità e piacere nell'averne quel bene. Questa relazione intima ed esclusiva si rafforza ulteriormente con la consapevolezza che lo sviluppo del buon gusto e la percezione del valore dell'oggetto si sviluppano nel corso del tempo. L'implicazione logica di questa profonda connessione con il tempo porta i consumatori a desiderare di conservare i beni di lusso per un periodo più lungo, talvolta anche a trasmetterli agli eredi. In questo modo, i beni di lusso vengono considerati simboli immortali, veicoli di storie che possono attraversare generazioni, trasmettendo il loro significato e il loro prestigio nel corso del tempo.

Superfluità

Il carattere superfluo, che deve essere intrinseco ai beni lussuosi, è ciò che li differenzia dai beni di necessità e questa stessa opposizione li definisce. La caratteristica distintiva di un prodotto di lusso è la sua non necessità; non deve avere un'utilità pratica, ma piuttosto apportare benefici di natura diversa. A volte, questa peculiarità non è una

caratteristica essenziale del prodotto stesso, ma si manifesta a causa della eccessiva quantità di acquisti. Mentre poche unità di uno stesso prodotto possono essere considerate un acquisto ragionevole, per essere classificato come di lusso, la spesa deve andare oltre l'utile e il necessario, rappresentando un surplus. In altre parole, il lusso si manifesta quando l'acquisto non è guidato da una mera necessità funzionale, ma da un desiderio di eccellenza, raffinatezza o esclusività. Questo elemento superfluo aggiunge un valore simbolico ed emozionale al bene di lusso, distinguendolo dalla sua controparte più pragmatica ed essenziale.

La spiegazione delle caratteristiche dei beni di lusso contribuisce a delineare il profilo del consumatore di lusso tipo, il cui comportamento d'acquisto è guidato da elementi oltre la mera necessità.

1.3 Profilo del consumatore

La scelta di acquistare beni di lusso spesso va oltre le prestazioni e il costo effettivo del prodotto. Molte persone acquistano beni di lusso per motivi psicologici, come l'appagamento emotivo e il senso di appartenenza a una particolare classe sociale. I prodotti di lusso possono essere visti come un simbolo di status e di successo, che influenza la percezione di sé e degli altri. L'acquisto di beni di lusso diventa un comportamento di autoaffermazione volto a comunicare al mondo il proprio valore e il proprio status sociale. Contrariamente a quanto si creda, i veri ricchi non sono il target principale del mercato del lusso. La loro ristrettezza numerica e la loro ricerca di beni unici e personalizzati li pone al di fuori delle dinamiche tipiche del consumo dei beni di lusso. Si può quindi affermare che le classi medie e la classe media superiore sono i principali consumatori che alimentano il mercato del lusso. Tuttavia, nel contesto del consumo post-moderno (Fabris, 2003; Kudelube, 2000), si è delineato chiaramente una traiettoria evolutiva del fenomeno del lusso. Questo progresso ha aumentato la trasparenza nei modelli di acquisto e consumo. Il consumo di lusso non è limitato a una specifica classe sociale, ma appartiene a una gamma di scelte possibili per diversi consumatori. Ogni consumatore ha un profilo unico, che crea una molteplicità di caratteristiche del consumo di lusso contemporaneo.

In tale senso, in letteratura, negli ultimi 70 anni, è possibile individuare quattro filoni predominanti che offrono spiegazioni sul comportamento d'acquisto dei consumatori e sulle motivazioni che lo guidano (Aiello & Donvito, 2007):

- Forme di consumo ostentative
- Forme di consumo edonistiche
- Il processo di democratizzazione del lusso
- Il fenomeno del trading up del lusso

1.3.1 Le forme di consumo ostentative

Le forme ostentative sono suddivise secondo Liebenstein (1950) in tre effetti principali: l'effetto Veblen, l'effetto Snob e l'effetto Bandwagon.

L'effetto Veblen

L'effetto Veblen prende il nome dall'economista americano Thorstein Veblen. Nel suo libro "La Teoria Della Classe Agiata", Veblen descrisse un nuovo comportamento nato con l'emergere di una nuova classe agiata. In questa nuova configurazione sociale, il possesso di beni è diventato un modo per dimostrare prestigio e uno status all'interno della società. Si sviluppa una competizione tra le classi, dove i beni di lusso diventano simboli di ricchezza, e i membri delle classi inferiori imitano quelli delle classi superiori. L'ostentazione di tali beni serve a trasmettere ricchezza, status sociale e potere.

L'effetto Veblen si verifica quando la domanda di un bene cresce parallelamente all'aumento del suo prezzo. In altre parole, più un prodotto è costoso, più la sua qualità e la sua desiderabilità aumentano. Questo fenomeno rappresenta una contraddizione della legge tradizionale della domanda in economia.

L'effetto Snob

Per quanto concerne l'effetto Snob, esso è un fenomeno che caratterizza il comportamento di gruppi di consumatori che scelgono di acquistare beni di lusso con l'obiettivo di distinguersi dalla massa, individuando quindi oggetti unici e rari. Questo effetto si verifica in due fasi del ciclo di una vita del prodotto. Inizialmente, quando il prodotto è ancora sconosciuto dalla maggior parte delle persone, il consumatore "snob" sentirà l'attrazione per l'acquisto. Tuttavia, nella fase di maturità del prodotto, una volta che il bene diventa più diffuso sul mercato, lo snob perde l'interesse e, anzi, potrebbe evitarne il possesso. In

questo caso, non si osserva un mutamento nel prezzo, ma piuttosto un graduale calo della domanda. Questo accade perché le persone preferiscono possedere qualcosa di distintivo ed evitano ciò che è troppo comune.

L'effetto Bandwagon

L'effetto "Bandwagon" è la situazione opposta dell'effetto Snob, poiché spinge l'individuo ad acquistare un bene con l'obiettivo di ottenere l'accettazione della propria cerchia sociale, comprando un bene comune. Anche in questa circostanza, il prezzo del bene rimane costante, ma, a differenza dell'effetto Snob, si osserva una crescita della domanda.

1.3.2 Le forme di consumo edonistiche

Le forme di consumo edonistiche sono tutte quelle forme associate alle teorie del consumo edonistico e del "*recreational shopping*".

La teoria del consumo edonistico (Hirschman, Holbrook, 1982) si focalizza sul processo d'acquisto gli aspetti emotivi e la capacità dei beni, soprattutto quelli di lusso, di provocare sensazioni in questo contesto. In altre parole, i consumatori mostrano più interesse per i loro sentimenti ed emozioni rispetto al semplice prezzo elevato.

Per quanto concerne la seconda teoria, invece, è stato identificato un tipo specifico di consumatore, il "*recreational shopping*", il quale vede lo shopping come un'attività di svago. Questo tipo di consumatore esplora i negozi di lusso senza necessariamente effettuare un acquisto immediato. Il "*recreational shopping*" si distingue dal cosiddetto "*economic shopper*" per lo scopo del processo d'acquisto. Mentre il primo cerca il piacere nel processo stesso, il secondo tipo di consumatore non è interessato al processo stesso quanto alle conseguenze concrete dell'acquisto.

1.3.3 Il processo di democratizzazione del lusso

La terza prospettiva teorica sul comportamento del consumatore di lusso è il processo di democratizzazione del mercato dei beni di lusso; ciò significa che il settore si apre alla maggioranza della popolazione. In questo nuovo scenario globalizzato, i beni di lusso non sono più visti come un privilegio riservato a una piccola élite, ma piuttosto come una giusta ricompensa per gli sforzi di tutti, indipendentemente dalla classe sociale di appartenenza.

Negli anni '80, il consumo di beni di lusso è cresciuto notevolmente, evidenziando un modello di affermazione dell'identità sociale. tuttavia, dagli anni '90 in poi, si è verificato uno spostamento verso un tipo di lusso più personale. Il superamento della logica ostentativa ha portato all'emergere del concetto di "lusso democratico" che rende i prodotti di lusso accessibili a un pubblico più ampio. Molte aziende di lusso hanno reso i propri prodotti disponibili a una gamma più vasta di consumatori, mentre i consumatori sono sempre più interessati a prodotti premium, anche se in modo discontinuo. Questa duplice pressione sulla domanda e sull'offerta ha dato origine a un nuovo gruppo di consumatori noti come "escursionisti del lusso". questi consumatori comprano i beni di lusso solo in circostanze specifiche, rendendo il lusso più orientato all'esperienza che al possesso materiale. Questa nuova concezione di lusso è ora vista come tempo dedicato a sé stessi, legato meno all'oggetto in sé e più all'emozione e all'esperienza che ne derivano.

1.3.4 Il fenomeno del trading up del lusso

Il quarto e ultimo filone teorico relativo al comportamento del consumatore è il concetto di "trading up". Quest'ultimo è connesso al processo di democratizzazione del lusso, definito da Silverstein e Friske come "trading up selettivo", che si verifica "da un consumatore medio verso un prodotto di livello più alto" (Silverstein & Friske, 2003). In altre parole, è il fenomeno in cui i consumatori sono disposti ad acquistare prodotti a prezzi più elevati rispetto a quelli a cui sono abituati, optando per prodotti premium.

1.4 DNA e codici

"Il *branding* è molto più che dare un nome a un'offerta. Significa fare una promessa ai clienti su come vivere un'esperienza a livello di prestazioni complete. Significa creare un'associazione emotiva tra il cliente e il prodotto." (Kotler, 2006). Questo concetto si basa attraverso il DNA del marchio, che si basa sull'espressione della sua personalità e sulla costruzione di un'identità interna. Concentrandosi sulla *brand identity*, il marchio si rafforza, dando vita a un'immagine che esprime la sua vera essenza. Questo processo consente ai consumatori di riconoscere il marchio, le sue caratteristiche e le sue promesse, stabilendo un legame di fedeltà arricchito da un forte attaccamento emotivo.

Il DNA di un *brand* agisce da carta d'identità, racchiudendo tutti gli attributi che lo caratterizzano e lo distinguono dagli altri marchi. Questi includono i seguenti valori fondamentali:

- *Unicità*: Tutti i *brand* devono aspirare a essere memorabili agli occhi dei consumatori, distinguendosi e offrendo qualcosa di unico e irripetibile.
- *Radicamento nell'origine del marchio*: Gli elementi distintivi del marchio devono rispecchiare le sue radici e la sua storia.
- *Indipendenza dalla percezione del cliente*: I valori del marchio devono essere solidi e coerenti, indipendentemente dalle differenze di percezione del cliente.
- *Il motivo della creazione del prodotto*: Ogni prodotto deve avere una ragione d'essere ben definita, che rifletta gli obiettivi e la filosofia del marchio.
- *Il significato originale*: Il marchio deve incarnare un significato autentico e profondo che vada al di là del semplice consumo.
- *Resistenza ai riposizionamenti rapidi*: I valori fondamentali del marchio devono essere stabili nel tempo, evitando cambiamenti repentini che mirano l'identità del *brand*.
- *Impatto globale*: I valori del marchio devono permeare e influenzare tutti gli aspetti del suo funzionamento, dalla produzione alla comunicazione.

I codici, invece, sono simboli esterni visibili e assorbibili dall'esterno di un marchio. Questi comprendono elementi come il logo, motivi grafici, e pattern distintivi che devono appartenere esclusivamente al marchio e non devono essere associati alla categoria di prodotto.

Il colore blu Tiffany è uno dei codici distintivi del marchio Tiffany & Co. È associato alla purezza dell'amore e alla raffinatezza dei loro beni. La Scelta di questo colore potrebbe essere stata influenzata dalla popolarità del turchese, che era una gemma molto amata dalle spose vittoriane, simboleggiando la purezza e la felicità coniugale. Il blu Tiffany è diventato un'icona della gioielleria e del lusso, distintivo e riconoscibile immediatamente. La scelta del blu Tiffany come colore distintivo si è dimostrata efficace nel creare un'identità visiva memorabile e duratura per il marchio Tiffany & Co.

1.5 Il mercato del lusso

Come già evidenziato in precedenza, il mercato globale dei beni del lusso continua ad avere una performance positiva dopo il record del 2022 e si prevede che continui a crescere. Secondo uno studio condotto da Bain & Company e Altgamma, nel 2023 il mercato globale dei prodotti di lusso personali ha segnato un incremento valutato tra il 5% e il 12%, nonostante le incertezze economiche. Nel primo trimestre del 2023, infatti, la crescita positiva nel mercato globale del lusso ha mantenuto un ritmo solido, registrando una crescita del 9-11% rispetto al 2022, sebbene con variazioni significative tra le diverse aree geografiche. Questo studio evidenzia che la crescita dell'industria nel primo trimestre del 2023 è stata alimentata da diversi fattori, tra cui la graduale attenuazione dell'iperinflazione, la ripresa della fiducia da parte dei consumatori europei, la riapertura dei consumi in Cina in concomitanza con la stagione degli acquisti per il Capodanno cinese e il boom degli acquisti in Giappone e nel Sud-Est asiatico.

Negli Stati Uniti, il consumo di *luxury goods* mostra segni di rallentamento a causa delle incertezze del contesto economico, mentre in Europa è il turismo che sta trainando la crescita, ma questa situazione potrebbe cambiare nella seconda metà dell'anno 2023. D'altra parte, il mercato del lusso in Asia mostra, invece, una dinamica diversificata, con la Cina continentale e il Sud-Est asiatico in crescita guidata dal turismo cinese e russo, mentre in Hong Kong, Macao e il Giappone mantengono un solido giro d'affari.

In termini di categoria, lo studio sottolinea una tendenza alla ricerca guidata da pezzi iconici e il lusso estremo, con i consumatori orientati verso acquisti di qualità piuttosto che quantità. Gli orologi, specialmente i modelli iconici di marchi rinomati, e i gioielli, con particolare enfasi sui pezzi di lusso estremo, sono le categorie più performanti che trainano la crescita del settore. Le borse iconiche, sempre più considerate come investimenti di valore, continuano a guidare le spese dei consumatori. Le calzature, invece, hanno evidenziato una crescita della domanda in Asia, mentre diminuiscono in Occidente. Nel settore della bellezza, le fragranze sono in evidenza grazie alle offerte di nicchia; il make-up e la skincare mantengono traiettorie di crescita positive.

Per quanto riguarda i canali di vendita, l'esperienza del cliente e il travel retail stanno tornando al successo, estendendosi anche ad altre aree del lusso. Il travel retail⁷ sta

⁷ Il travel retail rappresenta un'evoluzione della distribuzione al dettaglio tradizionale, poiché sfrutta spazi destinati a scopi diversi dal commercio, come aeroporti e stazioni ferroviarie.

riscontrando l'aspettato rimbalzo, trainato dal dinamismo del Sud-Est asiatico e del Giappone. La categoria dei monobrand continua la sua solida crescita iniziata nel 2022, trainata dall'interesse continuo per le esperienze in negozio e dai cambiamenti nei modelli di consumo. Anche le vendite dirette al dettaglio mantengono un percorso positivo, grazie all'interesse dei consumatori per la tecnologia e alle vendite *omnichannel*.

Nel medio termine, il settore si trova di fronte a sfide legate alle pressioni ambientali, sociali e di governance (ESG) e all'impatto della Generazione AI e delle nuove tecnologie lungo l'intera catena del valore.

Per quanto concerne l'ambito ESG, nei prossimi tre anni i *brand* del settore del lusso dovranno concentrarsi sulla decarbonizzazione della propria catena del valore, con particolare attenzione alle emissioni di Scope 3⁸, al fine di conciliare la crescita del business con una riduzione assoluta delle emissioni.

Invece, per quanto riguarda l'impatto della Generazione AI avrà un effetto significativo su tutte le fasi della catena del valore nel settore del lusso, dalla distribuzione alla creatività, rivoluzionando gli strumenti aziendali in tutte le funzioni operative. I futuri leader saranno coloro capaci di anticipare e sfruttare i vantaggi legati a queste innovazioni, creando così un vantaggio competitivo attraverso l'adozione delle tecnologie più innovative.

Per concludere, il mercato del lusso è in una posizione favorevole per i prossimi anni, con proiezioni che indicano la possibilità di raggiungere un valore compreso tra i 530 e i 570 miliardi di euro entro il 2030, più che raddoppiando le dimensioni rispetto al 2020.

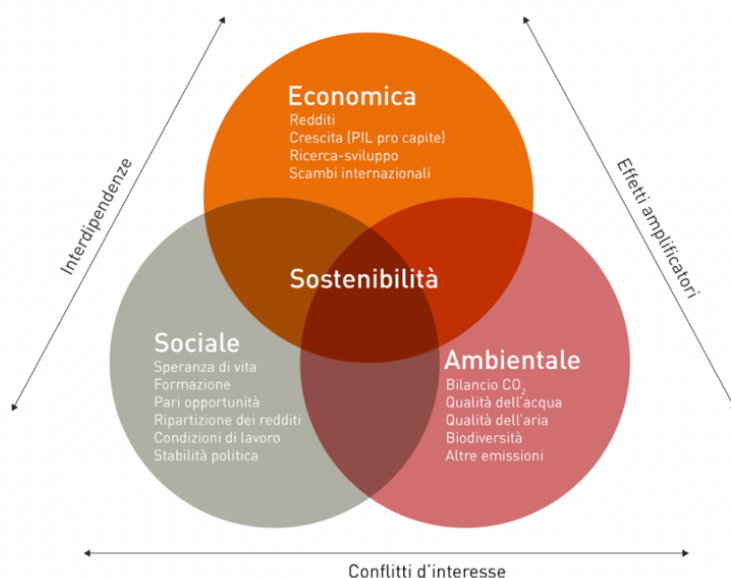
⁸ Lo Scope 3 si riferisce alla terza e più ampia categoria di rendicontazione del Greenhouse Gas Protocol. In questa categoria sono inclusi tutti le emissioni indirette di gas a effetto serra (GHG) derivanti dalle attività di un'azienda, che provengono da fonti non di sua proprietà o controllo.

CAPITOLO 2: LA SOSTENIBILITA'

2.1 Definizione di sostenibilità

La definizione più comune sullo sviluppo sostenibile è stata formulata nel 1987 dalla Commissione Brundtland delle Nazioni Unite “*Humanity has the ability to make development sustainable to ensure that it meets the needs of the present without compromising the ability of the future generations to meet their own needs*”⁹. Dare una definizione di sostenibilità può risultare difficile in quanto può avere molteplici significati in base al contesto in cui viene trattata, ma in generale tutte le definizioni includono tre dimensioni: sociale, economica e ambientale. L’obiettivo principale è quello di tenere stabile nel tempo il rapporto tra i tre pilastri per tutelare le condizioni di vita delle persone. Le tre dimensioni influiscono tra loro in quanto sono legate l’una con l’altra.

Figura 5: Le tre dimensioni dello sviluppo sostenibile



Fonte: Economiesuisse

La capacità di tenere una società equa, corretta e inclusiva nel lungo termine viene definita *sostenibilità sociale*. Per arrivare a essere questo tipo di società, bisogna adottare aspetti legali, come l’avanzamento dei diritti umani e della giustizia sociale, oltre che valorizzare

⁹ L’umanità ha la capacità di rendere sostenibile lo sviluppo per garantire che esso soddisfi i bisogni del presente senza compromettere la capacità delle generazioni future di soddisfare i propri bisogni.

la diversità. È fondamentale sostenere ogni individuo all'interno della società per realizzare obiettivi comuni, come il soddisfacimento dei bisogni (salute e benessere), l'adeguata nutrizione ...

Per quanto concerne la *sostenibilità economica*, essa è la capacità di impegnarsi in una crescita orientata verso la sostenibilità sociale e ambientale mediante risorse economiche disponibili. Questo pilastro mira a garantire un reddito e un lavoro alla popolazione, promuovendo l'occupazione e contribuendo alla riduzione della povertà.

Infine, la *sostenibilità ambientale* si riferisce alla capacità di conservare le risorse naturali e i sistemi ecologici in quanto è essenziale che l'ambiente continui a fornire risorse necessarie per la generazione presente e per quella futura.

Per la realizzazione di questa dimensione bisogna adottare pratiche che promuovano:

- la riduzione dell'estrazione di sostanze naturali (come metalli combustibili fossili);
- il consumo responsabile che passa attraverso l'economia circolare¹⁰;
- la diminuzione della produzione di composti chimici (come plastica e diossine);
- la mitigazione dei cambiamenti climatici.

Con il passare del tempo, la sostenibilità sta assumendo un'importanza maggiore nell'economia europea; infatti, sono molteplici le iniziative volte a promuovere uno sviluppo sostenibile a livello europeo sul clima e a livello internazionale. Tra queste iniziative vi sono il *Green Deal*, l'accordo di Parigi sul clima e gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile dell'Agenda 2030.

Il *Green Deal* europeo rappresenta un insieme di strategie e piani d'azione volti a rendere l'Europa il primo continente a raggiungere l'impatto climatico zero. "I cambiamenti climatici sono la sfida più grande della nostra epoca ma rappresentano anche un'opportunità per costruire un nuovo modello economico¹¹". Infatti, questa trasformazione porterà vantaggi grazie alla creazione di nuove opportunità di innovazione e ai molteplici investimenti.

¹⁰ L'economia circolare è un modello economico che mira a massimizzare la longevità e il valore delle risorse promuovendo riutilizzo, la condivisione, la riparazione, il riciclo e il recupero delle risorse.

¹¹ Commissione Europea

Tutti gli Stati membri concordano nel fare diventare l'Unione Europea, entro il 2050, il primo continente climaticamente neutro, ma per arrivare a tale obiettivo si dovranno impegnare a diminuire le emissioni del 55% entro il 2030 rispetto ai livelli del 1990. Attualmente, l'UE ha istituito obiettivi climatici legalmente vincolanti che comprendono tutti i settori principali dell'economia. Nel complesso, sono previsti:

- obiettivi di diminuzione delle emissioni in vari settori;
- obiettivi di ampliamento dei pozzi naturali di assorbimento del carbonio;
- un sistema aggiornato volto a limitare le emissioni;
- un supporto ai cittadini e alle piccole imprese.

Tra le strategie intraprese dagli Stati Membri, vi è quella di rendere i trasporti sostenibili; entro il 2035, tutte le automobili e i furgoni di nuova immatricolazione saranno a emissione zero. Per arrivare a questo traguardo, sono stati fissati due obiettivi intermedi, ovvero la riduzione del 55% delle emissioni delle auto e la diminuzione del 50% dei furgoni entro il 2030. Parallelamente, l'UE si impegna a guidare la rivoluzione industriale verde con l'obiettivo di produrre almeno il 40% del fabbisogno di tecnologie strategiche emissioni neutre entro il 2030. Inoltre, l'UE mira a realizzare un sistema energetico più pulito, puntando a incrementare la capacità di energia rinnovabile al 42,5% entro il 2030. Inoltre, si intende ottimizzare l'efficienza energetica del 11,7%.

Un'altra strategia intrapresa dagli Stati Membri è quella di ristrutturare i palazzi con uno stile più ecologico. La Commissione mira, nei prossimi 10 anni, a raddoppiare i tassi di ristrutturazione per diminuire il consumo d'energia. Questo comporterebbe a un miglioramento della qualità della vita per coloro che vivono in quelle aree

Contemporaneamente, l'Unione Europea si impegna a tutelare il nostro pianeta, in quanto la natura è un elemento importante per la lotta contro i cambiamenti climatici. Infatti, la protezione della natura e della biodiversità sono una soluzione per assorbire il carbonio. Infine, gli Stati Membri mirano a rafforzare l'azione per difendere il clima a livello mondiale. Nel 2022, l'UE insieme alla Banca europea per investimenti hanno stanziato complessivamente 28,5 miliardi di euro a sostegno delle economie in via di sviluppo.

Per quanto concerne l'Accordo di Parigi, anche esso è stato approvato e firmato da tutti gli Stati Membri dell'Unione Europea. L'Europa è in prima linea nel contrastare i cambiamenti climatici e l'Accordo di Parigi propone un piano d'azione per ridurre il riscaldamento globale.

I suoi elementi essenziali sono:

- Un obiettivo a lungo termine (articolo 2): i governi hanno concordato di limitare l'aumento della temperatura al di sotto di 2°C e di perseguire gli sforzi per limitare l'aumento a 1.5°C.
- mitigazione (Art.4): tutti i paesi devono organizzare, comunicare e conservare i successivi contributi nazionali che intendono perseverare.
- trasparenza (Art. 13): i paesi hanno convenuto di comunicare gli effetti raggiunti dopo avere attuato i propri obiettivi al fine di assicurare trasparenza e controllo.

L'accordo di Parigi è entrato in vigore il 4 novembre 2016, una volta soddisfatta la condizione di adesione da parte di almeno 55 paesi, che rappresentavano almeno il 55% delle emissioni globali di gas serra (articolo 21). Infine, un'ultima iniziativa che l'Unione Europea promuove è l'agenda 2030. È un programma d'azione globale approvato da tutti i 193 Paesi membri delle Nazioni Unite nel settembre 2015. L'Agenda 2030 include 17 Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs), insieme a 169 obiettivi specifici, che gli Stati si sono impegnati a realizzare entro il 2030. Questo programma promuove uno sviluppo sostenibile che comprenda la crescita economia, l'inclusione sociale e la protezione ambientale. Tutti i 193 Paesi hanno obbligo e il compito di incorporare questi obiettivi nelle politiche e nei processi decisionali.

I 17 obiettivi di sviluppo sostenibile sono i seguenti:

Obiettivi 1: *Eliminare ogni forma di povertà globale*

Dal 1990, il tasso di povertà è diminuito di oltre la metà, tuttavia ancora circa una persona su cinque nei Paesi in via di sviluppo vive con meno di 1,25 dollari al giorno. La povertà, però, va oltre alla mancanza di reddito e comprende fame e malnutrizione, accesso limitato all'istruzione ... Oggi sono ancora 836 milioni le persone che vivono in povertà estrema. Il primo obiettivo dell'Agenda 2030 vuole, dunque, porre fine alla povertà estrema, garantendo a tutte le persone gli stessi diritti.

Obiettivo 2: *Eliminare la fame nel mondo*

Occorre riconsiderare il modo in cui il cibo viene prodotto, distribuito e consumato. Se si gestisce correttamente, infatti, l'agricoltura, la silvicoltura e la pesca possono fornire cibo

per tutti, generare redditi dignitosi e promuovere uno sviluppo rurale incentrato sulle persone e sostenibile dal punto di vista ambientale. L'attuale utilizzo delle risorse naturali sta causando gravi danni, come suoli impoveriti, fiumi e oceani inquinati, foreste degradate e biodiversità minacciata. Per sfamare i 795 milioni di persone che soffrono la fame oggi e i futuri 2 miliardi entro il 2050, è essenziale una profonda trasformazione del sistema agricolo e alimentare globale. Con questo obiettivo l'Agenda 2030 vuole porre fine alla fame assicurando un accesso sicuro a cibo nutriente.

Obiettivo 3: *Garantire salute e benessere*

Assicurare una vita sana e favorire il benessere per tutti, indipendentemente dall'età, è essenziale per raggiungere uno sviluppo sostenibile. Negli ultimi anni sono stati compiuti progressi significativi nell'aumento dell'aspettativa di vita e nella riduzione delle principali cause di mortalità infantile e materna. Tuttavia, resta ancora molto da fare per debellare un'ampia gamma di malattie e affrontare le numerose sfide sanitarie, sia nuove che persistenti. È fondamentale continuare a concentrarsi sugli sforzi per migliorare la salute globale, affrontare le attuali emergenze sanitarie e lavorare per garantire un accesso equo ai servizi sanitari per tutti, senza discriminazioni.

Obiettivo 4: *Garantire a tutti un'educazione di qualità*

Sono stati compiuti progressi significativi nell'ampliare l'accesso all'istruzione a tutti i livelli e nell'aumentare il numero di iscrizioni, specialmente per donne e ragazze. Anche se i livelli di alfabetizzazione sono migliorati in modo notevole, è fondamentale intensificare gli sforzi per ottenere risultati ancor più importanti verso gli obiettivi di un'istruzione universale di qualità. Nelle nazioni in via di sviluppo, la percentuale di iscrizioni alle scuole primarie ha raggiunto il 91%, ma ancora 57 milioni di ragazzi non sono iscritti. Oltre la metà dei bambini privati dell'accesso all'istruzione risiede in Africa subsahariana. Questo obiettivo vuole assicurare che, entro il 2030, ogni ragazza e ragazzo abbia la libertà d'istruzione.

Obiettivo 5: *porre fine a tutte le forme di discriminazione contro le donne e le ragazze*

Nonostante i miglioramenti globali verso la parità di genere, molte donne e ragazze continuano a essere vittime di discriminazione e violenze in tutto il mondo. La parità di

genere è un prerequisito per un mondo prospero e pacifico, oltre a essere un diritto umano essenziale. Garantire che le donne e le ragazze abbiano pari accesso all'istruzione, all'assistenza sanitaria, a lavori dignitosi e alla rappresentanza nelle decisioni politiche ed economiche promuoverà economie sostenibili che produrranno benefici alla società nel complesso. La parità di genere nell'istruzione primaria è stata raggiunta da circa due terzi dei paesi nelle regioni in via di sviluppo.

Obiettivo 6: Ottenere l'accesso universale ed equo all'acqua potabile

L'accesso all'acqua pulita e accessibile è fondamentale per creare il mondo in cui vogliamo vivere. Anche se il nostro pianeta dispone di risorse idriche sufficienti per raggiungere tale obiettivo, milioni di persone, principalmente bambini, muoiono ogni anno a causa di malattie correlate a una fornitura d'acqua inadeguata, a servizi igienico-sanitari scadenti e a una scarsa igiene personale, spesso a causa di infrastrutture scadenti. Sebbene ci siano stati miglioramenti significativi nell'accesso a fonti di acqua potabile migliorate per altri 2,6 miliardi di persone dal 1990, ancora 663 milioni di persone non ne hanno accesso. Entro il 2030, è importante arrivare ad un accesso globale ed equo a un'acqua potabile sicura per tutti.

Obiettivo 7: Garantire a tutte le persone l'accesso a sistemi di energia economici, sostenibili e innovativi

L'energia è un elemento sostanziale per affrontare le sfide e le opportunità decisive del mondo moderno. Oggi, una persona su cinque non ha possibilità di avere apparecchi elettronici moderni, e circa 3 miliardi di persone dipendono ancora da legna e carbone per cucinare e scaldarsi. Tuttavia, l'energia è il principale motore del cambiamento climatico che rappresenta, infatti, circa il 60% delle emissioni globali di gas serra. Per affrontare queste sfide, è fondamentale assicurare a tutti l'accesso a servizi energetici convenienti, affidabili e moderni entro il 2030 e aumentare la quota di energie rinnovabili nel consumo energetico totale.

Obiettivo 8: Promuovere un progresso economico durevole, inclusivo e sostenibile, garantendo un'occupazione per tutti

Approssimativamente la metà della popolazione globale vive ancora con un reddito inferiore a due dollari al giorno. In numerose aree geografiche, il possesso di un impiego non garantisce un'uscita dalla condizione di povertà. Raggiungere una crescita economica sostenibile richiederà di creare condizioni che permettano alle persone di accedere a un impiego di qualità, stimolando l'economia senza danneggiare l'ambiente.

Obiettivo 9: Costruire un'infrastruttura resiliente e favorire l'innovazione

Gli investimenti nelle infrastrutture, compresi i trasporti, l'irrigazione, l'energia e le tecnologie dell'informazione e della comunicazione, sono essenziali per il raggiungimento dello sviluppo sostenibile e per il miglioramento delle capacità delle comunità in molti Paesi. Senza tecnologia e innovazione non c'è industrializzazione e di conseguenza non ci sarebbe sviluppo.

Obiettivo 10: Diminuire l'ineguaglianza all'interno delle Nazioni

La comunità internazionale ha compiuto progressi importanti nel far uscire le persone dalla povertà, tuttavia, nonostante questi successi, persiste un divario tra i Paesi più sviluppati e quelli ancora in fase di sviluppo. Le disuguaglianze perdurano, con differenze nell'accesso ai servizi sanitari, educativi e ad altre risorse. Sebbene la disuguaglianza di reddito tra i Paesi sembri essere ridotta, la disuguaglianza all'interno dei Paesi è aumentata. È diventato evidente che la sola crescita economica non è sufficiente per ridurre la povertà se non è inclusiva e non affronta le tre dimensioni dello sviluppo sostenibile: economica, sociale ed ambientale. Per diminuire queste disuguaglianze, le politiche dovrebbero essere universali e concentrate alle esigenze delle popolazioni svantaggiate ed emarginate. È fondamentale, dunque, promuovere l'inclusione sociale, economica e politica di tutti, indipendentemente dal genere, dall'età, dalla razza, dalla religione, dallo status economico o da altri fattori.

Obiettivo 11: Far diventare le città inclusive, sicure, durature e sostenibili

Le città sono centri vitali per l'innovazione, il commercio, la cultura, la scienza e la produttività, e offrono alle persone l'opportunità di ottimizzare le proprie condizioni

sociali ed economiche. Tuttavia, nonostante siano motori di prosperità, le città devono affrontare sfide significative per conservare il loro status di centri dinamici senza danneggiare l'ambiente e le risorse. Le sfide urbane includono la congestione del traffico, la mancanza di fondi per fornire servizi essenziali, l'inadeguatezza degli alloggi e il deterioramento delle infrastrutture. Ma queste sfide dovrebbero essere affrontate in modo da consentire e garantire alle città di prosperare e crescere in modo sostenibile, migliorando l'efficienza delle risorse e riducendo l'inquinamento e la povertà.

Obiettivo 12: Assicurare modelli sostenibili di produzione e di utilizzo

Il concetto di consumo e produzione sostenibili implica la promozione dell'efficienza delle risorse e dell'energia, la costruzione di infrastrutture sostenibili e l'assicurazione dell'accesso universale ai servizi di base e a lavori dignitosi e sostenibili, al fine di migliorare la qualità della vita per tutti. La sua implementazione contribuisce all'ottenimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile globale, al calo dei costi economici, ambientali e sociali futuri, alla crescita della competitività economica e alla diminuzione della povertà.

Obiettivo 13: Promuovere azioni per combattere il cambiamento climatico

Le emissioni di gas serra, prodotte dalle attività umane, sono la principale causa del cambiamento climatico e mostrano una tendenza costante al rialzo. Senza interventi adeguati, si prevede un aumento della temperatura media della superficie terrestre fino a 3°C entro questo secolo, con alcune regioni del pianeta a rischio di subire un incremento ancora maggiore; le persone più povere e vulnerabili sono quelle più esposte a tale rischio. Il cambiamento climatico rappresenta una sfida globale che non si ferma ai confini nazionali; le emissioni sono diffuse in tutto il mondo e coinvolgono tutti. Si tratta di una questione che necessita di soluzioni internazionali coordinate e di cooperazione per assistere i Paesi in via di sviluppo nella transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio. In risposta ai cambiamenti climatici, i Paesi Membri dell'Unione Europea hanno firmato un accordo globale sui cambiamenti climatici (l'Accordo di Parigi).

Obiettivo 14: Custodire gli oceani, i mari e le risorse marine per uno sviluppo sostenibile

I mari del mondo hanno un'influenza significativa sui sistemi globali che rendono la Terra un ambiente adatto all'umanità. Essi gestiscono e regolano la distribuzione dell'acqua, che costituisce la nostra fonte di acqua potabile, influenzano il clima, modellano le coste, influenzano gran parte del nostro approvvigionamento alimentare e contribuiscono alla produzione di ossigeno che respiriamo. Essi occupano tre quarti della superficie terrestre, contengono il 97% dell'acqua del nostro pianeta e costituiscono il 99% dello spazio abitato dagli organismi viventi sulla Terra in termini di volume. Entro il 2025, è essenziale prevenire e diminuire in modo rilevante tutte le forme di contaminazione marina, con particolare attenzione a quello derivante dalle attività terrestri, inclusi i rifiuti e l'inquinamento da nutrienti.

Obiettivo 15: Difendere, ricostituire e sostenere un uso sostenibile dell'ecosistema terrestre

Le foreste, che si estendono su circa il 30% della superficie terrestre, svolgono un ruolo fondamentale non solo nel fornire cibo e rifugi sicuri, ma anche nel contrastare il cambiamento climatico e nel preservare la biodiversità e gli habitat delle popolazioni indigene. Ogni anno vengono persi tredici milioni di ettari di foresta, mentre il costante degrado del territorio ha provocato la desertificazione di 3,6 miliardi di ettari. La deforestazione e la desertificazione, risultato delle attività umane e dei cambiamenti climatici, rappresentano sfide cruciali per lo sviluppo sostenibile e hanno un impatto significativo sulla vita e sui mezzi di sussistenza di milioni di persone che vivono in condizioni di povertà.

Obiettivo 16: Pace, giustizia e istituzioni forti

Questo obiettivo si propone di favorire società pacifiche e inclusive per lo sviluppo sostenibile, con lo scopo di assicurare a tutti l'accesso universale alla giustizia e di costruire istituzioni responsabili ed efficienti a ogni livello. La corruzione, l'estorsione, il furto e l'evasione fiscale comportano per i Paesi in via di sviluppo una perdita economica stimata di circa 1,26 trilioni di dollari all'anno.

Obiettivo 17: *Rinforzare i mezzi di attuazione e innovare il partenariato mondiale per lo sviluppo sostenibile*

Per conseguire risultati positivi, l'agenda per lo sviluppo sostenibile necessita di collaborazioni tra governi, settore privato e società civile. Queste collaborazioni inclusive, basate su principi, valori, una visione condivisa e obiettivi comuni che mettono al primo posto le persone e il pianeta, sono essenziali a livello globale, regionale, nazionale e locale.

I primi cinque obiettivi sono finalizzati a soddisfare i bisogni primari degli uomini e delle donne, prendendo in considerazione sia gli aspetti fisici che quelli culturali, economici e sociali. Gli obiettivi successivi si concentrano sull'utilizzo, la conservazione e la disponibilità delle risorse ambientali per tutti e sullo sviluppo economico di tutti i Paesi, seguendo modelli sostenibili sia di produzione che di consumo. Infine, è essenziale promuovere società pacifiche e inclusive rafforzando le relazioni tra i Paesi. L'inizio degli obiettivi per lo sviluppo sostenibile è avvenuto con l'inizio dell'anno 2016 e guiderà il mondo per i successivi 15 anni.

Figura 6: Obiettivi per lo sviluppo sostenibile



Fonte: Organizzazione delle Nazioni Unite

2.2 Linee guida e principi a favore della sostenibilità

2.2.1 Global Compact delle Nazioni Unite

Il *Global Compact* delle Nazioni Unite incoraggia un'agenda globale per le imprese, promuovendole a sviluppare un contesto sociale, economico e ambientale che sostenga una prosperità sostenibile ed equa per tutti. È stato formalmente approvato per la prima volta durante il *World Economic Forum* di Davos nel 1999, ma è stato avviato operativamente nel luglio del 2000 con oltre 18.000 aziende provenienti da 160 paesi. Il *Global Compact* si costruisce su dieci principi universali che comprendono quattro pilastri fondamentali: diritti umani, lavoro, ambiente e anticorruzione.

I principi del *Global Compact* sono:

Alle aziende è richiesto di sostenere e rispettare la protezione dei diritti umani proclamati a livello mondiale.

È fondamentale capire che la responsabilità dei diritti umani non aspetti esclusivamente ai Governi o agli Stati; sia i singoli individui che le organizzazioni devono riconoscere le questioni inerenti ai diritti umani come una proprietà. Le imprese non dovrebbero essere motivate solo dall'imperativo morale, ma anche dalla consapevolezza che la tutela dei diritti umani arricchisce le prestazioni stesse dell'impresa.

Le società dovrebbero essere sicure di non essere complici di infrazione dei diritti umani.

Il secondo principio del *Global Compact* esige alle imprese di non essere complici, neppure indirettamente, degli abusi dei diritti umani. Definire il concetto di complicità è una sfida complessa, infatti, con l'evoluzione delle dinamiche tra governi, imprese e organizzazione è cambiato anche il modo in cui le molteplici entità dovrebbero assumersi le responsabilità per la difesa dei diritti umani.

Le imprese devono sostenere la libertà di associazione e salvaguardare il pieno riconoscimento del diritto alla contrattazione collettiva.

Questi diritti concedono opportunità fondamentali per promuovere un dialogo costruttivo. Numerosi studi provano che sostenere la libertà di associazione concepisce un ciclo virtuoso di lavoro onesto, che porta a una crescita della produttività, dei redditi e dei profitti per tutti gli attori interessati. Assicurare il rispetto del diritto alla rappresentanza

dei lavoratori, dando loro voce, agevola l'identificazione di soluzioni a livello locale per le sfide dell'economia globale. Questo rappresenta la base per una crescita sostenibile e per l'avvicinamento a investimenti sicuri. È fondamentale comprendere nel processo anche coloro che sono spesso esclusi, come donne e i lavoratori informali.

Le imprese dovrebbero eliminare ogni forma di lavoro forzato o obbligatorio.

Il lavoro forzato o obbligatorio si manifesta quando un individuo è costretto a svolgere un lavoro sotto intimidazione, o quando non si offre volontariamente per tale mansione. La presenza di una retribuzione economica non basta ad assicurare che il lavoro non sia forzato o obbligatorio.

L'effettiva abolizione del lavoro minorile deve essere sostenuta dalle imprese.

Il lavoro minorile è una realtà che si presenta in varie parti del mondo, soprattutto nei paesi in via di sviluppo. Le convenzioni dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro (ILO) sostengono un'età minima per l'entrata al mondo del lavoro che non sia inferiore all'età stabilita per il completamento dell'istituzione obbligatoria, normalmente non inferiore ai 15 anni. In casi in cui l'economia e il sistema scolastico sono meno sviluppati, è consentita un'età minima inferiore, che può scendere a 14 anni per i lavori leggeri e scendere a 13 per i lavori consentiti, mentre l'entrata in lavori pericolosi dovrebbe essere vietato fino all'età alla maggior età.

Le imprese dovrebbero sostenere l'eliminazione delle discriminazioni in rispetto di impegno e professione.

Le discriminazioni in rispetto di impiego e professione sono tutte quelle forme di distinzioni, esclusione o di preferenza che hanno conseguenza di compromissione d'equità e delle pari opportunità. Queste discriminazioni sono fondate su criteri come razza, colore della pelle, sesso, religione, opinione politica, nazionalità o provenienza sociale.

Un metodo precauzionale nei confronti delle sfide ambientali dovrebbe essere sostenuto dalle imprese.

La spiegazione di un “approccio preventivo” può evidenziare delle sfide per alcune imprese, specialmente quelle che potrebbero non essere pienamente coscienti dei danni ambientali potenziali o delle condizioni ambientali nelle aree in cui esercitano.

Le aziende dovrebbero incominciare delle iniziative per sostenere una maggiore responsabilità ambientale.

Per provare il loro impegno nel rispetto dell’ambientale, le imprese devono adottare un approccio innovativo nel loro modus operandi. Questo comporta una responsabilità attiva nel variare e adattare il proprio sistema di produzione per proteggere l’ambiente. Da queste modifiche, le aziende possono ottenere numerosi benefici.

L'incentivo allo sviluppo e alla diffusione di tecnologie sostenibili.

Sostenere lo sviluppo e la diffusione di tecnologie che non provochino danni all’ambiente costituisce una sfida di lungo periodo per le aziende, che devono investire sia nella gestione che nella ricerca. È essenziale comprendere come questa spiegazione riguardi non solo lo smaltimento e le tecniche di controllo, ma soprattutto favorisca approcci preventivi alla contaminazione e all’adozione di tecnologie di produzione più sostenibili. L’obiettivo fondamentale di questo principio è quello di aspirare a tecnologie più pulite che arrechino benefici umani, anziché concentrarsi esclusivamente sulla produzione fine a sé stessa. Ciò comporta un impegno per ridurre gli impianti ambientali delle attività produttive e per adoperare soluzioni innovative che siano sostenibili nel lungo periodo.

Le imprese devono combattere la corruzione in tutte le sue forme, inclusa l'estorsione e la pratica delle tangenti.

Secondo *Transparency International*, la corruzione è definita come "l'abuso di potere a fini personali", che può comportare vantaggi finanziari o non economici. Per quanto riguarda l'estorsione, le Linee Guida dell'OCSE per le Imprese Multinazionali la descrivono come "l'estorsione di tangenti", che si configura quando qualcuno chiede o costringe altri a versare tangenti, spesso sotto minaccia di danni all'integrità o alla vita

delle persone coinvolte. Infine, secondo i Principi di *Transparency International*, le tangenti sono “l’offerta o il ricevimento di qualsiasi tipo di regalo, prestito, onorario, compenso o altri vantaggi per o da qualsiasi persona giuridica al fine di ottenere un comportamento disonesto o illegale negli affari aziendali”¹².

I primi due principi sono inclusi nel pilastro dei “Diritti Umani”, mentre i successivi quattro fanno parte del pilastro del “Lavoro”. I target settimo, ottavo e nono sono assegnati al pilastro dell’“Ambiente”, mentre l’ultimo fa parte del pilastro “Anticorruzione”.

2.2.2 Libro Verde Unione Europea

Gli obiettivi fondamentali dell’Unione Europea in materia di imprese sostenibili sono stati delineati nel Libro Verde. Il testo pone l’accento sul concetto di responsabilità sociale delle imprese, definita come “l’integrazione volontaria delle preoccupazioni sociali ed ecologiche delle imprese nelle loro operazioni commerciali e nei loro rapporti con le parti interessate” e si precisa che “essere socialmente responsabili significa non solo soddisfare pienamente gli obblighi giuridici applicabili, ma anche andare al di là, investendo di più nel capitale umano, nell’ambiente e nei rapporti con le altre parti interessate¹³” (Libro Verde, Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale, 2001).

Vengono, inoltre, evidenziate pratiche socialmente responsabili come la gestione delle risorse umane, la salute e la sicurezza sul lavoro, l’adattamento del lavoro ai settori in evoluzione e la riduzione del consumo di risorse naturali. La strategia Europa 2020 rappresenta un ulteriore impegno dell’Unione Europea per lo sviluppo sostenibile.

Si basa su tre pilastri:

- Crescita intelligente: favorire la diffusione della conoscenza, dell’innovazione, dell’istruzione e della società digitale.
- Crescita sostenibile: rendere la produzione più efficiente dal punto di vista delle risorse, rafforzando al contempo la competitività;
- Crescita inclusiva: incoraggiare la partecipazione al mercato del lavoro, promuovere l’acquisizione di competenze e combattere la povertà.

¹² *Global compact*

¹³ Libro Verde, Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale, 2001).

2.2.3 Bilancio di sostenibilità

Il rapporto di sostenibilità è una relazione annuale non finanziaria che mette in luce tutti gli aspetti della governance che influenzano positivamente gli ambiti economico, ambientale e sociale. Questo documento è fondamentale per comunicare in modo chiaro e trasparente le azioni dell'azienda a tutti gli stakeholders tra cui: istituzioni, cittadini, fornitori, dipendenti e collaboratori. Per le imprese, il bilancio di sostenibilità non è solo un'opportunità di crescita e posizionamento, ma anche un'importante dimostrazione del proprio impegno etico e sociale. Il bilancio di sostenibilità è un documento non obbligatorio, tranne per alcune categorie di aziende, e si focalizza sulle attività dell'azienda connesse alla sostenibilità piuttosto che sul bilancio. Il bilancio annuale, invece, è un documento contabile obbligatorio per tutte le aziende, utilizzato per comunicare regolarmente la situazione finanziaria e patrimoniale. Mentre il bilancio annuale si occupa solo della situazione finanziaria di un'azienda, il report di sostenibilità allarga la visuale per includere l'impatto delle attività dell'azienda sull'ambiente e sulla società. Il concetto di sostenibilità, come già accennato, include diversi aspetti quali il rispetto dei diritti umani e del lavoro, la protezione dell'ambiente, la lotta alla corruzione e l'inclusione sociale. Questo rapporto si fonda sull'idea che le imprese non debbano solamente ridurre il loro impatto negativo sull'ambiente, ma possano anche contribuire ad arricchire il nostro mondo. Lo scopo del report di sostenibilità è quindi quello di presentare in modo chiaro e strutturato come un'azienda affronta queste sfide e contribuisce al benessere sociale e ambientale. È sia uno strumento di gestione per guidare le decisioni aziendali verso una maggiore sostenibilità, sia uno strumento di comunicazione per aiutare i dipendenti, i fornitori e i cittadini a comprendere e apprezzare le iniziative sostenibili dell'azienda.

Il bilancio di sostenibilità è principalmente volontario, ma è diventato obbligatorio per alcune aziende secondo il Non-Financial Reporting Directive (NFRD). In Italia, a partire dal 25 gennaio 2017, gli enti di interesse pubblico che soddisfano i seguenti criteri devono redigere un bilancio di sostenibilità:

- Hanno più di 500 dipendenti all'interno dell'impresa.
- Presentano uno Stato Patrimoniale superiore a 20 milioni di euro.
- Riportano un fatturato netto delle vendite superiore a 40 milioni.

Gli enti di interesse pubblico comprendono alcune categorie di società esplicitamente definite dalla legge, come le banche e le società finanziarie. Inoltre, gli Enti del Terzo Settore (ETS) sono tenuti a redigere un bilancio di sostenibilità. Tuttavia, con l'entrata in vigore della *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) il 5 gennaio 2023, queste condizioni sono cambiate. La Direttiva sui Report di Sostenibilità delle Imprese (CSRD) espande significativamente il campo delle aziende coinvolte nella preparazione dei report di sostenibilità rispetto alla corrente NFRD; infatti, secondo le stime dell'Unione Europea, le società attualmente soggette alla redazione del report di sostenibilità aumenteranno da 11.700 a circa 49.000, di cui 4.000 si troveranno in Italia. Il bilancio di sostenibilità sarà obbligatorio per tutte le aziende che soddisfano i seguenti requisiti:

- Per tutte le grandi aziende non quotate che a fine anno presentano almeno due di queste caratteristiche: hanno più di 250 dipendenti all'interno dell'impresa, presentano uno Stato Patrimoniale superiore a 25 milioni o registrano i ricavi netti maggiori di 50 milioni.
- Tutte le piccole e medie imprese che sono quotate.
- Le imprese e le figlie di succursali con un capogruppo al di fuori dell'Unione Europea, per le quali la capogruppo ha generato ricavi netti nell'UE superiori a 150 milioni per ciascuno degli ultimi due esercizi consecutivi e almeno una delle seguenti condizioni: una succursale che soddisfa i requisiti dimensionali della CSRD, oppure una impresa figlia ha generato ricavi netti superiori a 40 milioni nell'esercizio precedente.





L'applicazione dell'obbligo di rendicontazione di sostenibilità sarà progressiva, con le seguenti fasi di entrata in vigore:

- Dal 1° gennaio 2024 per le società già soggette alla Direttiva sulla rendicontazione non finanziaria (rendicontazione relativa al 2024).
- Dal 1° gennaio 2025 per tutte le grandi imprese non attualmente soggette alla Direttiva sulla rendicontazione non finanziaria (rendicontazione relativa al 2025).
- Dal 1° gennaio 2026 per le piccole e medie imprese e le altre società quotate in borsa (rendicontazione relativa al 2026); le PMI possono rinviare fino al 2028.
- Dal 1° gennaio 2028 per le società non UE con attività significative nell'UE (rendicontazione relativa al 2028).

Il 31 luglio 2023, la Commissione Europea ha adottato il primo set di ESRS (*European Sustainability Reporting Standards*), una serie di norme sviluppate per uniformare il modo in cui le aziende europee comunicano il loro impatto ambientale, sociale e di governance (ESG). Questi standard costituiscono una parte essenziale della CSRD, progettata per potenziare e standardizzare il reporting di sostenibilità nell'Unione Europea.

Gli standard ESRS sono divisi in 12 documenti che comprendono 4 argomenti: aspetti generali, ambiente, sociale e governance.

Figura 7: Gli standard ESRS

12 ESRS (sector-agnostic standards)							
 Cross-cutting standards		 Environment		 Social		 Governance	
ESRS 1	Requisiti generali	ESRS E1	Cambiamento climatico	ESRS S1	Forza lavoro propria	ESRS G1	Condotta aziendale
ESRS 2	Informative generali	ESRS E2	Inquinamento	ESRS S2	Lavoratori della catena del valore		
		ESRS E3	Risorse idriche e marine	ESRS S3	Comunità interessate		
		ESRS E4	Biodiversità ed ecosistemi	ESRS S4	Clienti e utenti finali		
		ESRS E5	Risorse ed economia circolare				

Fonte: pwc

Gli *European Sustainability Reporting Standards* segnano un cambiamento fondamentale nel reporting di sostenibilità. I principali aspetti includono:

- *La doppia materialità*: richiede alle aziende di rendere conto non solo di come le questioni di sostenibilità influenzano la loro performance finanziaria (materialità finanziaria), ma anche dell'impatto delle loro attività sulla società e sull'ambiente (materialità d'impatto). Questo approccio sostiene una comprensione più completa della sostenibilità complessiva dell'azienda.
- *Livelli di informazione*: Il *reporting* ESRS dovrebbe includere informazioni relative alla strategia e alla governance, all'impatto della sostenibilità e a come le questioni di sostenibilità influenzano l'azienda.
- *Controllo esterno*: La CSRD richiede la verifica da parte di una terza parte indipendente dei rapporti di sostenibilità. Questo accresce la credibilità dei

rapporti, garantendo agli stakeholder la precisione e l'affidabilità delle informazioni fornite.

In Italia, alcune aziende stanno iniziando a occuparsi di sostenibilità su base volontaria, pur non essendo obbligate per legge. Questo perché è stato riconosciuto che investire nella sostenibilità non è solo moralmente giusto, ma può anche portare benefici commerciali tangibili, come una maggiore fiducia negli investitori, una migliore reputazione del marchio e una maggiore attrattiva per i consumatori attenti al valore.

2.2.4 Global Reporting Initiative

La *Global Reporting Initiative* (GRI) è stata fondata a Boston nel 1997 per aiutare le organizzazioni, le aziende e le istituzioni a rendicontare le proprie performance di sostenibilità. Il GRI immagina un futuro sostenibile reso possibile dalla trasparenza e dal dialogo aperto sugli impatti ed è stata la prima istituzione globale a stabilire linee guida per la preparazione di documenti che coprono aspetti economici, ambientali e sociali. Questi documenti sono disponibili pubblicamente e raccolti in un database accessibile a tutti: il *GRI Sustainability Disclosure Database*.

La GRI utilizza i *Global Reporting Initiative Standards* come strumenti che servono a misurare l'impatto di un'organizzazione sul pianeta. In particolare, questi strumenti costituiscono una serie di criteri contabili che fungono da punti di riferimento principali per le aziende a livello globale nel processo di rendicontazione delle performance di sostenibilità. Anche se gli standard GRI non sono obbligatori, sono tra gli strumenti di rendicontazione più utilizzati nei paesi europei e oltre. Infatti, sono utilizzati dalle aziende per preparare i loro rapporti di sostenibilità in modo coerente e trasparente, fornendo dati concreti e misurabili sulle attività e gli investimenti ambientali, sociali e di governance (ESG).

Le aziende che adottano questi standard possono trarne vari benefici. Innanzitutto, possono utilizzarli per migliorare le proprie performance di sostenibilità, individuando punti di forza e aree di miglioramento. In secondo luogo, adottando questi standard, le imprese possono implementare la trasparenza e la comunicazione con gli stakeholder, evidenziando il loro impegno per la sostenibilità e i risultati raggiunti. Infine, le aziende possono migliorare la propria reputazione e immagine, oltre a ottimizzare la gestione del

rischio e la capacità di prendere decisioni consapevoli riguardo alla sostenibilità. Gli Standard GRI sono un sistema modulare composto da tre serie:

- Standard universali: applicabili a tutte le organizzazioni;
- Standard di settore: applicabili a settori mirati e specifici;
- Standard tematici: elencano le informazioni rilevanti per un tema specifico.

Ciascun Standard inizia con una spiegazione dettagliata della sua applicazione e contengono divulgazioni strutturate che forniscono un metodo organizzato per le organizzazioni per rendicontare informazioni su di sé e sui loro impatti. Queste divulgazioni possono includere requisiti¹⁴ e raccomandazioni¹⁵.

Gli Standard Universali GRI si applicano a tutte le organizzazioni e includono:

- GRI 1: *Foundation* 2021 descrive lo scopo degli Standard GRI, spiega i concetti fondamentali e spiega come utilizzare questi Standard. Elenca i requisiti che un'organizzazione deve soddisfare per rendere conto in conformità agli Standard GRI e stabilisce i principi fondamentali di accuratezza, equilibrio e verificabilità che sono essenziali per una rendicontazione di alta qualità.

- GRI 2: *General Disclosures* 2021 fornisce dettagliate informazioni sulla struttura e sulle pratiche di rendicontazione di un'azienda, sulle attività e sui dipendenti, sulla governance, sulla strategia, sulle politiche, sulle pratiche e sul coinvolgimento degli stakeholder.

Queste divulgazioni forniscono una panoramica del profilo e del campo di applicazione dell'organizzazione e aiutano a fornire contesto per comprendere gli impatti dell'organizzazione.

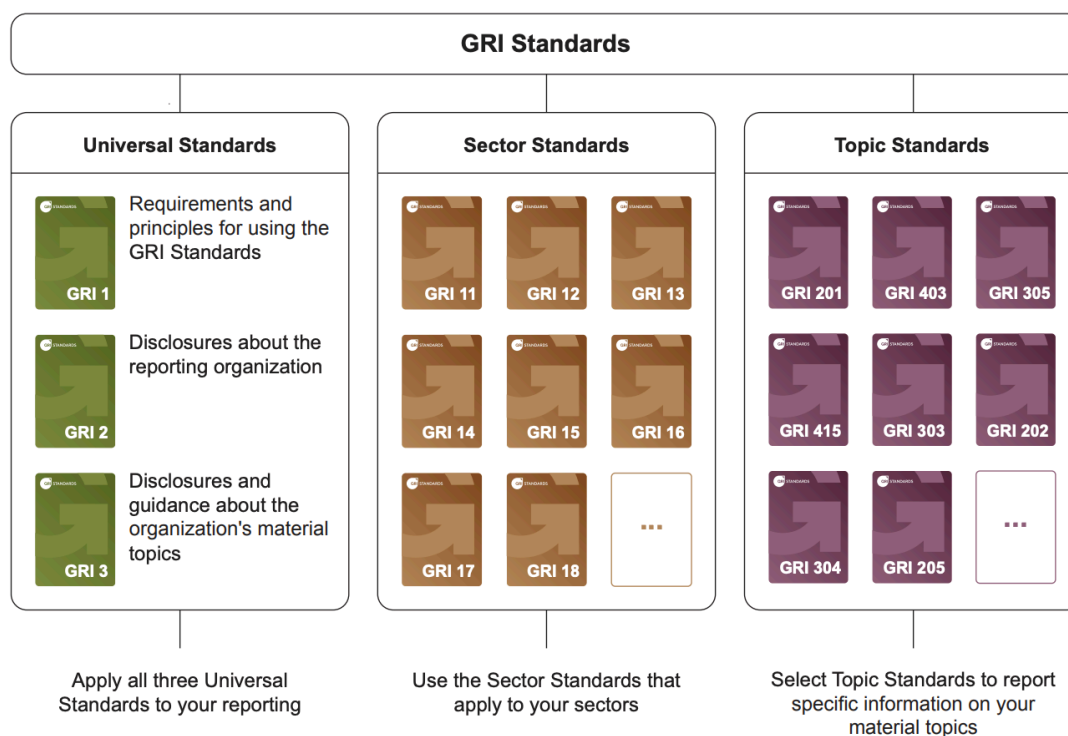
- GRI 3: *Material Topics* 2021 chiarisce i passaggi per individuare le questioni più rilevanti per gli impatti di un'organizzazione, note come questioni materiali, e descrive come gli Standard di Settore vengono adoperati in questo processo. Fornisce inoltre informazioni di rendicontazione sull'elenco delle questioni materiali, sul processo mediante il quale l'organizzazione ha identificato le sue questioni materiali e su come gestisce ciascun tema.

¹⁴ I requisiti delineano le informazioni che un'organizzazione è tenuta a divulgare o le istruzioni da seguire e divulgare in conformità agli Standard GRI.

¹⁵ Le raccomandazioni forniscono informazioni specifiche o un corso d'azione raccomandato, ma non sono obbligatorie.

Per quanto riguarda gli Standard di settore, il loro obiettivo è migliorare la qualità, la completezza e la coerenza della segnalazione delle organizzazioni. Sono in corso di sviluppo standard per 40 settori, iniziando con quelli con le maggiori conseguenze come petrolio e gas, agricoltura, acquacoltura e pesca. Questi standard delineano argomenti che sono probabilmente rilevanti per la maggior parte delle organizzazioni in un determinato settore e indicano quali informazioni pertinenti a tali argomenti devono essere segnalate. Ogni standard del settore inizia con una sezione introduttiva che fornisce una panoramica delle caratteristiche del settore, inclusi le attività e le relazioni commerciali che possono influenzare le sue conseguenze. La sezione principale dello standard elenca quindi gli argomenti che potrebbero essere rilevanti per il settore e descrive, argomento per argomento, le principali conseguenze associate al settore. Infine, gli Standard tematici contengono divulgazioni per fornire informazioni su vari temi. Tra gli esempi ci sono gli Standard su rifiuti, salute e sicurezza sul lavoro e tasse. Ogni Standard include una panoramica dell'argomento e divulgazioni specifiche relative ad esso, così come il modo in cui un'organizzazione gestisce le sue conseguenze.

Figura 8: GRI Standards



Fonte: GRI

2.2.5 KPI

Gli indicatori di prestazione chiave (*Key Performance Indicators*, KPIs) rappresentano gli strumenti cruciali utilizzati dai manager per valutare il successo aziendale o individuare eventuali deviazioni dalla via della prosperità. Una corretta selezione di indicatori permette di illuminare le prestazioni complessive e di evidenziare le aree che richiedono attenzione. Senza i KPI appropriati, i manager rischiano di navigare nell'oscurità. Esistono diverse ragioni per cui le aziende dovrebbero monitorare i KPI di sostenibilità. In primo luogo, per un controllo continuo e attento dei progressi: infatti, gli indicatori di prestazione chiave della sostenibilità consentono alle imprese di controllare il loro sviluppo verso gli obiettivi di sostenibilità, sottolineando l'efficacia delle strategie e supportando le azioni aziendali sostenibili. In secondo luogo, c'è il motivo della trasparenza: il monitoraggio di questi KPI non è esclusivamente una pratica di revisione interna all'impresa ma costituisce un'opportunità per le aziende di comunicare in modo trasparente le decisioni di sostenibilità agli stakeholders interessati. Successivamente, c'è il beneficio della mitigazione del rischio e dell'efficienza: attraverso il monitoraggio dei KPI di sostenibilità le società possono individuare le aree di rischio all'interno delle loro operazioni. Inoltre, c'è la necessità di conformità e regolamentazione: i governi e gli organismi in tutto il mondo stanno intensificando le normative sulla sostenibilità. Monitorare questi KPI rappresenta un modo sicuro per assicurare la conformità ed evitare sanzioni. Infine, c'è il vantaggio competitivo: le imprese che collocano come priorità la sostenibilità e avvalorano i progressi tangibili attraverso i KPI possono ottenere un vantaggio competitivo.

I principali KPI di sostenibilità sono:

- *Emissione di carbonio*: Le emissioni di carbonio sono uno degli indicatori ambientali più utilizzati per controllare le attività di un'azienda. Queste emissioni sono monitorate dall'impronta di carbonio dell'organizzazione, dall'intensità di carbonio e dagli obiettivi di sostenibilità. L'impronta di carbonio quantifica le emissioni di gas serra (GHG) attraverso le attività dell'impresa nei suoi Scope 1, 2 e 3. Scope 1 sono tutte quelle emissioni dirette controllate dall'azienda stessa, Scope 2 comprende tutte quelle emissioni indirette provenienti dalla produzione di elettricità, vapore o calore e, infine, Scope 3 riguarda tutte quelle emissioni indirette legate alla catena del valore dell'organizzazione.

L'intensità di carbonio misura le emissioni di carbonio di un'azienda relative alla sua produzione, offrendo una valutazione dell'impatto ambientale di specifiche attività o di specifici prodotti. Fissare obiettivi climatici è necessario per diminuire efficacemente l'impatto ambientale di un'azienda.

- *Consumo d'energia:* Valutare il consumo totale di energia, l'intensità energetica e l'uso di energia rinnovabile nelle operazioni di un'azienda dà una visione completa dell'impatto d'energia complessiva all'interno dell'azienda. Il consumo totale di energia viene controllato attraverso le fatture, le letture dei contatori o i sistemi di gestione dell'energia specializzati come ISO 50001. La ISO 50001 fornisce alle organizzazioni, indipendentemente dal settore e dalla natura pubblica o privata, strategie di gestione per implementare l'efficienza energetica, diminuire i costi e ottimizzare le performance energetiche. L'intensità energetica permette alle imprese di quantificare il consumo energetico per unità o attività. Infine, le aziende possono dimostrare il loro impegno per la sostenibilità implementando e calcolando la percentuale di energia proveniente da fonti rinnovabili come il solare, l'eolico e l'idroelettrico, che generano elettricità con emissioni significativamente minori di gas serra.
- *Utilizzo dell'acqua:* Capire l'uso dell'acqua da parte di un'organizzazione comporta la valutazione di tre aspetti importanti: l'uso totale dell'acqua, l'intensità dell'acqua e l'implementazione dei sistemi di riciclaggio/recupero dell'acqua. L'utilizzo totale dell'acqua fornisce un'analisi minuziosa sull'uso dell'acqua in vari aspetti operativi, come i processi produttivi, la manutenzione degli impianti, i servizi igienico-sanitari e la progettazione del paesaggio. L'intensità dell'acqua misura la quantità di acqua utilizzata per unità di produzione o attività all'interno di un'organizzazione. Il riciclo dell'acqua calcola la percentuale di acqua riciclata che è sostanziale per le pratiche di gestione sostenibile dell'acqua. Questo KPI consente alle aziende di ottimizzare il riutilizzo dell'acqua nelle loro operazioni.
- *Generazione di rifiuti:* Una gestione adeguata dei rifiuti all'interno di un'impresa ha bisogno di un approccio metodico per capire e gestire i rifiuti generati. Ciò implica il controllo continuo di tre aspetti principali: il totale dei rifiuti generati, il tasso di deviazione dei rifiuti e la gestione dei rifiuti pericolosi. Il totale dei rifiuti generati include la categorizzazione e la separazione delle diverse categorie

dei rifiuti come carta, plastica, metalli, sostanze organiche e altri materiali. Il tasso di deviazione dei rifiuti quantifica la percentuale di rifiuti deviati dalla discarica attraverso metodi alternativi come il riciclaggio o il compostaggio. Infine, una gestione e uno smaltimento dei rifiuti pericolosi sono fondamentali per prevenire danni ambientali.

- *Tutela della biodiversità*: Il monitoraggio dei KPI della biodiversità permette alle imprese di stimare il loro impatto sugli ecosistemi e sulla biodiversità. Le iniziative di conservazione racchiudono una serie di attività, tra cui la conservazione del territorio, i progetti di riforestazione e il ripristino degli habitat. Calcolare questo KPI implica valutare il terreno e l'acqua necessari per sostenere le attività dell'azienda ma anche la protezione per le specie o gli habitat in pericolo.
- *Impatto ambientale della catena di fornitura*: Gestire l'impatto ambientale della catena di approvvigionamento di un'impresa è importante per capire e affrontare il suo impatto complessivo sul pianeta. Ciò comporta il controllo delle attività ambientali, dell'efficienza dell'imballaggio, della sostenibilità del prodotto e dell'approvvigionamento dei materiali. Valutare l'impatto dei fornitori di un'organizzazione include parametri chiave come l'uso delle risorse, le emissioni totali, la gestione dei rifiuti e la responsabilità sociale. Il monitoraggio dei KPI della sostenibilità è essenziale per diminuire l'impatto ambientale di un'impresa. Questi indicatori forniscono una guida per il miglioramento, aumentano la trasparenza, mitigano il rischio, assicurano la conformità e conferiscono un vantaggio competitivo.

2.3 Relazione tra lusso e sostenibilità

Sono molte le imprese che hanno capito che abbracciare la sostenibilità non solo porta benefici al pianeta, ma anche alle proprie vendite. Nel settore del lusso, il decennio della sostenibilità è iniziato. Numerosi *brand* hanno l'obiettivo di diventare agenti di cambiamento e hanno iniziato a prendere le distanze da tutte quelle imprese che non hanno una posizione su temi sostenibili.

Bain & Company ha collaborato con lo specialista della sostenibilità *Positive Luxury* per individuare i cinque pilastri sui quali un *brand* dovrebbe concentrare le proprie strategie per poter apparire come un marchio di lusso leader nel 2030.

Questi cinque pilastri sono:

- Ridefinire la *purpose* del *brand*: Ridefinire la *purpose* del brand significa cambiare il suo scopo principale, la sua ragione d'essere. Con la crescente domanda di beni di lusso più sostenibili, le aziende devono ridefinire la *purpose* per adattarsi ai cambiamenti del mercato, della società e dell'ambiente circostante. Il disaccoppiamento della crescita dai volumi: il disaccoppiamento della crescita dai volumi si intende un'azienda che è riuscita ad aumentare le sue vendite e i suoi profitti senza incrementare il numero di prodotti. Questo concetto è particolarmente rilevante nel contesto della sostenibilità in quanto consente di ridurre l'impatto ambientale, evitando la sovrapproduzione e riducendo gli sprechi di materie prime.
- La trasparenza della *supply chain*: La trasparenza della catena di approvvigionamento si riferisce alla divulgazione di informazioni dettagliate su tutti gli aspetti della *supply chain* di un'impresa, dall'origine delle materie prime fino alla produzione e alla distribuzione dei prodotti finiti. Nel contesto del lusso e della sostenibilità, la trasparenza della catena di approvvigionamento è importante. Per i consumatori, infatti, conoscere l'origine e il percorso dei prodotti che acquistano consente loro di valutare l'impatto ambientale e sociale delle loro scelte di consumo. Inoltre, la trasparenza può favorire la promozione della responsabilità sociale d'impresa.
- La massimizzazione dei commitment ambientali e sociale: La massimizzazione dell'impegno ambientale e sociale si riferisce all'obiettivo di massimizzare gli sforzi e gli impegni verso la sostenibilità ambientale e la responsabilità sociale. Questo potrebbe includere una serie di azioni e politiche volte a diminuire l'impatto ambientale delle proprie operazioni, come la riduzione delle emissioni di gas serra, l'implementazione di energie rinnovabili, la gestione sostenibile delle risorse, il supporto a progetti di conservazione ambientale e molto altro ancora.
- La creazione di valore economico della sostenibilità: La creazione di valore economico della sostenibilità si riferisce al concetto che le pratiche e gli investimenti sostenibili adottati da un'impresa possono generare benefici finanziari a lungo termine, oltre a contribuire alla diminuzione dell'impatto ambientale e allo sviluppo della responsabilità sociale.

È dunque fondamentale rendere la sostenibilità parte integrante della sua strategia, della gestione dei dipendenti e dei clienti, e della sua crescita economica.

2.3.1 Fashion Pact

Il *Fashion Pact* è un'iniziativa lanciata nell'aprile 2019 dal presidente francese Emmanuel Macron e da François-Henri Pinault, con lo scopo di promuovere un futuro sostenibile e a impatto zero per l'industria della moda. Questo patto unisce oltre 60 aziende leader nel settore della moda e del tessile, le quali provengono da 14 nazioni diverse e rappresentano oltre 200 marchi, costituendo circa un terzo dell'intera industria della moda. I tre obiettivi del *Fashion Pact* sono:

- la lotta contro i cambiamenti climatici: attraverso l'implementazione di traguardi scientifici per il clima, si punta a raggiungere la neutralità carbonica entro il 2050. Tra questi traguardi c'è quello di raggiungere, entro il 2030, il completo utilizzo di energia rinnovabile nelle attività. Inoltre, bisogna assicurare che il 25% delle materie prime chiave abbia un impatto climatico minore entro il 2025. Infine, i *brand* sono tenuti a fissare obiettivi nello Scope 1, 2 e 3.
- la salvaguardia della biodiversità: attraverso strategie in linea con gli obiettivi scientifici per la natura si vogliono sviluppare progetti individuali inerenti alla biodiversità, ricerca e sviluppo di capacità. Inoltre, è necessario promuovere e sostenere la zero-deforestazione entro il 2025.
- la protezione degli oceani: attraverso soluzioni che sfidano l'inquinamento proveniente dalla produzione tessile a monte e dagli imballaggi in plastica. Tra le soluzioni c'è quella di eliminare la plastica problematica e non necessaria negli imballaggi B2C entro il 2025 e nel B2B entro il 2030 e quella di assicurare che almeno la metà di tutti gli imballaggi in plastica sia composta al 100% da contenuto riciclato, entro il 2025 per il B2C ed entro il 2030 per il B2B.

CAPITOLO 3: CASI AZIENDALI

3.1 Moncler

Moncler, fondata nel 1952 in Francia, ha ora la sua sede in Italia. Il marchio è rinomato non solo per il suo stile distintivo e noto, ma anche per il suo costante impegno nella ricerca tecnologica, sostenuto da esperti del settore. Le collezioni Moncler combinano l'approccio funzionale dell'*outerwear* con lo stile metropolitano, soddisfacendo le esigenze sia delle attività outdoor estreme che della vita cittadina.

3.1.1 Bilancio di sostenibilità

La strategia sostenibile 2020-2025 del Gruppo Moncler consolida il suo impegno verso lo sviluppo di sostenibilità, grazie all'integrazione della responsabilità ambientale e sociale nel suo modello di business. Le cinque priorità strategiche sono il cambiamento climatico e la biodiversità, l'economia circolare, la catena di approvvigionamento responsabile, la diversità e il supporto alle comunità locali. Per ciascuna di queste direzioni strategiche, il Gruppo ha assunto forti impegni per massimizzare gli impatti positivi e ridurre quelli negativi.

Cambiamenti climatici e biodiversità

Uno degli obiettivi che Moncler si è posta è quello di diminuire le emissioni di gas serra (GHG); infatti, nel 2020, Moncler ha stabilito obiettivi per diminuire le proprie emissioni di carbonio in linea con l'iniziativa *Science Based Targets* (SBTi)¹⁶. Successivamente, nel 2022, il Gruppo ha ridefinito tali obiettivi per includere tutte le fonti di emissioni di anidride carbonica al fine di riflettere la vera portata e l'impatto del business. In particolare, il Gruppo Moncler si impegna a limitare le emissioni assolute di CO₂ degli Scope 1 e 2 del 70% entro il 2030 rispetto al 2021, così come le emissioni di CO₂ dello Scope 3 per unità di prodotto venduto del 52% entro il 2030. Inoltre, il Gruppo ha come traguardo quello di arrivare ad avere emissioni nette zero lungo l'intera catena del valore entro il 2050.

¹⁶ I *Science Based Targets* sono degli obiettivi di diminuzione delle emissioni di gas serra fondato sulla scienza, che corrisponde al livello di riduzione delle emissioni di CO₂ necessario per limitare l'aumento della temperatura globale a 1,5°C rispetto ai livelli preindustriali.

La riduzione delle emissioni di gas serra avviene attraverso l'uso di energie rinnovabili e un miglioramento dell'efficienza operativa, e rappresenta una strategia chiave per Moncler nel contrastare il cambiamento climatico. Nel 2022, il Gruppo ha compiuto progressi significativi verso il suo obiettivo di utilizzare il 100% di energia rinnovabile in tutte le sue sedi globali entro il 2023. Con un aumento del circa 10% rispetto al 2021, il Gruppo Moncler ha utilizzato circa il 90% del suo totale consumo energetico degli uffici da fonti di energia rinnovabile nel 2022. Ciò è stato principalmente ottenuto attraverso l'installazione di impianti fotovoltaici e l'acquisto di elettricità da fonti rinnovabili.

Un altro obiettivo che l'azienda si è prefissato è la protezione della biodiversità. A tal fine, il Gruppo ha redatto linee guida specifiche, basate su un'analisi approfondita delle materie prime e delle relative catene di approvvigionamento. Questo processo ha portato ad azioni mirate, a un uso più responsabile delle risorse naturali e ad abbassare l'impatto delle catene di approvvigionamento sugli ecosistemi. Negli ultimi due anni, ha collaborato con i propri fornitori per condurre un'analisi dettagliata delle aree chiave di approvvigionamento delle materie prime. I risultati hanno evidenziato che le fibre di origine animale, come la lana e il cashmere, sono i principali contribuenti agli impatti sulla biodiversità dovuti all'uso del suolo.

Economia circolare

Moncler mira a ridurre al minimo la propria impronta di carbonio, dalla progettazione del prodotto al riciclo dei materiali., sviluppando nuove tecnologie, diminuendo l'utilizzo di materie prime, prolungando il ciclo di vita del prodotto e promuovendo la gestione efficiente dei rifiuti. Nell'ottica di implementare un modello di economia circolare, il Gruppo sta integrando la sostenibilità nei suoi prodotti e nei suoi processi agendo in diversi settori. Questi includono la scelta di materiali riciclati, iniziative per estendere l'uso e il ciclo di vita dei prodotti (come, ad esempio, servizi di riparazione del prodotto) e una progettazione dei prodotti che favorisce il riciclo e il riutilizzo. Alcuni dei principi fondamentali di Moncler, come la longevità del prodotto, sono sempre stati parte della sua identità; l'alta qualità e il design senza tempo dei suoi prodotti garantiscono una vita molto lunga, il che ha portato all'iniziativa Extra-Life, un servizio che dà nuova vita alle giacche Moncler attraverso riparazioni specifiche. Nel 2021, questa iniziativa è stata lanciata in negozi selezionati in Italia, Francia e Danimarca, coinvolgendo sarti locali

nelle riparazioni e condividendo soluzioni con i clienti. L'azienda mira a promuovere l'uso di materiali riciclati integrando materiali ecologici nelle sue collezioni e aumentando gradualmente l'uso di materiali sostenibili. Entro il 2025, vuole ottenere il 50% dei suoi tessuti provenienti da fonti sostenibili e la maggior parte della sua lana certificata secondo il *Responsible Wool Standard*.

Catena di fornitura responsabile

Moncler riconosce l'importanza di costruire relazioni solide con i partner della propria catena di approvvigionamento. Questo approccio permette di garantire standard condivisi e valori etici, ambientali e sociali lungo tutta la filiera produttiva. I fornitori coinvolti di Moncler si suddividono in quattro categorie principali:

- *Fornitori di materie prime*: forniscono le materie prime come i tessuti, pelli e accessori di produzione.
- *Façonisti*: producono prodotti finiti o svolgono lavorazioni intermedie come tintura e ricamo.
- *Fornitori di produzione*: coinvolti nella produzione di capi finiti, compreso il processo di approvvigionamento delle materie prime.
- *Fornitori di servizi*: assistono il Gruppo Moncler in diversi processi come quello di modellazione, prototipazione e controllo qualità.

Il Gruppo preferisce utilizzare fornitori locali quando possibile, al fine di beneficiare di vantaggi logistici e sostenere le comunità in cui opera, evitando una dipendenza eccessiva da qualsiasi singolo fornitore e distribuisce equamente il suo volume di acquisti.

Valorizzazione della diversità

L'impresa opera in un ambiente internazionale e multiculturale e riconosce l'importanza e il vantaggio competitivo della promozione della diversità. Conformemente alle linee guida etiche e alle politiche sui diritti umani di Moncler, il Gruppo si impegna a combattere tutte le forme di discriminazione. Il rispetto per la diversità e l'uguaglianza sono garantiti in tutte le fasi del rapporto di lavoro. Dal 2020, il Gruppo ha lanciato un programma di Diversità, Equità e Inclusione (DE&I) per promuovere una cultura inclusiva. Il Gruppo è anche impegnato nell'inclusione delle persone con disabilità, collaborando con le autorità e fornendo accomodamenti sul posto di lavoro.

Supporto alle comunità locali

Negli ultimi anni, Moncler ha attivamente sostenuto le comunità locali e varie organizzazioni di beneficenza attraverso diverse iniziative. Le azioni promosse dal Gruppo si suddividono in:

- *Aiuti d'emergenza*: Moncler fornisce aiuti d'emergenza offrendo risorse e supporto alle comunità colpite da disastri o situazioni di crisi.
- *Sostegno alla ricerca scientifica e alla prevenzione*: Il Gruppo sostiene progetti di ricerca scientifica e iniziative volte alla prevenzione delle malattie e alla promozione della salute.
- *Sviluppo sociale e lotta alla povertà*: Moncler si impegna a sostenere programmi di sviluppo sociale e di lotta alla povertà per migliorare la qualità della vita delle persone svantaggiate.
- *Arte e cultura*: Il Gruppo sponsorizza progetti artistici e culturali, promuove l'accesso alla cultura e supporta iniziative culturali a livello locale e internazionale.

L'impresa collabora a stretto contatto con le comunità locali intorno alla sede principale. Lo scorso anno, il Gruppo ha destinato circa 2,7 milioni di euro per sostenere le comunità locali. Nonostante questa cifra fosse inferiore rispetto agli anni precedenti, è rimasto impegnato nel sostenere le comunità locali nonostante le sfide incontrate.

3.1.2 Riclassificazione secondo il criterio finanziario

Figura 9: Riclassificazione bilancio

ATTIVO FISSO						
	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione Materiali						
Immobilizzazione Materiali	1196141	1146050	1034429	985345	906067	202631
TOT Immobilizzazioni Materiali	1.196.141	1.146.050	1.034.429	985.345	906.067	202.631
Immobilizzazione Immateriali						
Immobilizzazione Immateriali	1878379	1802684	1895396	537335	488647	485941
TOT Immobilizzazione Immateriale	1.878.379	1.802.684	1.895.396	537.335	488.647	485.941
Immobilizzazione finanziaria						
Immobilizzazione finanziaria	334.379	270.599	246.023	226.222	179.285	139.517
Totale immobilizzazione finanziaria	334.379	270.599	246.023	226.222	179.285	139.517
TOT. Attivo Fisso	3.408.899	3.219.334	3.175.849	1.748.901	1.573.999	828.088
ATTIVO CIRCOLANTE						
	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Magazzino						
I - Rimanenze	500762	402694	298464	248819	234642	198256
Tot Magazzino	500.762	402.694	298.464	248.819	234.642	198.256
Liquidità differita						
Crediti v. clienti	359.797	316.300	265.339	213.692	188.640	177.529
Tot liquidità differita	359.797	316.300	265.339	213.692	188.640	177.529
Liquidità immediata						
Altro	143053	68948	37878	38001	28470	31699
Denaro e valori in cassa	1.103.673	941.012	1.056.397	1.133.224	856.244	625.790
TOT Liquidità immediata	1.246.727	1.009.960	1.094.274	1.171.225	884.714	657.489
Tot Attivo Circolante	2.107.286	1.728.954	1.658.077	1.633.735	1.307.997	1.033.274
TOTALE IMPIEGHI	5.516.185	4.948.288	4.833.926	3.382.637	2.881.996	1.861.362
Mezzi propri						
Capitale	60.693	58.382	61.995	63.405	57.963	58.583
Riserve e altri fondi	3.491.252	3.037.194	2.768.479	1.933.253	1.409.611	1.165.281
Tot mezzi propri	3.551.946	3.095.577	2.830.475	1.996.659	1.467.574	1.223.864
Passività consolidate						
Indebitamento a lungo termine	733.928	47.383	45.364	690.665	687.517	92.497
Altre passività non correnti	82.103	747.426	917.931	8.023	77.439	98.460
Fondi per rischi e oneri	31.680	30.007	26.926	24.708	19.254	15.388
Tot Passività Consolidate	847.711	824.815	990.221	723.396	784.211	206.344
Passività correnti						
Debiti	18.502	32.932	185.287	58.449	23.881	17.918
Debiti vs fornitori	595.138	514.554	395.224	260.026	279.301	257.613
Altre passività correnti	502.888	480.409	432.719	344.107	327.030	155.624
Tot passività correnti	1.116.528	1.027.896	1.013.230	662.582	630.212	431.155
TOTALE FONTI	5.516.185	4.948.288	4.833.926	3.382.637	2.881.996	1.861.362

Fonte: rielaborazione personale

3.1.3 Analisi di solidità

Figura 10: Analisi di 1° livello: correlazione fonti e impieghi durevoli

		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Quoziente primario di struttura	$Q_s^I = \frac{MP}{AF}$	1,04	0,96	0,891	1,14	0,93	1,48
Margine primario di struttura	$M_s^I = MP - AF$	143.047	-123.758	-345.374	247.757	-106.425	395.775
Quoziente secondario di struttura	$Q_s^{II} = \frac{MP + PC}{AF}$	1,29	1,22	1,20	1,56	1,43	1,73
Margine secondario di struttura	$M_s^{II} = (MP + PC) - AF$	990.758	701.058	644.847	971.153	677.785	602.119

Fonte: rielaborazione personale

Il quoziente primario di struttura, noto anche come quoziente di auto-copertura, misura in quale porzione i mezzi propri stiano finanziando l'attivo fisso. Analizzando Moncler, emerge come nell'ultimo anno, insieme al 2020, possiede la capacità di autofinanziare i propri investimenti senza ricorrere ad altre fonti di finanziamento, essendo maggiore a 1. Tuttavia, esaminando i restanti anni, risulta che il quoziente primario di struttura è inferiore a 1; questo indica che l'azienda ha un basso grado di solidità patrimoniale e un maggiore rischio finanziario. In altre parole, gli investimenti in immobilizzazioni non vengono coperti completamente dai mezzi propri.

Il quoziente secondario di struttura, conosciuto anche come quoziente di copertura dell'attivo fisso, fornisce un'indicazione sull'entità delle fonti di finanziamento a lungo termine per ogni unità di capitale dell'attivo fisso. In questo caso si nota che il valore è sempre maggiore di 1 ad esprimere che tutto l'attivo fisso è finanziato da passività a breve termine. Questo vuol dire che l'azienda non è ricorsa all'indebitamento a breve per coprire gli investimenti a medio e lungo termine. Questo secondo quoziente è un indicatore che rafforza il quoziente primario di struttura e viene utilizzato per verificare che effettivamente la situazione riscontrata con l'indice precedente sia confermata. Leggendo in maniera congiunta i 2 quozienti, da questa analisi di primo livello emerge che la società si trovi in una situazione di ottima/ discreta solidità.

Figura 11: Lettura in maniera congiunta dei quozienti di struttura

Quozienti di struttura	Solidità
$Q_S^I \geq 1 \quad Q_S^{II} > Q_S^I$	Ottima
$Q_S^I = 1 \quad Q_S^{II} = Q_S^I$	Buona
$0,6 < Q_S^I < 1 \quad Q_S^{II} > 1$	Discreta
$0,3 < Q_S^I < 0,5 \quad Q_S^{II} > 1$	Appena sufficiente
$Q_S^I < 0,3 \quad Q_S^{II} > 1$	Insufficiente
$0 < Q_S^I < 1 \quad Q_S^{II} < 1$	Elevata vulnerabilità

Fonte: Di Lazzaro, F., & Musco, G. (2021). Analisi aziendale

Figura 12: Analisi di 2° livello: struttura degli investimenti

		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Indice di rigidità degli impieghi	$I_R = \frac{AF}{CI}$	61,80%	65,06%	65,70%	51,70%	54,61%	44,49%
Indice di elasticità degli impieghi	$I_E = \frac{AC}{CI}$	38,20%	34,94%	34,30%	48,30%	45,39%	55,51%
Quoziente di rigidità	$Q_R = \frac{AF}{AC}$	1,618	1,862	1,915	1,070	1,203	0,801
Quoziente di elasticità	$Q_E = \frac{AC}{AF}$	0,618	0,537	0,522	0,934	0,831	1,248
Indice di incidenza del magazzino	$I_M = \frac{M}{CI}$	9,08%	8,14%	6,17%	7,36%	8,14%	10,65%
Indice di liquidità totale	$I_{Lt} = \frac{LD + LI}{CI}$	29,12%	26,80%	28,13%	40,94%	37,24%	44,86%
Indice di liquidità immediata	$I_{Li} = \frac{LI}{CI}$	22,60%	20,41%	22,64%	34,62%	30,70%	35,32%

Fonte: rielaborazione personale

Dall'analisi degli indici di rigidità ed elasticità si evince come l'azienda abbia sviluppato una struttura degli investimenti particolarmente flessibile solamente nel 2018. Ciò è evidente in quanto l'indice di elasticità degli impieghi è maggiore rispetto all'indice di rigidità. Questa flessibilità viene confermata anche dal quoziente di elasticità. Si può notare come tale quoziente risulti essere pari a 1,248, indicando che l'attivo circolante è più grande dell'attivo immobilizzato. Si può considerare questo elemento come positivo, poiché una maggiore elasticità consente un buon adattamento finanziario agli eventuali cambiamenti del mercato. Al contrario, nel periodo dal 2019 al 2023, si nota una situazione opposta caratterizzata da una prevalenza di struttura degli investimenti rigidi. Ulteriori informazioni provengono dal grado di incidenza di ciascuna sottoclasse dell'attivo circolante sul totale degli impieghi. A tal proposito, bisogna prendere in considerazione l'indice di incidenza del magazzino che, nonostante si trovi nell'attivo circolante, rappresenta la parte più "vincolata" perché, per essere prontamente liquidabile,

la maggior parte degli elementi che lo compongono devono essere soggetti alla realizzazione di un ciclo produttivo. In questo caso, l'indice di incidenza del magazzino presenta un valore molto basso, sempre sotto 10%.

Figura 13: Analisi di 2° livello: struttura delle fonti

		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Quoziente di indebitamento complessivo	$Q_D = \frac{PC + PB}{MP}$	0,55	0,60	0,71	0,69	0,96	0,52
Indice di autonomia finanziaria	$I_A = \frac{MP}{CI}$	64,39%	62,56%	58,55%	59,03%	50,92%	65,75%
Indice di dipendenza finanziaria	$I_D = \frac{PC + PB}{CI}$	35,61%	37,44%	41,45%	40,97%	49,08%	34,25%
Indice di indebitamento consolidato	$I_{DC} = \frac{PC}{CI}$	15,37%	16,67%	20,48%	21,39%	27,21%	11,09%
Indice di indebitamento corrente	$I_{DB} = \frac{PB}{CI}$	20,24%	20,77%	20,96%	19,59%	21,87%	23,16%

Fonte: rielaborazione personale

L'analisi di composizione delle fonti completa le conoscenze necessarie all'interpretazione dei quozienti di struttura. Considerando l'intero arco temporale si nota come l'indice di dipendenza finanziaria sottolinei una bassa dipendenza al capitale di terzi. Questa dipendenza è considerata in modo positivo, in conferma di ciò lo si deduce anche dal quoziente di indebitamento complessivo che è sempre inferiore all'unità in quanto indica una equilibrata combinazione delle fonti e una buona autonomia finanziaria.

3.1.4 Analisi di liquidità

Figura 14: Analisi di liquidità

		Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Quoziente di disponibilità	$Q_d = \frac{AC}{PB}$	1,8874	1,6820	1,6364	2,4657	2,0755	2,3965
Attivo circolante Netto	$ACN = AC - PB$	990.758	701.058	644.847	971.153	677.785	602.119
Quoziente primario di tesoreria	$Q_t^I = \frac{LD + LI}{PB}$	1,44	1,29	1,34	2,09	1,70	1,94
Quoziente secondario di tesoreria	$Q_t^{II} = \frac{LI}{PB}$	1,12	0,98	1,08	1,77	1,40	1,52
Margine primario di tesoreria	$M_t^I = (LD + LI) - PB$	489.996	298.364	346.383	722.334	443.143	403.863
Margine secondario di tesoreria	$M_t^{II} = LI - PB$	130.199	-17.936	81.044	508.642	254.503	226.335
Quoziente di dipendenza da magazzino	$Q_{dM} = \frac{PB - (LD + LI)}{M}$	-0,978500722	-0,740921046	-1,160552669	-2,90305272	-1,888589923	-2,037083668

Fonte: rielaborazione personale

L'analisi di liquidità valuta il rischio di non riuscire a far fronte ai pagamenti che devono essere sostenuti entro i successivi 12 mesi dalla data della situazione patrimoniale riclassificata con criteri finanziari.

Il quoziente di disponibilità (*current ratio*) verifica se le disponibilità e il flusso monetario in entrata atteso dalla trasformazione in liquidità degli investimenti correnti possano far fronte alle passività che scadono nello stesso periodo. Un buon *current ratio* è superiore all'unità, indicando che l'azienda è capace di coprire le proprie passività con i propri asset.

Nel caso di Moncler, per tutto il periodo considerato, il quoziente risulta essere superiore all'unità, dimostrando che la quantità di cassa generata nel breve periodo è sufficiente per rimborsare le passività correnti. In questa situazione è improbabile che si verifichi una tensione finanziaria causata da ritardi nei pagamenti. Questo quoziente prende in considerazione il magazzino che è la parte meno liquida dell'attivo circolante, più vincolata, in quanto per trasformarsi in liquidità deve realizzarsi un ciclo produttivo. Per tale motivo risulta maggiormente affidabile l'utilizzo del quoziente primario di tesoreria (*quick ratio*) che esclude il magazzino dal calcolo. Analizzando questo indice si può notare come anch'esso assumi un valore superiore ad 1, indicando che le disponibilità monetarie e gli incassi dei crediti a breve sono in grado di soddisfare le passività correnti. Considerando, invece, il quoziente secondario di tesoreria questo ci conferma quanto analizzato in precedenza. Esso assume, nell'arco temporale di riferimento, un valore dal 1 al 2 a dimostrazione del fatto che più il valore è alto, minore è la probabilità che si verifichino tensioni finanziarie nel breve periodo.

3.1.5 Riclassificazione secondo il criterio gestionale

Figura 15: Riclassificazione dello Stato Patrimoniale

Impieghi operativi lordi (a)	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B I Immobilizzazioni immateriali	\$ 1.878.379,29	\$ 1.802.684,33	\$ 1.895.396,42	\$ 537.334,51	\$ 488.647,48	\$ 485.940,53
B II Immobilizzazioni materiali	\$ 1.196.140,94	\$ 1.146.050,48	\$ 1.034.428,78	\$ 985.344,79	\$ 906.066,92	\$ 202.630,75
C I Rimanenze	\$ 500.761,91	\$ 402.693,57	\$ 298.463,97	\$ 248.818,92	\$ 234.642,28	\$ 198.255,70
C II 1) Crediti verso clienti	\$ 359.797,00	\$ 316.300,08	\$ 265.338,80	\$ 213.691,98	\$ 188.640,18	\$ 177.528,90
Totale impieghi operativi lordi	\$ 3.935.079,15	\$ 3.667.728,46	\$ 3.493.627,97	\$ 1.985.190,20	\$ 1.817.996,86	\$ 1.064.355,90

Debiti di funzionamento (b)	2023	2022	2021	2020	2019	2018
C IV 3) Denaro e valori in cassa	\$ 1.103.673,39	\$ 941.011,66	\$ 1.056.396,69	\$ 1.133.223,75	\$ 856.244,13	\$ 625.789,76
B Fondi per rischi e oneri	\$ -31.680,36	\$ -30.006,64	\$ -26.926,44	\$ -24.707,64	\$ -19.253,95	\$ -15.387,66
D 7) debiti verso fornitori	\$ -595.137,80	\$ -514.554,26	\$ -395.224,28	\$ -260.026,02	\$ -279.300,80	\$ -257.612,53
D 14) Altri debiti	\$ -502.887,94	\$ -480.409,21	\$ -432.719,01	\$ -344.106,87	\$ -327.029,56	\$ -155.623,90
Totale Debiti di funzionamento	\$ -26.032,71	\$ -83.958,45	\$ 201.526,97	\$ 504.383,21	\$ 230.659,83	\$ 197.165,66

Attività operative nette (a-b)	\$ 3.909.046,44	\$ 3.583.770,01	\$ 3.695.154,94	\$ 2.489.573,42	\$ 2.048.656,69	\$ 1.261.521,56
---------------------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------

Impieghi extra-operative	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B III Immobilizzazioni finanziarie	\$ 334.378,68	\$ 270.599,49	\$ 246.023,44	\$ 226.221,89	\$ 179.284,51	\$ 139.517,18
C III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	\$ 143.053,36	\$ 68.948,19	\$ 37.877,55	\$ 38.000,81	\$ 28.470,32	\$ 31.699,34
Totale Impieghi extra-operativi	\$ 477.432,04	\$ 339.547,68	\$ 283.900,99	\$ 264.222,70	\$ 207.754,83	\$ 171.216,52

Totale capitale investito	\$ 4.386.478,48	\$ 3.923.317,69	\$ 3.979.055,93	\$ 2.753.796,12	\$ 2.256.411,52	\$ 1.432.738,08
----------------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------

Mezzi propri	2023	2022	2021	2020	2019	2018
A Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
A I Capitale	\$ 60.693,26	\$ 58.382,46	\$ 61.995,14	\$ 63.405,45	\$ 57.962,94	\$ 58.582,81
A II Riserva	\$ 3.491.252,38	\$ 3.037.194,31	\$ 2.768.479,49	\$ 1.933.253,22	\$ 1.409.610,68	\$ 1.165.280,83
Totale mezzi propri	\$ 3.551.945,64	\$ 3.095.576,76	\$ 2.830.474,63	\$ 1.996.658,67	\$ 1.467.573,62	\$ 1.223.863,64

Debiti finanziari	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Debiti	\$ 18.502,13	\$ 32.932,33	\$ 185.286,61	\$ 58.449,19	\$ 23.881,23	\$ 17.918,11
Indebitamento a lungo termine	\$ 733.928,07	\$ 47.382,62	\$ 45.364,04	\$ 690.665,48	\$ 687.517,34	\$ 92.496,58
Altre passività non correnti	\$ 82.102,64	\$ 747.425,99	\$ 917.930,64	\$ 8.022,78	\$ 77.439,32	\$ 98.459,74
Totale debiti finanziari	\$ 834.532,84	\$ 827.740,93	\$ 1.148.581,30	\$ 757.137,45	\$ 788.837,90	\$ 208.874,44

Totale capitale finanziario	\$ 4.386.478,48	\$ 3.923.317,69	\$ 3.979.055,93	\$ 2.753.796,12	\$ 2.256.411,52	\$ 1.432.738,08
------------------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------

Fonte: rielaborazione personale

Figura 16: Riclassificazione del Conto Economico

MODELLO A COSTI INTERNI E COSTI ESTERNI						
VALORE DELLA PRODUZIONE	2023	2022	2021	2020	2019	2018
A1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	3.297.561	2.776.241	2.317.416	1.767.525	1.828.562	1.625.986
A5) altri ricavi e proventi	0	0	0	0	0	0
Totale valore della produzione	3.297.561	2.776.241	2.317.416	1.767.525	1.828.562	1.625.986
COSTI ESTERNI	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B6) per materie, sussidiarie, di consumo e merci	1.584.248	1.362.101	1.382.207	1.068.340	1.083.847	1.087.262
altre voci	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Totale costi esterni	1.584.248	1.362.101	1.382.207	1.068.340	1.083.847	1.087.262
VALORE AGGIUNTO (A-B)	1.713.313	1.414.140	935.209	699.185	744.715	538.724
COSTI INTERNI	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B9) per il personale	403.260	305.458	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Totale costi della produzione interna (1)	403.260	305.458	0	0	0	0
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	1.310.053	1.108.682	935.209	699.185	744.715	538.724
COSTI INTERNI	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B10) ammortamenti e svalutazioni	322.329	282.560	279.206	246.624	192.240	64.691
Totale costi della produzione interna (2)	322.329	282.560	279.206	246.624	192.240	64.691
EBIT	987.725	826.122	656.002	452.561	552.476	474.032
ONERI FINANZIARI	2023	2022	2021	2020	2019	2018
C17) Totale interessi e altri oneri finanziari	-25.640	-29.029	-24.473	-28.594	-23.672	-2.187
Totale oneri finanziari	-25.640	-29.029	-24.473	-28.594	-23.672	-2.187
PROVENTI STRAORDINARI	0	0	0	0	0	0
ONERI STRAORDINARI	0	0	0	0	0	0
SALDO DELLA GESTIONE STRAORDINARIA	0	0	0	0	0	0
REDDITO LORDO	962.084	797.093	631.529	423.967	528.804	471.845
ONERI TRIBUTARI	2023	2022	2021	2020	2019	2018
IMPOSTE	285.900	149.991	185.813	55.407	125.857	91.253
Totale oneri tributari	285.900	149.991	185.813	55.407	125.857	91.253
REDDITO NETTO	676.184	647.103	445.716	368.560	402.947	380.592

Fonte: rielaborazione personale

3.1.6 Analisi di redditività

Figura 17: Analisi di redditività

Gestione operativa		2023	2022	2021	2020	2019	2018
ROE netto	$\frac{\text{Reddito netto}}{\text{Mezzi propri}}$	19,0%	20,9%	15,7%	18,5%	27,5%	31,1%
ROI	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	25,3%	23,1%	17,8%	18,2%	27,0%	37,6%
CT	$\frac{\text{Vendite}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	0,84	0,77	0,63	0,71	0,89	1,29
ROS	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Vendite}}$	30,0%	29,8%	28,3%	25,6%	30,2%	29,2%
Grado di leva operativa	$\frac{\text{Margine di contribuzione}}{\text{Reddito operativo}}$	1,73	1,71	1,43	1,54	1,35	1,14
Grado di leva strutturale	$\frac{-\text{Costi fissi}}{\text{Reddito operativo}}$	-0,73	-0,71	-0,43	-0,54	-0,35	-0,14
Grado di leva commerciale	$\frac{\text{Impieghi operativi lordi}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	1,01	1,02	0,95	0,80	0,89	0,84

Fonte: rielaborazione personale

Lo scopo di questa analisi è valutare la capacità dell'impresa di mantenere un equilibrio economico nel medio-lungo periodo durante le sue operazioni. Il ROE, ovvero il rendimento dell'investimento effettuato dai proprietari dell'impresa, è un indicatore finanziario di grande importanza per valutare la redditività dell'impresa. Osservando il periodo preso in considerazione è evidente un andamento decrescente dal 2018 al 2021, passando da un valore pari al 31,1%, sino ad arrivare ad un valore del 15,7%. Questa diminuzione è dovuta, in particolar modo, ad un aumento dei mezzi propri pari a oltre un milione e mezzo dal 2018 al 2021. In particolare, tale aumento è stato causato da una crescita delle voci relative alle riserve. Nel dettaglio, nel 2018 la voce "riserve e altri fondi" ha registrato un valore pari a 1.165.280 dollari, mentre nel 2021 è aumentato a 2.768.479 dollari. Questo fattore non ha contribuito a migliorare l'indice negli ultimi anni in quanto un ROE elevato è sintomo di una maggiore efficienza dell'impresa nel generare profitti con gli investimenti degli azionisti.

Il ROI, ovvero il Return on Investment, rappresenta una metrica essenziale per valutare l'efficacia degli investimenti effettuati dall'azienda nelle proprie attività operative. Nel corso del periodo analizzato, il ROI risulta essere decrescente dal 2018 al 2021. Analizzando più approfonditamente, si nota che il valore totale degli impieghi operativi netti dal 2018 al 2020 è aumentato. Nel 2018, Moncler ha registrato il ROI più alto, pari a 37,6%, indicando un maggior successo nell'uso del capitale investito nelle attività operative dell'azienda rispetto, invece, agli anni successivi. In altre parole, il rendimento

generato dalle attività dell'azienda è stato superiore al costo dei capitali impiegati per finanziarle.

Il *Capital Turnover* è un indicatore chiave per valutare l'efficienza degli investimenti dell'azienda nelle attività operative. Esso indica il numero di volte in cui l'impresa riesce a recuperare il capitale investito tramite le proprie vendite entro l'arco dell'esercizio. Tuttavia, il risultato dell'indice non è sempre indicativo dell'efficienza. Il capitale investito può variare in natura da un'impresa all'altra e da un anno all'altro all'interno della stessa realtà produttiva. Tra il 2019 e il 2023, l'indice di *Capital Turnover* (CT) è risultato essere inferiore all'unità, indicando che il valore delle vendite generato dalle attività aziendali è stato inferiore al valore del capitale investito. In altre parole, l'azienda ha generato meno ricavi rispetto al capitale impiegato per finanziare le sue operazioni. Il valore più elevato è stato registrato nell'anno 2018, attestandosi a 1,29. Ciò indica che l'azienda è riuscita a far ritornare sotto forma di vendite il capitale investito per 1,29 volte. Il Return On Sales (ROS) misura il margine medio di reddito generato dall'azienda per ogni unità di valore fatturato. In altre parole, indica il ricavo netto ottenuto dall'azienda per ogni euro di vendite effettuate. È un indicatore importante per valutare l'efficacia della gestione operativa dell'azienda e per determinare la sua capacità di generare profitti netti sulle vendite. Complessivamente i valori del ROS risultano essere relativamente alti. Ad esempio, nel primo anno il ROS è pari al 29,2%, il che significa che per ogni 100 dollari di vendite effettuate, l'azienda ha generato un rendimento di oltre 29 dollari. Quindi, può essere considerato un valore ottimale per l'azienda, indicando la capacità di sostenere i costi operativi, coprire altri oneri e potenzialmente remunerare gli azionisti, godendo così di una buona efficienza operativa.

3.1.7 Analisi del diagramma del valore

Per dare un giudizio completo sull'adeguatezza della redditività espressa dalla gestione è necessario condurre un'analisi comparata. Gli indicatori che sono stati calcolati ci permettono di tracciare il cosiddetto "Diagramma del valore". Attraverso quest'ultimo è stato possibile confrontare i risultati di due anni consecutivi e, dunque, interpretare le cause e le origini del Valore aggiunto del capitale. Ogni diagramma è stato costruito partendo dal VAC e scomponendolo nel reddito economico Re e moltiplicatore

economico Me. Il Re, a sua volta, è stato espresso come prodotto tra lo Spread¹⁷ e il Cec (capitale economico contabile). Il quarto livello di scomposizione riguarda lo spread, diviso in R (rendimento effettivo del capitale) moltiplicato per a (tasso di ritorno finanziario del capitale). Infine, l'ultimo livello riguarda la scomposizione del RONA in: ROI, grado di leva della gestione extra operativa, coefficiente di defiscalizzazione e tasso di ritorno finanziario del capitale.

Figura 18: Confronto Vac 2018-2019

				1)		VAC 2018		VAC 2019					
				2)		RE 2018		RE 2019		ME 2018		ME 2019	
				3)		239.635		280.455		11,9		16,2	
				4)		Spread 2018		Spread 2019		Cec 2018		Cec 2019	
						16,73%		12,43%		1.432.738		2.256.412	
						R 2018		R 2019		a 2018		a 2019	
						0,251		0,186		0,67		0,67	
						ROI 2018		ROI 2019		g.l.g.ex. 2018		g.l.g.ex. 2019	
						37,58%		26,97%		0,880		0,908	
						(1-k) 2018		(1-k) 2019		a 2018		a 2019	
						76%		76%		0,67		0,67	
						Cec 2018		Cec 2019		ME 2018		ME 2019	
						1.432.738		2.256.412		11,9		16,2	
						Cec 2018		Cec 2019		ME 2018		ME 2019	
						1.432.738		2.256.412		11,88		16,18	
						2846205,69		4.538.738,10					

Fonte: rielaborazione personale

Dal confronto tra i due VAC si nota come nel 2019, il Valore aggiunto del capitale sia notevolmente aumentato di un valore pari 1.692.532 \$ rispetto al precedente anno.

Tale aumento è ascrivibile, in particolar modo, ad una crescita del reddito economico e a una crescita del moltiplicatore. Passando all'analisi del livello successivo, si evince come il reddito economico venga scomposto nelle sue componenti spread e Cec. In particolare, lo spread passa da un valore pari al 16,73% nel 2018 ad un valore pari al 12,43% nel 2019. Anche il Cec si discosta dal precedente anno considerando. Si procede, dunque, al successivo livello, scomponendo lo spread in R (rendimento effettivo) ed "a" (tasso di ritorno finanziario del capitale). Dal diagramma si evince che il valore che differisce nei due anni considerati è il tasso di rendimento effettivo. Osservando, infine, l'ultimo livello del diagramma si osserva una diminuzione del ROI rispetto al precedente anno, causato da un aumento del capitale operativo netto. In conclusione, l'aumento del VAC nel 2019 è riconducibile ad una maggiore efficienza finanziaria.

¹⁷ Lo spread è la differenza tra il tasso rendimento effettivo e il tasso rendimento equo. Entrando nel dettaglio, il tasso rendimento equo è pari al costo medio ponderato del capitale (WACC) in quanto è stato utilizzato l'approccio unlevered. È stato calcolato il Wacc tramite la seguente formula: $WACC = k_e * \frac{E}{(D+E)} + k_d * (1 - t) * \frac{D}{(D+E)}$ Per il calcolo del costo di mercato del capitale proprio è stata utilizzata la formula del Capital Asset Pricing Model (CAMP), tramite l'equazione: $K_e = r_f + \beta * (r_m - r_f)$. Nel dettaglio, per il r_f è stato utilizzato il tasso di rendimento medio dei BTP decennali come pubblicati sul sito investing.com; r_m è stato ricavato dalla banca dati pubblicata da Damodaran; Per il Beta è stato considerato il Beta unlevered di settore pubblicato sulla banca dati di Damodaran.

Figura 19: Confronto Vac 2019-2020

				1)		VAC 2019	VAC 2020						
				2)		RE 2019	RE 2020	ME2019	ME2020				
				3)		Spread 2019	Spread 2020	Cec 2019	Cec 2020	ME 2019	ME 2020		
				4)		R 2019	R 2020	a 2019	a 2020	Cec 2019	Cec 2020	ME 2019	ME 2020
ROI2019	ROI2020	g.l.g.ex.2019	g.l.g.ex.2020	(1-k) 2019	(1-k) 2020	a 2019	a 2020	Cec 2019	Cec 2020	ME 2019	ME 2020	ME 2019	ME 2020
26,97%	18,18%	0,908	0,904	76%	76%	0,67	0,49	2.256.412	2.753.796	16,2	15,6	16,18	15,60
						4.538.738,10							2.610.650,17

Fonte: rielaborazione personale

Dal confronto tra i due VAC si nota come nel 2020, il Valore aggiunto del capitale sia diminuito di un valore pari 1.928.088 \$ rispetto al precedente anno. Tale decremento è ascrivibile, in particolar modo, ad un decremento del reddito economico (pari a 113.071 \$) e ad una leggera diminuzione del moltiplicatore. Passando all'analisi del livello successivo, si nota che lo spread passa da un valore pari al 12,43% nel 2019 ad un valore pari al 6,08% nel 2020. Il Cec, invece, non si discosta notevolmente dal precedente anno considerando. Si procede, dunque, al successivo livello, e si evince che entrambi i valori che non differiscono eccessivamente nei due anni considerati. Osservando, infine, l'ultimo livello del diagramma si osserva una diminuzione del ROI di un valore pari 8,79%. In conclusione, la diminuzione del VAC nel 2020 è riconducibile ad una minore efficienza finanziaria.

Figura 20: Confronto Vac 2020-2021

				1)		VAC 2020	VAC 2021						
				2)		RE 2020	RE 2021	ME2020	ME2021				
				3)		Spread 2020	Spread 2021	Cec 2020	Cec 2021	ME 2020	ME 2021		
				4)		R 2020	R 2021	a 2020	a 2021	Cec 2020	Cec 2021	ME 2020	ME 2021
ROI2020	ROI2021	g.l.g.ex. 2020	g.l.g.ex. 2021	(1-k) 2020	(1-k) 2021	a 2020	a 2021	Cec 2020	Cec 2021	ME 2020	ME 2021	ME2020	ME2021
18,18%	17,75%	0,904	0,929	76%	76%	0,49	0,50	2.753.796	3.979.056	15,6	15,8	15,60	15,84
						2.610.650,17							3.915.870,13

Fonte: rielaborazione personale

Dal confronto tra i due VAC si nota come nel 2021, il Valore aggiunto del capitale sia aumentato di un valore pari 1.305.220 \$ rispetto al precedente anno. Questo aumento è attribuibile principalmente a una crescita del reddito economico. Passando all'analisi del livello successivo, si evince come il reddito economico venga scomposto nelle sue componenti spread e Cec. In particolare, il valore dello Spread non si discosta significativamente dall'anno precedente, mentre il Cec varia rispetto all'anno precedente di un valore pari a 1.225.260 \$. Al livello successivo si rileva che sia i valori del rendimento effettivo che del tasso di ritorno finanziario del capitale non sono variati

significativamente. Si procede, dunque, al successivo livello, e si evince che entrambi i valori che non differiscono eccessivamente nei due anni considerati. Esaminando, infine, l'ultimo livello del diagramma si osserva una diminuzione del ROI rispetto al precedente anno, causato da una diminuzione del capitale operativo netto.

Figura 21: Confronto Vac 2021-2022

				1)		VAC 2021	VAC 2022						
				2)		RE 2021	RE 2022	ME2021	ME2022				
				3)		247.286	173.750	15,8	8,6				
				4)		Spread 2021	Spread 2022	Cec 2021	Cec 2022	ME 2021	ME 2022		
						6,21%	4,43%	3.979.056	3.923.318	15,8	8,6		
						R 2021	R 2022	a 2021	a 2022	Cec 2021	Cec 2022	ME 2021	ME 2022
						0,125	0,160	0,50	0,28	3.979.056	3.923.318	15,8	8,6
ROI2021	ROI2022	g.l.g.ex. 2021	g.l.g.ex. 2022	(1-k) 2021	(1-k) 2022	a 2021	a 2022	Cec 2021	Cec 2022	ME2021	ME2022		
17,75%	23,05%	0,929	0,913	76%	76%	0,50	0,28	3.979.056	3.923.318	15,84	8,64		
										3.915.870,13	1.501.156,12		

Fonte: rielaborazione personale

Dal confronto tra i due VAC si nota come nel 2022, il Valore aggiunto del capitale sia diminuito di un valore pari 2.414.714 \$ rispetto al precedente anno. Tale decremento è ascrivibile, in particolar modo, ad una riduzione consistente del reddito economico e anche da una diminuzione del moltiplicatore. Passando all'analisi del livello successivo, si evince come il reddito economico venga scomposto nelle sue componenti Spread e Cec. In particolare, lo Spread passa da un valore pari al 6,21% nel 2021 ad un valore pari al 4,43% nel 2022. Il Cec, invece, non si discosta notevolmente dal precedente anno considerando. Si procede, dunque, al successivo livello, suddividendo lo spread in due parti: il rendimento effettivo e il tasso di ritorno finanziario del capitale. Dal diagramma risulta che entrambi i valori, anche questa volta, non presentano variazioni significative rispetto all'anno precedente. Infine, osservando l'ultimo livello del diagramma si osserva un aumento del ROI rispetto al precedente anno causato dall'utile operativo.

Figura 22: Confronto Vac 2022-2023

				1)		VAC 2022	VAC 2023						
				2)		RE 2022	RE 2023	ME2022	ME2023				
				3)		173.750	359.803	8,6	11,2				
				4)		Spread 2022	Spread 2023	Cec 2022	Cec 2023	ME 2022	ME 2023		
						4,43%	8,20%	3.923.318	4.386.478	8,6	11,2		
						R 2022	R 2023	a 2022	a 2023	Cec 2022	Cec 2023	ME 2022	ME 2023
						0,160	0,171	0,28	0,48	3.923.318	4.386.478	8,6	11,2
ROI2022	ROI2023	g.l.g.ex. 2022	g.l.g.ex. 2023	(1-k) 2022	(1-k) 2023	a 2022	a 2023	Cec 2022	Cec 2023	ME2022	ME2023		
23,05%	25,27%	0,913	0,891	76%	76%	0,28	0,48	3.923.318	4.386.478	8,64	11,22		
										1.501.156,12	4.037.861,99		

Fonte: rielaborazione personale

Dal confronto tra i due VAC si nota come nel 2023, il Valore aggiunto del capitale sia

aumentato di un valore pari 2.536.706 \$ rispetto al precedente anno. Questo aumento è attribuibile a una crescita del reddito economico e ad un aumento del moltiplicatore. Analizzando il livello successivo, il valore dello Spread aumenta passando da 4,43% a 8,20%, mentre il Cec varia rispetto all'anno precedente di un valore pari a 463.161 \$. Si prosegue, dunque, al successivo livello, e si evince che entrambi i valori che non differiscono eccessivamente nei due anni considerati. Osservando, infine, l'ultimo livello del diagramma si nota che sia ROI che gestione extra operativa non variano molto rispetto al precedente anno.

3.2 Brunello Cucinelli

Brunello Cucinelli è un marchio di moda italiano, fondato alla fine degli anni '70, celebre per il suo lusso distintivo. Con una forte presenza nel mercato globale, si distingue per la produzione artigianale di alta qualità. Nel 2012 è stato quotato alla Borsa di Milano, segnando un passo importante nello sviluppo dell'azienda. L'azienda è riconosciuta come un'icona del “*Made in Italy*” e del “capitalismo umanistico” ed è cresciuta significativamente negli anni, sia in termini di vendite che di capitalizzazione di mercato.

3.2.1 Bilancio di sostenibilità

Il nuovo Piano di Sostenibilità 2022-2028, intitolato "In Armonia con il Creato", è stato approvato dal CdA nel 2022 insieme al piano industriale della Società. Questa edizione ha segnato il passaggio da un Piano esclusivamente qualitativo a uno strategico, basato su obiettivi e target qualitativi e quantitativi a breve, medio e lungo termine.

L'obiettivo del Piano "In Armonia con il Creato" è di continuare a definire gli obiettivi strategici nell'ambito della Sostenibilità Umana, considerando il contesto in cui l'organizzazione opera, le richieste dei principali stakeholder, le iniziative già avviate nei vari settori della Sostenibilità Umana e il quadro delineato dall'Agenda 2030 delle Nazioni Unite e dagli SDGs correlati.

Il Piano di Sostenibilità è strutturato in cinque pilastri che rappresentano le cinque dimensioni della Sostenibilità Umana: ambientale, economica, spirituale, culturale e morale. A ciascuno di essi sono associati uno o più principi che definiscono l'obiettivo finale che l'organizzazione si propone per ciascun pilastro.

Figura 23: I principali impegni presi

Le 5 anime dell'umana sostenibilità	I principali impegni presi
Sostenibilità ambientale	Si prevede l'attuazione del Piano pluriennale volto a ridurre le emissioni dirette di CO2 (Scope 1) e indirette (Scope 2 e 3), in linea con i principi stabiliti dalla Science Based Targets Initiative (SBTi), come parte integrante della strategia emissiva del Gruppo.
	Si pianifica la graduale sostituzione del parco auto aziendale con veicoli completamente elettrici.
	Si intende mappare l'impatto ambientale dei fornitori di materia prima utilizzando dati primari.
	La costruzione del nuovo polo produttivo vicino a Solomeo avverrà conformemente ai principi e alle direttive della certificazione LEED®.
Sostenibilità economica	Si prevede una formazione per il management aziendale riguardante le tematiche di sostenibilità relative al prodotto e alle materie prime.
Sostenibilità culturale	Si mira a aumentare sia il numero di corsi offerti che il numero di partecipanti alla Scuola di Alto Artigianato Contemporaneo per le Arti e i Mestieri.
Sostenibilità spirituale	Si sta lavorando allo sviluppo del progetto "Abbellimento dei luoghi di lavoro" per i façonisti.
Sostenibilità morale	Si sta organizzando una formazione manageriale per giovani talenti provenienti dalle principali aree aziendali, come parte del "Patto Generazionale".
	Si sta ampliando l'impegno nell'interazione diretta con tutti gli stakeholder del Gruppo, estendendo così l'attività di stakeholder engagement.
	Si sta estendendo la formazione volontaria sull'ergonomia e la fisioterapia a tutte le funzioni aziendali che potenzialmente presentano rischi.

18

Fonte: rielaborazione personale

¹⁸ Il programma di certificazione LEED® è volontario e incentiva un approccio sostenibile, valutando le prestazioni degli edifici in settori chiave come il risparmio energetico ed idrico, la diminuzione delle emissioni di anidride carbonica, il miglioramento della qualità ecologica degli interni, i materiali e le risorse impiegati.

3.2.2 Riclassificazione secondo il criterio finanziario

Figura 24: Riclassificazione del bilancio

ATTIVO FISSO

Immobilizzazione Materiali	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione Materiali	789066	755961	759976	761355	647445	143872
TOT Immobilizzazioni Materiali	789.066	755.961	759.976	761.355	647.445	143.872
Immobilizzazione Immateriali	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione Immateriali	15276	14900	22782	23537	20792	44178
TOT Immobilizzazione Immateriale	15.276	14.900	22.782	23.537	20.792	44.178
Immobilizzazione finanziaria	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione finanziaria	138.809	125.770	83.459	62.567	42.344	29.050
Totale immobilizzazione finanziaria	138.809	125.770	83.459	62.567	42.344	29.050

TOT. Attivo Fisso 943.151 896.632 866.217 847.459 710.581 217.099

ATTIVO CIRCOLANTE

Magazzino	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
I - Rimanenze	317457	259017	225689	255662	230149	185220
Tot Magazzino	317.457	259.017	225.689	255.662	230.149	185.220

Liquidità differita	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Crediti v. clienti	86.378	81.710	82.463	96.783	65.856	70.353
Tot liquidità differita	86.378	81.710	82.463	96.783	65.856	70.353

Liquidità immediata	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Altro	55369	45602	35004	35431	25314	19834
Denaro e valori in cassa	122.413	128.137	114.071	89.600	88.049	75.134
TOT Liquidità immediata	177.782	173.739	149.075	125.032	113.362	94.967

Tot Attivo Circolante 581.617 514.467 457.227 477.477 409.367 350.541

TOTALE IMPIEGHI 1.524.768 1.411.098 1.323.445 1.324.936 1.119.948 567.640

Mezzi propri	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Capitale	15.028	14.506	15.403	16.689	15.278	15.572
Riserve e altri fondi	486.215	404.642	349.747	303.712	320.999	313.481
Tot mezzi propri	501.243	419.148	365.150	320.401	336.277	329.053

Passività consolidate	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Indebitamento a lungo termine	24.487	49.475	83.445	73.789	34.234	29.694
Altre passività non correnti	523.366	521.616	543.981	544.384	440.055	15.193
Fondi per rischi e oneri	7.398	6.480	6.166	4.964	4.841	4.543
Tot Passività Consolidate	555.251	577.571	633.592	623.137	479.130	49.431

Passività correnti	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Debiti	96.072	80.001	49.127	128.854	80.870	58.488
Debiti vs fornitori	183.700	146.167	116.266	112.172	100.491	87.690
Altre passività correnti	188.503	188.211	159.309	140.373	123.179	42.979
Tot passività correnti	468.275	414.379	324.702	381.398	304.540	189.156

TOTALE FONTI 1.524.768 1.411.098 1.323.445 1.324.936 1.119.948 567.640

Fonte: rielaborazione personale

3.2.3 Analisi di solidità

Figura 25: Analisi di 1° livello: correlazione fonti e impieghi durevoli

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente primario di struttura	$Q_1^d = \frac{MP}{AF}$	0,53	0,47	0,422	0,38	0,47	1,52
Margine primario di struttura	$M_1^d = MP - AF$	-441.908	-477.484	-501.067	-527.059	-374.303	111.954
Quoziente secondario di struttura	$Q_2^d = \frac{MP + PC}{AF}$	1,12	1,11	1,15	1,11	1,15	1,74
Margine secondario di struttura	$M_2^d = (MP + PC) - AF$	113.342	100.088	132.526	96.078	104.827	161.384

Fonte: rielaborazione personale

Durante il periodo dal 2019 al 2023, il quoziente primario di struttura è rimasto costantemente inferiore all'unità ad indicare che Cucinelli ha una capacità limitata di autofinanziare i propri investimenti. Questo indica un basso livello di solidità patrimoniale e un aumento del rischio finanziario per l'azienda. Solo nel 2018, Cucinelli è stato in grado di finanziare i propri investimenti internamente.

Per quanto concerne, il quoziente secondario di struttura si nota che il valore è maggiore di 1 ad esprimere che tutto l'attivo fisso è finanziato da passività a breve termine. Ciò indica che l'azienda non ha dovuto ricorrere all'indebitamento a breve per coprire gli investimenti a medio e lungo termine. Considerando, invece, entrambi i quozienti congiuntamente, questa analisi suggerisce che la società si trovi in una situazione di appena sufficiente.

Figura 26: Analisi di 2° livello: struttura degli investimenti

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Indice di rigidità degli impieghi	$I_R = \frac{AF}{CI}$	61,86%	63,54%	65,45%	63,96%	63,45%	38,25%
Indice di elasticità degli impieghi	$I_E = \frac{AC}{CI}$	38,14%	36,46%	34,55%	36,04%	36,55%	61,75%
Quoziente di rigidità	$Q_R = \frac{AF}{AC}$	1,622	1,743	1,895	1,775	1,736	0,619
Quoziente di elasticità	$Q_E = \frac{AC}{AF}$	0,617	0,574	0,528	0,563	0,576	1,615
Indice di incidenza del magazzino	$I_M = \frac{M}{CI}$	20,82%	18,36%	17,05%	19,30%	20,55%	32,63%
Indice di liquidità totale	$I_{LT} = \frac{LD + LI}{CI}$	17,32%	18,10%	17,50%	16,74%	16,00%	29,12%
Indice di liquidità immediata	$I_{LI} = \frac{LI}{CI}$	11,66%	12,31%	11,26%	9,44%	10,12%	16,73%

Fonte: rielaborazione personale

Dall'analisi degli indici di rigidità ed elasticità emerge che l'azienda ha sviluppato una struttura degli investimenti particolarmente flessibile solo nel 2018. Questo è evidente perché l'indice di elasticità degli impieghi è risultato maggiore rispetto all'indice di rigidità. Tale flessibilità è stata confermata anche dal quoziente di elasticità, che è stato pari a 1,615, indicando che l'attivo circolante è maggiore dell'attivo immobilizzato.

Questo elemento può essere considerato positivo, poiché una maggiore elasticità consente un buon adattamento finanziario agli eventuali cambiamenti di mercato. Al contrario, nel periodo dal 2019 al 2023, si osserva una situazione opposta caratterizzata da una prevalenza di struttura degli investimenti rigidi.

Ulteriori informazioni derivano dal grado di incidenza di ciascuna sottoclasse dell'attivo circolante sul totale degli impieghi. In particolare, l'indice di incidenza del magazzino, nonostante sia classificato nell'attivo circolante, rappresenta la parte più "vincolata" poiché gli elementi che lo compongono devono essere prontamente liquidabili tramite il completamento di un ciclo produttivo. In questo caso, l'indice di incidenza del magazzino presenta un valore costantemente basso, sempre al di sotto del 30%.

Figura 27: Analisi di 2° livello: struttura delle fonti

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente di indebitamento complessivo	$Q_D = \frac{PC + PB}{MP}$	2,04	2,37	2,62	3,14	2,33	0,73
Indice di autonomia finanziaria	$I_A = \frac{MP}{CI}$	32,87%	29,70%	27,59%	24,18%	30,03%	57,97%
Indice di dipendenza finanziaria	$I_D = \frac{PC + PB}{CI}$	67,13%	70,30%	72,41%	75,82%	69,97%	42,03%
Indice di indebitamento consolidato	$I_{Dc} = \frac{PC}{CI}$	36,42%	40,93%	47,87%	47,03%	42,78%	8,71%
Indice di indebitamento corrente	$I_{Db} = \frac{PB}{CI}$	30,71%	29,37%	24,53%	28,79%	27,19%	33,32%

Fonte: rielaborazione personale

Se si analizza l'intero periodo temporale, emerge un'elevata dipendenza dal capitale di terzi come indicato dall'indice di dipendenza finanziaria. Questo livello di dipendenza è generalmente considerato sfavorevole, come confermato dal quoziente di indebitamento che costantemente supera il valore di 2; questo dato evidenzia un alto rischio dovuto alla mancanza di autonomia finanziaria. Per affrontare questa situazione, l'azienda potrebbe considerare azioni correttive come la ricapitalizzazione e/o la riduzione dell'utilizzo di capitale di terzi. Solo nel 2018 si registra un'eccezione positiva, caratterizzata da una discreta autonomia finanziaria.

3.2.4 Analisi di liquidità

Figura 28: Analisi di liquidità

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente di disponibilità	$Q_d = \frac{AC}{PB}$	1,2420	1,2415	1,4081	1,2519	1,3442	1,8532
Attivo circolante Netto	$ACN = AC - PB$	113.342	100.088	132.526	96.078	104.827	161.384
Quoziente primario di tesoreria	$Q_T^I = \frac{LD + LI}{PB}$	0,56	0,62	0,71	0,58	0,59	0,87
Quoziente secondario di tesoreria	$Q_T^{II} = \frac{LI}{PB}$	0,38	0,42	0,46	0,33	0,37	0,50
Margine primario di tesoreria	$M_T^I = (LD + LI) - PB$	-204.115	-158.930	-93.163	-159.584	-125.322	-23.835
Margine secondario di tesoreria	$M_T^{II} = LI - PB$	-290.492	-240.640	-175.627	-256.367	-191.178	-94.189
Quoziente di dipendenza da magazzino	$Q_{dM} = \frac{PB - (LD + LI)}{M}$	0,64296828	0,613587324	0,412794957	0,624199053	0,544526232	0,128687471

Fonte: Rielaborazione personale

Per quanto riguarda Cucinelli, durante il periodo preso in esame, il quoziente di disponibilità è risultato essere superiore all'unità. Ciò suggerisce che la quantità di cassa generata nel breve periodo è adeguata a coprire le passività correnti, riducendo così il rischio di tensioni finanziarie dovute a ritardi nei pagamenti.

Tuttavia, il quoziente primario di tesoreria (*quick ratio*) è inferiore a 1, indicando che le disponibilità liquide e le entrate da crediti a breve termine non sono sufficienti a coprire integralmente le passività correnti.

Analogamente, considerando il quoziente secondario di tesoreria, si conferma quanto analizzato in precedenza. Nel periodo considerato, il suo valore inferiore all'unità evidenzia la possibilità di tensioni finanziarie nel breve periodo, poiché un valore più basso suggerisce una maggiore probabilità che si verifichino tensioni finanziarie nel breve periodo.

3.2.5 Riclassificazione secondo il criterio gestionale

Figura 29: Riclassificazione Stato Patrimoniale

Impieghi operativi lordi (a)	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B I Immobilizzazioni immateriali	\$ 15.275,53	\$ 14.900,39	\$ 22.782,26	\$ 23.536,99	\$ 20.791,88	\$ 44.177,56
B II Immobilizzazioni materiali	\$ 789.066,49	\$ 755.960,92	\$ 759.975,94	\$ 761.354,99	\$ 647.444,54	\$ 143.871,61
C I Rimanenze	\$ 317.456,70	\$ 259.017,29	\$ 225.688,73	\$ 255.662,46	\$ 230.148,68	\$ 185.219,87
C II 1) Crediti verso clienti	\$ 86.377,89	\$ 81.710,05	\$ 82.463,50	\$ 96.782,55	\$ 65.855,95	\$ 70.353,42
Totale impieghi operativi lordi	\$ 1.208.176,60	\$ 1.111.588,65	\$ 1.090.910,42	\$ 1.137.336,99	\$ 964.241,06	\$ 443.622,46

Debiti di funzionamento (b)	2023	2022	2021	2020	2019	2018
C IV 3) Denaro e valori in cassa	\$ 122.413,06	\$ 128.137,00	\$ 114.070,97	\$ 89.600,34	\$ 88.048,71	\$ 75.133,79
B Fondi per rischi e oneri	\$ -7.397,98	\$ -6.479,59	\$ -6.165,88	\$ -4.963,62	\$ -4.840,73	\$ -4.543,36
D 7) debiti verso fornitori	\$ -183.699,70	\$ -146.166,79	\$ -116.265,95	\$ -112.171,60	\$ -100.491,49	\$ -87.689,87
D 14) Altri debiti	\$ -188.503,14	\$ -188.211,08	\$ -159.309,29	\$ -140.372,80	\$ -123.178,55	\$ -42.978,74
Totale Debiti di funzionamento	\$ -257.187,76	\$ -212.720,47	\$ -167.670,15	\$ -167.907,68	\$ -140.462,05	\$ -60.078,18

Attività operative nette (a-b)	\$ 950.988,84	\$ 898.868,19	\$ 923.240,27	\$ 969.429,31	\$ 823.779,00	\$ 383.544,28
---------------------------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------

Impieghi extra-operative	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B III Immobilizzazioni finanziarie	\$ 138.809,06	\$ 125.770,21	\$ 83.459,05	\$ 62.567,34	\$ 42.344,31	\$ 29.049,81
C III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	\$ 55.369,36	\$ 45.602,46	\$ 35.004,15	\$ 35.431,27	\$ 25.313,57	\$ 19.833,70
Totale Impieghi extra-operativi	\$ 194.178,42	\$ 171.372,67	\$ 118.463,20	\$ 97.998,60	\$ 67.657,88	\$ 48.883,51

Totale capitale investito	\$ 1.145.167,26	\$ 1.070.240,86	\$ 1.041.703,47	\$ 1.067.427,91	\$ 891.436,88	\$ 432.427,79
----------------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	----------------------	----------------------

Mezzi propri	2023	2022	2021	2020	2019	2018
A Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
A I Capitale	\$ 15.028,01	\$ 14.505,75	\$ 15.403,36	\$ 16.688,55	\$ 15.278,24	\$ 15.572,01
A II Riserva	\$ 486.214,58	\$ 404.642,25	\$ 349.746,97	\$ 303.711,99	\$ 320.999,15	\$ 313.480,55
Totale mezzi propri	\$ 501.242,59	\$ 419.148,00	\$ 365.150,34	\$ 320.400,54	\$ 336.277,39	\$ 329.052,56

Debiti finanziari	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Debiti	\$ 96.072,06	\$ 80.001,36	\$ 49.126,54	\$ 128.854,02	\$ 80.870,19	\$ 58.487,77
Indebitamento a lungo termine	\$ 24.486,81	\$ 49.475,28	\$ 83.445,46	\$ 73.789,16	\$ 34.234,49	\$ 29.694,44
Altre passività non correnti	\$ 523.365,80	\$ 521.616,21	\$ 543.981,13	\$ 544.384,20	\$ 440.054,82	\$ 15.193,01
Totale debiti finanziari	\$ 643.924,67	\$ 651.092,86	\$ 676.553,13	\$ 747.027,38	\$ 555.159,49	\$ 103.375,23

Totale capitale finanziario	\$ 1.145.167,26	\$ 1.070.240,86	\$ 1.041.703,47	\$ 1.067.427,91	\$ 891.436,88	\$ 432.427,79
------------------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	----------------------	----------------------

Fonte: rielaborazione personale

Figura 30: Riclassificazione del Conto Economico

MODELLO A COSTI INTERNI E COSTI ESTERNI						
VALORE DELLA PRODUZIONE	2023	2022	2021	2020	2019	2018
A1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.259.060	980.960	806.614	667.558	682.759	633.181
A5) altri ricavi e proventi	62.339	46.923	0	57.762	46.003	10.020
Totale valore della produzione	1.321.399	1.027.883	806.614	725.320	728.762	643.201
COSTI ESTERNI						
B6) per materie, sussidiarie, di consumo e merci	186.070	146.746	108.695	120.286	126.274	109.186
altre voci	546.822	411.948	319.670	352.444	287.138	314.010
Totale costi esterni	732.892	558.694	428.364	472.730	413.411	423.196
VALORE AGGIUNTO (A-B)	588.507	469.189	378.250	252.590	315.350	220.005
COSTI INTERNI						
B9) per il personale	215.441	175.683	159.170	146.723	126.044	112.587
Totale costi della produzione interna (1)	215.441	175.683	159.170	146.723	126.044	112.587
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	373.066	293.506	219.080	105.867	189.306	107.418
COSTI INTERNI						
B10) ammortamenti e svalutazioni	165.932	149.784	131.693	127.967	96.893	29.318
Totale costi della produzione interna (2)	165.932	149.784	131.693	127.967	96.893	29.318
EBIT	207.134	143.722	87.387	-22.100	92.413	78.101
ONERI FINANZIARI						
C17) Totale interessi e altri oneri finanziari	-15.592	-11.499	-14.871	-19.354	-14.701	-3.353
Totale oneri finanziari	-15.592	-11.499	-14.871	-19.354	-14.701	-3.353
PROVENTI STRAORDINARI						
ONERI STRAORDINARI	10157	7046	3367	1407	595	401
SALDO DELLA GESTIONE STRAORDINARIA	-10157	-7046	-3367	-1407	-595	-401
REDDITO LORDO	181.385	125.177	69.149	-42.861	77.117	74.347
ONERI TRIBUTARI						
IMPOSTE	54.733	39.210	8.756	-2.102	18.079	16.305
Totale oneri tributari	54.733	39.210	8.756	-2.102	18.079	16.305
REDDITO NETTO	126.652	85.967	60.392	-40.759	59.038	58.042

Fonte: rielaborazione personale

3.2.6 Analisi di redditività

Figura 31: analisi di redditività

Gestione operativa		2023	2022	2021	2020	2019	2018
ROE netto	$\frac{\text{Reddito netto}}{\text{Mezzi propri}}$	25,3%	20,5%	16,5%	-12,7%	17,6%	17,6%
ROI	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	21,8%	16,0%	9,5%	-2,3%	11,2%	20,4%
CT	$\frac{\text{Vendite}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	1,32	1,09	0,87	0,69	0,83	1,65
ROS	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Vendite}}$	16,5%	14,7%	10,8%	-3,3%	13,5%	12,3%
Grado di leva operativa	$\frac{\text{Margine di contribuzione}}{\text{Reddito operativo}}$	2,84	3,26	4,33	-11,43	3,41	2,82
Grado di leva strutturale	$\frac{-\text{Costi fissi}}{\text{Reddito operativo}}$	-1,84	-2,26	-3,33	12,43	-2,41	-1,82
Grado di leva commerciale	$\frac{\text{Impieghi operativi lordi}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	1,27	1,24	1,18	1,17	1,17	1,16

Fonte: rielaborazione personale

Durante il periodo considerato, si osserva un declino dal 2018 al 2020, con un passaggio dal 17,6% a un -12,7% per quanto riguarda il ROE (Return on Equity). Questo calo è principalmente attribuibile alla diminuzione del reddito netto, che è sceso di quasi 100.000 dollari. Tale circostanza ha influito negativamente sull'indice negli ultimi anni, poiché un basso ROE indica che l'azienda sta generando meno profitto rispetto al proprio patrimonio netto. La riduzione del Return on Equity suggerisce che l'azienda non sta creando valore per i suoi proprietari e non sta sfruttando efficacemente le risorse a sua disposizione per generare profitti. Tuttavia, analizzando gli anni dal 2021 al 2023, si nota un *trend* in crescita per il ROE netto. Questa è un'indicazione positiva, poiché suggerisce un miglioramento dell'efficienza dell'impresa nel generare profitti per gli investitori attraverso i loro investimenti.

Durante il periodo considerato, il ROI mostra una tendenza decrescente dal 2018 al 2020, seguita da una crescita dal 2021 al 2023. Un'analisi più dettagliata rivela un aumento nel valore totale degli impieghi operativi netti dal 2018 al 2020 e una crescita del reddito operativo dal 2021 al 2023. Nel 2018, Moncler ha segnato il suo ROI più elevato, raggiungendo il 37,6%, indicando una maggiore efficacia nell'utilizzo del capitale investito nelle attività operative rispetto agli anni successivi. In altre parole, l'azienda ha generato un rendimento dalle proprie attività che ha superato il costo dei capitali impiegati per finanziarle.

Per quanto concerne il Capital Turnover, il valore è di 1,65 nel 2018, indicando che l'azienda è riuscita a far ritornare il capitale investito sotto forma di vendite 1,65 volte durante quell'anno. Tuttavia, nel corso degli anni successivi, il CT è diminuito costantemente fino ad arrivare al valore di 0,69 nel 2020, successivamente è poi risalire regolarmente fino a 1,32 nel 2023. Questi dati indicano una variazione significativa nell'efficienza con cui l'azienda riesce a convertire il suo capitale investito in vendite nel corso degli anni. La crescita del CT nel 2022 e nel 2023 potrebbe indicare un miglioramento dell'efficienza operativa.

I valori del ROS mostrano una buona performance, ad eccezione dell'anno 2020. Ad esempio, nell'ultimo anno il ROS è stato del 16,5%, indicando che per ogni 100 dollari di vendite effettuate, l'azienda ha generato un rendimento di oltre 16 dollari. Questo valore può essere considerato ottimale per l'azienda, poiché suggerisce una capacità di coprire i costi operativi, gestire altri oneri e potenzialmente remunerare gli azionisti, riflettendo quindi una buona efficienza operativa. Tuttavia, nel 2020 il ROS ha registrato un valore negativo, indicando una situazione di crisi operativa per l'azienda. Questo di solito accade quando i ricavi derivanti dall'attività principale non sono sufficienti per coprire i relativi costi.

3.2.7 Analisi del diagramma del valore

Figura 32: Confronto Vac 2018-2019

				1)		VAC 2018	VAC 2019				
				RE 2018	RE 2019	ME 2018	ME 2019				
				24.823	31.236	12,5	22,9				
		3)		Spread 2018	Spread 2019	Cec 2018	Cec 2019	ME 2018	ME 2019		
				5,74%	3,50%	432.428	891.437	12,5	22,9		
				R 2018	R 2019	a 2018	a 2019	Cec 2018	Cec 2019	ME 2018	ME 2019
				0,137	0,079	0,42	0,44	432.428	891.437	12,5	22,9
ROI 2018	ROI 2019	g.l.g.ex. 2018	g.l.g.ex. 2019	[1-k] 2018	[1-k] 2019	a 2018	a 2019	Cec 2018	Cec 2019	ME 2018	ME 2019
20,36%	11,22%	0,887	0,924	76%	76%	0,42	0,44	432.428	891.437	12,52	22,86
										310825,36	713.995,16

Fonte: rielaborazione personale

Analizzando gli anni 2018 e 2019 si evince come il VAC aumenta da un valore pari a 310.825 \$ nel 2018 a un valore pari a 713.995 \$ nel 2019. Nel successivo livello si nota che la differenza tra i due valori è riconducibile sia ad una crescita del reddito economico ma anche ad un incremento del moltiplicatore economico. In particolare, dal terzo livello si evince una diminuzione dello spread che passa da un valore del 5,74% nel 2018 ad un valore dello 3,50% nel 2019. Anche il Cec differisce tra i 2 anni, incrementandosi di 459.009 \$ nel 2019.

Passando al successivo livello, si nota una riduzione legata al rendimento effettivo. Infine, osservando l'ultimo livello del diagramma, invece, si nota una diminuzione del ROI di circa 9,14%, seguito poi da una leggera crescita della gestione extra operativa.

Figura 33: Confronto Vac 2019-2020

		1)		2)		3)		4)					
		VAC 2019	VAC 2020	RE 2019	RE 2020	ME2019	ME2020	Spread 2019	Spread 2020	Cec 2019	Cec 2020	ME 2019	ME 2020
		713.995	-1.520.692	31.236	-56.350	22,9	27,0	3,50%	-5,28%	891.437	1.067.428	22,9	27,0
				R 2019	R 2020	a 2019	a 2020	Cec 2019	Cec 2020	ME 2019	ME 2020		
				0,079	-0,016	0,44	3,35	891.437	1.067.428	22,9	27,0		
ROI2019	ROI2020	g.l.g.ex.2019	g.l.g.ex.2020	(1-k) 2019	(1-k) 2020	a 2019	a 2020	Cec 2019	Cec 2020	ME 2019	ME 2020	ME 2019	ME 2020
11,22%	-2,28%	0,924	0,908	76%	76%	0,44	3,35	891.437	1.067.428	22,86	26,99		
		713.995,16										1.520.692,32	

Fonte: rielaborazione personale

Analizzando gli anni 2019 e 2020 si evince come, in questo caso, il VAC diminuisca in modo rilevante passando da un valore pari a 713.995 \$ nel 2019 a un valore pari a -1.520.692 \$ nel 2020. Nel successivo livello si nota che la differenza tra i due valori è riconducibile sia ad una notevole riduzione del reddito economico ma anche ad un incremento del moltiplicatore economico. In particolare, dal terzo livello si evince una diminuzione dello spread che passa da un valore del 3,50% nel 2019 ad un valore dello -5,28% nel 2020. Anche il Cec differisce tra i 2 anni, incrementandosi di 175.991\$ nel 2020. Passando al successivo livello, si nota una riduzione: quella legata al rendimento effettivo. Infine, esaminando l'ultimo livello del diagramma, si nota una diminuzione del ROI di circa 13,50%, seguito poi da una leggera riduzione della gestione extra operativa.

Figura 34: Confronto Vac 2020-2021

		1)		2)		3)		4)					
		VAC 2020	VAC 2021	RE 2020	RE 2021	ME2020	ME2021	Spread 2020	Spread 2021	Cec 2020	Cec 2021	ME 2020	ME 2021
		-1.520.692	632.685	-56.350	25.095	27,0	25,2	-5,28%	2,41%	1.067.428	1.041.703	27,0	25,2
				R 2020	R 2021	a 2020	a 2021	Cec 2020	Cec 2021	ME 2020	ME 2021		
				-0,016	0,064	3,35	0,38	1.067.428	1.041.703	27,0	25,2		
ROI2020	ROI2021	g.l.g.ex. 2020	g.l.g.ex. 2021	(1-k) 2020	(1-k) 2021	a 2020	a 2021	Cec 2020	Cec 2021	ME 2020	ME 2021	ME 2020	ME 2021
-2,28%	9,47%	0,908	0,886	76%	76%	3,35	0,38	1.067.428	1.041.703	26,99	25,21		
		-1.520.692,32										632.684,88	

Fonte: rielaborazione personale

Nel 2021, rispetto all'anno precedente, si registra una significativa crescita del Valore Aggiunto del Capitale. Dal secondo livello si osserva che la variazione dipende per lo più dall'aumento del reddito economico, che passa da un valore di -56.350 \$ ad un valore di 25.095 \$. Per quanto concerne il moltiplicatore, invece, si nota una leggera diminuzione riconducibile ad un aumento del tasso di rendimento equo. Andando avanti con l'analisi si nota un aumento dello Spread che varia da un valore pari a -5,28% a 2,41%. In aggiunta a ciò, si registra una leggera diminuzione del Cec 2021. Per quanto riguarda il livello successivo, il rendimento effettivo è aumentato, mentre il tasso di ritorno finanziario del

aumentati. Infine, analizzando l'ultimo livello, si riscontra un aumento del ROI, dovuto principalmente a un incremento dell'utile operativo.

3.3 Salvatore Ferragamo

Salvatore Ferragamo S.p.A. è la società madre del Gruppo Salvatore Ferragamo, uno dei principali attori nel settore dei beni di lusso con una storia che risale al 1927. Il Gruppo è impegnato nella progettazione, produzione e distribuzione di calzature maschili e femminili, pelletteria, abbigliamento, articoli in seta e altri accessori. L'azienda offre anche una gamma di occhiali, orologi e profumi prodotti su licenza di terzi. Ferragamo opera in tutto il mondo, con una forte presenza in Italia e una forte presenza nei mercati europei, americani e asiatici.

3.3.1 Bilancio di sostenibilità

La Salvatore Ferragamo integra profondamente la sostenibilità nella sua strategia di business. Le molteplici sfaccettature del suo percorso sostenibile si basano su trasparenza, integrità e serietà, coinvolgendo gli stakeholder negli obiettivi ambientali, economici e sociali. Dal 2017, il Gruppo adotta un Piano di Sostenibilità per promuovere una cultura del rispetto e dell'eccellenza. Il nuovo Piano triennale (2023-2025) si concentra su cinque pilastri: riduzione delle emissioni di carbonio, materiali sostenibili con focus sulla pelle, economia circolare e riciclo, trasparenza nella catena di approvvigionamento e focus locale, promozione della diversità e inclusione.

Riduzione delle emissioni di carbonio

Per raggiungere gli obiettivi del Fashion Pact e degli *Science-based Targets*, è essenziale concentrarsi sul miglioramento delle prestazioni ambientali. Entro il 2029, si sono impegnati a ridurre le emissioni di gas serra del 42% rispetto al 2019 per quanto riguarda lo Scope 1 e lo Scope 2, nonché per le emissioni correlate alle attività di acquisto di beni e servizi, e al trasporto e distribuzione a valle. Guardando al 2030, hanno come traguardo quello di utilizzare il 100% di energia rinnovabile in tutte le sedi. Questo si traduce come una transizione completa verso fonti energetiche sostenibili per alimentare tutte le attività, moderando l'impatto ambientale.

Materiali sostenibili con focus sulla pelle

Entro il 2025, Ferragamo mira ad adoperare materie prime con un impatto ambientale ridotto per il 25% del suo approvvigionamento complessivo. Inoltre, si impegna a eliminare la plastica problematica e non necessaria dal packaging destinato ai consumatori finali entro il 2025, allargando questo obiettivo anche al packaging destinato ai clienti commerciali entro il 2030. Inoltre, entro il 2025 per il settore B2C e entro il 2030 per il settore B2B, si mira a utilizzare almeno il 50% di materiali 100% riciclati per tutto il packaging in plastica necessario.

Economia circolare e riciclo

L'azienda si impegna a sostenere un'economia circolare e a limitare gli sprechi attraverso due obiettivi chiave entro il 2025. Il primo è quello di sviluppare progetti specifici volti a allungare il ciclo di vita dei prodotti. Il secondo, invece, è quello di prolungare le performance di circolarità dei materiali lungo tutta la catena del valore.

Trasparenza nella catena di approvvigionamento

Entro il 2025, Ferragamo si impegna a migliorare la trasparenza della sua catena di approvvigionamento, la tracciabilità e le prestazioni di sostenibilità dei suoi fornitori attraverso tre azioni fondamentali. La prima consiste nel potenziare il monitoraggio della filiera produttiva e nell'instaurare una collaborazione attiva con i fornitori per sviluppare progetti di valore condiviso. La seconda è quella di chiarire e implementare una strategia di gestione chimica per il progressivo phase-out delle sostanze dannose. Infine, la terza azione è quella di sostenere l'eliminazione della deforestazione e promuovere la gestione sostenibile delle foreste, sviluppando progetti specifici per preservare la biodiversità.

Promozione della diversità e inclusione

Entro il 2025, l'azienda si propone di promuovere un ambiente lavorativo positivo e di potenziare l'attrattiva dei talenti mediante il sostegno attivo alla diversità, all'equità e all'inclusione nei luoghi di lavoro, attraverso programmi e azioni pratiche.

3.3.2 Riclassificazione secondo il criterio finanziario

Figura 37: Riclassificazione del bilancio

Mezzi propri	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Capitale	18.651	18.003	19.117	20.712	18.962	19.326
Riserve e altri fondi	779.339	809.048	870.970	850.155	863.205	874.161
Tot mezzi propri	797.990	827.051	890.087	870.867	882.167	893.487

Passività consolidate	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Indebitamento a lungo termine	0	0	71.938	158.666	0	18.196
Altre passività non correnti	684.722	524.699	573.171	593.802	648.140	72.374
Fondi per rischi e oneri	34.125	30.752	33.640	32.233	28.767	35.361
Tot Passività Consolidate	718.847	555.451	678.749	784.702	676.907	125.932

Passività correnti	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Debiti	88.543	31.213	85.629	69.574	53.991	23.975
Debiti vs fornitori	190.060	184.087	204.719	164.547	221.827	238.985
Altre passività correnti	207.851	237.059	235.056	213.505	236.522	76.887
Tot passività correnti	486.453	452.359	525.404	447.626	512.339	339.846

TOTALE FONTI	2.003.291	1.834.860	2.094.240	2.103.195	2.071.412	1.359.266
---------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------

ATTIVO FISSO

Immobilizzazione Materiali	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione Materiali	903117	715995	777984	807874	930467	297495
TOT Immobilizzazioni Materiali	903.117	715.995	777.984	807.874	930.467	297.495

Immobilizzazione Immateriali	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione Immateriali	48124	44351	45420	55919	47727	49096
TOT Immobilizzazione Immateriale	48.124	44.351	45.420	55.919	47.727	49.096

Immobilizzazione finanziaria	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione finanziaria	180.415	168.808	177.911	208.082	174.585	117.866
Totale immobilizzazione finanziaria	180.415	168.808	177.911	208.082	174.585	117.866

TOT. Attivo Fisso	1.131.655	929.154	1.001.315	1.071.875	1.152.779	464.458
--------------------------	------------------	----------------	------------------	------------------	------------------	----------------

ATTIVO CIRCOLANTE

Magazzino	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
I - Rimanenze	329671	293659	310974	419221	437599	415576
Tot Magazzino	329.671	293.659	310.974	419.221	437.599	415.576

Liquidità differita	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Crediti v. clienti	118.037	100.783	127.610	139.778	165.367	163.626
Tot liquidità differita	118.037	100.783	127.610	139.778	165.367	163.626

Liquidità immediata	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Altro	87714	83181	74681	69638	65900	76541
Denaro e valori in cassa	336.213	428.083	579.660	402.684	249.768	239.065
TOT Liquidità immediata	423.927	511.264	654.342	472.322	315.667	315.606

Tot Attivo Circolante	871.635	905.706	1.092.925	1.031.321	918.633	894.808
------------------------------	----------------	----------------	------------------	------------------	----------------	----------------

TOTALE IMPIEGHI	2.003.291	1.834.860	2.094.240	2.103.195	2.071.412	1.359.266
------------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------	------------------

Fonte: rielaborazione personale

3.3.3 Analisi di solidità

Figura 38: Analisi di 1° livello: correlazione fonti e impieghi durevoli

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente primario di struttura	$Q_S^I = \frac{MP}{AF}$	0,71	0,89	0,889	0,81	0,77	1,92
Margine primario di struttura	$M_S^I = MP - AF$	-333.665	-102.103	-111.228	-201.007	-270.612	429.029
Quoziente secondario di struttura	$Q_S^{II} = \frac{MP + PC}{AF}$	1,34	1,49	1,57	1,54	1,35	2,19
Margine secondario di struttura	$M_S^{II} = (MP + PC) - AF$	385.182	453.347	567.521	583.694	406.294	554.961

Fonte: rielaborazione personale

Dal 2019 al 2023, Ferragamo ha dimostrato una capacità limitata di autofinanziare i propri investimenti, poiché il quoziente primario di struttura è risultato inferiore a 1 durante questi anni. Questo suggerisce un basso livello di solidità patrimoniale e un maggiore rischio finanziario per l'azienda. Solo nel 2018, l'azienda è stata in grado di autofinanziare i suoi investimenti, come indicato dal quoziente primario di struttura.

Per quanto concerne il quoziente secondario di struttura si nota che il valore è maggiore di 1 ad esprimere che tutto l'attivo fisso è finanziato da passività a breve termine. Questo vuol dire che l'azienda non è ricorsa all'indebitamento a breve per coprire gli investimenti a medio e lungo termine. Considerando entrambi i quozienti in maniera congiunta, questa analisi suggerisce che la società si trovi in una situazione di solidità discreta.

Figura 39: Analisi di 2° livello: struttura degli investimenti

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Indice di rigidità degli impieghi	$I_R = \frac{AF}{CI}$	56,49%	50,64%	47,81%	50,96%	55,65%	34,17%
Indice di elasticità degli impieghi	$I_E = \frac{AC}{CI}$	43,51%	49,36%	52,19%	49,04%	44,35%	65,83%
Quoziente di rigidità	$Q_R = \frac{AF}{AC}$	1,298	1,026	0,916	1,039	1,255	0,519
Quoziente di elasticità	$Q_E = \frac{AC}{AF}$	0,770	0,975	1,091	0,962	0,797	1,927
Indice di incidenza del magazzino	$I_M = \frac{M}{CI}$	16,46%	16,00%	14,85%	19,93%	21,13%	30,57%
Indice di liquidità totale	$I_{Ll} = \frac{LD + LI}{CI}$	27,05%	33,36%	37,34%	29,10%	23,22%	35,26%
Indice di liquidità immediata	$I_{Ll} = \frac{LI}{CI}$	21,16%	27,86%	31,24%	22,46%	15,24%	23,22%

Fonte: rielaborazione personale

Dall'analisi degli indici di rigidità ed elasticità, invece, emerge che l'azienda ha sviluppato una struttura degli investimenti particolarmente flessibile solo nel 2018 e nel 2021. Ciò è evidente poiché l'indice di elasticità degli impieghi è risultato maggiore rispetto all'indice di rigidità in quegli anni. Tale flessibilità è stata confermata anche dal quoziente di elasticità, che è stato pari a 1,927 e a 1,091, indicando che l'attivo circolante è stato maggiore dell'attivo immobilizzato. Questo aspetto può essere considerato positivo

poiché una maggiore elasticità consente un migliore adattamento finanziario agli eventuali cambiamenti di mercato. Nei restanti anni, invece, si osserva una situazione opposta caratterizzata da una prevalenza di struttura degli investimenti rigidi.

Ulteriori informazioni derivano dal grado di incidenza di ciascuna sottoclasse dell'attivo circolante sul totale degli impieghi. In particolare, l'indice di incidenza del magazzino, nonostante sia classificato nell'attivo circolante, rappresenta la parte più "vincolata" poiché gli elementi che lo compongono devono essere prontamente liquidabili tramite il completamento di un ciclo produttivo. In questo caso, l'indice di incidenza del magazzino presenta un valore costantemente basso, sempre al di sotto del 30%.

Figura 40: Analisi di 2° livello: struttura delle fonti

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente di indebitamento complessivo	$Q_D = \frac{PC + PB}{MP}$	1,51	1,22	1,35	1,42	1,35	0,52
Indice di autonomia finanziaria	$I_A = \frac{MP}{CI}$	39,83%	45,07%	42,50%	41,41%	42,59%	65,73%
Indice di dipendenza finanziaria	$I_D = \frac{PC + PB}{CI}$	60,17%	54,93%	57,50%	58,59%	57,41%	34,27%
Indice di indebitamento consolidato	$I_{DC} = \frac{PC}{CI}$	35,88%	30,27%	32,41%	37,31%	32,68%	9,26%
Indice di indebitamento corrente	$I_{DB} = \frac{PB}{CI}$	24,28%	24,65%	25,09%	21,28%	24,73%	25,00%

Fonte: rielaborazione personale

L'analisi complessiva del periodo rivela una notevole dipendenza dal capitale di terzi, come evidenziato dall'indice di dipendenza finanziaria. Tale dipendenza, che risulta costantemente superiore all'unità, è generalmente considerata negativa e suggerisce una fragilità finanziaria. Per fronteggiare questa situazione, sarebbe opportuno monitorare attentamente l'andamento del quoziente. Unica eccezione positiva è rappresentata dal 2018, caratterizzato da una discreta autonomia finanziaria.

3.3.4 Analisi di liquidità

Figura 41: Analisi di liquidità

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente di disponibilità	$Q_d = \frac{AC}{PB}$	1,7918	2,0022	2,0802	2,3040	1,7930	2,6330
Attivo circolante Netto	$ACN = AC - PB$	385.182	453.347	567.521	583.694	406.294	554.961
Quoziente primario di tesoreria	$Q_T^I = \frac{LD + LI}{PB}$	1,11	1,35	1,49	1,37	0,94	1,41
Quoziente secondario di tesoreria	$Q_T^II = \frac{LI}{PB}$	0,87	1,13	1,25	1,06	0,62	0,93
Margine primario di tesoreria	$M_T^I = (LD + LI) - PB$	55.511	159.688	256.548	164.473	-31.305	139.386
Margine secondario di tesoreria	$M_T^II = LI - PB$	-62.526	58.905	128.937	24.695	-196.671	-24.241
Quoziente di dipendenza da magazzino	$Q_{dM} = \frac{PB - (LD + LI)}{M}$	-0,168382242	-0,543786752	-0,824981972	-0,392329848	0,07153731	-0,335403419

Fonte: rielaborazione personale

Nel caso di Ferragamo, per tutto il periodo considerato, il quoziente risulta essere superiore all'unità, dimostrando che la quantità di cassa generata nel breve periodo è sufficiente per rimborsare le passività correnti. In questa situazione è improbabile che si verifichi una tensione finanziaria causata da ritardi nei pagamenti. Inoltre, il quoziente primario di tesoreria presenta un valore superiore a 1, indicando che sia le disponibilità liquide che gli incassi dei crediti a breve termine sono in grado di soddisfare pienamente le passività correnti. Tuttavia, considerando il rapporto secondario di tesoreria, si conferma quanto analizzato in precedenza per gli anni 2020-2022. Negli anni successivi, questo rapporto assume valori inferiori all'unità, il che aumenta la probabilità di tensioni finanziarie nel breve periodo. Un valore più basso suggerisce una minore capacità di far fronte agli impegni immediati, indicando la necessità di attenzione e monitoraggio della situazione finanziaria.

3.3.5 Riclassificazione secondo il criterio gestionale

Figura 42: Riclassificazione dello Stato Patrimoniale

Impieghi operativi lordi (a)	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B I Immobilizzazioni immateriali	\$ 48.123,88	\$ 44.351,34	\$ 45.419,54	\$ 55.918,92	\$ 47.726,52	\$ 49.096,48
B II Immobilizzazioni materiali	\$ 903.116,91	\$ 715.995,44	\$ 777.984,28	\$ 807.874,32	\$ 930.467,16	\$ 297.495,19
C I Rimanenze	\$ 329.671,37	\$ 293.659,37	\$ 310.973,54	\$ 419.221,30	\$ 437.599,07	\$ 415.575,67
C II 1) Crediti verso clienti	\$ 118.037,26	\$ 100.782,99	\$ 127.610,08	\$ 139.777,65	\$ 165.366,71	\$ 163.626,31
Totale impieghi operativi lordi	\$ 1.398.949,41	\$ 1.154.789,13	\$ 1.261.987,43	\$ 1.422.792,19	\$ 1.581.159,46	\$ 925.793,65

Debiti di funzionamento (b)	2023	2022	2021	2020	2019	2018
C IV 3) Denaro e valori in cassa	\$ 336.212,98	\$ 428.082,90	\$ 579.660,31	\$ 402.683,68	\$ 249.767,74	\$ 239.064,67
B Fondi per rischi e oneri	\$ -34.124,63	\$ -30.752,20	\$ -33.640,49	\$ -32.233,44	\$ -28.766,90	\$ -35.361,05
D 7) debiti verso fornitori	\$ -190.060,09	\$ -184.086,54	\$ -204.718,64	\$ -164.546,65	\$ -221.826,54	\$ -238.984,52
D 14) Altri debiti	\$ -207.850,59	\$ -237.059,20	\$ -235.056,47	\$ -213.505,46	\$ -236.521,73	\$ -76.886,79
Totale Debiti di funzionamento	\$ -95.822,33	\$ -23.815,03	\$ 106.244,70	\$ -7.601,88	\$ -237.347,43	\$ -112.167,69

Attività operative nette (a-b)	\$ 1.303.127,08	\$ 1.130.974,10	\$ 1.368.232,14	\$ 1.415.190,31	\$ 1.343.812,03	\$ 813.625,96
---------------------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	----------------------

Impieghi extra-operative	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B III Immobilizzazioni finanziarie	\$ 180.414,54	\$ 168.807,50	\$ 177.911,12	\$ 208.081,68	\$ 174.585,32	\$ 117.866,36
C III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	\$ 87.713,83	\$ 83.180,89	\$ 74.681,40	\$ 69.637,89	\$ 65.899,76	\$ 76.541,00
Totale Impieghi extra-operativi	\$ 268.128,37	\$ 251.988,40	\$ 252.592,52	\$ 277.719,57	\$ 240.485,08	\$ 194.407,36

Totale capitale investito	\$ 1.571.255,46	\$ 1.382.962,50	\$ 1.620.824,66	\$ 1.692.909,87	\$ 1.584.297,11	\$ 1.008.033,32
----------------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------

Mezzi propri	2023	2022	2021	2020	2019	2018
A Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
A I Capitale	\$ 18.651,30	\$ 18.003,13	\$ 19.117,16	\$ 20.712,21	\$ 18.961,87	\$ 19.326,46
A II Riserva	\$ 779.339,17	\$ 809.047,71	\$ 870.969,64	\$ 850.155,26	\$ 863.204,72	\$ 874.161,00
Totale mezzi propri	\$ 797.990,47	\$ 827.050,84	\$ 890.086,80	\$ 870.867,46	\$ 882.166,59	\$ 893.487,46

Debiti finanziari	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Debiti	88542,58474	31212,96742	85629,11365	69574,07608	53990,59697	23975,16708
Indebitamento a lungo termine	\$ -	\$ -	\$ 71.938,24	\$ 158.666,39	\$ -	\$ 18.196,35
Altre passività non correnti	\$ 684.722,40	\$ 524.698,69	\$ 573.170,51	\$ 593.801,94	\$ 648.139,93	\$ 72.374,34
Totale debiti finanziari	\$ 773.264,98	\$ 555.911,65	\$ 730.737,86	\$ 822.042,41	\$ 702.130,53	\$ 114.545,86

Totale capitale finanziario	\$ 1.571.255,46	\$ 1.382.962,50	\$ 1.620.824,66	\$ 1.692.909,87	\$ 1.584.297,11	\$ 1.008.033,32
------------------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------

Fonte: rielaborazione personale

Figura 43: Riclassificazione del Conto Economico

MODELLO A COSTI INTERNI E COSTI ESTERNI						
VALORE DELLA PRODUZIONE	2023	2022	2021	2020	2019	2018
A1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.277.680	1.335.178	1.321.552	1.123.808	1.547.215	1.542.135
A5) altri ricavi e proventi	23.033	20.436	30.750	28.660	23.357	11.679
Totale valore della produzione	1.300.713	1.355.614	1.352.302	1.152.468	1.570.571	1.553.814
COSTI ESTERNI						
B 6) per materie, sussidiarie, di consumo e merci	757.612	758.487	1.012.370	1.004.114	1.179.814	1.308.559
altre voci	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Totale costi esterni	757.612	758.487	1.012.370	1.004.114	1.179.814	1.308.559
VALORE AGGIUNTO (A-B)	543.101	597.127	339.932	148.354	390.757	245.255
COSTI INTERNI						
B 9) per il personale	262.554	276.562	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Totale costi della produzione interna (1)	262.554	276.562	0	0	0	0
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	280.547	320.565	339.932	148.354	390.757	245.255
COSTI INTERNI						
B 10) ammortamenti e svalutazioni	198.667	182.348	183.061	223.871	222.587	73.769
Totale costi della produzione interna (2)	198.667	182.348	183.061	223.871	222.587	73.769
REDDITO OPERATIVO	81.880	138.217	156.871	-75.516	168.170	171.486
EBIT	81.880	138.217	156.871	-75.516	168.170	171.486
ONERI FINANZIARI						
C 17) Totale interessi e altri oneri finanziari	-31.510	-30.318	-23.691	-22.436	-36.582	-15.866
Totale oneri finanziari	-31.510	-30.318	-23.691	-22.436	-36.582	-15.866
PROVENTI STRAORDINARI	0	0	0	0	0	0
ONERI STRAORDINARI	0	0	0	0	0	0
SALDO DELLA GESTIONE STRAORDINARIA	0	0	0	0	0	0
REDDITO LORDO	50.370	107.899	133.180	-97.953	131.588	155.620
ONERI TRIBUTARI						
IMPOSTE	21.381	38.195	41.284	-9.975	33.442	52.355
Totale oneri tributari	21.381	38.195	41.284	-9.975	33.442	52.355
REDDITO NETTO	28.989	69.704	91.896	-87.978	98.145	103.264

Fonte: Rielaborazione personale

3.3.6 Analisi di redditività

Figura 44: Analisi di redditività

Gestione operativa		2023	2022	2021	2020	2019	2018
ROE netto	$\frac{\text{Reddito netto}}{\text{Mezzi propri}}$	3,6%	8,4%	10,3%	-10,1%	11,1%	11,6%
ROI	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	6,3%	12,2%	11,5%	-5,3%	12,5%	21,1%
CT	$\frac{\text{Vendite}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	0,98	1,18	0,97	0,79	1,15	1,80
ROS	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Vendite}}$	6,4%	10,4%	11,9%	-6,7%	10,9%	11,1%
Grado di leva operativa	$\frac{\text{Margine di contribuzione}}{\text{Reddito operativo}}$	6,63	4,32	2,17	-1,96	2,32	1,43
Grado di leva strutturale	$\frac{- \text{Costi fissi}}{\text{Reddito operativo}}$	-5,63	-3,32	-1,17	2,96	-1,32	-0,43
Grado di leva commerciale	$\frac{\text{Impieghi operativi lordi}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	1,07	1,02	0,92	1,01	1,18	1,14

Fonte: rielaborazione personale

Durante il periodo preso in considerazione, si osserva un andamento decrescente sia dal 2018 al 2020 che dal 2021 al 2023. Questa diminuzione è principalmente attribuibile alla riduzione del reddito netto, che è diminuito di quasi 200.000 dollari tra il 2018 e il 2020 e di oltre 60.000 dollari tra il 2021 e il 2023. Questo calo ha avuto un impatto negativo sull'indice, poiché un basso ROE indica che l'azienda sta generando meno profitto rispetto al proprio patrimonio netto. La riduzione del Return on Equity indica che l'azienda potrebbe non essere in grado di generare valore per i suoi proprietari e di utilizzare in modo efficiente le risorse disponibili per ottenere profitti.

Durante il periodo considerato, il ROI mostra una tendenza decrescente sia dal 2018 al 2020 che dal 2021 al 2023. Nel primo intervallo, questa tendenza è determinata sia da un calo del reddito operativo che da una crescita degli impieghi operativi netti. Nel secondo intervallo, invece, è principalmente causata da una diminuzione del reddito operativo. Nel 2020, il valore del ROI è negativo a causa del reddito operativo, indicando che il rendimento generato dalle attività dell'azienda non è stato superiore al costo dei capitali impiegati per finanziarle.

Il *Capital Turnover* di 1,9 nel 2018 indica che l'azienda è riuscita a far ritornare il capitale investito sotto forma di vendite 1,9 volte durante quell'anno. Negli anni successivi, il CT è variato notevolmente. Nel 2019 e nel 2020 è sceso indicando una diminuzione nell'efficienza con cui l'azienda trasforma il suo capitale investito in vendite. Nel 2021 e nel 2022 c'è stata una ripresa, indicando un miglioramento rispetto all'anno precedente ma ancora al di sotto del valore del 2018. Infine, nel 2023 il CT è sceso a 0,98, indicando

originale e senza compromessi. Combinando tradizione artigianale e innovazione, l'azienda è oggi leader nella produzione e distribuzione di calzature, pelletteria, abbigliamento e accessori di lusso. L'impresa rappresenta il meglio del *Made in Italy*, riflettendo lo stile di vita italiano e una qualità senza pari.

3.4.1 Bilancio di sostenibilità

Tod's si impegna ad adottare pratiche responsabili per garantire i diritti umani, la salute, la sicurezza e il benessere nei luoghi di lavoro, oltre a promuovere la tutela dell'ambiente e degli ecosistemi. Questo impegno riflette i valori fondamentali della organizzazione, tradotti in progetti concreti e virtuosi che contribuiscono al benessere delle comunità e dei territori in cui operano.

Benessere, la tutela e la valorizzazione di ogni individuo e della sua unicità.

Le persone rappresentano la risorsa più preziosa per l'organizzazione, la quale si impegna costantemente a garantire la loro sicurezza, benessere e sviluppo professionale. Attualmente, il Gruppo conta su 5.211 dipendenti a livello globale, registrando un aumento del 6% rispetto al 2022. Il 67% dei dipendenti è costituito da donne, con il 58% di esse occupanti posizioni manageriali e il 34% in posizioni manageriali "STEM" (*Science, Technology, Engineering, Mathematics*). Il 64% dei dipendenti si colloca nella fascia d'età compresa tra i 30 e i 50 anni, mentre il 44% dei nuovi assunti ha un'età inferiore ai 30 anni. Sono state erogate complessivamente 81.200 ore di formazione, registrando un aumento del 26% rispetto al 2022.

Tracciabilità e filiera sostenibile

Il Gruppo Tod's promuove programmi dedicati alla qualifica, al monitoraggio e alla crescita sostenibile dei fornitori di materie prime e dei laboratori, con l'obiettivo di garantire la tutela dell'ambiente e delle persone lungo l'intero ciclo produttivo. Il 99% delle materie prime è acquistato da fornitori italiani, mentre il 95% dei fornitori di materie prime ha sede in Italia. Inoltre, il 90% dei laboratori esterni è situato in Italia, di cui oltre il 57% si trova nelle Marche. Nel corso dell'ultimo quadriennio, sono stati condotti circa 120 audit sociali e ambientali presso i laboratori esterni. Oltre il 75% dei fornitori di pellami di Tod's possiede la certificazione LWG (Leather Working Group). Rispetto al

2022, il programma di anticontraffazione ha registrato un aumento del 47% nelle aste abusive rimosse.

Tutela dell'ambiente e degli ecosistemi

Sono stati avviati programmi e iniziative per ridurre gradualmente l'impatto della nostra organizzazione e della nostra catena/filiera sugli ecosistemi.

Tutti i siti produttivi, logistici e outlet italiani del Gruppo utilizzano al 100% energia proveniente da fonti rinnovabili. Rispetto al 2022, si è osservata una diminuzione del 2,5% dei consumi energetici, mentre i consumi idrici sono aumentati del 3,6%. Inoltre, il 30% dell'energia elettrica è acquistata da fonti rinnovabili certificate. Inoltre, tutti i siti produttivi e logistici italiani sono dotati al 100% di sistemi di illuminazione a LED. L'Headquarter e lo stabilimento di Tolentino possiedono la certificazione ISO 14001¹⁹ per il Sistema di gestione Ambientale. Inoltre, sono stati installati 3 impianti fotovoltaici, che hanno portato a un aumento del 50% dell'energia elettrica autoprodotta rispetto al 2022.

Ecodesign e circolarità

Si continuano a cercare costantemente processi di ecodesign e produzione circolare, coinvolgendo attivamente tutte le filiere. L'acquisto dei principali materiali di consumo e packaging è diminuito del 10% rispetto al 2022, mentre i rifiuti prodotti sono aumentati del 1,5%. Tuttavia, il 99,5% dei rifiuti prodotti è classificato come "non pericoloso". Infine, è stata registrata una crescita del 30% nei servizi di riparazione dei prodotti rispetto al 2022, e un aumento del 7% nell'erogazione di accessori di ricambio ai clienti.

Solidarietà verso le comunità e i territori

L'impresa sostiene molte iniziative che favoriscono la crescita delle comunità in cui operano e aiutano a generare sviluppo per i loro territori, il quale è considerato una risorsa preziosa da preservare e valorizzare. Da molti anni, il Gruppo promuove iniziative locali e nazionali a sostegno dell'Italia e delle comunità a cui appartiene.

Sostegno al patrimonio artistico e culturale

¹⁹ La sigla ISO 14001 designa una norma tecnica dell'Organizzazione Internazionale che stabilisce i requisiti per un sistema di gestione ambientale applicabile a qualsiasi organizzazione

Un altro obiettivo è quello di sostenere la cura della bellezza del nostro Paese e, infatti, hanno preso iniziative volte alla tutela e valorizzazione del patrimonio culturale, artistico e ambientale. Il rispetto e l'enfatizzazione del patrimonio culturale sono fondamentali nell'impegno presso il Gruppo Tod's. Questo si manifesta concretamente attraverso una serie di progetti a sostegno dell'arte e della cultura, con uno sguardo costante rivolto al futuro.

3.4.2 Riclassificazione secondo il criterio finanziario

Figura 50: Riclassificazione del bilancio

ATTIVO FISSO						
Immobilizzazione Materiali	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione Materiali	712862	649956	653848	636433	670350	233454
TOT Immobilizzazioni Materiali	712.862	649.956	653.848	636.433	670.350	233.454
Immobilizzazione Immateriali	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione Immateriali	646892	621023	658930	711548	663426	692391
TOT Immobilizzazioni Immateriale	646.892	621.023	658.930	711.548	663.426	692.391
Immobilizzazione finanziaria	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione finanziaria	151.384	149.299	149.149	152.155	79.711	86.752
Totale immobilizzazione finanziaria	151.384	149.299	149.149	152.155	79.711	86.752
TOT. Attivo Fisso	1.511.138	1.420.279	1.461.926	1.500.136	1.413.486	1.012.597
ATTIVO CIRCOLANTE						
Magazzino	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
I - Rimanenze	466679	381478	347691	434371	432096	414683
Tot Magazzino	466.679	381.478	347.691	434.371	432.096	414.683
Liquidità differita	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Crediti v. clienti	117.591	102.854	99.174	90.380	109.161	115.899
Tot liquidità differita	117.591	102.854	99.174	90.380	109.161	115.899
Liquidità immediata	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Altro	130739	115376	97005	103276	91784	89197
Denaro e valori in cassa	93.723	178.878	252.923	406.096	206.786	219.002
TOT Liquidità immediata	224.462	294.255	349.928	509.373	298.570	308.199
Tot Attivo Circolante	808.732	778.587	796.793	1.034.123	839.827	838.780
TOTALE IMPIEGHI	2.319.870	2.198.865	2.258.720	2.534.259	2.253.313	1.851.378
Mezzi propri	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Capitale	73.137	70.595	74.963	81.218	74.354	75.784
Riserve e altri fondi	1.132.007	1.040.188	1.055.978	1.154.687	1.139.533	1.143.296
Tot mezzi propri	1.205.143	1.110.783	1.130.941	1.235.905	1.213.887	1.219.080
Passività consolidate	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
indebitamento a lungo termine	87.901	158.813	258.402	11.504	94.391	89.086
Altre passività non correnti	496.270	442.524	426.376	394.935	446.273	72.113
Fondi per rischi e oneri	34.301	35.648	36.913	34.268	31.395	22.516
Tot Passività Consolidate	618.472	636.985	721.691	440.707	572.059	183.715
Passività correnti	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Debiti	105.775	92.061	57.079	547.902	125.968	216.080
Debiti vs fornitori	183.527	181.959	149.769	129.177	154.120	170.592
Altre passività correnti	206.952	177.077	199.240	180.569	187.279	61.910
Tot passività correnti	496.255	451.097	406.088	857.648	467.367	448.583
TOTALE FONTI	2.319.870	2.198.865	2.258.720	2.534.259	2.253.313	1.851.378

Fonte: rielaborazione personale

3.4.3 Analisi di solidità

Figura 51: Analisi di 1° livello: correlazione fonti e impieghi durevoli

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente primario di struttura	$Q_s^I = \frac{MP}{AF}$	0,80	0,78	0,774	0,82	0,86	1,20
Margine primario di struttura	$M_s^I = MP - AF$	-305.995	-309.495	-330.985	-264.231	-199.599	206.483
Quoziente secondario di struttura	$Q_s^{II} = \frac{MP + PC}{AF}$	1,21	1,23	1,27	1,12	1,26	1,39
Margine secondario di struttura	$M_s^{II} = (MP + PC) - AF$	312.478	327.490	390.705	176.475	372.460	390.198

Fonte: rielaborazione personale

Durante il periodo dal 2019 al 2023, Tod's ha manifestato una capacità limitata di autofinanziare i propri investimenti poiché il quoziente primario di struttura è costantemente risultato inferiore a 1, indicando un basso livello di solidità patrimoniale e un maggiore rischio finanziario per l'azienda. Solo nel 2018 l'azienda è stata in grado di finanziare i propri investimenti internamente.

Inoltre, osservando il quoziente secondario di struttura, si nota che il valore è maggiore di 1, suggerendo che tutto l'attivo fisso è finanziato tramite passività a breve termine. Ciò suggerisce che l'azienda non ha dovuto utilizzare prestiti a breve termine per finanziare gli investimenti a medio e lungo termine. Considerando entrambi i quozienti congiuntamente, questa analisi suggerisce che la società si trovi in una situazione di solidità discreta.

Figura 52: Analisi di 2° livello: struttura degli investimenti

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Indice di rigidità degli impieghi	$I_R = \frac{AF}{CI}$	65,14%	64,59%	64,72%	59,19%	62,73%	54,69%
Indice di elasticità degli impieghi	$I_E = \frac{AC}{CI}$	34,86%	35,41%	35,28%	40,81%	37,27%	45,31%
Quoziente di rigidità	$Q_R = \frac{AF}{AC}$	1,869	1,824	1,835	1,451	1,683	1,207
Quoziente di elasticità	$Q_E = \frac{AC}{AF}$	0,535	0,548	0,545	0,689	0,594	0,828
Indice di incidenza del magazzino	$I_M = \frac{M}{CI}$	20,12%	17,35%	15,39%	17,14%	19,18%	22,40%
Indice di liquidità totale	$I_{L_t} = \frac{LD + LI}{CI}$	14,74%	18,06%	19,88%	23,67%	18,09%	22,91%
Indice di liquidità immediata	$I_{L_i} = \frac{LI}{CI}$	9,68%	13,38%	15,49%	20,10%	13,25%	16,65%

Fonte: rielaborazione personale

Dall'analisi degli indici di rigidità ed elasticità risulta che l'azienda ha sviluppato una struttura degli investimenti particolarmente rigida. Questo è evidente poiché l'indice di rigidità degli impieghi è risultato costantemente maggiore rispetto all'indice di elasticità in tutti gli anni considerati. Questa rigidità non è un aspetto positivo in quanto non consente un migliore adattamento finanziario agli eventuali cambiamenti di mercato.

Ulteriori informazioni derivano dal grado di incidenza di ciascuna sottoclasse dell'attivo circolante sul totale degli impieghi. In particolare, l'indice di incidenza del magazzino, nonostante sia classificato nell'attivo circolante, rappresenta la parte più "vincolata" poiché gli elementi che lo compongono devono essere prontamente liquidabili tramite il completamento di un ciclo produttivo. In questo caso, l'indice di incidenza del magazzino mostra un valore costantemente basso, sempre al di sotto del 25%.

Figura 53: Analisi di 2° livello: struttura delle fonti

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente di indebitamento complessivo	$Q_d = \frac{PC + PB}{MP}$	0,92	0,98	1,00	1,05	0,86	0,52
Indice di autonomia finanziaria	$I_A = \frac{MP}{CI}$	51,95%	50,52%	50,07%	48,77%	53,87%	65,85%
Indice di dipendenza finanziaria	$I_D = \frac{PC + PB}{CI}$	48,05%	49,48%	49,93%	51,23%	46,13%	34,15%
Indice di indebitamento consolidato	$I_{Dc} = \frac{PC}{CI}$	26,66%	28,97%	31,95%	17,39%	25,39%	9,92%
Indice di indebitamento corrente	$I_{Db} = \frac{PB}{CI}$	21,39%	20,51%	17,98%	33,84%	20,74%	24,23%

Fonte: rielaborazione personale

Se si esamina l'intero periodo, emerge una bassa dipendenza dal capitale di terzi, come indicato dall'indice di dipendenza finanziaria. Questa situazione è valutata positivamente, come confermato dal fatto che il quoziente di indebitamento rimane costantemente vicino all'unità, segnalando una sostenibilità finanziaria e un equilibrato combinazione delle fonti di finanziamento.

3.4.4 Analisi di liquidità

Figura 54: Analisi di liquidità

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente di disponibilità	$Q_d = \frac{AC}{PB}$	1,6297	1,7260	1,9621	1,2058	1,7969	1,8698
Attivo circolante Netto	$ACN = AC - PB$	312.478	327.490	390.705	176.475	372.460	390.198
Quoziente primario di tesoreria	$Q_t^I = \frac{LD + LI}{PB}$	0,69	0,88	1,11	0,70	0,87	0,95
Quoziente secondario di tesoreria	$Q_t^II = \frac{LI}{PB}$	0,45	0,65	0,86	0,59	0,64	0,69
Margine primario di tesoreria	$M_t^I = (LD + LI) - PB$	-154.202	-53.988	43.014	-257.896	-59.636	-24.485
Margine secondario di tesoreria	$M_t^II = LI - PB$	-271.793	-156.842	-56.160	-348.275	-168.796	-140.384
Quoziente di dipendenza da magazzino	$Q_{dM} = \frac{PB - (LD + LI)}{M}$	0,330423314	0,141523467	-0,123712885	0,59372228	0,138015038	0,059044421

Fonte: rielaborazione personale

Per quanto riguarda Tod's, durante l'intero periodo preso in considerazione, il quoziente di disponibilità è risultato essere superiore all'unità. Ciò implica che la quantità di cassa generata nel breve periodo è sufficiente per soddisfare le passività correnti, riducendo il rischio di tensioni finanziarie dovute a ritardi nei pagamenti.

Tuttavia, il quoziente primario di tesoreria è inferiore a 1, indicando che le disponibilità liquide e le entrate da crediti a breve termine non sono sufficienti a coprire integralmente le passività correnti. L'eccezione si registra nel 2021, causata da una diminuzione delle passività correnti rispetto all'anno precedente. Inoltre, considerando il quoziente secondario di tesoreria, si conferma quanto analizzato in precedenza. Nel periodo considerato, il suo valore inferiore all'unità evidenzia la possibilità di tensioni finanziarie nel breve periodo, poiché un valore più basso suggerisce una maggiore probabilità di tali tensioni.

3.4.5 Riclassificazione secondo il criterio gestionale

Figura 55: Riclassificazione dello Stato Patrimoniale

Impieghi operativi lordi (a)	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B I Immobilizzazioni immateriali	\$ 646.891,60	\$ 621.023,29	\$ 658.929,87	\$ 711.548,25	\$ 663.426,03	\$ 692.391,01
B II Immobilizzazioni materiali	\$ 712.862,34	\$ 649.955,86	\$ 653.847,89	\$ 636.432,60	\$ 670.349,54	\$ 233.454,17
C I Rimanenze	\$ 466.679,28	\$ 381.477,84	\$ 347.691,31	\$ 434.371,06	\$ 432.095,53	\$ 414.682,57
C II 1) Crediti verso clienti	\$ 117.590,84	\$ 102.854,32	\$ 99.173,88	\$ 90.379,54	\$ 109.160,76	\$ 115.899,25
Totale impieghi operativi lordi	\$ 1.944.024,06	\$ 1.755.311,31	\$ 1.759.642,95	\$ 1.872.731,46	\$ 1.875.031,87	\$ 1.456.426,99

Debiti di funzionamento (b)	2023	2022	2021	2020	2019	2018
C IV 3) Denaro e valori in cassa	\$ 93.722,83	\$ 178.878,33	\$ 252.923,24	\$ 406.096,24	\$ 206.786,46	\$ 219.001,97
B Fondi per rischi e oneri	\$ -34.301,43	\$ -35.647,89	\$ -36.912,58	\$ -34.267,98	\$ -31.394,53	\$ -22.516,44
D 7) debiti verso fornitori	\$ -183.527,32	\$ -181.958,67	\$ -149.769,40	\$ -129.176,74	\$ -154.120,35	\$ -170.592,49
D 14) Altri debiti	\$ -206.952,23	\$ -177.076,85	\$ -199.240,25	\$ -180.568,89	\$ -187.278,62	\$ -61.910,18
Totale Debiti di funzionamento	\$ -331.058,15	\$ -215.805,07	\$ -132.998,99	\$ 62.082,63	\$ -166.007,04	\$ -36.017,14

Attività operative nette (a-b)	\$ 1.612.965,91	\$ 1.539.506,24	\$ 1.626.643,96	\$ 1.934.814,10	\$ 1.709.024,83	\$ 1.420.409,86
---------------------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------

Impieghi extra-operative	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B III Immobilizzazioni finanziarie	\$ 151.383,96	\$ 149.299,40	\$ 149.148,74	\$ 152.155,40	\$ 79.710,84	\$ 86.752,11
C III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	\$ 130.739,24	\$ 115.376,20	\$ 97.004,95	\$ 103.276,36	\$ 91.784,01	\$ 89.196,69
Totale Impieghi extra-operativi	\$ 282.123,20	\$ 264.675,60	\$ 246.153,69	\$ 255.431,76	\$ 171.494,85	\$ 175.948,80

Totale capitale investito	\$ 1.895.089,11	\$ 1.804.181,83	\$ 1.872.797,65	\$ 2.190.245,86	\$ 1.880.519,68	\$ 1.596.358,66
----------------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------

Mezzi propri	2023	2022	2021	2020	2019	2018
A Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
A I Capitale	\$ 73.136,67	\$ 70.595,02	\$ 74.963,42	\$ 81.218,02	\$ 74.354,47	\$ 75.784,15
A II Riserva	\$ 1.132.006,71	\$ 1.040.188,35	\$ 1.055.977,63	\$ 1.154.686,94	\$ 1.139.533,00	\$ 1.143.295,67
Totale mezzi propri	\$ 1.205.143,38	\$ 1.110.783,37	\$ 1.130.941,05	\$ 1.235.904,96	\$ 1.213.887,47	\$ 1.219.079,82

Debiti finanziari	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Debiti	105775,0675	92061,40163	57078,52509	547902,2914	125967,949	216079,9289
Indebitamento a lungo termine	\$ 87.900,58	\$ 158.813,46	\$ 258.401,63	\$ 11.504,06	\$ 94.391,43	\$ 89.085,62
Altre passività non correnti	\$ 496.270,09	\$ 442.523,59	\$ 426.376,45	\$ 394.934,55	\$ 446.272,84	\$ 72.113,28
Totale debiti finanziari	\$ 689.945,73	\$ 693.398,46	\$ 741.856,60	\$ 954.340,89	\$ 666.632,21	\$ 377.278,84

Totale capitale finanziario	\$ 1.895.089,11	\$ 1.804.181,83	\$ 1.872.797,65	\$ 2.190.245,86	\$ 1.880.519,68	\$ 1.596.358,66
------------------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------	------------------------

Fonte: rielaborazione personale

Figura 56: Riclassificazione del Conto Economico

MODELLO A COSTI INTERNI E COSTI ESTERNI						
VALORE DELLA PRODUZIONE	2023	2022	2021	2020	2019	2018
A 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.244.992	1.074.043	1.019.749	793.986	1.029.015	1.076.872
A 5) altri ricavi e proventi	19.943	21.424	0	0	122.047	11.113
Totale valore della produzione	1.264.935	1.095.467	1.019.749	793.986	1.151.062	1.087.985
COSTI ESTERNI						
B 6) per materie, sussidiarie, di consumo e merci	220.310	220.440	324.961	274.759	520.938	552.784
altre voci	479.778	403.804	271.833	238.797	102.934	172.573
Totale costi esterni	700.088	624.244	596.794	513.556	623.872	725.357
VALORE AGGIUNTO (A-B)	564.847	471.223	422.955	280.430	527.191	362.628
COSTI INTERNI						
B 9) per il personale	280.778	249.643	239.585	231.952	240.277	227.131
Totale costi della produzione interna (1)	280.778	249.643	239.585	231.952	240.277	227.131
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	284.069	221.580	183.370	48.477	286.913	135.496
COSTI INTERNI						
B 10) ammortamenti e svalutazioni	174.546	157.637	150.636	212.826	171.169	50.925
Totale costi della produzione interna (2)	174.546	157.637	150.636	212.826	171.169	50.925
REDDITO OPERATIVO	109.523	63.943	32.735	-164.348	115.744	84.571
EBIT	109.523	63.943	32.735	-164.348	115.744	84.571
ONERI FINANZIARI						
C 17) Totale interessi e altri oneri finanziari	-34.053	-32.973	-29.935	-29.502	-29.275	-9.286
Totale oneri finanziari	-34.053	-32.973	-29.935	-29.502	-29.275	-9.286
PROVENTI STRAORDINARI	0	0	0	0	0	0
ONERI STRAORDINARI	0	0	0	0	0	0
SALDO DELLA GESTIONE STRAORDINARIA	0	0	0	0	0	0
REDDITO LORDO	75.470	30.970	2.800	-193.850	86.470	75.285
ONERI TRIBUTARI						
IMPOSTE	20.199	6.369	9.525	-104.040	35.176	22.090
Totale oneri tributari	20.199	6.369	9.525	-104.040	35.176	22.090
REDDITO NETTO	55.270	24.602	-6.725	-89.811	51.294	53.195

Fonte: rielaborazione personale

3.4.6 Analisi di redditività

Figura 57: Analisi di redditività

Gestione operativa		2023	2022	2021	2020	2019	2018
ROE netto	$\frac{\text{Reddito netto}}{\text{Mezzi propri}}$	4,6%	2,2%	-0,6%	-7,3%	4,2%	4,4%
ROI	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	6,8%	4,2%	2,0%	-8,5%	6,8%	6,0%
CT	$\frac{\text{Vendite}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	0,77	0,70	0,63	0,41	0,60	0,76
ROS	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Vendite}}$	8,8%	6,0%	3,2%	-20,7%	11,2%	7,9%
Grado di leva operativa	$\frac{\text{Margine di contribuzione}}{\text{Reddito operativo}}$	5,16	7,37	12,92	-1,71	4,55	4,29
Grado di leva strutturale	$\frac{-\text{Costi fissi}}{\text{Reddito operativo}}$	-4,16	-6,37	-11,92	2,71	-3,55	-3,29
Grado di leva commerciale	$\frac{\text{Impieghi operativi lordi}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	1,21	1,14	1,08	0,97	1,10	1,03

Fonte: rielaborazione personale

Osservando il periodo preso in considerazione è evidente un andamento decrescente dal 2018 al 2020 del Return on Equity, passando da un valore pari al 4,4%, sino ad arrivare ad un valore del -7,3%. Questa diminuzione è dovuta, in particolar modo, da una riduzione del reddito netto di quasi 150.000 dollari. In particolare, questa diminuzione è stata generata da una riduzione dei ricavi derivanti dalle vendite e dalle prestazioni. Nel dettaglio, nel 2019 la voce “ricavi delle vendite e delle prestazioni” ha registrato un valore pari a 1.029.015 dollari, mentre l’anno successivo è diminuito a 793.986 dollari. La riduzione del ROE indica che l'azienda non sta creando valore per i suoi proprietari e non sta utilizzando le risorse a sua disposizione in modo efficace per generare profitto.

Nel corso del periodo analizzato, il ROI mostra un *trend* decrescente fino al 2020 seguito da un aumento. Questo andamento è principalmente attribuibile al reddito operativo, che diminuisce fino al 2020 per poi crescere. Nel 2023, Tod's ha registrato il suo ROI più elevato, pari al 4,6%, indicando un maggiore successo nell'utilizzo del capitale investito nelle attività operative rispetto agli anni precedenti.

Per l'intero periodo preso in considerazione, il *Capital Turnover* (CT) è rimasto costantemente al di sotto dell'unità, indicando che il valore delle vendite generate dalle attività operative dell'azienda è stato superiore al capitale investito. In altre parole, l'azienda non è stata in grado di recuperare il capitale investito attraverso le proprie vendite.

un aumento del tasso di rendimento equo. Continuando l'analisi, si registra un abbassamento dello Spread, che passa da -4,85% a -7,29%, mentre il Cec, nel 2022, varia lievemente. Al livello successivo, sia il rendimento effettivo che il tasso di ritorno finanziario del capitale ha avuto una crescita. Infine, analizzando l'ultimo livello, si riscontra un aumento del ROI, dovuto principalmente a un aumento dell'utile operativo.

Figura 62: Confronto Vac 2022-2023

		1)		VAC 2022	VAC 2023		
		RE 2022	RE 2023	-1.317.323	-856.536		
		Spread 2022	Spread 2023	-131.491	-68.649	ME2022	ME2023
		Cec 2022	Cec 2023	1.804.182	1.895.089	10,0	12,5
		R 2022	R 2023	-7,29%	-3,62%	ME 2022	ME 2023
		g.l.g. ex. 2022	g.l.g. ex. 2023	0,027	0,044	10,0	12,5
ROI2022	ROI2023	4,15%	6,79%	0,853	0,851	76%	76%
		[1-4] 2022	[1-4] 2023	-2,71	-0,82	1.804.182	1.895.089
		a 2022	a 2023	2,71	0,82	Cec 2022	Cec 2023
		ME2022	ME2023	10,02	12,48	1.804.182	1.895.089
				1.317.323,00	856.535,86		

Fonte: rielaborazione personale

Nel 2023, rispetto all'anno precedente, si osserva una crescita del Valore Aggiunto del Capitale (VAC). Analizzando il secondo livello, si nota che questa variazione è dovuta all'aumento del reddito economico, che passa da -131.491 \$ a -68.649 \$. Per quanto riguarda il moltiplicatore, si rileva una crescita, attribuibile a un calo del tasso di rendimento equo. Osservando il livello successivo, evince un aumento dello Spread, che passa da -7,29% a -3,62%, e una lieve crescita del Cec nel 2023. Al livello successivo, sia il rendimento effettivo che il tasso di ritorno finanziario del capitale sono cresciuti. Infine, analizzando l'ultimo livello, si riscontra un aumento del ROI, dovuto principalmente a una crescita dell'utile operativo.

3.5 LVMH

Fondato nel 1987, il Gruppo LVMH comprende 75 case di lusso, ciascuna dedicata alla creazione di prodotti di alta qualità. Con un team di oltre 213.000 persone in tutto il mondo, nel 2023 ha registrato un fatturato di oltre 86 miliardi di euro. Nel corso degli anni, tutte le Maison hanno preservato e rafforzato i propri asset materiali e immateriali e hanno mantenuto un impegno costante nella qualità dei propri prodotti e servizi. Sono impegnati nella qualità dei prodotti, che si riflette nelle prestazioni e nelle responsabilità sociali e ambientali. Ogni anno rafforzano l'impegno promuovendo l'integrità in tutte le attività e nei rapporti con i dipendenti, partner e altre parti interessate.

3.5.1 Bilancio di sostenibilità

Questo impegno rappresenta una risposta robusta ai principi di responsabilità etica aziendale in generale e al ruolo chiave che un gruppo come LVMH svolge nel contesto sociale, sia in Francia che nel resto del mondo.

Figura 63: L'impegno sociale

L'impegno sociale	Cultivare l'individualità	Cultura inclusiva	Con una forza lavoro che comprende oltre 190 nazionalità e quattro generazioni, LVMH è intrinsecamente diversificata ed è inclusiva per scelta. È essenziale che tutti gli stakeholder del Gruppo - membri del personale, partner e clienti - si sentano accolti, rispettati e rappresentati. Questo impegno è riflessi nella nostra Politica sulla Diversità e l'Inclusione, che stabilisce chiari obiettivi per tutti gli stakeholders.
		Cultivare la diversità attraverso gli impegni	La Politica sulla Diversità e l'Inclusione è gestita dal Comitato Esecutivo a livello globale e include obiettivi quantitativi. Hanno varie iniziative per raggiungere questi obiettivi e offrono sempre più opportunità a tutte le persone di talento.
		Diffondere la cultura della diversità e dell'inclusione	La Strategia sulla Diversità e sull'Inclusione viene attuata in ciascuna Maison, adattandosi al settore commerciale e ai valori fondamentali di ognuna di esse. LVMH organizza eventi in cui i partecipanti discutono iniziative volte a raggiungere gli obiettivi del Gruppo.
	Interventi per garantire un ambiente di lavoro sicuro e salubre	Fare della sicurezza una priorità per tutti	Con un forte impegno per la salute e la sicurezza sul lavoro, il Gruppo LVMH ha allocato risorse e creato una rete di corrispondenti dedicati per assistere le sue Maison.
		Creare le condizioni per il benessere sul lavoro	Per garantire il benessere dei suoi dipendenti e contribuire positivamente alla loro esperienza lavorativa, LVMH si impegna come partner nel promuovere la loro salute fisica e mentale. Il Gruppo e le sue Maison si adattano alle necessità dei team, offrendo formazione, supporto psicologico, assistenza finanziaria e orari flessibili.
		Promuovere il dialogo sociale	Durante le riunioni del Consiglio Europeo delle Imprese, del Consiglio delle Imprese del Gruppo e degli enti locali, vengono costantemente fatti sforzi per sensibilizzare i partecipanti riguardo alle questioni di responsabilità sociale d'impresa e disabilità. Questi organismi giocano un ruolo fondamentale nel percorso della CSR.
	Trasmettere l'esperienza necessaria per raggiungere l'eccellenza	Salvaguardare il futuro del Gruppo	Ogni giorno, i talenti di LVMH mettono in pratica la propria abilità e competenza per assicurare il successo a lungo termine e l'attrattiva delle Maison del Gruppo in ogni fase della catena del valore, dalle operazioni alla comunicazione, dalle vendite alla finanza e oltre.
		Mettere sotto i riflettori i nostri mestieri d'eccellenza	Le Maison di LVMH vantano un insieme di competenze preziose e rare che devono essere protette per assicurare il futuro del Gruppo e considerate come un patrimonio vivente. L'azienda ha varie iniziative per assistere coloro che possiedono queste competenze nell'affinare le proprie abilità e nel tramandarle alle generazioni più giovani e a coloro che cambiano carriera.
		Un approccio innovativo alla formazione	L'avanzamento tecnologico sta ridefinendo i limiti di ciò che è possibile e sottolineando l'importanza per il personale di LVMH di sviluppare le proprie competenze per eccellere nel proprio settore. Di conseguenza, per affrontare la crescente forza lavoro, LVMH sta potenziando la sua offerta formativa concentrando l'attenzione su tre aspetti chiave: Scopo, Estensione e Impatto.
	Contribuire a una società migliore	Amplificare l'impatto positivo a livello locale	LVMH sostiene il dinamismo economico e sociale delle comunità dove sono presenti le sue Maison e le sue operazioni. Grazie alla loro presenza diffusa sul territorio, alla crescita e all'espansione delle loro reti di negozi, le Maison incentivano l'attività economica locale e promuovono l'imprenditorialità.
		Integrare le persone escluse dal mercato del lavoro e lavorare per le pari opportunità	In qualità di significativo attore economico nelle proprie comunità, LVMH si impegna a sostenere i giovani provenienti da contesti sociali svantaggiati e le persone disoccupate da lungo periodo. Per realizzare questi obiettivi, il Gruppo ha stretto accordi a lungo termine con LIVE, un istituto francese che assiste nell'inserimento lavorativo, e con specifiche organizzazioni non-profit, offrendo borse di studio e possibilità di mentorship.
		Sostenere i più vulnerabili	LVMH e le sue Maison si impegnano a lungo termine nell'aiutare le persone più vulnerabili attraverso il supporto finanziario, le donazioni di prodotti, la partecipazione dei membri dello staff e collaborazioni con istituzioni sanitarie pubbliche e enti di ricerca.

Fonte: rielaborazione personale

Figura 64: L'impegno ambientale

L'impegno ambientale	Portare il design circolare al livello successivo	Ampliare la gamma dei servizi di sostenibilità	Il piano LIFE 360 ha completato con successo il suo obiettivo per il 2023 di introdurre nuovi servizi circolari. Le Maison hanno avviato servizi di riparazione e ricarica e adottano un approccio sistematico per rivalutare i prodotti invenduti e i relativi componenti, nell'ambito del loro impegno a ridurre l'impatto sull'ambiente.
		Incorporare il design sostenibile in ogni cosa	Con il suo ambizioso obiettivo di rendere tutti i nuovi prodotti progettati in modo sostenibile entro il 2030, LVMH sta intensificando e consolidando il proprio impegno verso il design sostenibile. Le Maison esaminano l'intero ciclo di vita dei loro prodotti seguendo rigorosi criteri di sostenibilità, che vanno dalla selezione delle materie prime fino alla fine del loro ciclo di vita.
		Creare materiali desiderabili e sostenibili	LVMH colloca la creatività al cuore della sua strategia di Circolarità. Grazie all'upcycling, al riciclo, all'utilizzo degli scarti di tessuto e pelle e all'innovazione di nuovi materiali, le Maison del Gruppo e i loro designer stanno rivoluzionando il concetto di bellezza e coniugando la sostenibilità con l'attrattività.
	Proteggere la biodiversità	Riduzione dell'impronta di biodiversità del Gruppo	La salvaguardia della biodiversità è una priorità fondamentale per tutte le attività di LVMH, considerando che le sue materie prime principali sono di origine naturale. Il Gruppo ha preso impegni a breve e lungo termine per contribuire alla protezione e alla rigenerazione degli ecosistemi che sono alla base delle sue eccezionali creazioni.
		Rigenerazione degli ecosistemi	Il Gruppo sta potenziando l'implementazione di pratiche agricole rigenerative lungo la propria catena di approvvigionamento e sta accelerando il programma per proteggere gli ecosistemi a rischio. Nel complesso, mira a rigenerare l'equivalente di 5 milioni di ettari di habitat faunistico e floristico entro il 2030. Materie prime agricole strategiche come uva, cotone, lana e pelle sono al centro delle sue attenzioni. In altre aree, LVMH finanzia diversi progetti e programmi di rigenerazione per proteggere specie vegetali e animali a rischio.
		Contribuire a cambiare la mentalità collettiva	LVMH ha una forte fiducia nell'intelligenza e nell'azione collettiva. Collabora con altre imprese e istituzioni, oltre a fornire formazione e sensibilizzazione sia ai dipendenti che al pubblico in generale. Il Gruppo partecipa attivamente a iniziative di conservazione della biodiversità su vasta scala, contribuendo allo sviluppo di metodologie, alla condivisione delle proprie conoscenze e alla conferma dei propri impegni per promuovere ulteriori cambiamenti.
	Agire per il clima	Mitigazione e adattamento	Il percorso di decarbonizzazione del Gruppo è conforme al cammino definito nell'Accordo di Parigi ed è stato approvato dall'iniziativa Science-Based Targets (SBTi). Si focalizza su un approccio operativo per ridurre le principali fonti di emissioni, implementando piani d'azione specifici. Questi piani coinvolgono la collaborazione di tutti gli stakeholder interni ed esterni rilevanti in tutte le aree aziendali pertinenti.
		Interventi per ridurre le emissioni Scope 3 nei siti e nei punti vendita	Ispirato dal programma di efficienza energetica avviato nel 2022, il Gruppo e le sue Maison stanno adottando misure per accelerare la decarbonizzazione presso siti e negozi, seguendo una politica ambiziosa che favorisce l'efficienza energetica e il passaggio alle energie rinnovabili.
		Interventi per la riduzione delle emissioni Scope 3	Le emissioni di Scope 3 costituiscono il 96% dell'intera impronta carbonica del Gruppo. Mentre gli acquisti di materie prime (prodotti e imballaggi) rappresentano la parte più consistente (43%), le emissioni di Scope 3 sono anche associate agli acquisti di beni di capitale (26%), alle campagne mediatiche e di marketing (10%), e al trasporto sia a monte che a valle dei componenti e dei prodotti finiti (8%). LVMH ha definito le sue priorità e individuato le aree d'intervento basandosi su tali dati.
	Garantire catene del valore responsabili e trasparenti	Collaborare per ottenere la completa tracciabilità della catena di fornitura	La tracciabilità della catena di approvvigionamento è essenziale per assicurare l'implementazione di pratiche responsabili in tutte le fasi delle catene del valore. Utilizzando la sua politica di certificazione sviluppata inizialmente nel 2016, il Gruppo sta migliorando i suoi processi di tracciabilità a monte per le catene di approvvigionamento più complesse, adottando un approccio basato sulla collaborazione con fornitori e attori di mercato.
		Fornire informazioni sulle prestazioni ambientali dei prodotti	Per rispondere alle richieste di trasparenza dei clienti, il Gruppo sta introducendo nuovi strumenti e partecipando a iniziative collettive di etichettatura ambientale.
		Garantire la totale sicurezza del prodotto	Durante l'intero ciclo di vita del prodotto possono essere rilasciate sostanze chimiche pericolose, con conseguenti rischi per l'ambiente e la salute. Per affrontare tali rischi, il Gruppo e le sue Maison hanno adottato un rigoroso protocollo basato su tre principi: evitare, monitorare e ridurre.

Fonte: rielaborazione personale

3.5.2 Riclassificazione secondo il criterio finanziario

Figura 65: riclassificazione del bilancio

Mezzi propri	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Capitale	166.855	161.057	172.155	186.519	170.757	174.040
Riserve e altri fondi	69.117.781	60.212.741	55.222.193	47.460.520	42.928.479	38.706.745
Tot mezzi propri	69.284.636	60.373.797	55.394.348	47.647.039	43.099.235	38.880.785

Passività consolidate	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Indebitamento a lungo termine	27.665.897	24.697.111	27.241.303	30.346.166	17.383.489	6.875.728
Altre passività non correnti	23.516.621	23.266.801	25.585.441	22.482.913	20.879.510	18.617.709
Fondi per rischi e oneri	1.689.546	1.630.831	2.005.835	1.806.290	1.637.917	1.425.526
Tot Passività Consolidate	52.872.064	49.594.743	54.832.579	54.635.369	39.900.916	26.918.964

Passività correnti	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Debiti	3.744.847	2.252.658	4.421.672	2.531.506	3.080.362	2.121.686
Debiti vs fornitori	9.999.149	9.373.276	8.025.606	6.255.752	6.531.447	6.084.533
Altre passività correnti	22.881.245	22.018.880	19.253.073	22.280.442	15.803.989	11.067.576
Tot passività correnti	36.625.241	33.644.814	31.700.350	31.067.700	25.415.798	19.273.795

TOTALE FONTI	158.781.941	143.613.355	141.927.277	133.350.108	108.415.950	85.073.543
---------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	-------------------

ATTIVO FISSO

Immobilizzazione Materiali	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione Materiali	47526071	40179869	38392885	37729622	34761362	17303249
TOT Immobilizzazioni Materiali	47.526.071	40.179.869	38.392.885	37.729.622	34.761.362	17.303.249

Immobilizzazione Immateriali	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione Immateriali	54820180	53558227	57145349	40561767	37349675	35473263
TOT Immobilizzazione Immateriale	54.820.180	53.558.227	57.145.349	40.561.767	37.349.675	35.473.263

Immobilizzazione finanziaria	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione finanziaria	8.136.119	7.488.595	7.539.720	6.007.878	6.523.583	5.331.123
Totale immobilizzazione finanziaria	8.136.119	7.488.595	7.539.720	6.007.878	6.523.583	5.331.123

TOT. Attivo Fisso	110.482.370	101.226.691	103.077.954	84.299.268	78.634.620	58.107.634
--------------------------	--------------------	--------------------	--------------------	-------------------	-------------------	-------------------

ATTIVO CIRCOLANTE

Magazzino	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
I - Rimanenze	25361971	21673302	18742270	15971924	15409676	14295332
Tot Magazzino	25.361.971	21.673.302	18.742.270	15.971.924	15.409.676	14.295.332

Liquidità differita	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Crediti v. clienti	5.224.442	4.541.581	4.289.157	3.381.886	3.875.729	3.689.192
Tot liquidità differita	5.224.442	4.541.581	4.289.157	3.381.886	3.875.729	3.689.192

Liquidità immediata	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Altro	5266432	4597044	3851974	4277668	3299425	2940361
Denaro e valori in cassa	12.446.726	11.574.738	11.965.922	25.419.362	7.196.499	6.041.023
TOT Liquidità immediata	17.713.158	16.171.781	15.817.896	29.697.030	10.495.925	8.981.385

Tot Attivo Circolante	48.299.572	42.386.664	38.849.323	49.050.840	29.781.330	26.965.909
------------------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

TOTALE IMPIEGHI	158.781.941	143.613.355	141.927.277	133.350.108	108.415.950	85.073.543
------------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------	-------------------

Fonte: rielaborazione personale

3.5.3 Analisi di solidità

Figura 66: Analisi di 1° livello: correlazione fonti e impieghi durevoli

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente primario di struttura	$Q_1^I = \frac{MP}{AF}$	0,63	0,60	0,537	0,57	0,55	0,67
Margine primario di struttura	$M_1^I = MP - AF$	-41.197.733	-40.852.894	-47.683.606	-36.652.229	-35.535.384	-19.226.850
Quoziente secondario di struttura	$Q_2^I = \frac{MP + PC}{AF}$	1,11	1,09	1,07	1,21	1,06	1,13
Margine secondario di struttura	$M_2^I = (MP + PC) - AF$	11.674.330	8.741.849	7.148.973	17.983.140	4.365.532	7.692.114

Fonte: rielaborazione personale

Durante il periodo considerato, LVMH ha mostrato una capacità limitata di autofinanziare i propri investimenti poiché il quoziente primario di struttura è costantemente rimasto inferiore a 1. Ciò evidenzia un basso grado di solidità patrimoniale e un aumento del rischio finanziario per l'azienda. Inoltre, analizzando il quoziente secondario di struttura, si osserva che il suo valore è superiore a 1, indicando che tutto l'attivo fisso è stato finanziato tramite passività a breve termine. Questo indica che l'azienda non ha avuto bisogno di utilizzare prestiti a breve termine per finanziare gli investimenti a medio e lungo termine. Alla luce di entrambi i quozienti, questa analisi suggerisce che la società si trovi in una situazione di solidità discreta.

Figura 67: Analisi di 2° livello: struttura degli investimenti

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Indice di rigidità degli impieghi	$I_R = \frac{AF}{CI}$	69,58%	70,49%	72,63%	63,22%	72,53%	68,30%
Indice di elasticità degli impieghi	$I_E = \frac{AC}{CI}$	30,42%	29,51%	27,37%	36,78%	27,47%	31,70%
Quoziente di rigidità	$Q_R = \frac{AF}{AC}$	2,287	2,388	2,653	1,719	2,640	2,155
Quoziente di elasticità	$Q_E = \frac{AC}{AF}$	0,437	0,419	0,377	0,582	0,379	0,464
Indice di incidenza del magazzino	$I_M = \frac{M}{CI}$	15,97%	15,09%	13,21%	11,98%	14,21%	16,80%
Indice di liquidità totale	$I_{LT} = \frac{LD + LI}{CI}$	14,45%	14,42%	14,17%	24,81%	13,26%	14,89%
Indice di liquidità immediata	$I_{LI} = \frac{LI}{CI}$	11,16%	11,26%	11,15%	22,27%	9,68%	10,56%

Fonte: rielaborazione personale

Dall'analisi degli indici di rigidità ed elasticità emerge che l'azienda ha sviluppato una struttura degli investimenti particolarmente rigida. Ciò è evidente poiché l'indice di rigidità degli impieghi è risultato costantemente superiore all'indice di elasticità in tutti gli anni considerati. Questa rigidità non rappresenta un aspetto positivo poiché limita la capacità di adattamento finanziario agli eventuali cambiamenti di mercato.

Ulteriori informazioni emergono dall'analisi dell'incidenza di ciascuna sottoclasse dell'attivo circolante sul totale degli investimenti. In particolare, l'indice di incidenza del magazzino, pur essendo classificato nell'attivo circolante, rappresenta la parte più

"vincolata" poiché gli elementi che lo compongono devono essere liquidabili tramite il completamento di un ciclo produttivo. In questo caso, l'indice di incidenza del magazzino mostra un valore costantemente basso, sempre al di sotto del 25%.

Figura 68: Analisi di 2° livello: struttura delle fonti

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente di indebitamento complessivo	$Q_D = \frac{PC + PB}{MP}$	1,29	1,38	1,56	1,80	1,52	1,19
Indice di autonomia finanziaria	$I_A = \frac{MP}{CI}$	43,64%	42,04%	39,03%	35,73%	39,75%	45,70%
Indice di dipendenza finanziaria	$I_D = \frac{PC + PB}{CI}$	56,36%	57,96%	60,97%	64,27%	60,25%	54,30%
Indice di indebitamento consolidato	$I_{DC} = \frac{PC}{CI}$	33,30%	34,53%	38,63%	40,97%	36,80%	31,64%
Indice di indebitamento corrente	$I_{DB} = \frac{PB}{CI}$	23,07%	23,43%	22,34%	23,30%	23,44%	22,66%

Fonte: rielaborazione personale

Guardando all'insieme del periodo, emerge una dipendenza dal capitale di terzi, evidenziata dall'indice di dipendenza finanziaria costantemente superiore all'unità. Questa dipendenza, comunemente considerata sfavorevole, indica una vulnerabilità finanziaria. Per affrontare questa sfida, sarebbe consigliabile vigilare attentamente sull'evoluzione del quoziente di indebitamento.

3.5.4 Analisi di liquidità

Figura 69: Analisi di liquidità

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente di disponibilità	$Q_d = \frac{AC}{PB}$	1.3188	1.2598	1.2255	1.5788	1.1718	1.3991
Attivo circolante Netto	$ACN = AC - PB$	11.674.330	8.741.849	7.148.973	17.983.140	4.365.532	7.692.114
Quoziente primario di tesoreria	$Q_T^I = \frac{LD + LI}{PB}$	0,63	0,62	0,63	1,06	0,57	0,66
Quoziente secondario di tesoreria	$Q_T^{II} = \frac{LI}{PB}$	0,48	0,48	0,50	0,96	0,41	0,47
Margine primario di tesoreria	$M_T^I = (LD + LI) - PB$	-13.687.641	-12.931.452	-11.593.297	2.011.216	-11.044.144	-6.603.218
Margine secondario di tesoreria	$M_T^{II} = LI - PB$	-18.912.083	-17.473.033	-15.882.454	-1.370.670	-14.919.873	-10.292.410
Quoziente di dipendenza da magazzino	$Q_{dM} = \frac{PB - (LD + LI)}{M}$	0,53969153	0,596653543	0,618564177	-0,125921942	0,716701903	0,461914297

Fonte: rielaborazione personale

Per quanto riguarda LVMH, il rapporto di liquidità è risultato essere superiore all'unità nel corso dell'intero periodo considerato. Ciò implica che la quantità di cassa generata nel breve periodo è sufficiente per soddisfare le passività correnti, riducendo il rischio di tensioni finanziarie dovute a ritardi nei pagamenti. Tuttavia, il quoziente primario di tesoreria è inferiore a 1, suggerendo che le disponibilità liquide e le entrate da crediti a breve termine non sono sufficienti a coprire integralmente le passività correnti. L'eccezione si riscontra nel 2020, determinata da un aumento della liquidità immediata

rispetto all'anno precedente. Analogamente, considerando il rapporto secondario di tesoreria, il suo valore inferiore all'unità evidenzia la possibilità di tensioni finanziarie nel breve periodo, poiché un valore più basso suggerisce una maggiore probabilità di tali tensioni.

3.5.5 Riclassificazione secondo il criterio gestionale

Figura 70: Riclassificazione dello Stato Patrimoniale

Impieghi operativi lordi (a)	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B I Immobilizzazioni immateriali	\$ 54.820.179,60	\$ 53.558.226,70	\$ 57.145.348,51	\$ 40.561.767,34	\$ 37.349.674,94	\$ 35.473.262,88
B II Immobilizzazioni materiali	\$ 47.526.071,33	\$ 40.179.869,32	\$ 38.392.885,22	\$ 37.729.622,16	\$ 34.761.361,67	\$ 17.303.248,72
C I Rimanenze	\$ 25.361.971,38	\$ 21.673.301,60	\$ 18.742.269,89	\$ 15.971.924,48	\$ 15.409.675,79	\$ 14.295.332,20
C II 1) Crediti verso clienti	\$ 5.224.442,34	\$ 4.541.580,62	\$ 4.289.157,36	\$ 3.381.885,67	\$ 3.875.729,50	\$ 3.689.191,86
Totale impieghi operativi lordi	\$ 132.932.664,66	\$ 119.952.978,25	\$ 118.569.660,99	\$ 97.645.199,65	\$ 91.396.441,90	\$ 70.761.035,66

Debiti di funzionamento (b)	2023	2022	2021	2020	2019	2018
C IV 3) Denaro e valori in cassa	\$ 12.446.725,59	\$ 11.574.737,65	\$ 11.965.922,25	\$ 25.419.361,99	\$ 7.196.499,46	\$ 6.041.023,04
B Fondi per rischi e oneri	\$ -1.689.545,76	\$ -1.630.830,62	\$ -2.005.835,14	\$ -1.806.290,17	\$ -1.637.916,99	\$ -1.425.525,72
D 7) debiti verso fornitori	\$ -9.999.149,49	\$ -9.373.276,30	\$ -8.025.605,78	\$ -6.255.752,23	\$ -6.531.446,75	\$ -6.084.533,07
D 14) Altri debiti	\$ -22.881.245,27	\$ -22.018.879,84	\$ -19.253.072,63	\$ -22.280.441,98	\$ -15.803.989,14	\$ -11.067.575,58
Totale Debiti di funzionamento	\$ -22.123.214,93	\$ -21.448.249,11	\$ -17.318.591,30	\$ -4.923.122,39	\$ -16.776.853,42	\$ -12.536.611,32

Attività operative nette (a-b)	\$ 110.809.449,73	\$ 98.504.729,14	\$ 101.251.069,69	\$ 92.722.077,26	\$ 74.619.588,48	\$ 58.224.424,34
---------------------------------------	--------------------------	-------------------------	--------------------------	-------------------------	-------------------------	-------------------------

Impieghi extra-operative	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B II Immobilizzazioni finanziarie	\$ 8.136.118,65	\$ 7.488.595,01	\$ 7.539.720,25	\$ 6.007.878,17	\$ 6.523.582,95	\$ 5.331.122,69
C III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	\$ 5.266.432,36	\$ 4.597.043,79	\$ 3.851.973,65	\$ 4.277.668,16	\$ 3.299.425,37	\$ 2.940.361,48
Totale Impieghi extra-operativi	\$ 13.402.551,01	\$ 12.085.638,80	\$ 11.391.693,89	\$ 10.285.546,33	\$ 9.823.008,32	\$ 8.271.484,17

Totale capitale investito	\$ 124.212.000,74	\$ 110.590.367,94	\$ 112.642.763,58	\$ 103.007.623,59	\$ 84.442.596,80	\$ 66.495.908,51
----------------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------	-------------------------	-------------------------

Mezzi propri	2023	2022	2021	2020	2019	2018
A Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
A I Capitale	\$ 166.855,07	\$ 161.056,52	\$ 172.155,25	\$ 186.519,09	\$ 170.756,78	\$ 174.040,09
A II Riserva	\$ 69.117.781,02	\$ 60.212.740,91	\$ 55.222.193,19	\$ 47.460.519,60	\$ 42.928.478,61	\$ 38.706.744,50
Totale mezzi propri	\$ 69.284.636,09	\$ 60.373.797,43	\$ 55.394.348,44	\$ 47.647.038,70	\$ 43.099.235,39	\$ 38.880.784,59

Debiti finanziari	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Debiti	3744846,681	2252658,119	4421671,6	2531505,855	3080362,399	2121686,069
Indebitamento a lungo termine	\$ 27.665.897,42	\$ 24.697.111,15	\$ 27.241.302,60	\$ 30.346.165,67	\$ 17.383.489,34	\$ 6.875.728,46
Altre passività non correnti	\$ 23.516.620,55	\$ 23.266.801,24	\$ 25.585.440,95	\$ 22.482.913,36	\$ 20.879.509,68	\$ 18.617.709,38
Totale debiti finanziari	\$ 54.927.364,65	\$ 50.216.570,51	\$ 57.248.415,14	\$ 55.360.584,89	\$ 41.343.361,42	\$ 27.615.123,92

Totale capitale finanziario	\$ 124.212.000,74	\$ 110.590.367,94	\$ 112.642.763,58	\$ 103.007.623,59	\$ 84.442.596,80	\$ 66.495.908,51
------------------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------	--------------------------	-------------------------	-------------------------

Fonte: rielaborazione personale

Figura 71: Riclassificazione del Conto Economico

MODELLO A COSTI INTERNI E COSTI ESTERNI						
VALORE DELLA PRODUZIONE	2023	2022	2021	2020	2019	2018
A 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	95.199.108	84.457.614	72.729.929	54.791.211	60.292.870	53.615.797
A 5) altri ricavi e proventi	0	3.200	10.193	0	0	6.870
Totale valore della produzione	95.199.108	84.460.814	72.740.122	54.791.211	60.292.870	53.622.667
COSTI ESTERNI	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B 6) per materie, sussidiarie, di consumo e merci	47.748.176	42.692.778	35.653.125	28.615.956	31.953.985	30.557.775
altre voci	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Totale costi esterni	47.748.176	42.692.778	35.653.125	28.615.956	31.953.985	30.557.775
VALORE AGGIUNTO (A-B)	47.450.932	41.768.036	37.086.997	26.175.255	28.338.885	23.064.892
COSTI INTERNI	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B 9) per il personale	15.855.652	13.491.417	11.938.740	10.475.747	10.581.303	9.492.055
Totale costi della produzione interna (1)	15.855.652	13.491.417	11.938.740	10.475.747	10.581.303	9.492.055
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	31.595.280	28.276.619	25.148.257	15.699.508	17.757.582	13.572.837
COSTI INTERNI	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B 10) ammortamenti e svalutazioni	6.668.678	6.126.547	5.853.278	5.917.073	5.093.495	2.257.941
Totale costi della produzione interna (2)	6.668.678	6.126.547	5.853.278	5.917.073	5.093.495	2.257.941
REDDITO OPERATIVO	24.926.602	22.150.071	19.294.979	9.782.435	12.664.087	11.314.896
EBIT	24.926.602	22.150.071	19.294.979	9.782.435	12.664.087	11.314.896
ONERI FINANZIARI	2023	2022	2021	2020	2019	2018
C 17) Totale interessi e altri oneri finanziari	-1.030.965	-698.623	194.807	-746.076	-627.981	-449.985
Totale oneri finanziari	-1.030.965	-698.623	194.807	-746.076	-627.981	-449.985
PROVENTI STRAORDINARI	0	0	0	0	0	0
ONERI STRAORDINARI	859690	711422	749781	310456	686397	728220
SALDO DELLA GESTIONE STRAORDINARIA	-859690	-711422	-749781	-310456	-686397	-728220
REDDITO LORDO	23.035.946	20.740.027	18.740.005	8.725.903	11.349.709	10.136.691
ONERI TRIBUTARI	2023	2022	2021	2020	2019	2018
IMPOSTE	6.268.668	5.718.040	5.108.027	2.956.082	3.293.808	2.861.356
Totale oneri tributari	6.268.668	5.718.040	5.108.027	2.956.082	3.293.808	2.861.356
REDDITO NETTO	16.767.278	15.021.987	13.631.977	5.769.821	8.055.901	7.275.334

Fonte: rielaborazione personale

3.5.6 Analisi di redditività

Figura 72: Analisi di redditività

Gestione operativa		2023	2022	2021	2020	2019	2018
ROE netto	$\frac{\text{Reddito netto}}{\text{Mezzi propri}}$	24,2%	24,9%	24,6%	12,1%	18,7%	18,7%
ROI	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	22,5%	22,5%	19,1%	10,6%	17,0%	19,4%
CT	$\frac{\text{Vendite}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	0,86	0,86	0,72	0,59	0,81	0,92
ROS	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Vendite}}$	26,2%	26,2%	26,5%	17,9%	21,0%	21,1%
Grado di leva operativa	$\frac{\text{Margine di contribuzione}}{\text{Reddito operativo}}$	1,90	1,89	1,92	2,68	2,24	2,04
Grado di leva strutturale	$\frac{-\text{Costi fissi}}{\text{Reddito operativo}}$	-0,90	-0,89	-0,92	-1,68	-1,24	-1,04
Grado di leva commerciale	$\frac{\text{Impieghi operativi lordi}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	1,20	1,22	1,17	1,05	1,22	1,22

Fonte: rielaborazione personale

Durante il periodo considerato, si nota un *trend* crescente del Return on Equity dal 2018 al 2023, ad eccezione dell'anno 2020, passando da un valore del 18,7% a un 24,2%. Questo aumento è principalmente attribuibile alla crescita del reddito netto di quasi 10.000 dollari. In particolare, tale incremento è stato determinato da una crescita dei ricavi delle vendite e delle prestazioni. Nel dettaglio, nel 2018 i ricavi delle vendite e delle prestazioni hanno registrato un valore di 53.615.797 dollari, mentre nell'ultimo anno sono stati pari a 95.199.108 dollari. Questo dato positivo evidenzia una maggiore efficienza dell'impresa nel generare profitti con gli investimenti degli azionisti, poiché un ROE elevato indica proprio questo.

Durante il periodo considerato, il ROI mostra una tendenza crescente, ad eccezione del 2020. In quell'anno, analizzando più attentamente, si osserva una diminuzione del reddito operativo. Questo *trend* in aumento suggerisce un maggiore successo nell'utilizzo del capitale investito nelle attività operative dell'azienda rispetto agli anni successivi. In altre parole, il rendimento generato dalle attività aziendali è stato superiore al costo dei capitali impiegati per finanziarle.

Durante tutto il periodo considerato, il *Capital Turnover* (CT) è stato costantemente inferiore a 1, suggerendo che il valore delle vendite generate dalle attività operative dell'azienda è stato inferiore al capitale investito. Questo significa che l'azienda non è riuscita a recuperare interamente il capitale investito tramite le vendite.

I valori del ROS risultano essere relativamente alti; infatti, si può notare che l'ultimo anno il ROS è pari al 26,2%, il che significa che per ogni 100 dollari di vendite effettuate, l'azienda ha generato un rendimento di oltre 26 dollari. Quindi, può essere considerato un valore ottimale per l'azienda, indicando la capacità di sostenere i costi operativi, coprire altri oneri e potenzialmente remunerare gli azionisti, godendo così di una buona efficienza operativa.

3.5.7 Analisi del diagramma del valore

Figura 73: Confronto Vac 2018-2019

		1)		VAC 2018		VAC 2019					
		2)		RE 2018	RE 2019	ME 2018	ME 2019				
		3)		Spread 2018	Spread 2019	Cec 2018	Cec 2019	ME 2018	ME 2019		
		4)		R 2018	R 2019	a 2018	a 2019	Cec 2018	Cec 2019	ME 2018	ME 2019
ROI 2018	ROI 2019	g.l.g.ex. 2018	g.l.g.ex. 2019	(1-k) 2018	(1-k) 2019	a 2018	a 2019	Cec 2018	Cec 2019	ME 2018	ME 2019
19,43%	16,97%	0,876	0,884	76%	76%	0,52	0,58	66.495.909	84.442.597	16,1	20,9
				72246970,92						116.552.634,62	

Fonte: rielaborazione personale

Nel 2019, rispetto all'anno precedente, si osserva una crescita del Valore Aggiunto del Capitale. Analizzando il secondo livello, si nota un aumento del reddito economico, che passa da 4.477.887 \$ a 5.581.152 \$. Per quanto riguarda il moltiplicatore, si rileva un incremento, attribuibile a un calo del tasso di rendimento equo. Continuando l'analisi, si registra un lieve diminuzione dello Spread, che passa da 6,73% a 6,61%, e un aumento del Cec nel 2019. Al livello successivo, il rendimento effettivo è diminuito lievemente, mentre il tasso di ritorno finanziario del capitale è cresciuto. Infine, analizzando l'ultimo livello, si riscontra un calo del ROI, dovuto principalmente a una crescita del capitale operativo netto.

Figura 74: Confronto Vac 2019-2020

		1)		VAC 2019		VAC 2020					
		2)		RE 2019	RE 2020	ME2019	ME2020				
		3)		Spread 2019	Spread 2020	Cec 2019	Cec 2020	ME 2019	ME 2020		
		4)		R 2019	R 2020	a 2019	a 2020	Cec 2019	Cec 2020	ME 2019	ME 2020
ROI2019	ROI2020	g.l.g.ex.2019	g.l.g.ex.2020	(1-k) 2019	(1-k) 2020	a 2019	a 2020	Cec 2019	Cec 2020	ME 2019	ME 2020
16,97%	10,55%	0,884	0,900	76%	76%	0,58	0,43	84.442.597	103.007.624	20,9	24,2
				116.552.634,62						76.687.419,77	

Fonte: rielaborazione personale

3.6.1 Bilancio della sostenibilità

Cura, Collaborazione, Creazione. Questi sono i tre pilastri su cui si fonda lo sviluppo di un lusso più sostenibile e responsabile. Questi tre pilastri delimitano la strategia di sostenibilità 2025 di Kering, in un contesto in cui la riduzione del consumo di risorse e il rispetto delle persone sono diventati priorità essenziali. Essi incarnano e guidano l'ambizione: plasmare il lusso del futuro.

Care

Il primo pilastro di Kering ha come obiettivo quello di ridurre l'impatto ambientale e proteggere il pianeta mediante l'impiego di strumenti innovativi, nuove pratiche, approcci originali e rigorosi standard. Il Gruppo Kering adotta un utilizzo sostenibile delle materie prime, protegge la biodiversità e si attiene agli standard più elevati per la salute, la sicurezza e il benessere degli animali. Attraverso la promozione di un design sostenibile, Kering si impegna a ridurre l'impatto ambientale dei suoi prodotti attraverso scelte mirate riguardanti l'origine delle materie prime, i processi di produzione, le modalità di trasporto e altri aspetti delle sue operazioni. L'obiettivo del Gruppo è ridurre il proprio impatto ambientale del 40% entro il 2025 lungo l'intera catena di approvvigionamento. Inoltre, Kering si impegna a ridurre le proprie emissioni di anidride carbonica del 50% entro il 2025, seguendo i principi del Protocollo dei Gas ad Effetto Serra (*GHG Protocol*) dall'1 al 3. Oltre al suo impegno nel ridurre le emissioni in tutte le componenti del Gruppo, Kering ha avviato un innovativo programma attraverso progetti REDD+²⁰ che supportano la conservazione delle foreste più biodiverse del mondo, fornendo allo stesso tempo sostegno alle popolazioni e alle comunità locali.

Un altro fattore importante è che il Gruppo si impegna a rendere trasparente il 100% della sua catena di approvvigionamento entro il 2025. L'obiettivo è potenziare la tracciabilità e incrementare progressivamente la produzione di materiali provenienti da fonti di approvvigionamento responsabile e sostenibile.

²⁰ REDD è l'acronimo di Reducing Emissions from Deforestation and Forest Degradation, con il "+" che rappresenta il ruolo della conservazione, della gestione sostenibile delle foreste e della valorizzazione dello stock di carbonio.

Collaborate

Kering ritiene che una collaborazione di alta qualità con i suoi stakeholder sia essenziale per garantire elevate performance economiche, ambientali e sociali. La società si impegna a potenziare il coinvolgimento degli stakeholder per promuovere un lusso sostenibile e garantire il benessere dei dipendenti, dei fornitori e dei clienti in tutto il mondo. Il Gruppo partecipa attivamente a iniziative internazionali in questo settore e rafforza le collaborazioni con rinomate scuole e università. Preservare l'artigianalità e perpetuare il know-how tradizionale sono obiettivi fondamentali per l'impresa. Nel 2017, il Gruppo ha lanciato una piattaforma per la formazione dei fornitori al fine di mantenere alti gli standard di qualità e condividere le migliori pratiche. Le Maison del Gruppo preservano il patrimonio delle loro comunità locali attraverso programmi di formazione sulla tradizione e sull'abilità artigianale.

Un altro obiettivo del Gruppo è quello di impegnarsi per garantire l'uguaglianza di genere e la parità salariale in tutte le posizioni aziendali. Il programma Leadership Gender Diversity promuove una cultura di parità e favorisce l'accesso delle donne a ruoli manageriali di rilievo. Attualmente, quasi il 60% dei manager nell'azienda sono donne: il genere femminile rappresenta il 40% del Consiglio di Amministrazione e quasi il 40% del Comitato esecutivo. Inoltre, Kering si impegna a diventare un modello aziendale nel settore del lusso, garantendo un ambiente di lavoro stimolante e attento a tutti i suoi dipendenti.

Create

"Create" è uno dei principi cardine del Gruppo. Ciò comporta l'ideazione di alternative e innovazioni, la promozione del cambiamento per influenzare il settore del lusso e la diffusione delle conoscenze basata su un modello open source. Attraverso l'innovazione e la diffusione delle conoscenze, Kering adotta soluzioni e processi innovativi che favoriscono l'adozione di pratiche di sostenibilità. Il Gruppo si impegna a condividere apertamente le proprie conoscenze attraverso un approccio open source, ideale per promuovere idee orientate ai risultati e per attrarre nuovi talenti. Attraverso collaborazioni con startup e università, Kering sta sviluppando nuove soluzioni per l'approvvigionamento e nuove materie prime. L'innovazione si basa su biotecnologie e principi di economia circolare, come l'utilizzo di fibre riciclate per creare nuovi capi

d'abbigliamento. Nel 2013, il Gruppo ha fondato il *Material Innovation Lab*, un centro di ricerca dedicato ai tessuti sostenibili. Attualmente, le Maison del Gruppo hanno accesso a più di 3.000 campioni di tessuto. L'obiettivo è stato identificare startup all'avanguardia e sostenere il loro sviluppo, promuovendo al contempo l'innovazione sostenibile.

3.6.2 Riclassificazione secondo criterio finanziario

Figura 78: Riclassificazione del bilancio

ATTIVO FISSO						
Immobilizzazione Materiali	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione Materiali	15104	13366	13045	11317	9698	3326
TOT Immobilizzazioni Materiali	15.104	13.366	13.045	11.317	9.698	3.326
Immobilizzazione Immateriali	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione Immateriali	62239	71949	65690	59459	57512	43529
TOT Immobilizzazione Immateriale	62.239	71.949	65.690	59.459	57.512	43.529
Immobilizzazione finanziaria	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Immobilizzazione finanziaria	1.725.693	552.926	9.360	8.521	4.249	3.479
Totale immobilizzazione finanziaria	1.725.693	552.926	9.360	8.521	4.249	3.479
TOT. Attivo Fisso	1.803.036	638.241	88.094	79.297	71.459	50.334
ATTIVO CIRCOLANTE						
Magazzino	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
I - Rimanenze	141409	120686	137456	133822	116384	96381
Tot Magazzino	141.409	120.686	137.456	133.822	116.384	96.381
Liquidità differita	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Crediti v. clienti	42.327	40.652	39.826	37.084	34.901	36.042
Tot liquidità differita	42.327	40.652	39.826	37.084	34.901	36.042
Liquidità immediata	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Altro	148950	125658	88337	107104	111088	87940
Denaro e valori in cassa	13.186	18.213	12.024	4.608	7.373	4.116
TOT Liquidità immediata	162.136	143.870	100.361	111.711	118.462	92.056
Tot Attivo Circolante	345.872	305.209	277.643	282.618	269.746	224.479
TOTALE IMPIEGHI	2.148.908	943.450	365.737	361.915	341.205	274.813
Mezzi propri	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Capitale	1.524	1.618	1.753	1.605	1.636	1.713
Riserve e altri fondi	1.770.347	539.604	161.518	138.551	124.188	114.041
Tot mezzi propri	1.771.871	541.222	163.271	140.155	125.823	115.754
Passività consolidate	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Indebitamento a lungo termine	0	0	0	0	0	0
Altre passività non correnti	85.650	203.887	22	23	21	22
Fondi per rischi e oneri	19.564	2.645	2.056	805	1.493	1.023
Tot Passività Consolidate	105.214	206.532	2.078	828	1.514	1.046
Passività correnti	Anno 2023	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
Debiti	0	0	0	0	0	0
Debiti vs fornitori	171.068	93.176	90.194	122.797	129.428	96.237
Altre passività correnti	100.755	102.521	110.194	98.135	84.439	61.777
Tot passività correnti	271.823	195.696	200.387	220.932	213.867	158.014
TOTALE FONTI	2.148.908	943.450	365.737	361.915	341.205	274.814

Fonte: rielaborazione personale

3.6.3 Analisi di solidità

Figura 79: Analisi di 1° livello: correlazione fonti e impieghi durevoli

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente primario di struttura	$Q_s^I = \frac{MP}{AF}$	0,98	0,85	1,853	1,77	1,76	2,30
Margine primario di struttura	$M_s^I = MP - AF$	-31.165	-97.019	75.177	60.858	54.365	65.420
Quoziente secondario di struttura	$Q_s^{II} = \frac{MP + PC}{AF}$	1,04	1,17	1,88	1,78	1,78	2,32
Margine secondario di struttura	$M_s^{II} = (MP + PC) - AF$	74.049	109.513	77.255	61.686	55.879	66.466

Fonte: rielaborazione personale

Durante il periodo compreso tra il 2018 e il 2021, Kering ha dimostrato di avere la capacità di autofinanziare i propri investimenti, poiché il quoziente primario di struttura è rimasto costantemente superiore a 1. Questo indica un elevato livello di solidità patrimoniale e una riduzione del rischio finanziario per l'azienda. Tuttavia, dal 2022 al 2023, il valore è sceso al di sotto dell'unità, suggerendo che l'azienda non è stata in grado di autofinanziare i propri investimenti in quel periodo.

Inoltre, esaminando il quoziente secondario di struttura, si nota che il suo valore è superiore a 1, indicando che tutto l'attivo fisso è stato finanziato tramite passività a breve termine. Questa evidenza suggerisce che l'azienda non ha necessitato di utilizzare prestiti a breve termine per finanziare gli investimenti a medio e lungo termine. Considerando entrambi i rapporti, l'analisi indica che l'impresa si trovi in una situazione di solidità ottimale.

Figura 80: Analisi di 2° livello: struttura degli investimenti

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Indice di rigidità degli impieghi	$I_R = \frac{AF}{CI}$	83,90%	67,65%	24,09%	21,91%	20,94%	18,32%
Indice di elasticità degli impieghi	$I_E = \frac{AC}{CI}$	16,10%	32,35%	75,91%	78,09%	79,06%	81,68%
Quoziente di rigidità	$Q_R = \frac{AF}{AC}$	5,213	2,091	0,317	0,281	0,265	0,224
Quoziente di elasticità	$Q_E = \frac{AC}{AF}$	0,192	0,478	3,152	3,564	3,775	4,460
Indice di incidenza del magazzino	$I_M = \frac{M}{CI}$	6,58%	12,79%	37,58%	36,98%	34,11%	35,07%
Indice di liquidità totale	$I_{Lt} = \frac{LD + LI}{CI}$	9,51%	19,56%	38,33%	41,11%	44,95%	46,61%
Indice di liquidità immediata	$I_{Li} = \frac{LI}{CI}$	7,55%	15,25%	27,44%	30,87%	34,72%	33,50%

Fonte: rielaborazione personale

Dall'analisi degli indici di rigidità ed elasticità emerge che l'azienda ha sviluppato una struttura degli investimenti particolarmente flessibile dal 2018 al 2021. Ciò è evidente poiché l'indice di elasticità degli impieghi è risultato maggiore rispetto all'indice di

rigidità in quegli anni. Nel 2022 e nel 2023, invece, si osserva una situazione opposta caratterizzata da una prevalenza di struttura degli investimenti rigidi.

Ulteriori informazioni derivano dal grado di incidenza di ciascuna sottoclasse dell'attivo circolante sul totale degli impieghi. In particolare, l'indice di incidenza del magazzino, nonostante sia classificato nell'attivo circolante, rappresenta la parte più "vincolata" poiché gli elementi che lo compongono devono essere prontamente liquidabili tramite il completamento di un ciclo produttivo. In questo caso, l'indice di incidenza del magazzino presenta un valore costantemente basso, sempre al di sotto del 35%.

Figura 81: Analisi di 2° livello: struttura delle fonti

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente di indebitamento complessivo	$Q_D = \frac{PC + PB}{MP}$	0,21	0,74	1,24	1,58	1,71	1,37
Indice di autonomia finanziaria	$I_A = \frac{MP}{CI}$	82,45%	57,37%	44,64%	38,73%	36,88%	42,12%
Indice di dipendenza finanziaria	$I_D = \frac{PC + PB}{CI}$	17,55%	42,63%	55,36%	61,27%	63,12%	57,88%
Indice di indebitamento consolidato	$I_{DC} = \frac{PC}{CI}$	4,90%	21,89%	0,57%	0,23%	0,44%	0,38%
Indice di indebitamento corrente	$I_{DB} = \frac{PB}{CI}$	12,65%	20,74%	54,79%	61,05%	62,68%	57,50%

Fonte: rielaborazione personale

Negli anni dal 2018 al 2021, si evidenzia una dipendenza dal capitale di terzi, come indicato anche dall'indice di dipendenza finanziaria costantemente superiore all'unità. Questa condizione, spesso vista in modo negativo, suggerisce una fragilità finanziaria. Per affrontare questa sfida, sarebbe consigliabile monitorare attentamente l'andamento del quoziente di indebitamento. Invece, nei due anni più recenti, si nota una situazione contrastante, con particolare rilevanza nell'ultimo anno in cui Kering presenta un'eccellente autonomia finanziaria.

3.6.4 Analisi di liquidità

Figura 82: Analisi di liquidità

		2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente di disponibilità	$Q_d = \frac{AC}{PB}$	1,2724	1,5596	1,3855	1,2792	1,2613	1,4206
Attivo circolante Netto	$ACN = AC - PB$	74.049	109.513	77.255	61.686	55.879	66.465
Quoziente primario di tesoreria	$Q_t^I = \frac{LD + LI}{PB}$	0,75	0,94	0,70	0,67	0,72	0,81
Quoziente secondario di tesoreria	$Q_t^II = \frac{LI}{PB}$	0,60	0,74	0,50	0,51	0,55	0,58
Margine primario di tesoreria	$M_t^I = (LD + LI) - PB$	-67.360	-11.174	-60.201	-72.136	-60.505	-29.915
Margine secondario di tesoreria	$M_t^II = LI - PB$	-109.687	-51.826	-100.027	-109.221	-95.406	-65.958
Quoziente di dipendenza da magazzino	$Q_{dM} = \frac{PB - (LD + LI)}{M}$	0,47634995	0,092586467	0,437962513	0,539043904	0,519873856	0,310386393

Fonte: rielaborazione personale

Per quanto riguarda Kering, il rapporto di liquidità è risultato essere superiore all'unità nel corso dell'intero periodo considerato. Ciò implica che la quantità di cassa generata nel breve periodo è sufficiente per soddisfare le passività correnti, riducendo il rischio di tensioni finanziarie dovute a ritardi nei pagamenti. Tuttavia, il quoziente primario di tesoreria è inferiore a 1, suggerendo che le disponibilità liquide e le entrate da crediti a breve termine non sono sufficienti a coprire integralmente le passività correnti. Analogamente, considerando il rapporto secondario di tesoreria, il suo valore inferiore all'unità evidenzia la possibilità di tensioni finanziarie nel breve periodo, poiché un valore più basso suggerisce una maggiore probabilità di tali tensioni.

3.6.5 Riclassificazione secondo il criterio gestionale

Figura 83: Riclassificazione dello Stato Patrimoniale

Impieghi operativi lordi (a)	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B I Immobilizzazioni immateriali	\$ 62.239,28	\$ 71.948,86	\$ 65.689,71	\$ 59.459,27	\$ 57.511,55	\$ 43.529,14
B II Immobilizzazioni materiali	\$ 15.104,12	\$ 13.366,11	\$ 13.044,61	\$ 11.317,25	\$ 9.698,28	\$ 3.326,23
C I Rimanenze	\$ 141.408,69	\$ 120.686,48	\$ 137.456,08	\$ 133.822,46	\$ 116.383,72	\$ 96.380,64
C II 1) Crediti verso clienti	\$ 42.326,93	\$ 40.651,96	\$ 39.825,92	\$ 37.084,42	\$ 34.900,85	\$ 36.042,37
Totale impieghi operativi lordi	\$ 261.079,02	\$ 246.653,40	\$ 256.016,32	\$ 241.683,40	\$ 218.494,40	\$ 179.278,38

Debiti di funzionamento (b)	2023	2022	2021	2020	2019	2018
C IV 3) Denaro e valori in cassa	\$ 13.186,37	\$ 18.212,80	\$ 12.023,88	\$ 4.607,54	\$ 7.373,23	\$ 4.116,25
B Fondi per rischi e oneri	\$ -19.563,57	\$ -2.644,69	\$ -2.055,82	\$ -805,44	\$ -1.493,04	\$ -1.023,11
D 7) debiti verso fornitori	\$ -171.067,63	\$ -93.175,52	\$ -90.193,55	\$ -122.796,76	\$ -129.428,18	\$ -96.236,54
D 14) Altri debiti	\$ -100.755,25	\$ -102.520,87	\$ -110.193,85	\$ -98.135,01	\$ -84.439,02	\$ -61.777,31
Totale Debiti di funzionamento	\$ -278.200,08	\$ -180.128,28	\$ -190.419,34	\$ -217.129,66	\$ -207.987,02	\$ -154.920,71

Attività operative nette (a-b)	\$ -17.121,05	\$ 66.525,12	\$ 65.596,97	\$ 24.553,73	\$ 10.507,37	\$ 24.357,67
---------------------------------------	----------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------

Impieghi extra-operative	2023	2022	2021	2020	2019	2018
B III Immobilizzazioni finanziarie	\$ 1.725.692,91	\$ 552.925,82	\$ 9.359,69	\$ 8.520,82	\$ 4.248,90	\$ 3.478,74
C III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	\$ 148.949,55	\$ 125.657,69	\$ 88.337,00	\$ 107.103,62	\$ 111.088,28	\$ 87.940,13
Totale Impieghi extra-operativi	\$ 1.874.642,46	\$ 678.583,52	\$ 97.696,69	\$ 115.624,45	\$ 115.337,18	\$ 91.418,87

Totale capitale investito	\$ 1.857.521,41	\$ 745.108,64	\$ 163.293,66	\$ 140.178,18	\$ 125.844,56	\$ 115.776,54
----------------------------------	------------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------

Mezzi propri	2023	2022	2021	2020	2019	2018
A Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
A I Capitale	\$ 1.524,17	\$ 1.618,00	\$ 1.753,00	\$ 1.604,86	\$ 1.635,71	\$ 1.713,28
A II Riserva	\$ 1.770.347,16	\$ 539.603,74	\$ 161.518,40	\$ 138.550,58	\$ 124.187,62	\$ 114.040,85
Totale mezzi propri	\$ 1.771.871,33	\$ 541.221,73	\$ 163.271,40	\$ 140.155,43	\$ 125.823,34	\$ 115.754,13

Debiti finanziari	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Debiti	0	0	0	0	0	0
Indebitamento a lungo termine	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Altre passività non correnti	\$ 85.650,07	\$ 203.886,91	\$ 22,26	\$ 22,75	\$ 21,22	\$ 22,41
Totale debiti finanziari	\$ 85.650,07	\$ 203.886,91	\$ 22,26	\$ 22,75	\$ 21,22	\$ 22,41

Totale capitale finanziario	\$ 1.857.521,41	\$ 745.108,64	\$ 163.293,66	\$ 140.178,18	\$ 125.844,56	\$ 115.776,54
------------------------------------	------------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------

Fonte: rielaborazione personale

Figura 84: Riclassificazione del Conto Economico

MODELLO A COSTI INTERNI E COSTI ESTERNI						
VALORE DELLA PRODUZIONE	2023	2022	2021	2020	2019	2018
A 1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	777.102	597.190	457.919	518.529	459.784	335.965
A 5) altri ricavi e proventi	69.617	39.182	13.975	45.512	47.077	83.679
Totale valore della produzione	846.719	636.371	471.894	564.041	506.862	419.644
COSTI ESTERNI						
B 6) per materie, sussidiarie, di consumo e merci	413.302	317.707	249.936	310.941	285.906	243.878
altre voci	228.681	171.344	133.524	164.435	147.789	125.078
Totale costi esterni	641.983	489.050	383.460	475.377	433.695	368.955
VALORE AGGIUNTO (A-B)	204.736	147.321	88.434	88.664	73.167	50.689
COSTI INTERNI						
B 9) per il personale	64.702	58.031	51.140	50.156	41.965	33.170
Totale costi della produzione interna (1)	64.702	58.031	51.140	50.156	41.965	33.170
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	140.034	89.290	37.294	38.508	31.202	17.519
COSTI INTERNI						
B 10) ammortamenti e svalutazioni	19.503	20.646	20.376	15.775	11.786	8.802
Totale costi della produzione interna (2)	19.503	20.646	20.376	15.775	11.786	8.802
REDDITO OPERATIVO	120.531	68.644	16.918	22.733	19.416	8.717
EBIT	120.531	68.644	16.918	22.733	19.416	8.717
ONERI FINANZIARI						
C 17) Totale interessi e altri oneri finanziari	4.707	1.409	-3.500	265	1.859	-4.652
Totale oneri finanziari	4.707	1.409	-3.500	265	1.859	-4.652
PROVENTI STRAORDINARI	0	0	0	0	0	0
ONERI STRAORDINARI	0	0	0	0	0	0
SALDO DELLA GESTIONE STRAORDINARIA	0	0	0	0	0	0
REDDITO LORDO	125.238	70.053	13.419	22.998	21.275	4.065
ONERI TRIBUTARI						
IMPOSTE	36.307	19.310	3.240	6.292	5.965	1.051
Totale oneri tributari	36.307	19.310	3.240	6.292	5.965	1.051
REDDITO NETTO	88.931	50.744	10.178	16.706	15.310	3.014

Fonte: rielaborazione personale

3.6.6 Analisi di redditività

Figura 85: Analisi di redditività

Gestione operativa		2023	2022	2021	2020	2019	2018
ROE netto	$\frac{\text{Reddito netto}}{\text{Mezzi propri}}$	5,0%	9,4%	6,2%	11,9%	12,2%	2,6%
ROI	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	-704,0%	103,2%	25,8%	92,6%	184,8%	35,8%
CT	$\frac{\text{Vendite}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	-45,39	8,98	6,98	21,12	43,76	13,79
ROS	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Vendite}}$	15,5%	11,5%	3,7%	4,4%	4,2%	2,6%
Grado di leva operativa	$\frac{\text{Margine di contribuzione}}{\text{Reddito operativo}}$	1,70	2,15	5,23	3,90	3,77	5,82
Grado di leva strutturale	$\frac{-\text{Costi fissi}}{\text{Reddito operativo}}$	-0,70	-1,15	-4,23	-2,90	-2,77	-4,82
Grado di leva commerciale	$\frac{\text{Impieghi operativi lordi}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	-15,25	3,71	3,90	9,84	20,79	7,36

Fonte: rielaborazione personale

Nel periodo analizzato, il Return on Equity non mostra né un andamento crescente né decrescente dal 2018 al 2023. Il picco del ROE si registra nel 2019, con un valore del 12,2%. In tale anno, si è evidenziata una maggiore efficienza dell'azienda nel generare profitti con gli investimenti degli azionisti.

Nel 2019, Kering ha segnato il suo ROI più elevato, raggiungendo il 184,8%, indicando un maggiore successo nell'utilizzo del capitale investito nelle attività operative rispetto agli anni successivi. In altre parole, il rendimento generato dalle attività dell'azienda è stato superiore al costo dei capitali impiegati per finanziarle.

L'andamento del *Capital Turnover* (CT) nel periodo analizzato mostra una notevole variabilità. Partendo da un valore molto elevato nel 2018, pari a 13,79, si è verificato un significativo aumento nel 2019, portando il CT a 43,76, il che indica una straordinaria capacità dell'azienda di trasformare il capitale investito in vendite durante quell'anno.

Tuttavia, questa tendenza ha subito un'inversione drammatica nel 2020, con il CT che è sceso a 21,12, indicando un calo significativo nell'efficacia operativa. Nel 2021 e nel 2022, il CT continua a diminuire, seppur in modo meno marcato, attestandosi rispettivamente a 6,98 e 8,98. Questo suggerisce una persistente difficoltà nell'utilizzo efficace del capitale investito per generare vendite.

Infine, nel 2023, si verifica un cambiamento drastico con un valore negativo di -45,39 per il CT. Questo risultato indica una situazione finanziaria problematica e poco sostenibile

livello, si evince che il ROI è aumentato e questo è stato causato da un aumento dell'utile operativo.

Figura 90: Confronto Vac 2022-2023

		1)		VAC 2022	VAC 2023		
		RE 2022	RE 2023	ME2022	ME2023		
		-22.296	-90.081	10,0	10,2		
2)		Spread 2022	Spread 2023	Cec 2022	Cec 2023	ME 2022	ME 2023
		-2,99%	-4,85%	745.109	1.857.521	10,0	10,2
3)		R 2022	R 2023	a 2022	a 2023	Cec 2022	Cec 2023
		0,070	0,049	-0,43	-0,98	745.109	1.857.521
4)		ROI 2022	ROI 2023	g.l.g.ex. 2022	g.l.g.ex. 2023	[1-k] 2022	[1-k] 2023
		103,19%	-703,99%	0,089	-0,009	76%	76%
						-	0,43
							0,98
							745.109
							1.857.521
							10,01
							10,22
		223.095,86					920.975,57

Fonte: rielaborazione personale

Nel 2023, rispetto all'anno precedente, si registra una diminuzione del VAC. Studiando il secondo livello, si nota c'è un calo del reddito economico, che passa da -22.296 \$ a -90.081 \$. Per quanto riguarda il moltiplicatore, si evince che il valore non sia cambiato notevolmente rispetto all'anno precedente. Continuando con l'analisi, si registra un abbassamento dello Spread, che passa da -2,99% a -4,85%, e un aumento del Cec nel 2023. Al livello successivo, sia il rendimento effettivo che il tasso di ritorno finanziario del capitale si sono ridotti. Infine, analizzando l'ultimo livello, si evince che il ROI, nel 2023, è calato considerevolmente e questo è stato causato dal capitale operativo netto.

3.7 Gucci

Nata nel cuore di Firenze nel 1921, Gucci è un pilastro nel mondo del lusso; infatti, il brand è passato da un modesto negozio fiorentino a un'icona globale di maestria artigianale italiana, creatività visionaria e design innovativo. L'azienda ha plasmato e influenzato la moda e la cultura nel XX e XXI secolo, incarnando l'eccellenza artigianale italiana, con design che si distinguono per la loro qualità e cura dei dettagli. Anche dopo il suo centenario, Gucci continua a ridefinire il concetto di lusso, mescolando creatività e innovazione nelle sue collezioni di abbigliamento ready-to-wear, pelletteria, calzature, borse, gioielli, orologi, articoli per la casa e altro ancora. Infine, è parte integrante del Gruppo Kering, che offre supporto e impulso a diversi marchi di moda.

Nel 2021, l'azienda ha riportato ricavi per 9,731 miliardi di euro, confermando la propria presenza nel mercato globale. Con 501 negozi gestiti direttamente e un team di 20,911 dipendenti, Gucci rimane un punto di riferimento nel settore della moda di lusso.

3.7.1 Bilancio di sostenibilità

Negli ultimi decenni c'è stato un crescente interesse per la sostenibilità ambientale e l'etica aziendale, il che ha cambiato radicalmente il modo in cui le aziende operano e interagiscono con l'ambiente. In questo contesto, molti *brand* di lusso promuovono pratiche responsabili e sostenibili, contribuendo a ridefinire gli standard del settore e a incoraggiare cambiamenti positivi in tutto il mondo. Tra queste marche, Gucci si distingue particolarmente per la promozione di iniziative sostenibili e responsabili fin dal 2007. In quell'anno, Gucci ha ottenuto la certificazione SA 8000 (Responsabilità Sociale), garantendo standard come: etica aziendale, rispetto delle persone, sicurezza e salute sul luogo di lavoro e pari opportunità. Nel 2008 hanno iniziato a misurare e monitorare annualmente gli impatti ambientali globali derivanti dalle attività dirette, concentrando l'attenzione su energia, acqua, consumo di carta e produzione di rifiuti. In seguito, hanno ottenuto la prima certificazione LEED per la sostenibilità degli edifici nel 2008; attualmente vantano oltre 66 edifici certificati in tutto il mondo, tra cui negozi e uffici. Dal 2016, invece, si impegnano a raggiungere il 100% di tracciabilità delle materie prime utilizzate lungo tutta la catena di approvvigionamento entro il 2025. Durante il 2021, in particolare, è stata raggiunta una tracciabilità del 95%. Il rapporto sull'impatto del progetto Equilibrium di Gucci offre una descrizione dettagliata delle azioni intraprese e dei progressi raggiunti nel 2021, promuovendo cambiamenti positivi per le persone e per il pianeta. Ogni membro del team Gucci svolge un ruolo cruciale ogni giorno, mettendo in pratica i principi e partecipando attivamente alle iniziative per proteggere il nostro pianeta e rispettare i suoi abitanti, garantendo un futuro migliore per l'intera comunità.

Figura 91: Iniziative principali del 2021 riguardanti le persone

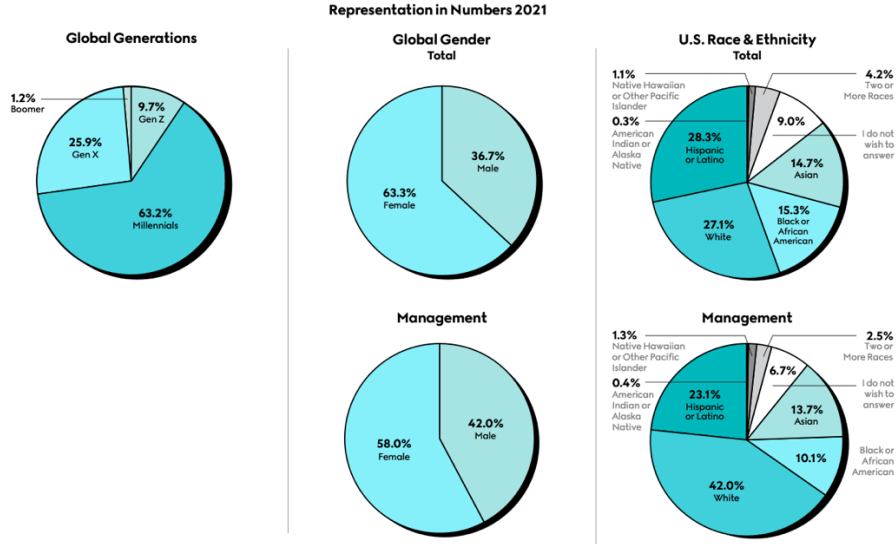
PERSONE	Favorire l'inclusione, l'equità e la parità di genere	Gucci ha aumentato la diversità di genere nei ruoli manageriali sia all'interno dell'azienda che nel settore della vendita al dettaglio, con il 58% dei ruoli manageriali e il 42% dei ruoli dirigenziali occupati da donne.
		L'azienda ha potenziato i suoi programmi di formazione unconscious bias, coinvolgendo più di 6000 dipendenti, mentre altri 6000 colleghi hanno concluso con successo il programma di formazione digitale sulla diversità e inclusione (D&I) per promuovere un ambiente lavorativo inclusivo.
		Gucci ha lavorato per aumentare le opportunità per le persone disabili sul luogo di lavoro e ha instaurato partnership con organizzazioni specializzate nell'inclusione dei talenti.
	L'obiettivo di raggiungere la parità salariale di genere per posizioni equivalenti entro il 2025	Hanno avviato un'analisi sulla parità salariale di genere in Gucci a livello internazionale in più di 45 Paesi.
		Durante il Women's Forum G20 di Milano, Gucci ha firmato il "Women's Forum CEO Champions Commitments", un documento che comprende cinque azioni strategiche fondamentali per accelerare il progresso verso l'eliminazione totale del divario di genere.
		Per individuare più chiaramente le opportunità e le aree di intervento per promuovere una cultura inclusiva, l'azienda ha avviato la compilazione del suo primo Bilancio di Genere, con particolare attenzione alla forza lavoro di Gucci in Italia.
	Promuovere impatti positivi per le comunità e la catena di fornitura della Maison	Attraverso il programma Gucci Changemakers Global Volunteering, più di 1.700 dipendenti hanno dedicato oltre 9.800 ore al volontariato, offrendo il loro sostegno a più di 140 ONG in 88 città nel mondo.
		Con la campagna globale per l'uguaglianza di genere CHIME FOR CHANGE, sono state sostenute oltre 25 organizzazioni a livello mondiale, con un impatto diretto su 62.526 donne e ragazze.
		Per conto dei suoi dipendenti e della comunità Gucci, l'azienda ha contribuito alla distribuzione equa dei vaccini COVID-19 da parte dell'UNICEF, fornendo oltre 200.000 kit vaccinali a alcune delle comunità globali più vulnerabili.
		Per accelerare l'uguaglianza, la leadership e le opportunità per le donne e le ragazze in tutto il mondo, l'azienda ha partecipato al Generation Equality Forum indetto da UN Women come leader del settore privato nell'Action Coalition per i movimenti femministi e la leadership.
		In collaborazione con Banca Intesa Sanpaolo, è stato istituito un programma di finanziamento unico in Italia per la sostenibilità, come estensione del programma "Sviluppo Filiere", al fine di sostenere i fornitori della filiera Gucci nella transizione verso pratiche sostenibili e inclusive.
	Preservare il sapere e promuovere la tradizione dell'artigianato	Attraverso Gucci École de l'Amour, la scuola interna creata per tramandare la conoscenza e le competenze artigianali e produttive di Gucci alle nuove generazioni, sono state fornite formazioni tecniche a 461 dipendenti nel 2021 tramite l'ArtLab e la Factories Academy, per un totale di 650 persone formate dall'istituzione nel 2018.

Fonte: rielaborazione personale

Ponendo la diversità al centro della sua cultura, l'azienda Gucci favorisce la crescita di tutti i membri della sua comunità come se fossero veramente diversi. Essa riconosce, rispetta e celebra ciò che rende ciascun individuo unico, sostenendo la diversità in tutte

le sue forme e dimensioni, visibili o invisibili, che possano essere utilizzate per distinguere gruppi e persone tra loro.

Figura 92: Valorizzare la diversità, l'equità e l'inclusione



Fonte: Gucci Equilibrium, Impact Report 2021

Figura 93: Iniziative principali del 2021 riguardanti il pianeta

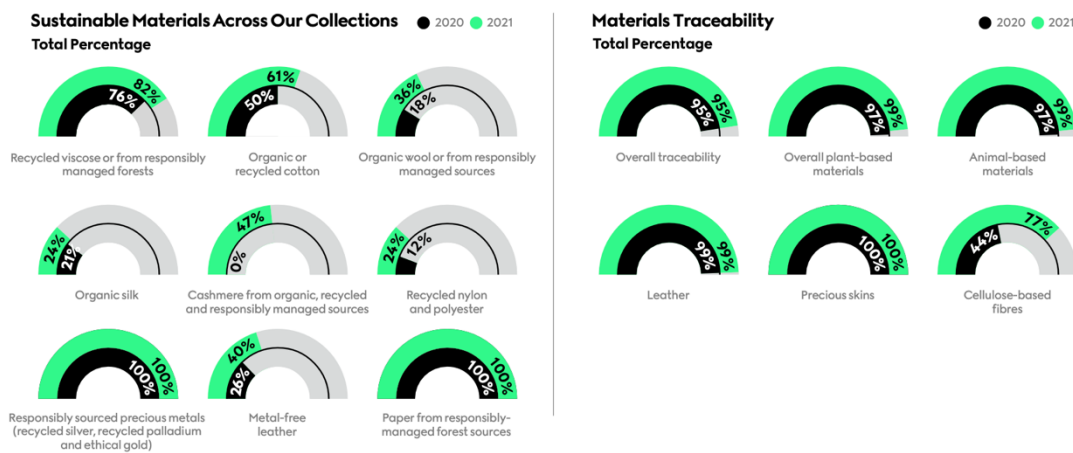
PIANETA	Sviluppo di soluzioni sostenibili per l'approvvigionamento, l'utilizzo di materiali innovativi e l'implementazione di processi circolari	Gucci ha sviluppato DEMETRA, un materiale all'avanguardia ottenuto da fonti vegetali, che unisce eccellenza, comfort e longevità con un'impronta ecologica integrata nelle linee di prodotti. Un esempio è la collezione Gucci Off The Grid, che attualmente comprende oltre 70 articoli, dalle calzature agli accessori e alle valigie.
		La tracciabilità delle materie prime è stata incrementata fino al 95% complessivo, con il 99% di tracciabilità per i materiali provenienti da fonti vegetali e animali.
		Sono state recuperate 290 tonnellate di scarti di pelle, 215 tonnellate di scarti tessili e 67 tonnellate di accessori metallici. Attraverso il programma Gucci-Up, sono stati inoltre donati 9.000 metri di tessuto a organizzazioni non governative in Italia.
		L'impronta ambientale della produzione di pelle è stata ridotta grazie a Gucci Scrap-less, coinvolgendo 13 concerie nel programma. Questo ha portato a una diminuzione di 253 tonnellate di scarti di pelle e un risparmio di 9,5 milioni di litri d'acqua. Grazie a queste azioni, sono stati evitati 15.730 kg di rifiuti e 1.085 tonnellate di CO2.
	Contribuire alla lotta contro il cambiamento climatico mediante la riduzione dell'impronta ambientale globale.	È stata registrata una diminuzione del 49% dell'impronta ambientale totale e del 46% delle emissioni di gas serra rispetto alla crescita del 2015.
		Il 100% di energia verde è stato raggiunto in 44 dei 49 Paesi in cui Gucci ha presenza con negozi, sedi e fabbriche. Questo rappresenta il 93% di energia rinnovabile utilizzata in tutto il mondo, in linea con l'obiettivo di raggiungere il 100% entro la fine del 2022.
		Dal 2018, l'azienda è neutra dal punto di vista delle emissioni di carbonio, coprendo gli Scope 1, 2 e 3 del Greenhouse Gas Protocol.
	Approccio positivo alla natura	La strategia di sostenibilità si è evoluta attraverso l'implementazione del Gucci Natural Climate Solutions Portfolio, che va oltre la neutralità del carbonio e adotta un approccio favorevole alla natura.
		Sono stati coinvolti nella tutela e nel ripristino di 785.000 ettari di foreste e biodiversità cruciali in Zimbabwe.
		È stato sostenuto un programma di forestazione di oltre 6.000 ettari in Kenya, volto ad incentivare gli agricoltori locali a migliorare le proprie aziende agricole mediante la piantumazione e la conservazione degli alberi su terreni degradati e/o inutilizzati.
	Favorire l'adozione dell'agricoltura rigenerativa	Prosegue il nostro impegno nell'utilizzare materiali provenienti da agricoltura rigenerativa e nello sviluppare una serie di progetti relativi a lana, pelle, cotone, seta e lino.
		L'azienda ha continuato nel suo impegno a sostenere gli agricoltori nell'adozione dell'agricoltura rigenerativa, finanziando progetti di rigenerazione per la lana e la pelle su 3.075 ettari. Questi progetti permetteranno di catturare circa 25.000 tonnellate di CO2 in cinque anni.
Sono state avviate collaborazioni con aziende agricole della filiera per promuovere l'adozione di pratiche rigenerative per la lana, la seta, il cotone e il lino.		

Fonte: rielaborazione personale

Dato che la maggior parte degli impatti della catena di approvvigionamento derivano dalla produzione delle materie prime, Gucci è costantemente alla ricerca di modi per

aumentare la sostenibilità fin dall'inizio. Per questo, si selezionano con cura tutte le materie prime, con un focus sui sistemi di produzione, il processo di lavorazione e la riduzione dell'impronta di carbonio, acqua e sostanze chimiche, allo scopo di evitare il degrado degli ecosistemi naturali e della biodiversità locale. Gucci preferisce utilizzare materiali certificati sempre quando possibile, sostituendo quelli convenzionali con materiali organici certificati, tra cui tessuti e imballaggi, fibre di cellulosa, carta e legno certificati FSC® e alternative riciclate.

Figura 94: Materiali sostenibili e tracciato



Fonte: Gucci Equilibrium, Impact Report 2021

3.7.2 Riclassificazione secondo il criterio finanziario

Figura 95: Riclassificazione bilancio

ATTIVO FISSO						
	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Immobilizzazione Materiali						
Immobilizzazione Materiali	17273	17333	22630	20344	15605	15422
TOT Immobilizzazioni Materiali	17.273	17.333	22.630	20.344	15.605	15.422
Immobilizzazione Immateriali						
Immobilizzazione Immateriali	17569533	19670144	22402943	184925	167072	182370
TOT Immobilizzazione Immateriale	17.569.533	19.670.144	22.402.943	184.925	167.072	182.370
Immobilizzazione finanziaria						
Immobilizzazione finanziaria	7.289	7.382	7.278	6.598	6.577	4.404
Totale immobilizzazione finanziaria	7.289	7.382	7.278	6.598	6.577	4.404
TOT. Attivo Fisso	17.594.095	19.694.859	22.432.851	211.866	189.254	202.196
ATTIVO CIRCOLANTE						
	Anno 2022	Anno 2021	Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018	Anno 2017
Magazzino						
I - Rimanenze	120514	77927	131772	4970	4353	3541
Tot Magazzino	120.514	77.927	131.772	4.970	4.353	3.541
Liquidità differita						
Credit v. clienti	17.694	12.409	15.055	21.323	16.332	12.380
Tot liquidità differita	17.694	12.409	15.055	21.323	16.332	12.380
Liquidità immediata						
Altro	3884092	3517375	2296548	3246618	422838	359420
Denaro e valori in cassa	7.915	6.982	11.677	28.351	4.385	1.419
TOT Liquidità immediata	3.892.008	3.524.358	2.308.225	3.274.969	427.223	360.838
Tot Attivo Circolante	4.030.215	3.614.694	2.455.053	3.301.262	447.909	376.759
TOTALE IMPIEGHI	21.624.311	23.309.553	24.887.904	3.513.129	637.163	578.955
Mezzi propri						
Capitale	53.330	56.630	61.355	56.170	57.250	59.965
Riserve e altri fondi	16.171.239	16.933.071	22.259.753	2.368.028	167.692	89.463
Tot mezzi propri	16.224.569	16.989.701	22.321.108	2.424.198	224.942	149.428
Passività consolidate						
Indebitamento a lungo termine	0	0	0	0	0	0
Altre passività non correnti	3.525	3.769	4.042	3.772	3.555	3.886
Fondi per rischi e oneri	4.871.679	5.466.969	33.123	7.480	11.097	11.028
Tot Passività Consolidate	4.875.204	5.470.738	37.165	11.252	14.651	14.913
Passività correnti						
Debiti	0	0	0	0	0	0
Debiti vs fornitori	117.437	96.580	85.729	87.195	50.605	29.387
Altre passività correnti	407.101	752.534	2.443.901	990.483	346.965	385.227
Tot passività correnti	524.538	849.114	2.529.630	1.077.677	397.570	414.614
TOTALE FONTI	21.624.311	23.309.553	24.887.903	3.513.127	637.163	578.955

Fonte: rielaborazione personale

3.7.3 Analisi di solidità

Figura 96: Analisi di 1° livello: correlazione fonti e impieghi durevoli

		2022	2021	2020	2019	2018	2017
Quoziente primario di struttura	$Q_s^I = \frac{MP}{AF}$	0,92	0,86	0,995	11,44	1,19	0,74
Margine primario di struttura	$M_s^I = MP - AF$	-1.369.527	-2.705.158	-111.743	2.212.332	35.688	-52.768
Quoziente secondario di struttura	$Q_s^{II} = \frac{MP + PC}{AF}$	1,20	1,14	1,00	11,50	1,27	0,81
Margine secondario di struttura	$M_s^{II} = (MP + PC) - AF$	3.505.678	2.765.580	-74.578	2.223.584	50.339	-37.855

Fonte: rielaborazione personale

Nel periodo dal 2018 al 2020, Gucci possiede la capacità di autofinanziare i propri investimenti senza ricorrere ad altre fonti di finanziamento. Tuttavia, analizzando gli anni dal 2021 al 2022, così come il 2017, emerge che il quoziente primario di struttura è inferiore a 1; questo indica che l'azienda ha un basso grado di solidità patrimoniale e un maggiore rischio finanziario. In altre parole, gli investimenti in immobilizzazioni non vengono coperti completamente dai mezzi propri. Per quanto concerne il quoziente secondario di struttura, si nota che il valore è maggiore di 1 ad esprimere che tutto l'attivo fisso è finanziato da passività a breve termine. Questo vuol dire che l'azienda non è ricorsa all'indebitamento a breve per coprire gli investimenti a medio e lungo termine. Leggendo in maniera congiunta i 2 quozienti, da questa analisi di primo livello emerge che la società si trovi in una situazione di buona/ discreta solidità.

Figura 97: Analisi di 2° livello: struttura degli investimenti

		2022	2021	2020	2019	2018	2017
Indice di rigidità degli impieghi	$I_R = \frac{AF}{CI}$	81,36%	84,49%	90,14%	6,03%	29,70%	34,92%
Indice di elasticità degli impieghi	$I_E = \frac{AC}{CI}$	18,64%	15,51%	9,86%	93,97%	70,30%	65,08%
Quoziente di rigidità	$Q_R = \frac{AF}{AC}$	4,366	5,449	9,137	0,064	0,423	0,537
Quoziente di elasticità	$Q_E = \frac{AC}{AF}$	0,229	0,184	0,109	15,582	2,367	1,863
Indice di incidenza del magazzino	$I_M = \frac{M}{CI}$	0,56%	0,33%	0,53%	0,14%	0,68%	0,61%
Indice di liquidità totale	$I_{LIT} = \frac{LD + LI}{CI}$	18,08%	15,17%	9,33%	93,83%	69,61%	64,46%
Indice di liquidità immediata	$I_{LI} = \frac{LI}{CI}$	18,00%	15,12%	9,27%	93,22%	67,05%	62,33%

Fonte: rielaborazione personale

Dall'analisi degli indici di rigidità ed elasticità si evince che l'azienda abbia sviluppato una struttura degli investimenti particolarmente flessibile durante il periodo preso in considerazione, dal 2017 al 2019. Ciò è evidente in quanto l'indice di elasticità degli impieghi è maggiore rispetto all'indice di rigidità. Questa flessibilità viene confermata

anche dal quoziente di elasticità. Si può notare come nel 2019 tale quoziente risulti essere pari a 15,582, indicando che l'attivo circolante è 15 volte più grande dell'attivo immobilizzato. Si può considerare questo elemento come positivo, poiché una maggiore elasticità consente un buon adattamento finanziario agli eventuali cambiamenti del mercato. Analizzando, invece, il periodo dal 2020 al 2022, è evidente una situazione opposta dove prevale una struttura degli investimenti rigidi.

Ulteriori informazioni provengono dal grado di incidenza di ciascuna sottoclasse dell'attivo circolante sul totale degli impieghi. In questo caso, l'indice di incidenza del magazzino presenta un valore molto basso, sempre sotto 1%.

Figura 98: Analisi di 2° livello: struttura delle fonti

		2022	2021	2020	2019	2018	2017
Quoziente di indebitamento complessivo	$Q_D = \frac{PC + PB}{MP}$	0,33	0,37	0,11	0,45	1,83	2,87
Indice di autonomia finanziaria	$I_A = \frac{MP}{CI}$	75,03%	72,89%	89,69%	69,00%	35,30%	25,81%
Indice di dipendenza finanziaria	$I_D = \frac{PC + PB}{CI}$	24,97%	27,11%	10,31%	31,00%	64,70%	74,19%
Indice di indebitamento consolidato	$I_{DC} = \frac{PC}{CI}$	22,55%	23,47%	0,15%	0,32%	2,30%	2,58%
Indice di indebitamento corrente	$I_{DB} = \frac{PB}{CI}$	2,43%	3,64%	10,16%	30,68%	62,40%	71,61%

Fonte: rielaborazione personale

L'analisi di composizione delle fonti completa le conoscenze necessarie all'interpretazione dei quozienti di struttura. Considerando l'intero arco temporale, dal 2019 al 2022, si nota come l'indice di dipendenza finanziaria sottolinei una bassa dipendenza al capitale di terzi. Questa dipendenza è considerata in modo positivo, in conferma di ciò lo si deduce anche dal quoziente di indebitamento complessivo che è sempre inferiore al valore di 2. Solo nel 2017 e nel 2018, Gucci mostra un'elevata dipendenza da terzi. Questo è evidenziato dal quoziente di indebitamento, che è pari a 2,87 nel 2017 e 1,83 nel 2018, indicando un rischio elevato/moderato dovuto alla mancanza di autonomia finanziaria. In questo caso, i possibili rimedi, intesi come azioni che l'impresa possa intraprendere, possono consistere nella ricapitalizzazione e/o nella riduzione del capitale di terzi e controllare l'andamento del quoziente.

3.7.4 Analisi di liquidità

Figura 99: Analisi di 1° livello: analisi di liquidità

		2022	2021	2020	2019	2018	2017
Quoziente di disponibilità	$Q_d = \frac{AC}{PB}$	7,6834	4,2570	0,9705	3,0633	1,1266	0,9087
Attivo circolante Netto	$ACN = AC - PB$	3.505.678	2.765.580	-74.577	2.223.585	50.339	-37.855
Quoziente primario di tesoreria	$Q_T^I = \frac{LD + LI}{PB}$	7,45	4,17	0,92	3,06	1,12	0,90
Quoziente secondario di tesoreria	$Q_T^{II} = \frac{LI}{PB}$	7,42	4,15	0,91	3,04	1,07	0,87
Margine primario di tesoreria	$M_T^I = (LD + LI) - PB$	3.385.164	2.687.653	-206.349	2.218.615	45.986	-41.396
Margine secondario di tesoreria	$M_T^{II} = LI - PB$	3.367.470	2.675.244	-221.404	2.197.291	29.653	-53.776
Quoziente di dipendenza da magazzino	$Q_{UM} = \frac{PB - (LD + LI)}{M}$	-28,08938038	-34,48917214	1,565954277	-446,4084539	-10,56312567	11,68993786

Fonte: rielaborazione personale

Nel caso di Gucci, per tutto il periodo considerato, il quoziente risulta essere sufficiente in quanto superiore all'unità, dimostrando che la quantità di cassa generata nel breve periodo è sufficiente per rimborsare le passività correnti. Solo nel 2017 e nel 2020, questo valore risulta essere lievemente inferiore all'unità dove si considera una situazione sostenibile nel breve periodo, a condizione però che l'impresa prenda i dovuti provvedimenti e tramite la gestione futura ripristini un livello "sano" del *current ratio*. Analizzando il quoziente primario di tesoreria si nota come anch'esso assumi un valore inferiore ad 1 nell'anno 2017 e 2020, indicando che le disponibilità monetarie e gli incassi dei crediti a breve non sono in grado di soddisfare le passività correnti.

Considerando, invece, il quoziente secondario di tesoreria anch'esso ci conferma quanto analizzato in precedenza. Esso assume, nell'arco temporale di riferimento, un valore maggiore di 0,87 a dimostrazione del fatto che più il valore è alto, minore è la probabilità che si verifichino tensioni finanziarie nel breve periodo.

3.7.5 Riclassificazione secondo il criterio economico-gestionale

Figura 100: riclassificazione dello Stato Patrimoniale

Impieghi operativi lordi (a)	2022	2021	2020	2019	2018	2017
B I Immobilizzazioni immateriali	\$ 17.569.533,41	\$ 19.670.143,63	\$ 22.402.943,30	\$ 184.925,10	\$ 167.071,65	\$ 182.369,53
B II Immobilizzazioni materiali	\$ 17.272,51	\$ 17.333,32	\$ 22.630,17	\$ 20.343,65	\$ 15.605,19	\$ 15.422,20
C I Rimanenze	\$ 120.514,01	\$ 77.927,43	\$ 131.772,06	\$ 4.969,92	\$ 4.353,44	\$ 3.541,20
C II 1) Crediti verso clienti	\$ 17.693,82	\$ 12.408,77	\$ 15.055,28	\$ 21.323,25	\$ 16.332,50	\$ 12.379,77
Totale impieghi operativi lordi	\$ 17.725.013,75	\$ 19.777.813,14	\$ 22.572.400,81	\$ 231.561,92	\$ 203.362,78	\$ 213.712,70
Debiti di funzionamento (b)	2022	2021	2020	2019	2018	2017
C IV 3) Denaro e valori in cassa	\$ 7.915,23	\$ 6.982,48	\$ 11.677,08	\$ 28.351,24	\$ 4.384,71	\$ 1.418,65
B Fondi per rischi e oneri	\$ -4.871.679,30	\$ -5.466.968,81	\$ -33.123,09	\$ -7.479,60	\$ -11.096,64	\$ -11.027,58
D 7) debiti verso fornitori	\$ -117.436,87	\$ -96.580,23	\$ -85.728,84	\$ -87.194,93	\$ -50.604,72	\$ -29.387,46
D 14) Altri debiti	\$ -407.100,76	\$ -752.533,62	\$ -2.443.900,78	\$ -990.482,55	\$ -346.964,54	\$ -385.226,77
Totale Debiti di funzionamento	\$ -5.388.301,69	\$ -6.309.100,18	\$ -2.551.075,63	\$ -1.056.805,83	\$ -404.281,20	\$ -424.223,16
Attività operative nette (a-b)	\$ 12.336.712,05	\$ 13.468.712,97	\$ 20.021.325,17	\$ -825.243,92	\$ -200.918,42	\$ -210.510,46
Impieghi extra-operative	2022	2021	2020	2019	2018	2017
B III Immobilizzazioni finanziarie	\$ 7.289,14	\$ 7.382,29	\$ 7.277,93	\$ 6.597,73	\$ 6.576,98	\$ 4.404,35
C III Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	\$ 3.884.092,43	\$ 3.517.375,20	\$ 2.296.548,24	\$ 3.246.617,71	\$ 422.838,50	\$ 359.419,57
Totale Impieghi extra-operativi	\$ 3.891.381,57	\$ 3.524.757,49	\$ 2.303.826,17	\$ 3.253.215,44	\$ 429.415,47	\$ 363.823,92
Totale capitale investito	\$ 16.228.093,63	\$ 16.993.470,45	\$ 22.325.151,34	\$ 2.427.971,53	\$ 228.497,05	\$ 153.313,46
Mezzi propri	2022	2021	2020	2019	2018	2017
A Crediti verso soc per versamenti ancora dovuti	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
A I Capitale	\$ 53.329,97	\$ 56.630,02	\$ 61.354,96	\$ 56.169,99	\$ 57.250,03	\$ 59.964,98
A II Riserva	\$ 16.171.238,54	\$ 16.933.071,15	\$ 22.259.753,09	\$ 2.368.028,03	\$ 167.691,71	\$ 89.462,64
Totale mezzi propri	\$ 16.224.568,52	\$ 16.989.701,16	\$ 22.321.108,05	\$ 2.424.198,03	\$ 224.941,73	\$ 149.427,62
Debiti finanziari	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Indebitamento a lungo termine	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -
Altre passività non correnti	\$ 3.525,11	\$ 3.769,29	\$ 4.042,07	\$ 3.772,38	\$ 3.554,83	\$ 3.885,70
Totale debiti finanziari	\$ 3.525,11	\$ 3.769,29	\$ 4.042,07	\$ 3.772,38	\$ 3.554,83	\$ 3.885,70
Totale capitale finanziario	\$ 16.228.093,63	\$ 16.993.470,45	\$ 22.325.150,12	\$ 2.427.970,40	\$ 228.496,57	\$ 153.313,33

Fonte: rielaborazione personale

Figura 101: Riclassificazione del Conto Economico

MODELLO A COSTI INTERNI E COSTI ESTERNI						
VALORE DELLA PRODUZIONE	2022	2021	2020	2019	2018	2017
A1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	6.134.639	5.926.994	3.965.310	6.374.035	306.441	256.984
A5) altri ricavi e proventi	562.341	564.643	534.817	568.572	619.506	507.988
Totale valore della produzione	6.696.980	6.491.637	4.500.127	6.942.607	925.947	764.971
COSTI ESTERNI	2022	2021	2020	2019	2018	2017
B6) per materie, sussidiarie, di consumo e merci	2.559.077	2.575.164	1.920.302	2.205.737	37.717	32.003
altre voci	804.445	685.635	648.207	684.659	587.109	470.196
Totale costi esterni	3.363.523	3.260.799	2.568.509	2.890.397	624.826	502.199
VALORE AGGIUNTO (A-B)	3.333.457	3.230.838	1.931.618	4.052.210	301.122	262.773
COSTI INTERNI	2022	2021	2020	2019	2018	2017
B9) per il personale	257.188	256.431	219.609	375.076	163.525	152.900
Totale costi della produzione interna (1)	257.188	256.431	219.609	375.076	163.525	152.900
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	3.076.269	2.974.407	1.712.008	3.677.134	137.597	109.872
COSTI INTERNI	2022	2021	2020	2019	2018	2017
B10) ammortamenti e svalutazioni	1.024.167	1.083.110	48.275	32.847	44.494	30.678
Totale costi della produzione interna (2)	1.024.167	1.083.110	48.275	32.847	44.494	30.678
REDDITO OPERATIVO	2.052.102	1.891.296	1.663.733	3.644.287	93.103	79.194
EBIT	2.052.102	1.891.296	1.663.733	3.644.287	93.103	79.194
ONERI FINANZIARI	2022	2021	2020	2019	2018	2017
C17) Totale interessi e altri oneri finanziari	-3.216	-8.983	-7.943	-37.761	2.923	-1.394
Totale oneri finanziari	-3.216	-8.983	-7.943	-37.761	2.923	-1.394
PROVENTI STRAORDINARI	0	0	0	0	0	0
ONERI STRAORDINARI	0	0	0	0	0	0
SALDO DELLA GESTIONE STRAORDINARIA	0	0	0	0	0	0
REDDITO LORDO	2.048.886	1.882.314	1.655.790	3.606.526	96.026	77.801
ONERI TRIBUTARI	2022	2021	2020	2019	2018	2017
IMPOSTE	544.045	504.359	332.808	1.324.914	13.747	9.277
Totale oneri tributari	544.045	504.359	332.808	1.324.914	13.747	9.277
REDDITO NETTO	1.504.842	1.377.954	1.322.982	2.281.612	82.280	68.524

Fonte: rielaborazione personale

3.7.6 Analisi di redditività

Figura 102: Analisi di redditività

Gestione operativa		2022	2021	2020	2019	2018	2017
ROE netto	$\frac{\text{Reddito netto}}{\text{Mezzi propri}}$	9,3%	8,1%	5,9%	94,1%	36,6%	45,9%
ROI	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	16,6%	14,0%	8,3%	-441,6%	-46,3%	-37,6%
CT	$\frac{\text{Vendite}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	0,50	0,44	0,20	-7,72	-1,53	-1,22
ROS	$\frac{\text{Reddito operativo}}{\text{Vendite}}$	33,5%	31,9%	42,0%	57,2%	30,4%	30,8%
Grado di leva operativa	$\frac{\text{Margine di contribuzione}}{\text{Reddito operativo}}$	1,62	1,71	1,16	1,11	3,23	3,32
Grado di leva strutturale	$\frac{-\text{Costi fissi}}{\text{Reddito operativo}}$	-0,62	-0,71	-0,16	-0,11	-2,23	-2,32
Grado di leva commerciale	$\frac{\text{Impieghi operativi lordi}}{\text{Impieghi operativi netti}}$	1,44	1,47	1,13	-0,28	-1,01	-1,02

Fonte: rielaborazione personale

Osservando il periodo preso in considerazione è evidente un andamento decrescente dal 2019 al 2022, passando da un valore pari al 94,1, sino ad arrivare ad un valore del 9,3%. Questa diminuzione è dovuta, in particolar modo, ad un aumento dei mezzi propri pari a circa 20 milioni dal 2019 al 2020. In particolare, tale aumento è stato causato da una crescita delle voci relative alle riserve. Nel dettaglio, nel 2019 la voce “riserve e altri fondi” ha registrato un valore pari a 2.368.028 dollari, mentre nel 2020 è aumentato a 22.259.753 dollari. Questo fattore non ha contribuito a migliorare l’indice negli ultimi anni in quanto un ROE elevato è sintomo di una maggiore efficienza dell’impresa nel generare profitti con gli investimenti degli azionisti. Un ROE basso, invece, indica che l’azienda sta generando meno profitto rispetto al suo patrimonio netto. In questo senso, la riduzione del ROE indica che l’azienda non sta creando valore per i suoi proprietari e non sta utilizzando le risorse a sua disposizione in modo efficace per generare profitto.

Nel corso del periodo analizzato, il ROI risulta essere negativo nei primi tre anni, principalmente a causa degli "Impieghi Operativi Netti". Analizzando più approfonditamente, si nota che il valore totale degli impieghi operativi lordi dal 2017 al 2019 è piuttosto basso. Nel 2022, Gucci ha registrato il ROI più alto, pari a 16,6%, indicando un maggior successo nell’uso del capitale investito nelle attività operative dell’azienda rispetto, invece, agli anni successivi. In altre parole, il rendimento generato dalle attività dell’azienda è stato superiore al costo dei capitali impiegati per finanziarle. È evidente una considerevole diminuzione dell’indice nel 2019 causata da un aumento

effettivo è lievemente diminuito e il tasso di ritorno finanziario del capitale è leggermente cresciuto. Infine, analizzando l'ultimo livello, si evince che il ROI, nel 2018, è diminuito.

Figura 104: Confronto Vac 2018-2019

		1)		2)		3)		4)	
		VAC 2018	VAC 2019	RE 2018	RE 2019	ME2018	ME2019	ME 2018	ME 2019
		757.878,04	28.606.571,53	54.367	2.552.975	13,9	11,2		
				Spread 2018	Spread 2019	Cec 2018	Cec 2019	ME 2018	ME 2019
				23,79%	105,15%	228.497	2.427.970	13,9	11,2
				R 2018	R 2019	a 2018	a 2019	Cec 2018	Cec 2019
				0,310	1,141	0,77	0,92	228.497	2.427.970
				g.l.g.ex. 2018	g.l.g.ex. 2019	(I-4) 2018	(I-4) 2019	a 2018	a 2019
				-0,879	-0,340	76%	76%	0,77	0,92
ROI2018	ROI2019	-46,34%	-441,60%					228.497	2.427.970
								ME 2018	ME 2019
								13,94	11,21

Fonte: rielaborazione personale

Nel 2019 si evince una forte crescita del VAC. Approfondendo il secondo livello, si nota un aumento del reddito economico, che passa da 54.367 \$ a 2.552.975 \$. Per quanto riguarda il moltiplicatore, si nota una diminuzione attribuibile a una crescita del tasso di rendimento equo. Continuando con l'analisi, si evidenzia un forte aumento sia dello Spread, che passa da 23,79% a 105,15%, sia del Cec nel 2019. Al livello successivo, sia il rendimento effettivo che il tasso di ritorno finanziario del capitale sono cresciuti. Infine, analizzando l'ultimo livello, si evince che il ROI, nel 2019, è significativamente diminuito.

Figura 105: Confronto Vac 2019- 2020

		1)		2)		3)		4)	
		VAC 2019	VAC 2020	RE 2019	RE 2020	ME2019	ME2020	ME 2019	ME 2020
		28.606.571,53	-6.991.114,03	2.552.975	-576.484	11,2	12,1		
				Spread 2019	Spread 2020	Cec 2019	Cec 2020	ME 2019	ME 2020
				105,15%	-2,58%	2.427.970	22.325.150	11,2	12,1
				R 2019	R 2020	a 2019	a 2020	Cec 2019	Cec 2020
				1,141	0,957	0,92	0,46	2.427.970	22.325.150
				g.l.g.ex. 2019	g.l.g.ex. 2020	(I-4) 2019	(I-4) 2020	a 2019	a 2020
				-0,897	0,897	76%	76%	0,92	0,46
ROI2019	ROI2020	-441,60%	8,31%					2.427.970	22.325.150
								ME2019	ME2020
								11,21	12,13

Fonte: rielaborazione personale

Nel 2020 si nota una notevole diminuzione del VAC. Analizzando il secondo livello, si registra un calo del reddito economico, che passa da 2.552.975 \$ a -576.484 \$. Per quanto concerne il moltiplicatore, si rileva una crescita attribuibile a una riduzione del tasso di rendimento equo. Procedendo con l'analisi, si nota un abbassamento dello Spread, che passa da 105,15% a -2,58%, e una crescita del Cec nel 2020. Al livello successivo, sia il rendimento effettivo che il tasso di ritorno finanziario del capitale sono diminuiti. Infine, analizzando l'ultimo livello, si evince che il ROI, nel 2020, è aumentato.

Figura 106: Confronto Vac 2020-2021

		1)		2)		3)		4)	
		VAC 2020	VAC 2021	RE 2020	RE 2021	ME2020	ME2021	ME 2020	ME 2021
		-6.991.114,03	-6.721.867,42	-576.484	-900.643	12,1	7,1		
				Spread 2020	Spread 2021	Cec 2020	Cec 2021	ME 2020	ME 2021
				-2,58%	-5,44%	22.325.150	16.993.470	12,1	7,1
				R 2020	R 2021	a 2020	a 2021	Cec 2020	Cec 2021
				0,957	0,985	0,46	0,65	22.325.150	16.993.470
				g.l.g.ex. 2020	g.l.g.ex. 2021	(I-4) 2020	(I-4) 2021	a 2020	a 2021
				0,897	0,793	76%	76%	0,46	0,65
ROI2020	ROI2021	8,31%	14,04%					22.325.150	16.993.470
								ME2020	ME2021
								12,13	7,15

Conclusioni

In questa tesi sono stati analizzati i bilanci di sostenibilità e civilistici di varie aziende del settore del lusso, con l'obiettivo di dimostrare come le informazioni contenute possano essere rielaborate per comprendere lo stato di salute dell'impresa stessa e avere elementi significativi per le decisioni strategiche future.

Attraverso l'analisi del bilancio di sostenibilità emerge che gli obiettivi che accomunano tutte le imprese prese in esame sono: il contrasto al cambiamento climatico, la protezione della biodiversità e l'adozione di una catena di approvvigionamento responsabile. Ogni impresa si è impegnata a ridurre le proprie emissioni di carbonio conformemente all'iniziativa *Science Based Targets* (SBTi), con un focus sulle emissioni assolute di CO₂ nei Scope 1, 2 e 3. Questa riduzione delle emissioni di gas serra avviene tramite l'adozione di energie rinnovabili e miglioramenti nell'efficienza operativa, costituendo così una strategia chiave nella lotta al cambiamento climatico.

Un ulteriore obiettivo perseguito dalle aziende è la tutela della biodiversità. A questo scopo, hanno elaborato linee guida specifiche basate su un'analisi dettagliata delle materie prime e delle relative catene di approvvigionamento. Questo processo ha generato azioni mirate per un utilizzo più responsabile delle risorse naturali e per ridurre l'impatto delle catene di approvvigionamento sugli ecosistemi. Una delle azioni intraprese è stata quella di sostenere l'eliminazione della deforestazione e promuovere la gestione sostenibile delle foreste.

Infine, le aziende comprendono l'importanza di stabilire rapporti solidi e sostenibili con i partner nella loro catena di approvvigionamento. Questo approccio è cruciale per garantire che gli standard etici, ambientali e sociali siano rispettati lungo l'intera filiera produttiva. Si impegnano quindi a migliorare la trasparenza, la tracciabilità e le prestazioni di sostenibilità dei propri fornitori mediante un attento monitoraggio della catena di approvvigionamento. L'obiettivo finale è incrementare gradualmente la produzione di materiali provenienti da fonti di approvvigionamento gestite in modo responsabile e sostenibile.

Per quanto riguarda l'analisi del bilancio civilistico, sono stati esaminati i principali indici del settore; è stata inoltre effettuata una media degli indici calcolati in precedenza per determinare un *benchman* di settore.

Figura 108: Analisi di solidità del settore del lusso

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente primario di struttura	0,78	0,78	0,89	0,93	2,39	1,47

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente secondario di struttura	1,19	1,22	1,33	1,33	2,79	1,68

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Indice di rigidità degli impieghi	66,46%	66,19%	60,70%	57,30%	47,99%	41,13%

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Indice di elasticità degli impieghi	33,54%	33,81%	39,30%	42,70%	52,01%	58,87%

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Indice di autonomia finanziaria	52,52%	51,76%	47,90%	48,22%	46,15%	54,06%

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Indice di autonomia finanziaria	47,48%	48,24%	52,10%	51,78%	53,85%	45,94%

Fonte: rielaborazione personale

Durante il periodo dal 2020 al 2023, il quoziente primario di struttura è rimasto costantemente inferiore all'unità ad indicare che il settore del lusso ha una capacità limitata di autofinanziare i propri investimenti. Questo indica un basso livello di solidità patrimoniale e un aumento del rischio finanziario per l'azienda. Solo nel 2018 e nel 2019, le società sono state in grado di finanziare i propri investimenti internamente. Per quanto concerne, il quoziente secondario di struttura si nota che il valore è maggiore di 1 ad esprimere che tutto l'attivo fisso è finanziato da passività a breve termine. Ciò indica che l'azienda non ha dovuto ricorrere all'indebitamento a breve per coprire gli investimenti a medio e lungo termine. Dall'analisi degli indici di rigidità ed elasticità, invece, emerge che il settore ha sviluppato una struttura degli investimenti particolarmente flessibile solo nel 2018 e nel 2019. Questo è evidente perché l'indice di elasticità degli impieghi è

risultato maggiore rispetto all'indice di rigidità. Questo elemento può essere considerato positivo per gli anni 2018 e 2019, poiché una maggiore elasticità consente un buon adattamento finanziario agli eventuali cambiamenti di mercato. Se si analizza periodo temporale dal 2021 al 2023 e l'anno 2018, emerge una tendenza del settore verso un'autonomia finanziaria rispetto al capitale di terzi. Questo livello di indipendenza è generalmente considerato in modo positivo.

Figura 109: Analisi di liquidità

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente di disponibilità	1,52	2,45	1,99	1,57	1,78	1,81

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
Quoziente primario di tesoreria	0,86	1,88	1,45	1,06	1,21	1,11

Fonte: Rielaborazione personale

Per quanto riguarda il settore del lusso, durante il periodo preso in esame, il quoziente di disponibilità è risultato essere superiore all'unità. Ciò suggerisce che la quantità di cassa generata nel breve periodo è adeguata a coprire le passività correnti, riducendo così il rischio di tensioni finanziarie dovute a ritardi nei pagamenti. Inoltre, il quoziente primario di tesoreria è superiore a 1, indicando che le disponibilità liquide sono sufficienti a coprire integralmente le passività correnti.

Figura 110: Analisi di redditività

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
ROE	14%	13,66%	11,54%	2,61%	26,49%	17,51%

	2023	2022	2021	2020	2019	2018
ROI	-103,55%	28,26%	14,24%	16,23%	-26,04%	26,66%

Fonte: rielaborazione personale

Dal 2020 al 2023, si registra un aumento del valore del ROE. Questo è un segnale positivo, poiché indica un miglioramento dell'efficienza dell'impresa nel generare profitti dagli investimenti degli azionisti. Per quanto concerne il ROI, nel periodo preso in considerazione, si nota una variazione non uniforme nel settore del lusso.

Nel 2022, il settore ha segnato il suo ROI più elevato, raggiungendo il 28,26%, indicando una maggiore efficacia nell'utilizzo del capitale investito nelle attività operative rispetto agli anni successivi. In altre parole, l'azienda ha generato un rendimento dalle proprie attività che ha superato il costo dei capitali impiegati per finanziarle.

In conclusione, nonostante alcune sfide legate alla struttura finanziaria e alla redditività, il settore del lusso ha dimostrato una buona resilienza e capacità di adattamento, mantenendo una tendenza generale verso un'autonomia finanziaria e una gestione prudente delle risorse liquide.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

Aiello, G., & Donvito, R. (2007). Le percezioni del concetto di lusso nei giovani. Un'analisi comparata a livello internazionale. VI Congresso Internazionale Italia - Francia Marketing Trends, (p. 1-24). Parigi.

Commissione delle comunità europee (2001). Promuovere un quadro europeo per la responsabilità sociale delle imprese. (p.7). Bruxelles.

Cucinelli, B. (2023). Dichiarazione consolidata di carattere non finanziario 2023 ai sensi degli artt. 3 e 4 del decreto legislativo n. 254 del 2016

D'Arpizio, C., Levato, F., Prete, F., De Montgolfier, J. & Kavanagh, A. (2022). Renaissance in Uncertainty: Luxury Builds on Its Rebound

D'Arpizio, C., Levato, F., Steiner, A., De Montgolfier, J. & Glaser, H. (2023). Long Live Luxury: Converge to Expand through Turbulence

Di Lazzaro, F., & Musco, G. (2021). Analisi aziendale

Dubois, B., Laurent, G., & Czellar, S. (2001). Consumer rapport to luxury. Analyzing complex and ambivalent attitudes.

Ferragamo (2023). Relazione Finanziaria Annuale 2023

Gucci Equilibrium (2021). Impact Report 2021

[https://aplanet.org/it/risorse/esrs/#:~:text=Cosa%20sono%20gli%20ESRS%20e,e%20di%20governance%20\(ESG\).](https://aplanet.org/it/risorse/esrs/#:~:text=Cosa%20sono%20gli%20ESRS%20e,e%20di%20governance%20(ESG).)

https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/delivering-european-green-deal_it

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095>

https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en

<https://pcnitalia.mise.gov.it/index.php/it/linee-guida-ocse-2>

<https://sustainability.ferragamo.com/it>

https://temi.camera.it/leg19DIL/area/19_1_38/agenda-2030.html#:~:text=L'Agenda%202030%20per%20lo,1%20del%2015%20settembre%202015

<https://unric.org/it/obiettivo-1-porre-fine-ad-ogni-forma-di-poverta-nel-mondo/>

<https://unric.org/it/obiettivo-10-ridurre-lineaguaglianza-allinterno-di-e-fra-le-nazioni/>

<https://unric.org/it/obiettivo-11-rendere-le-citta-e-gli-insediamenti-umani-inclusivi-sicuri-duraturi-e-sostenibili/>

<https://unric.org/it/obiettivo-12-garantire-modelli-sostenibili-di-produzione-e-di-consumo/>

<https://unric.org/it/obiettivo-13-promuovere-azioni-a-tutti-i-livelli-per-combattere-il-cambiamento-climatico/>

<https://unric.org/it/obiettivo-14-conservare-e-utilizzare-in-modo-durevole-gli-oceani-i-mari-e-le-risorse-marine-per-uno-sviluppo-sostenibile/>

<https://unric.org/it/obiettivo-15-proteggere-ripristinare-e-favorire-un-uso-sostenibile-dellecosistema-terrestre/>

<https://unric.org/it/obiettivo-16-pace-giustizia-e-istituzioni-forti/>

<https://unric.org/it/obiettivo-17-rafforzare-i-mezzi-di-attuazione-e-rinnovare-il-partenariato-mondiale-per-lo-sviluppo-sostenibile/>

<https://unric.org/it/obiettivo-2-porre-fine-alla-fame-raggiungere-la-sicurezza-alimentare-migliorare-la-nutrizione-e-promuovere-unagricoltura-sostenibile/>

<https://unric.org/it/obiettivo-3-assicurare-la-salute-e-il-benessere-per-tutti-e-per-tutte-le-eta/>

<https://unric.org/it/obiettivo-4-fornire-una-istruzione-di-qualita-equa-ed-inclusiva-e-opportunita-di-apprendimento-per-tutti/>

<https://unric.org/it/obiettivo-5-raggiungere-luguaglianza-di-genere-ed-emanipare-tutte-le-donne-e-le-ragazze/>

<https://unric.org/it/obiettivo-6-garantire-a-tutti-la-disponibilita-e-la-gestione-sostenibile-dellacqua-e-delle-strutture-igienico-sanitarie/>

<https://unric.org/it/obiettivo-7-assicurare-a-tutti-laccesso-a-sistemi-di-energia-economici-affidabili-sostenibili-e-moderni/>

<https://unric.org/it/obiettivo-8-incentivare-una-crescita-economica-duratura-inclusiva-e-sostenibile-unoccupazione-piena-e-produttiva-ed-un-lavoro-dignitoso-per-tutti/>

<https://unric.org/it/obiettivo-9-costruire-uninfrastruttura-resiliente-e-promuovere-linnovazione-ed-una-industrializzazione-equa-responsabile-e-sostenibile/>

<https://www.bain.com/it/about-bain/media-center/press-releases/italy/2023/Il-mercato-globale-del-lusso-registra-una-performance-positiva-post-record-2022-ed-e-destinato-a-crescere-ulteriormente-nel-2023-nonostante-le-incertezze/>

<https://www.climatepartner.com/it/formazione/glossario/emissioni-scope-3>
<https://www.consilium.europa.eu/it/policies/climate-change/paris-agreement/>
<https://www.digitalfashionacademy.com/fashion-brand-dna/>
<https://www.economiesuisse.ch/it/dossier-politica/lo-sviluppo-sostenibile-avviene-diverse-dimensioni>
<https://www.globalcompactnetwork.org/it/il-global-compact-ita/i-dieci-principi/introduzione.html>
<https://www.globalcompactnetwork.org/it/il-global-compact-ita/i-dieci-principi/cosa-sono-i-dieci-principi/106-principio-i.html>
<https://www.globalcompactnetwork.org/it/il-global-compact-ita/i-dieci-principi/cosa-sono-i-dieci-principi/107-principio-ii.html>
<https://www.globalcompactnetwork.org/it/il-global-compact-ita/i-dieci-principi/cosa-sono-i-dieci-principi/108-principio-iii.html>
<https://www.globalcompactnetwork.org/it/il-global-compact-ita/i-dieci-principi/cosa-sono-i-dieci-principi/109-principio-iv.html>
<https://www.globalcompactnetwork.org/it/il-global-compact-ita/i-dieci-principi/cosa-sono-i-dieci-principi/110-principio-v.html>
<https://www.globalcompactnetwork.org/it/il-global-compact-ita/i-dieci-principi/cosa-sono-i-dieci-principi/111-principio-vi.html>
<https://www.globalcompactnetwork.org/it/il-global-compact-ita/i-dieci-principi/cosa-sono-i-dieci-principi/112-principio-vii.html>
<https://www.globalcompactnetwork.org/it/il-global-compact-ita/i-dieci-principi/cosa-sono-i-dieci-principi/113-principio-viii.html>
<https://www.globalcompactnetwork.org/it/il-global-compact-ita/i-dieci-principi/cosa-sono-i-dieci-principi/114-principio-ix.html>
<https://www.globalcompactnetwork.org/it/il-global-compact-ita/i-dieci-principi/cosa-sono-i-dieci-principi/115-principio-x.html>
<https://www.globalreporting.org/media/wtafl4tw/a-short-introduction-to-the-gri-standards.pdf>
<https://www.ilsole24ore.com/art/il-futuro-brand-lusso-promuovere-impatto-positivo-ambiente-e-societa-ADOaxtQB>
<https://www.lvmh.it/il-gruppo/i-nostri-impegni/responsabilita-sociale-e-ambientale/>

<https://www.mase.gov.it/sites/default/files/archivio/allegati/cop21/ACCORDO%20DI%20PARIGI%20Traduzione%20non%20ufficiale.pdf>

<https://www.moncler.com/it-it/>

<https://www.thefashionpact.org/>

Kering (2023). Standard e linee guida per una produzione sostenibile

Leibenstein, H. (1950, May). Bandwagon, Snob, and Veblen Effects in the Theory of Consumers' Demand.

Moncler Group (2023). Dichiarazione consolidata non finanziaria 2023

PwC (2024). Corporate Sustainability Reporting Directive: la nuova direttiva che cambia lo scenario ESG

Tod's S.P.A. (2023). Relazione Finanziaria Annuale 2023

United Nations (1987). Report of the World Commission on Environment and Development. Our Common Future.