

Le strategie di differenziazione e integrazione verticale: il caso EssilorLuxottica

Prof. Rinaldo Evangelista

RELATORE

Giorgio Cabibbo Matr.299561

CANDIDATO

INDICE

Introduzione	3
Capitolo 1- La strategia di differenziazione	5
1.1 Differenziazione e potere di mercato	5
1.2 Differenziazione orizzontale e verticale.....	7
1.3 Posizionamento: il modello di Hotelling.....	9
1.4 Il ruolo della pubblicità.....	11
1.5 Innovazione di prodotto come fonte di differenziazione.....	13
1.6 L'effetto positivo della differenziazione sulle aziende.....	15
Capitolo 2- La strategia di integrazione verticale	18
2.1 Definizione, dimensioni e processi dell'integrazione verticale: integrazione a monte e a valle.....	18
2.2 La teoria dei costi di transazione: Coase e Williamson.....	20
2.3 Vantaggi e rischi dell'integrazione verticale: controllo della filiera, qualità e barriere all'entrata.....	22
2.4 I criteri di misurazione del grado di integrazione verticale: il valore aggiunto e l'indice di Adelman	25
2.5 L'integrazione verticale nella pratica: casi aziendali a confronto.....	27
Capitolo 3- Il caso EssilorLuxottica S.A.....	29
3.1 Il settore dell'occhialeria e il posizionamento di EssilorLuxottica.....	30
3.2 Il portafoglio marchi come leva di differenziazione: marchi di proprietà, licenze e acquisizioni.....	32
3.3 Differenziazione di prodotto: design, innovazione tecnologica ed intelligenza artificiale, il caso Ray-Ban Meta.....	35
3.4 Il modello di business verticalmente integrato: struttura della filiera.....	38

3.5 Criteri di misurazione di integrazione verticale in EssilorLuxottica: valore aggiunto e indice di Adelman.....	43
3.6 Impatto delle strategie di differenziazione e integrazione sulla performance economico-finanziaria di EssilorLuxottica.....	46
Conclusioni.....	52
Bibliografia e sitografia.....	54

Introduzione

Nel panorama dell'economia industriale contemporanea, poche aziende incarnano in modo efficace la sinergia tra la strategia di differenziazione dei prodotti e l'integrazione verticale della filiera produttiva come EssilorLuxottica. Nata nel 2018 dalla fusione tra Luxottica Group S.p.A, il più grande produttore di montature per occhiali, ed Essilor International, leader globale nella produzione di lenti oftalmiche; la società rappresenta un caso di studio di fondamentale importanza per capire come le grandi strategie nell'economia industriale possano tradursi in un vantaggio competitivo e in una creazione di valore su larga scala.

La presente tesi si propone di analizzare il modello di business di EssilorLuxottica attraverso il quadro interpretativo di due strategie fondamentali dell'economia industriale, cioè la differenziazione dei prodotti e l'integrazione verticale. Questi due aspetti, nel caso di EssilorLuxottica, si completano a vicenda creando un sistema competitivo in cui la gestione delle fasi a monte e a valle della filiera produttiva vengono affiancate da una forte differenziazione senza pari nel settore dell'occhialeria.

La scelta di EssilorLuxottica come oggetto di analisi non è casuale; il Gruppo è il frutto di un percorso evolutivo che affonda le sue radici nella lungimiranza imprenditoriale del fondatore, Leonardo Del Vecchio, che è riuscito a costruire nel tempo un sistema industriale capace di coprire ogni fase della filiera produttiva riuscendo ad inserire elementi di differenziazione che hanno rafforzato il dominio dell'azienda nel settore.

Dal punto di vista strutturale, il lavoro è articolato in tre capitoli.

Il Capitolo 1 affronta la strategia di differenziazione del prodotto nella sua dimensione teorica: a partire dall'inquadramento nel paradigma SCP e dalla relazione fondamentale tra differenziazione e potere di mercato, si analizzano l'approccio delle caratteristiche di Lancaster, la distinzione tra differenziazione orizzontale e verticale e le loro implicazioni competitive, il modello di Hotelling per la concorrenza spaziale, il ruolo della pubblicità e l'innovazione di prodotto quale fonte dinamica di vantaggio differenziante. Il capitolo si chiude con un'analisi di diversi casi aziendali e sugli effetti che la strategia di differenziazione ha generato.

Il Capitolo 2 è dedicato alla teoria e all'evidenza empirica dell'integrazione verticale. Dopo averne definito le dimensioni fondamentali, direzione (a monte e a valle),

ampiezza e grado e i processi attraverso cui si realizza, il capitolo esamina la teoria dei costi di transazione di Coase e Williamson. Vengono quindi analizzati i principali vantaggi dell'integrazione, controllo della filiera, elevazione delle barriere all'entrata e i rischi che ne possono limitare la convenienza. Il capitolo introduce inoltre gli strumenti di misurazione del grado di integrazione verticale, con particolare riferimento all'indice di Adelman, e si conclude con un confronto empirico tra casi aziendali paradigmatici tratti da diversi settori industriali.

Il Capitolo 3 rappresenta il cuore analitico del lavoro e applica il quadro teorico dei primi due capitoli al caso di EssilorLuxottica. L'analisi muove dal posizionamento del gruppo nel settore dell'occhialeria globale e si articola nell'esame della strategia di differenziazione – attraverso il portafoglio marchi, l'innovazione tecnologica delle lenti Essilor e il caso paradigmatico dei Ray-Ban Meta e della struttura verticalmente integrata della filiera, dalle fasi di ricerca e sviluppo fino alla distribuzione retail diretta e al e-commerce. Il capitolo prosegue con la misurazione quantitativa del grado di integrazione mediante l'indice di Adelman e si chiude con l'analisi dell'impatto delle strategie adottate sulla performance economico-finanziaria del gruppo, con riferimento ai dati del bilancio consolidato 2025.

L'obiettivo finale del presente lavoro è dimostrare come, nel caso di EssilorLuxottica, differenziazione e integrazione verticale non rappresentino strategie alternative bensì profondamente complementari; infatti, è proprio la loro combinazione sinergica a spiegare la straordinaria capacità del gruppo di generare e difendere nel tempo un vantaggio competitivo di portata globale.

CAPITOLO 1-

La strategia di differenziazione

La differenziazione del prodotto rappresenta uno dei pilastri fondamentali della strategia competitiva di un'impresa. A differenza di quanto espresso dal modello di concorrenza perfetta, in cui i beni sono considerati perfetti sostituti e la competizione avviene esclusivamente sulla leva del prezzo, nella realtà dei mercati oligopolistici e di concorrenza monopolistica, le aziende operano per rendere la propria offerta percepibile come unica e insostituibile agli occhi dei consumatori.

Il presente capitolo si propone di esplorare le fondamenta del fenomeno della differenziazione articolando l'analisi attraverso i principali studi della letteratura di economia industriale, ponendo l'attenzione sugli studi riguardanti il caso Luxottica ed altri brevi studi aziendali per dimostrare i risultati di un'eccellente strategia di differenziazione.

1.1 Differenziazione e potere di mercato

Nel dibattito dell'economia industriale, la differenziazione del prodotto occupa una posizione centrale nell'analisi teorica quanto nelle applicazioni strategiche. È necessario comprenderne le fondamenta attraverso lo studio del paradigma struttura-condotta-performance (SCP), elaborato da Edward Mason (1939)¹ presso la Harvard Business School e successivamente sviluppato da Joe Bain (1956)² nel suo fondamentale "Barriers to New Competition". Il modello SCP richiede che le caratteristiche strutturali di un mercato, tra cui il grado di concentrazione, le barriere all'entrata, la natura della tecnologia e, appunto, la differenziazione di prodotto, influenzino le condotte strategiche delle imprese che a loro volta determinano le performance economiche in termini di prezzi, profitti e allocazione delle risorse.³

La differenziazione del prodotto ha una duplice funzione: da una parte è una variabile strutturale, cioè una caratteristica del mercato che emerge dalla tecnologia produttiva,

¹ Mason E.S. (1939), *Price and Production Policies of Large Scale Enterprises*, American Economic Review

² Bain J.S. (1956), *Barriers to New Competition: Their Character and Consequences in Manufacturing Industries*, Harvard University Press

³ Carlo Pasini, *Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti*

dalla varietà dei gusti del consumatore; dall'altra rappresenta un comportamento strategico attraverso cui le imprese cercano di alterare la struttura percepita del mercato a proprio vantaggio, rendendo i propri prodotti meno sostituibili rispetto a quelli dei concorrenti.⁴

Il risultato più immediato della differenziazione consiste nella capacità delle imprese di esercitare potere di mercato. Con questo concetto si intende la capacità di fissare prezzi superiori ai costi marginali e medi, ottenendo un extra profitto senza perdere la clientela. Questo fenomeno non può verificarsi in un mercato di concorrenza perfetta dove, oltre all'assenza di barriere all'entrata, i prodotti sono omogenei e le curve di domanda individuali sono perfettamente elastiche, ma diventa comune nei mercati in cui i consumatori percepiscono differenze significative tra i prodotti delle diverse imprese.

Il grado di potere di mercato è rappresentato dall'indice di Lerner (1934)⁵, che indica il mark-up praticato dall'impresa come percentuale del prezzo:

$$L = (P - MC) / P$$

Dove P è il prezzo praticato ed MC è il costo marginale di produzione. L'indice di Lerner ha valori compresi tra 0 e 1. Un indice pari a 0 indica una situazione di concorrenza perfetta, quanto più l'indice si avvicina a 1 tanto maggiore è il potere di mercato dell'impresa.⁶

L'indice di Lerner è correlato inversamente con l'elasticità della domanda; quanto maggiore è l'elasticità della domanda, tanto minore è il potere di mercato dell'impresa e viceversa.

Il punto di massimizzazione del profitto per un'impresa con potere di mercato, così come in presenza di concorrenza perfetta, si trova nel punto in cui il ricavo marginale è uguale al costo marginale (MR = MC). Poiché il ricavo marginale di un'impresa che si trova di fronte a una curva di domanda con pendenza negativa è sempre inferiore al prezzo (MR < P), la condizione di massimizzazione del profitto è P > MC.

Nella teoria della concorrenza monopolistica, sviluppata da Chamberlin⁷ e Robinson⁸, si osserva che in molti mercati coesistono elementi caratteristici sia della concorrenza

⁴ Carlo Pasini, *Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti*

⁵ Lerner A.P. (1934), *The Concept of Monopoly and the Measurement of Monopoly Power*

⁶ https://www.okpedia.it/indice_di_lerner

⁷ Chamberlin E.H. (1933), *The Theory of Monopolistic Competition*, Harvard University Press.

⁸ Robinson J. (1933), *The Economics of Imperfect Competition*, Carlo Pasini, *Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti*

perfetta (molte imprese, libero accesso) sia del monopolio (prodotti differenziati). Il vantaggio che si crea da questa situazione viene, però, eroso nel lungo periodo dai nuovi entranti attratti dagli extra profitti e questo processo continua fino a quando l'extra profitto non diventa pari a zero. Tuttavia, un'efficace differenziazione può ritardare o impedire questo processo fungendo da barriera all'entrata.

Il settore dell'occhialeria ci permette di capire al meglio il funzionamento di questi meccanismi. Camuffo e Brunetti (2000)⁹ hanno osservato come Luxottica sia riuscita nel corso del tempo a costruire un elevato potere di mercato attraverso una "differenziazione sistematica" basata su marchi, design e canali distributivi esclusivi. Secondo gli autori, questa strategia ha permesso all'azienda di isolare i propri profitti dall'andamento di un mercato competitivo e di creare profitti estremamente solidi nel lungo periodo, consolidando progressivamente il proprio potere di mercato, fino a rendere difficilmente raggiungibile la stessa posizione competitiva da parte dei competitor.

1.2 Differenziazione orizzontale e verticale

L'analisi della differenziazione si basa sul superamento della concezione classica di bene omogeneo, formalizzato nell'approccio delle caratteristiche di Lancaster (1966)¹⁰. Secondo questa teoria, i consumatori non ricercano il prodotto in quanto tale, ma il vettore delle caratteristiche che esso possiede. Di conseguenza, il consumatore agisce razionalmente scegliendo il prodotto o servizio prendendo in esame la combinazione di attributi che gli consente di massimizzare la propria utilità netta.

Partendo da questo quadro analitico, la letteratura economica distingue due forme fondamentali di differenziazione, le quali generano dinamiche competitive profondamente diverse: la differenziazione orizzontale e la differenziazione verticale.¹¹

Si è in presenza di differenziazione orizzontale quando, a parità di prezzo, i consumatori, manifestano preferenze eterogenee: in base a gusti soggettivi il consumatore sceglie un prodotto rispetto ad un altro senza che questo sia necessariamente superiore qualitativamente rispetto all'alternativa¹². L'elemento di differenziazione si manifesta

⁹ Brunetti G., Camuffo A. (2000), *Del Vecchio e Luxottica. Come si diventa leader mondiali*

¹⁰ Carlo Pasini, *Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti*, si veda anche Lancaster K. (1966), *A New Approach to Consumer Theory*, *Journal of Political Economy*

¹¹ Carlo Pasini, *Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti*

¹² Carlo Pasini, *Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti*

nello “spazio delle caratteristiche” in quanto i prodotti differiscono per la tipologia di attributi offerti e non sotto il punto di vista qualitativo.

Nei mercati caratterizzati da differenziazione orizzontale, la competizione tra le imprese si svolge attraverso il posizionamento nello spazio delle caratteristiche; ciascuna impresa, infatti, cerca di occupare quella nicchia di mercato in cui può massimizzare la quota dei propri “clienti affezionati”, cioè quei consumatori che preferiscono i prodotti di una data impresa rispetto a quelli offerti dai competitor.

La differenziazione verticale ¹³emerge quando, all’interno di un mercato, si afferma un ordinamento gerarchico ed oggettivo della qualità dei prodotti offerti, riconosciuto dai consumatori. Il presupposto teorico è chiaro: a parità di prezzo e di altre condizioni, tutti i consumatori razionali preferiranno sempre il bene che possiede una maggiore quantità di una caratteristica qualitativa o prestazionale.

Nei mercati caratterizzati da differenziazione verticale, la segmentazione della domanda non avviene in base alle preferenze soggettive, ma in base alla disponibilità a pagare (willingness to pay, WTP)¹⁴ dei consumatori, un parametro strettamente legato al livello di reddito.

Il modello di Shaked e Sutton (1982)¹⁵ dimostra che, in un mercato caratterizzato da differenziazione verticale e duopolio, le imprese in equilibrio sceglieranno di evitare la concorrenza diretta offrendo prodotti di qualità diversa. Nello specifico, l’impresa che opta per una qualità superiore di prodotto fissa un prezzo più alto e si rivolge a una fascia di consumatori con maggiore capacità di spesa. D’altra parte, l’impresa che offre una qualità inferiore fissa un prezzo più basso e fornisce i propri servizi al resto del mercato. Questo risultato è noto come “principio della massima differenziazione verticale” e fornisce importanti indicazioni per la comprensione del mercato del lusso e dei segmenti premium.

Nell’analisi portata avanti da Camuffo e Brunetti¹⁶ riguardo il settore dell’occhialeria e ponendo l’attenzione su Luxottica, è stato evidenziato come l’azienda abbia costruito il proprio potere di mercato attraverso una vera e propria “differenziazione sistematica”. L’analisi continua attraverso la spiegazione delle modalità attraverso cui l’azienda sia

¹³ Carlo Pasini, Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti

¹⁴ <https://www.sciencedirect.com/topics/social-sciences/willingness-to-pay>

¹⁵ Shaked, A., Sutton, J. (1982). «Relaxing Price Competition Through Product Differentiation».

¹⁶ Brunetti, G., Camuffo, A. (2000). Del Vecchio e Luxottica. Come si diventa leader mondiali.

riuscita a differenziarsi sia orizzontalmente che verticalmente grazie ad una strategia di copertura del mercato.

La ricerca condotta dagli studiosi Na, Lee e Kam¹⁷ nel 2015 indaga la strategia di globalizzazione di Luxottica, individuando nell'accumulo di marchi tramite operazione di fusione ed acquisizione (M&A) il principale motore della differenziazione.

Un ulteriore contributo fondamentale per comprendere la differenziazione fisica nei mercati esteri è dato da DeLuca¹⁸ che, ponendo l'attenzione sul mercato asiatico, ha dimostrato che Luxottica non si limita ad esportare marchi standardizzati, ma adotta un approccio "glocal" adattandosi al mercato di riferimento.

Per concludere, dal punto di vista teorico la coesistenza, come nel caso di Luxottica, di differenziazione orizzontale e verticale in un portafoglio marchi, risponde ad una strategia di segmentazione di mercato analizzata da Mussa e Rosen (1978)¹⁹. Un'impresa, che può produrre beni con caratteristiche qualitative e di costo diverse, ha interesse nel praticare la differenziazione dei prezzi all'interno del proprio portafoglio al fine di ridurre la cannibalizzazione e massimizzare la redditività complessiva offrendo prodotti differenziati tra loro.

1.3 Posizionamento: il modello di Hotelling

Il modello elaborato da Harold Hotelling (1929) costituisce il contributo teorico più influente per l'analisi del posizionamento competitivo in quanto spiega la differenziazione in termini di "localizzazione" nello "spazio delle caratteristiche".²⁰

Nel modello, i consumatori sono distribuiti lungo un segmento lineare e, per acquistare un bene, devono sostenere non solo il prezzo di vendita, ma anche un costo di trasporto lineare (rappresentato dal parametro t). Questo costo simula gli switching costs che un consumatore sopporta quando deve accontentarsi di un prodotto che si discosta dalle sue preferenze ideali; portando, dunque, il costo totale per il consumatore dato dal prezzo del bene sommato al costo di spostamento.

Secondo la teoria di Hotelling, nella versione originale del modello con prezzi esogeni,

¹⁷ Na H.-S., Lee S.-Y., Kam W.-K. (2015), *The Globalization Strategy and Performance of an Italian Franchise Optics Corporation: A Study of Luxottica*,

¹⁸ Pegan G., De Luca P., Dal Pont M., *Innovazione di business e adattamento al mercato: il caso Luxottica in Asia*

¹⁹ Mussa, M., Rosen, S. (1978). «Monopoly and Product Quality»

²⁰ Carlo Pasini, *Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti*

le imprese tendono a posizionarsi al centro del segmento. Questo è il cosiddetto “principio della differenziazione minima” che è riscontrabile in molti contesti, dalla politica alla strategia di prodotto (imprese che imitano il posizionamento dei concorrenti).²¹

Tuttavia, come dimostrato da D’Aspremont, Gabszewicz e Thisse²², quando il prezzo è endogeno, ovvero quando sono le imprese a determinarlo, il risultato si inverte. Le imprese tenderanno a massimizzare la distanza tra loro in quanto se posizionati vicino ai concorrenti, aumenterebbe la concorrenza sui prezzi e diminuirebbero i margini di profitti.

Il modello di Hotelling trova un’applicazione empirica nell’analisi della competitività del settore dell’occhialeria. Attraverso lo studio di Sola (2019)²³ si è dimostrato che i principali produttori del settore hanno adottato strategie di posizionamento volte ad evitare la concorrenza diretta, cercando di differenziarsi nei segmenti di mercato di loro competenza e nella copertura geografica. Nel caso di Luxottica, l’azienda differenziandosi, sia sotto un punto di vista di prodotto che distributivo, è riuscita, nella teoria spaziale di Hotelling, a spostarsi su una dimensione diversa da quella occupata dai concorrenti.

Dal punto di vista dell’economia industriale, la teoria di Hotelling²⁴ suggerisce che il grado di differenziazione dei prodotti influisca direttamente sull’elasticità incrociata della domanda tra le imprese concorrenti. Questo porta a dire che maggiore è la distanza geografica tra le imprese, minore è l’interdipendenza della loro domanda e minore è l’intensità della concorrenza sui prezzi.

Nel caso del settore dell’occhialeria, questa logica si traduce nella capacità di Luxottica di fissare prezzi premium per occhiali di lusso senza subire una significativa perdita di quote di mercato a favore dei concorrenti.

Come sostenuto da Economides²⁵, l’estensione del modello di Hotelling a dimensioni multiple è particolarmente importante in un portafoglio di marchi come quello di

²¹ Hotelling, H. (1929). «Stability in Competition». Economic Journal, https://it.wikipedia.org/wiki/Modello_di_Hotelling

²² d’Aspremont, C., Gabszewicz, J.J., Thisse, J.-F. (1979). «On Hotelling's Stability in Competition

²³ Sola, La teoria dell’integrazione verticale e la costruzione della catena del valore: il caso Luxottica

²⁴ Carlo Pasini, Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti, Hotelling, H. (1929). «Stability in Competition». Economic Journal

²⁵ Economides, N. (1993). «Quality Variations and Maximal Variety Differentiation».

Luxottica. Nel portafoglio dell'azienda, la differenziazione avviene simultaneamente su più dimensioni: stile, fascia di prezzo, funzionalità e distribuzione. Questa strategia di differenziazione multidimensionale consente di "occupare" diverse parti dello spazio di prodotto, riducendo al minimo la pressione competitiva diretta.

1.4 Il ruolo della pubblicità

La pubblicità svolge un ruolo centrale nelle strategie di differenziazione, sia come strumento per comunicare ai consumatori le caratteristiche dei prodotti, sia come mezzo per costruire e rafforzare l'immagine del marchio.²⁶

All'interno della teoria economica, è possibile classificare la pubblicità in funzioni principali necessarie per far fronte alle asimmetrie informative dei mercati.

La pubblicità informativa è associata a quei prodotti con qualità individuabili, ovvero quelli che possono essere valutati prima dell'acquisto. In questo caso, la pubblicità mira ad informare il consumatore sulle qualità del prodotto, inoltre essa riduce i costi di ricerca, ha un effetto pro-competitivo, aumentando l'elasticità della domanda al prezzo.

La pubblicità persuasiva è legata, invece, ai prodotti con qualità da sperimentare cioè quelli che devono prima essere acquistati e poi provati. In questo caso, la pubblicità ha l'obiettivo di informare il consumatore sulle caratteristiche del prodotto in modo da rafforzarne o spostarne la preferenza. Questa permette di creare fedeltà da parte del consumatore al marchio e riduce l'elasticità della domanda al prezzo.

È necessario, però, sottolineare come per entrambe le tipologie di beni sia fondamentale l'intensità della pubblicità e la sua costanza nel tempo in quanto rappresentano un segnale di qualità del prodotto.

La determinazione del livello ottimale di spesa pubblicitaria è formalizzata dalla legge di Dorfman-Steiner (1954)²⁷ che stabilisce che il rapporto tra spesa pubblicitaria e fatturato deve eguagliare il rapporto tra l'elasticità della domanda alla spesa pubblicitaria e l'elasticità della domanda al prezzo.

Nel settore dell'occhialeria, la pubblicità ha una funzione prevalentemente persuasiva, in quanto costruisce e mantiene l'immagine aspirazionale dei marchi. Come documentato da Brunetti e Camuffo²⁸, Luxottica per giustificare l'imposizione del premium price, ha

²⁶ Carlo Pasini, *Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti*

²⁷ Carlo Pasini, *Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti*,

²⁸ Brunetti G., Camuffo A. (2000), *Del Vecchio e Luxottica. Come si diventa leader mondiali*

storicamente investito una quota significativa del proprio fatturato (circa il 9% in base alle stime dei primi anni Duemila) in attività pubblicitarie.

La teoria sui costi irrecuperabili di Sutton permette di analizzare la logica degli investimenti di Luxottica. Secondo questa teoria, infatti, i massicci investimenti in pubblicità del Gruppo non sono finalizzati esclusivamente alla vendita dei prodotti, ma vengono utilizzati in modo strategico dai leader di mercato per costruire forti barriere all'entrata e scoraggiare l'ingresso di nuovi concorrenti.

L'azienda ha attuato un'importante strategia evidenziata dagli studiosi Kapferer e Bastien (2009)²⁹, che consiste nell'utilizzo delle licenze dell'alta moda come sofisticata leva pubblicitaria. Il marchio dello stilista amplifica l'investimento pubblicitario diretto, trasferendo sul prodotto del Gruppo l'immenso capitale reputazionale accumulato dalla casa di moda negli anni.

Le strategie di comunicazione di Ray-Ban dimostrano come un marchio possa evolversi essendo sempre al passo dei tempi. Sin dagli anni Cinquanta Ray-Ban si è affermata nel mondo del cinema e della musica. Gli iconici modelli Wayfarer e Aviator sono esplosi grazie alla collaborazione con testimonial come i Blues Brothers, Tom Cruise e Michael Jackson.³⁰

Sotto la gestione di Luxottica sono nate campagne globali iconiche, tra queste ricordiamo "NEVER HIDE" progetto realizzato a New York che ha messo i clienti al centro dell'attenzione, sfruttando i maxischermi; "Legends" e "Ray-Ban Reinvented" che hanno celebrato la continua evoluzione tecnologica di quattro pilastri del brand.

Luxottica ha anche innovato i propri mezzi tecnologici, adottando strategie di proximity marketing sfruttando il Digital Out-Of-Home (DOOH)³¹ all'interno dei centri commerciali. Grazie a questi schermi digitali, infatti, l'azienda riesce ad analizzare in tempo reale l'audience, raccogliendo dati essenziali su genere, età e tempo di permanenza per ottimizzare l'investimento pubblicitario.

²⁹ Kapferer, J.-N., Bastien, V. (2009). *The Luxury Strategy: Break the Rules of Marketing to Build Luxury Brands*.

³⁰ *Ray-Ban: la pubblicità della celebrity culture dal 1937 ad oggi*, La Gazzetta del Pubblicitario

³¹ *DiariOOH di Brand: il successo da dietro le quinte di Luxottica*, Immedya Network

1.5 Innovazione di prodotto come fonte di differenziazione

L'innovazione di prodotto rappresenta la fonte più dinamica, sostenibile e difficile da imitare per ottenere un vantaggio competitivo. D'altra parte, le forme di differenziazione basate su attributi facilmente imitabili forniscono solo un vantaggio competitivo temporaneo, mentre l'innovazione tecnologica e di design crea un forte elemento di differenziazione rispetto alla concorrenza in quanto può portare un vantaggio competitivo a lungo termine.

Nella letteratura economica sull'innovazione³², tradizionalmente si distingue tra innovazione incrementale e innovazione radicale. Con la prima si intende il miglioramento graduale delle caratteristiche di un prodotto già esistente, quella radicale, invece, fa riferimento all'introduzione di prodotti concettualmente nuovi che definiscono lo sviluppo tecnologico del settore. Entrambe le tipologie possono generare differenziazione competitiva, ma i meccanismi sono diversi. L'innovazione incrementale consente alle imprese di mantenere prezzi premium adeguando costantemente i propri prodotti e servizi alle aspettative dei consumatori. L'innovazione radicale, invece, consente di stabilire nuovi standard tecnologici che permettono all'azienda di costruire una posizione di leadership temporanea.

Uno degli elementi strategicamente più importanti per il processo di innovazione per un'impresa è dato dall'investimento in Ricerca e Sviluppo. Le aziende che puntano alla differenziazione destinano, solitamente, una quota considerevole del proprio fatturato alla Ricerca e Sviluppo, consapevoli che la capacità di innovazione costituisce un asset strategico indispensabile sia per la differenziazione dei prodotti che per l'ottimizzazione dei processi produttivi.

Un altro elemento attraverso cui l'innovazione sostiene la differenziazione è la protezione della proprietà intellettuale³³. Brevetti, marchi registrati e diritti d'autore sono strumenti giuridici che conferiscono agli innovatori il diritto di sfruttare in modo esclusivo la propria innovazione per un determinato periodo di tempo durante il quale i concorrenti non possono imitare legalmente le soluzioni brevettate. La combinazione di innovazione rapida e ampia protezione brevettuale può creare barriere all'ingresso molto solide, soprattutto in settori in cui il ritmo dell'innovazione è elevato, come nel caso

³² Carlo Pasini, Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti

³³ Carlo Pasini, Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti

dell'industria farmaceutica o elettronica.

Ritornando alla relazione tra innovazione e differenziazione, questa è stata analizzata dall'economista Schumpeter³⁴. Egli ritiene, infatti, che l'innovazione radicale può assumere la forma di “distruzione creatrice”³⁵, concetto economico che descrive come l'innovazione tecnologica e imprenditoriale rivoluzioni costantemente la struttura economica dall'interno, abbandonando le vecchie industrie per crearne di nuove e più efficienti.

La strategia di innovazione adottata da Luxottica è stata studiata da Brunetti e Camuffo (2000) come esempio di innovazione incrementale sistematica³⁶. L'azienda non cerca cambiamenti radicali, ma investe continuamente nel rinnovamento del design e degli attributi estetici delle proprie collezioni. Il Gruppo non si limita a cercare la singola rivoluzione tecnologica, ma investe in nuovi materiali e sistemi di progettazione avanzati. Un esempio fondamentale di questa innovazione incrementale adottata da Luxottica è studiato da Pegan, De Luca e Dal Pont (2015) che trattano l'adattamento morfologico locale adottato nel mercato asiatico³⁷. Per soddisfare le necessità della popolazione asiatica, l'azienda ha ingegnerizzato montature dotate di “Asian fitting”, modificando l'inclinazione frontale e allungando i naselli) e ha introdotto materiali scoperti localmente. Questa innovazione “Glocal” rende il prodotto inimitabile per quel target, innalzando i costi di sostituzioni psicologici e fisici.

Soffermandoci invece su un tipo di innovazione radicale introdotto da Luxottica. Questa è facilmente individuabile nel lancio sul mercato dei Ray-Ban Meta che hanno rappresentato un punto di svolta nel settore dell'occhialeria, come analizzerà l'elaborato nel Capitolo 3. In questo caso, la differenziazione non avviene solamente sotto un punto di vista estetico, ma introduce funzionalità del tutto nuove, passando a ciò che Utterback (1994) definisce “innovative discontinuities”³⁸. Questa innovazione ridefinisce il concetto di occhiale, apre nuovi segmenti di mercato e, al tempo stesso, rende obsoleta il vantaggio competitivo dei concorrenti che non dispongono di competenze analoghe

³⁴ Schumpeter, J.A. *Capitalism, Socialism and Democracy*.

³⁵ Schumpeter, J.A.. *Capitalism, Socialism and Democracy*, si veda anche Carlo Pasini, *Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti*

³⁶ Brunetti, G., Camuffo, A. (2000). *Del Vecchio e Luxottica. Come si diventa leader mondiali*.

³⁷ Pegan G., De Luca P., Dal Pont M., *Innovazione di business e adattamento al mercato: il caso Luxottica in Asia*

³⁸ Utterback, J.M. (1994). *Mastering the Dynamics of Innovation*.

nell'integrazione dei software.

1.6 L'effetto positivo della differenziazione sulle aziende

La differenziazione dei prodotti è uno degli strumenti strategici più potenti a disposizione delle aziende che operano in mercati altamente competitivi. Se un'azienda riesce a differenziare i propri prodotti o servizi in modo chiaro e significativo agli occhi dei consumatori, può ottenere una serie di vantaggi strutturali che le consentono di rafforzare il proprio vantaggio competitivo ed il potere di mercato rispetto alla concorrenza.

Come sostenuto da Michael Porter (1985), la differenziazione consente alle aziende di evitare la concorrenza sui prezzi, di creare barriere all'ingresso, di aumentare la fedeltà dei clienti e di generare profitti economici sostenibili nel lungo periodo.³⁹

Dopo una breve analisi degli studi del Gruppo Luxottica, che verrà analizzato approfonditamente nel Capitolo 3, questo paragrafo propone un breve studio di altri casi aziendali che hanno fatto della differenziazione un loro punto di forza.

Un primo caso di differenziazione riuscita è quello di Apple Inc., che a partire dal rilancio operato da Steve Jobs alla fine degli anni Novanta ha costruito uno dei modelli di business più studiati nella letteratura di economia industriale. La strategia di differenziazione di Apple si basa su tre pilastri strettamente correlati: il design estetico e funzionale dei prodotti, l'integrazione verticale dell'ecosistema software e hardware e la gestione dell'esperienza del consumatore. Grazie alla combinazione di questi elementi, l'azienda californiana è riuscita a fissare prezzi più alti rispetto alla concorrenza, i premium price, senza subire un calo della domanda per i propri prodotti.

Qui si inserisce lo studio di Shapiro e Varian⁴⁰ che hanno analizzato come le imprese tecnologiche riescano a sfruttare gli switching costs per rendere la differenziazione ancora più robusta nel tempo, trasformando la forte fidelizzazione del cliente in una barriera strutturale.

Nel caso Apple, il valore percepito del brand ha raggiunto livelli molto elevati, generando una domanda anelastica al prezzo su larga scala; secondo studi empirici, si stima che l'elasticità della domanda rispetto al prezzo di iPhone sia notevolmente inferiore rispetto alla media del settore dell'elettronica di consumo, a conferma dell'efficacia della strategia

³⁹ [M. Porter](#), *Competitive advantage: creating and sustaining superior performance*

⁴⁰ C. Shapiro, H.R. Varian, *Information Rules: A Strategic Guide to the Network Economy*

di differenziazione adottata dall'azienda.⁴¹

Un esempio molto interessante, particolarmente rilevante per l'analisi delle strategie di differenziazione è quello del gruppo LVMH (Moët Hennessy Louis Vuitton). Questo colosso francese del settore del lusso ha costruito la propria posizione competitiva grazie ad una differenziazione verticale basata sulla qualità artigianale, sulla storia del brand e sulla gestione rigorosa della distribuzione.⁴²

Come analizzato da Kapferer e Bastian⁴³ nel loro studio sull'economia del lusso, le aziende del segmento di fascia alta adottano strategie di differenziazione che si discostano dalla logica di marketing tradizionale. In altre parole, anziché rispondere alla domanda, anticipano e orientano la domanda puntando all'esclusività, anche attraverso l'applicazione di prezzi elevati che la rafforzano.

Un ultimo caso che merita una breve analisi è quello legato alla strategia di differenziazione adottata da Nestlé con il sistema Nespresso⁴⁴. Lanciato negli anni Ottanta ma affermatosi solamente a partire dal nuovo millennio, Nespresso rappresenta un esempio di differenziazione che opera simultaneamente a livello di prodotto, di sistema di consumo e di canale distributivo. Il meccanismo delle capsule e delle macchine dedicate ha creato un solido lock-in tecnologico protetto da rigidi brevetti industriali scaduti poi nel 2012. Questa dinamica combinata con un posizionamento forte nel settore ha consentito al Gruppo di ottenere margini molto elevati, giustificando anche l'applicazione di premium price per categorie specifiche di prodotti⁴⁵. Attraverso queste scelte, l'azienda ha applicato quanto teorizzato da Tirole (1988) con il concetto di monopolio locale, ovvero quella situazione in cui l'impresa riesce a raggiungere una posizione di monopolista che la concorrenza non riesce ad erodere se non con molte difficoltà. Nespresso, inoltre, ha consolidato la propria posizione sfruttando la differenziazione del canale distributivo attraverso una rete di boutique monomarca che rendono il confronto diretto con i prodotti concorrenti oggettivamente difficile per il consumatore.

⁴¹ Dedrick, K.L. Kraemer, G. Linden, Who Profits from Innovation in Global Value Chains? A Study of the iPod and Notebook PCs, in "Industrial and Corporate Change"

⁴² <https://www.lvmh.com/it>

⁴³ Kapferer, J.-N., Bastien, V.. The Luxury Strategy: Break the Rules of Marketing to Build Luxury Brands.

⁴⁴ M. Vannelli, *Il caffè diventa un'esperienza di lusso: il caso Nespresso*

⁴⁵ T. Tardia, *L'innovazione nel mercato del caffè: il caso Nespresso*

I casi aziendali analizzati brevemente confermano, empiricamente, le previsioni della teoria economica trovando il loro fondamento primario nel modello di Lancaster (1966)⁴⁶ secondo il quale i consumatori non esprimono una domanda per i beni in quanto tali, ma per l'insieme di caratteristiche che essi incorporano. Da qui è facile dedurre che un'impresa capace di progettare e offrire una combinazione di attributi unica e difficilmente imitabile riesce a conquistare un elevato potere di mercato che si traduce in margini di profitto superiori alla media e in un vantaggio competitivo particolarmente solido.

Sul piano operativo e strategico delle aziende, i massicci investimenti in Ricerca e Sviluppo, un efficace consolidamento dell'immagine del brand ed un controllo capillare nella rete distributiva rappresentano strategie complementari a quelle mirate alla differenziazione di prodotto e permettono, inoltre, di creare un vero e proprio scudo competitivo.

Questa barriera strategica non si limita a creare un vantaggio sotto il punto di vista dei margini ottenuti nel breve termine, ma punta a creare in un orizzonte temporale di lungo periodo un vantaggio competitivo duraturo, rendendo l'impresa inattaccabile dalle operazioni di erosione e di imitazione da parte dei potenziali nuovi entranti e dei concorrenti.

⁴⁶ Carlo Pasini, Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti

CAPITOLO 2

La strategia di integrazione verticale

L'integrazione verticale, ovvero la scelta delle imprese di svolgere internamente fasi della produzione e della distribuzione del prodotto che potrebbero essere affidati al mercato, è uno dei temi centrali dell'economia aziendale e della strategia aziendale.

La scelta di intraprendere una strategia di integrazione influisce profondamente sulla struttura dei costi, sul controllo della qualità, sulla flessibilità operativa e sul potere di mercato delle imprese.

Questo capitolo tratta l'integrazione verticale nei suoi aspetti principali, partendo dalla definizione e dalle caratteristiche di questa strategia, passando attraverso la teoria dei costi di transazione di Coase e Williamson, per arrivare all'analisi dei vantaggi e dei rischi associati all'integrazione verticale, concludendo con un'analisi dei criteri di misurazione e dei brevi casi aziendali a confronto.

2.1 Definizione, dimensioni e processi dell'integrazione verticale: integrazione a monte e a valle

L'integrazione verticale può essere analizzata principalmente da due punti di vista. Secondo il punto di vista della struttura-condotta-performance, questo concetto indica la misura in cui una singola impresa svolge al proprio interno fasi di produzione e distribuzione di un determinato prodotto lungo la filiera. Dal punto di vista strategico, invece, l'integrazione verticale si riferisce alla decisione di un'impresa di espandere i propri confini aziendali muovendosi verso una fase adiacente del processo produttivo o distributivo.⁴⁷

È necessario, però, chiarire il concetto di filiera produttiva per comprendere appieno la strategia di integrazione verticale. Per filiera produttiva si intende la successione organizzata delle fasi lavorative che vanno dalle materie prime al prodotto finito, compresi a distribuzione e l'assistenza post-vendita. La filiera produttiva costituisce il contesto in cui vengono prese le decisioni relative alla strategia di integrazione verticale. Le dimensioni dell'integrazione verticale possono essere articolate attraverso alcune

⁴⁷ Carlo Pasini, Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti

dimensioni fondamentali grazie al contributo di Harrigan (1985)⁴⁸. La prima dimensione riguarda la direzione dell'integrazione, l'impresa può decidere di espandere le proprie attività muovendosi lungo la filiera in due direzioni opposte, a monte o a valle.

L'integrazione a monte si verifica quando un'impresa decide di muoversi verso le prime fasi della filiera produttiva, assumendo il controllo della realizzazione di materie prime o dei beni necessari. I principali vantaggi individuati nell'integrazione a monte includono la garanzia di accesso ad input di qualità superiore, la riduzione della dipendenza da fornitori esterni e, soprattutto, la possibilità di appropriarsi dei margini di profitti generati nei primi stadi della filiera.

L'integrazione a valle, invece, avviene quando l'impresa si espande verso gli stadi finali della filiera produttiva, avvicinandosi al consumatore finale grazie al controllo della distribuzione del prodotto e alla vendita al dettaglio. Questo tipo di integrazione permette all'azienda di controllare il proprio mercato di sbocco, di avvicinarsi al consumatore finale e di raccogliere informazioni sui comportamenti e preferenze d'acquisto dei clienti con il fine ultimo di internalizzare i margini tipici della distribuzione commerciale.

Proseguendo l'analisi sulle dimensioni della strategia di integrazione è importante focalizzarsi sull'ampiezza di quest'ultima. Con ampiezza dell'integrazione si misura il numero totale di fasi o specifici compiti della filiera che l'impresa decide di internalizzare. È possibile, infatti, definire ampiamente integrata quell'azienda che riesce a presidiare numerosi stadi consecutivi della filiera, mentre è limitatamente integrata se ne copre pochi.

Come ultima dimensione della strategia di integrazione si analizza il grado di quest'ultima. Questo indica la percentuale di beni o servizi che un'azienda è in grado di produrre internamente, rispetto a quelle che deve necessariamente acquistare sul mercato esterno.

Il processo di integrazione verticale, inoltre, può avvenire secondo forme diverse. Le imprese possono crescere internamente, sviluppando al proprio interno le competenze necessarie per controllare nuove fasi della filiera produttiva, oppure può ricorrere a fusioni o acquisizioni di aziende che si occupano già delle fasi che l'impresa ha intenzione di internalizzare. Esistono, però, una serie di soluzioni ibride che si concretizzano attraverso la stipula di contratti con produttori e distributori, che hanno l'obiettivo di

⁴⁸ Harrigan, K.R. (1985). Vertical Integration and Corporate Strategy

ottenere effetti simili all'integrazione verticale.

Nel caso di Luxottica, come evidenziato da Brunetti e Camuffo (2000)⁴⁹ e successivamente approfondito da Sola (2019)⁵⁰, il modello di integrazione verticale si è articolato in entrambe le direzioni della filiera. L'azienda si è inizialmente focalizzata su una forte integrazione a monte, internalizzando progressivamente tutte le fasi produttive, dalla progettazione delle montature fino alla manifattura dei semilavorati e prodotti finiti. Successivamente, il Gruppo ha intrapreso una massiccia integrazione a valle partendo dalla distribuzione all'ingrosso tramite filiali per poi approdare al retail. La strategia alla base di questa sequenza è stata efficiente in quanto ha permesso all'azienda di consolidare in primis un vantaggio competitivo a livello manifatturiero, per poi sfruttarlo appieno attraverso l'acquisizione dei canali distributivi.

2.2 La teoria dei costi di transazione: Coase e Williamson

La scelta teorica più influente per comprendere le scelte di integrazione verticale è offerta dalla teoria dei costi di transazione, sviluppata inizialmente da Ronald Coase (1937) e successivamente ampliata da Oliver Williamson (1975,1985).⁵¹

Ronald Coase afferma che il ricorso al mercato non è privo di oneri, ma comporta l'insorgere di specifici costi detti di transazione. Questi includono le spese sostenute per acquisire e trattare l'informazione sulla qualità degli input, sui prezzi, sui fornitori; nonché i costi legati al monitoraggio e all'applicazione degli accordi conclusi. Di conseguenza, quando ricorrere al mercato risulta troppo oneroso ed il ricorso a molteplici contratti porta a costi troppo elevati, l'impresa trova conveniente internalizzare le transazioni che in precedenza erano svolte sul mercato. Coase individua però un limite a questa teoria, in quanto l'impresa smetterà di integrarsi nel punto in cui i costi marginali per internalizzare una transazione eguaglieranno i costi marginali per effettuarla sul mercato aperto.⁵²

La teoria dei costi di transazione viene successivamente sistematizzata e ampliata da Oliver Williamson che fornisce un'analisi più precisa identificando due fattori principali

⁴⁹ Brunetti G., Camuffo A. (2000), *Del Vecchio e Luxottica. Come si diventa leader mondiali*

⁵⁰ Sola, La teoria dell'integrazione verticale e la costruzione della catena del valore: il caso Luxottica

⁵¹ Carlo Pasini, Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti

⁵² Carlo Pasini, Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti, si veda anche Coase, R.H. (1937). «The Nature of the Firm».

che determinano questi costi. Il primo fattore è dato dalla condizione di razionalità limitata in cui deve agire l'attore economico, con questo concetto si intende l'incapacità cognitiva degli agenti economici di prevedere e valutare ogni possibile imprevisto che potrebbe verificarsi in futuro nell'ambito dei rapporti commerciali e di includerlo in un contratto esaustivo. Il secondo fattore che entra in gioco nella determinazione dei costi di transazione è l'opportunismo cioè quella tendenza degli individui a perseguire i propri interessi dalle opportunità vantaggiose che si presentano.⁵³

Il modello teorizzato da Williamson identifica tre variabili principali che determinano la scelta tra mercato o internalizzazione dei costi.⁵⁴

La prima variabile riguarda la specificità degli asset, la più critica del modello, in quanto un investimento per la produzione di un bene è detto specifico quando è strettamente legato ad un tipo di utilizzo e perderebbe gran parte del suo valore produttivo se impiegato in usi alternativi o con partner diversi. Quando le transazioni tra le parti contraenti implicano investimenti altamente specifici, si verifica quella che Williamson definisce "trasformazione fondamentale" cioè quella situazione che implica che le parti rimangano bloccate l'una con l'altra generando un effetto lock-in, che non consentirebbe di cambiare partner poiché si sosterebbero dei costi insostenibili.

La seconda variabile è legata alla frequenza delle transazioni. Con frequenza si intende quanto spesso una transazione si verifica nel tempo; è possibile distinguere transazioni con frequenza occasionale, come ad esempio nel caso di acquisto di macchinari e impianti, e ricorrente come nel caso dell'acquisto di materiali e componenti fondamentali che vengono consumate in modo continuo nel processo produttivo.

L'ultima variabile fondamentale individuata da Williamson è quella dell'incertezza riguardo le fluttuazioni dei volumi di domanda, i cambiamenti tecnologici e le forniture. In condizioni di elevata incertezza, adattare i contratti di fornitura, ad esempio, è molto costoso e difficile, per questo motivo integrarsi verticalmente permette alle aziende di controllare costantemente il livello di materie prime e gli altri input intermedi a disposizione senza ricorrere al mercato che potrebbe presentare delle incertezze difficili da prevedere da parte delle singole imprese.

Nel settore dell'occhialeria, la teoria dei costi di transazione permette di spiegare alcune

⁵³ Carlo Pasini, *Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti* si veda anche Williamson, O.E. (1975). *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*.

⁵⁴ Williamson, O.E. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism*.

scelte strategiche di integrazione verticale operate da Luxottica. Come analizzato da Sola (2019)⁵⁵, la decisione dell'azienda di internalizzare la produzione degli stampi e delle minuterie metalliche corrisponde al modello di Williamson. Questi componenti per occhiali sono, infatti, facilmente riconducibili a materiali specifici, la loro produzione richiede una frequenza elevata e si inserisce in un contesto di grande incertezza. Lo studio evidenzia che se Luxottica avesse esternalizzato la produzione di queste componenti si sarebbe esposta al rischio di hold-up (ricatto o opportunismo post-contrattuale) da parte dei fornitori.

Gli studi di Sola (2019)⁵⁶ e Brunetti e Camuffo (2000)⁵⁷ analizzano come sotto il punto di vista dell'integrazione a valle, l'azienda abbia deciso di costruire una propria rete distributiva come risposta ai costi di transazione associati all'uso di intermediari indipendenti.

Infine, un ultimo aspetto importante è stato evidenziato da Sola (2019) che ha analizzato quali fasi Luxottica ha deciso di non integrare. L'azienda ha scelto di non internalizzare la produzione delle materie prime di maggior utilizzo, come le resine plastiche ed i metalli grezzi. L'azienda, infatti, attraverso questa decisione è riuscita a gestire i rischi di un'eccessiva verticalizzazione che avrebbe portato a problematiche di tipo burocratico, inoltre, la scelta è coerente con il modello teorizzato da Williamson⁵⁸, in quanto, questi materiali sono caratterizzati da bassissima specificità e da un'offerta abbondante. In casi come questo in cui gli investimenti per questa tipologia di materiali sono quasi nulli, la teoria industriale suggerisce che conviene ricorrere al mercato rispetto che intraprendere una produzione interna.

2.3 Vantaggi e rischi dell'integrazione verticale: controllo della filiera, qualità e barriere all'entrata

La decisione di adottare una strategia di integrazione verticale comporta un profondo impatto sulla struttura e sulle performance di un'impresa, richiedendo un bilanciamento tra i benefici legati al controllo gerarchico e i rischi legati ad un estremo irrigidimento

⁵⁵ Sola, La teoria dell'integrazione verticale e la costruzione della catena del valore: il caso Luxottica

⁵⁶ Sola, La teoria dell'integrazione verticale e la costruzione della catena del valore: il caso Luxottica

⁵⁷ Brunetti G., Camuffo A. (2000), *Del Vecchio e Luxottica. Come si diventa leader mondiali*

⁵⁸ Williamson, O.E. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism*.

operativo.

Tra i principali vantaggi dell'integrazione verticale, Porter (1980)⁵⁹ elenca, oltre alla riduzione dei costi di transazione come analizzato nel Paragrafo 2.2, il miglioramento del coordinamento tecnologico tra fasi della filiera adiacenti, la protezione del know-how, la gestione e l'innalzamento della qualità ed il rafforzamento delle barriere all'entrata.

Analizzando nel dettaglio i vantaggi dell'integrazione verticale è possibile dedurre come il controllo capillare della filiera permette all'azienda di ottenere quei margini operativi che altrimenti spetterebbero ai fornitori o ai distributori ai quali l'impresa si affida. Sotto un punto di vista operativo, il controllo della filiera permette all'impresa di garantire un coordinamento efficace dei flussi logistici e tecnologici in modo da assicurare continuità sia negli approvvigionamenti sia nella distribuzione. È fondamentale citare la difesa del know-how da parte dell'impresa, in quanto questa internalizzando i processi chiave non è costretta a condividere informazioni e conoscenze riguardo i propri asset e le strategie adottate, proteggendo in questo modo il proprio vantaggio competitivo dagli assalti dei concorrenti.

Un altro vantaggio dell'integrazione verticale è legato alla gestione della qualità dei processi della filiera. Il controllo diretto delle fasi di produzione e di distribuzione è un motore fondamentale per la ricerca di innovazione da parte delle imprese. Nelle fasi a monte, infatti, i fornitori esterni tendono a rispettare i requisiti contrattuali con lo scopo preminente della propria massimizzazione dei profitti a scapito dell'innovazione. Al contrario, un processo di produzione interna stimola l'innovazione dei processi ed il miglioramento continuo degli standard di qualità. Un esempio è rappresentato dal caso Luxottica⁶⁰, dove il fondatore, Leonardo Del Vecchio, si rese conto che i fornitori non avevano la necessità di innovare e migliorare i loro prodotti, per questo motivo l'azienda decise di internalizzare la produzione dei componenti puntando ad una qualità sempre più alta dei prodotti. A valle, l'integrazione consente di controllare capillarmente l'immagine del brand e l'esperienza d'acquisto consentendo all'azienda di raccogliere informazioni strategiche in tempo reale sui gusti dei consumatori.

L'ultimo vantaggio dell'integrazione verticale è quello dell'innalzamento delle barriere all'entrata. Da un punto di vista strategico, una forte verticalizzazione da parte di

⁵⁹ Porter, M. E. (1980). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*.

⁶⁰ Brunetti G., Camuffo A. (2000), *Del Vecchio e Luxottica. Come si diventa leader mondiali*

un'impresa modifica la struttura competitiva dell'intero settore. Un'impresa fortemente integrata verticalmente può innalzare barriere all'entrata per i potenziali concorrenti; un nuovo entrante, infatti, per competere con questa impresa sarebbe costretto ad operare sin da subito su più stadi della filiera, affrontando dei costi elevati sin dall'inizio della propria vita.

I vantaggi dell'integrazione verticale nel settore dell'occhialeria sono stati osservati da Brunetti e Camuffo (2000)⁶¹ che hanno dimostrato come l'internalizzazione delle fasi di produzione abbia consentito a Luxottica di innovare i processi, riducendo i tempi di sviluppo di prodotto e i costi di produzione rispetto ai concorrenti che non hanno intrapreso una strategia di integrazione verticale.

Soffermandoci su un'analisi incentrata sugli svantaggi legati all'integrazione verticale è possibile individuarne due: l'aumento della leva operativa, indicatore fondamentale per comprendere la struttura produttiva di un'impresa in quanto consente di comprendere l'influenza dei costi fissi e dei costi variabili sul risultato operativo dell'azienda al variare del fatturato, con conseguente perdita di flessibilità e le inefficienze organizzative che possono portare a perdita di specializzazione.⁶²

Riguardo il primo svantaggio individuato è possibile notare che sostituendo i costi variabili, come l'acquisto di componenti esterni, con onerosi costi fissi, come impianti di proprietà, personale e catene di negozi, l'impresa aumenta drasticamente la propria leva operativa, diventando più sensibile alle fluttuazioni della domanda. Inoltre, l'impresa a seguito di un elevato grado di integrazione verticale subisce una riduzione della flessibilità strategica. In caso di stravolgimenti tecnologici o obsolescenze di prodotto, un'azienda fortemente integrata non sarà in grado di adeguare tempestivamente i propri impianti, mentre un'azienda non integrata potrà semplicemente rivolgersi ad un altro fornitore presente sul libero mercato.

Analizzando il secondo svantaggio precedentemente citato, la gestione di attività profondamente diverse tra loro richiede competenze eterogenee comportando una perdita di specializzazione e controllo delle diverse fasi in quanto è estremamente difficile che una singola impresa riesca a raggiungere elevati standard di eccellenza ed efficienza in ogni singola fase internalizzata della filiera rispetto a fornitori esterni specializzati.

⁶¹ Brunetti G., Camuffo A. (2000), *Del Vecchio e Luxottica. Come si diventa leader mondiali*

⁶² Buzzell, R.D. (1983). *Is vertical Integration Profitable?*

Nel caso di Luxottica come osservato prima da Brunetti e Camuffo (2000)⁶³ e successivamente da Sola (2019)⁶⁴, questi rischi sono stati gestiti attraverso una strategia di “integrazione selettiva”. L’azienda ha, infatti, internalizzato le fasi di produzione e distribuzione dove il vantaggio competitivo è più evidente, mantenendo i contratti con i fornitori per la fornitura di quelle materie prime standardizzate.

2.4 I criteri di misurazione del grado di integrazione verticale: il valore aggiunto e l'indice di Adelman

La letteratura industriale propone due approcci alla misurazione del grado di integrazione verticale.⁶⁵

Un primo metodo consiste nel contare il numero di stadi della filiera produttiva in cui l’impresa è direttamente coinvolta. Al crescere del numero delle fasi internalizzate, si ritiene aumenti il grado di integrazione verticale. Tuttavia, sono state riscontrate due criticità fondamentali a questo approccio: in primo luogo la scomposizione della filiera produttiva in fasi distinte non è oggettiva e varia da settore a settore; in secondo luogo, questo metodo non tiene conto delle attività svolte in ciascuna fase, rendendo quindi inaccurati i confronti tra le imprese.

Il secondo approccio, considerato più rigoroso, è noto come Indice di Adelman⁶⁶, dal nome dell’economista Morris Adelman (1955) che in un’analisi dell’industria siderurgica americana, misurò il rapporto tra il valore aggiunto dell’impresa e le sue vendite totali. Adelman iniziò il proprio studio partendo dall’osservazione che, se in una certa industria tutte le imprese fossero totalmente integrate verticalmente, il valore aggiunto prodotto nell’intero settore coinciderebbe con il totale delle vendite verso i consumatori finali.

⁶³ Brunetti G., Camuffo A. (2000), *Del Vecchio e Luxottica. Come si diventa leader mondiali*

⁶⁴ Sola, La teoria dell’integrazione verticale e la costruzione della catena del valore: il caso Luxottica

⁶⁵ Carlo Pasini, Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti

⁶⁶ Carlo Pasini, Economia Industriale, Economia dei mercati imperfetti si veda anche Adelman, M.A. (1955). «Concept and Statistical Measurement of Vertical Integration».

La formula per calcolare l'indice è la seguente:

$$\text{Indice di Adelman} = \frac{\sum_i^n VA_i}{\sum_i^n S_i} = \frac{\text{Somma dei valori aggiunti delle singole imprese}}{\text{Somma delle vendite delle singole imprese}}$$

Equazione 1 Formula Indice di Adelman, Fonte: Carlo Pasini, Economia industriale, economia dei mercati imperfetti

L'indice assume valore compresi tra 0 e 1, in una situazione di completa integrazione l'indice assumerà valore pari a 1 mentre un'impresa scarsamente integrata avrà un indice tendente allo 0.

L'indice di Adelman non è tuttavia privo di limiti. Lo stesso Adelman ha riconosciuto tre principali limiti al suo indicatore⁶⁷. Il primo limite è correlato alla forte influenza che la capitalizzazione esercita sull'indice; un'impresa molto capitalizzata avrà ammortamenti elevati che gonfieranno il Valore Aggiunto facendola apparire più integrata rispetto ad un'azienda analoga ma meno capitalizzata.

Il secondo limite riguarda la sensibilità ai prezzi in quanto le fluttuazioni dei costi e dei prezzi di mercato possono generare impatti divergenti o asimmetrici sulle stime del numeratore (Valore aggiunto) e del denominatore (somma delle vendite), distorcendo quindi l'indice.

L'ultimo limite è legato alla capacità dell'indice di misurare il grado di integrazione “fino alla fase in cui opera l'impresa”, ignorando ciò che avviene nelle fasi “a valle”, riflettendo quindi molto di più la direzione a monte dell'integrazione.

Nonostante questi limiti, l'indice di Adelman rimane lo strumento più efficace e più utilizzato per la misurazione del grado di integrazione verticale di un'impresa. Come analizzato da Sola (2019)⁶⁸, Luxottica ha presentato nell'ultimo ventennio il valore più elevato del settore confrontato con i competitor presenti. Lo studio prosegue con un confronto con la media dell'industria manifatturiera italiana ed emerge con nettezza come l'integrazione verticale di Luxottica non sia solo superiore ai concorrenti diretti ma rappresenti un caso eccezionale in tutto il contesto manifatturiero italiano nel suo complesso.

⁶⁷ Adelman, M.A. (1955). «Concept and Statistical Measurement of Vertical Integration».

⁶⁸ Sola, La teoria dell'integrazione verticale e la costruzione della catena del valore: il caso Luxottica

2.5 L'integrazione verticale nella pratica: casi aziendali a confronto

L'analisi dell'integrazione verticale offre una varietà di esperienze aziendali che dimostrano la molteplicità delle forme con cui questa strategia può essere adottata nei vari settori.

Al di là del settore dell'occhialeria e del caso Luxottica che verranno approfonditamente trattati nel Capitolo 3, è utile richiamare alcuni casi di integrazione verticale in altri settori che hanno fortemente indirizzato la strategia aziendale.

Un esempio è quello di Ford Motor Company che all'inizio del Novecento scelse di integrarsi in maniera estrema, arrivando a controllare giacimenti di carbone, piantagioni di gomma e fonderie di acciaio. Questa scelta consentì a Ford⁶⁹ di abbattere i costi di produzione a livelli impensabili per i concorrenti, rendendo l'automobile accessibile a una fascia di consumatori molto più ampia. Questa verticalizzazione era spinta, inoltre, dalla necessità di garantire la continuità delle forniture in un'epoca in cui il mercato era frammentato e poco affidabile. Nel settore automobilistico, però, è possibile citare alcuni casi più recenti di integrazione verticale soprattutto nella nicchia dei veicoli elettrici; infatti, Tesla⁷⁰ ha scelto di internalizzare la produzione di batterie, motori elettrici e software ritenendo questi elementi essenziali per la costruzione del proprio vantaggio competitivo.

Un altro esempio di azienda che ha adottato una strategia di integrazione verticale è Amazon.⁷¹ Questo è un tipico esempio di integrazione verticale nel settore dei servizi digitali e della logistica. Nata come libreria online, Amazon ha progressivamente internalizzato le fasi della filiera coprendo dalla gestione dei magazzini alla logistica, allo sviluppo di infrastrutture cloud, alla produzione di dispositivi (Kindle, Echo) e alla realizzazione di contenuti multimediali originali. Grazie a questa strategia, Amazon ha ridotto la dipendenza da terzi nella catena e fornitura e, gestendo in modo integrato tutte le fasi della filiera produttiva, ha migliorato l'esperienza del cliente.

Il confronto tra i diversi casi aziendali evidenzia come un'efficiente strategia di integrazione verticale possa essere determinante per il successo dell'azienda. La strategia, però, non rappresenta una scelta definitiva da parte dell'azienda, ma deve essere

⁶⁹ https://tesi.luiss.it/24033/1/201461_DI%20GIAIMO_FRANCESCO.pdf

⁷⁰ https://tesi.luiss.it/31999/1/235421_PETRONIO_GIULIA.pdf

⁷¹ https://tesi.luiss.it/40404/1/274611_AROMOLO_ANDREA.pdf si veda anche <https://www.digital4.biz/executive/amazon-octopus-nemici-e-rischi-di-una-strategia-tentacolare-e-bulimica/>

continuamente adattata e ridefinita in base alle condizioni competitive del mercato, del settore, alle innovazioni tecnologiche, all'evoluzione dei costi di transazione e alle ambizioni di posizionamento dell'impresa lungo la filiera produttiva.

CAPITOLO 3

IL CASO ESSILORLUXOTTICA S.A

Le evidenze empiriche e le misurazioni quantitative discusse nel capitolo si basano su una pluralità di fonti, essenziali per poter analizzare il caso EssilorLuxottica in maniera precisa ed approfondita. La fonte primaria è costituita dall'*Universal Registration Document 2025* di EssilorLuxottica. Questo documento ufficiale viene annualmente depositato dal Gruppo presso le autorità dei mercati finanziari e si è rivelato fondamentale per l'estrazione di dati di bilancio Adjusted, nonché per un'analisi generale di tutti gli aspetti trattati. Altri documenti fondamentali per la stesura del capitolo sono stati il *Prospetto Informativo* redatto in occasione della quotazione in Borsa del Gruppo ed uno studio pregresso di E.Sola (*La teoria dell'integrazione verticale e la costruzione della catena del valore: il caso Luxottica Group S.p.A.*) che hanno permesso una ricostruzione della strategia di integrazione verticale sotto un punto di vista quantitativo attraverso il calcolo dell'indice di Adelman dei diversi periodi presi in analisi. Infine, si sono rivelati utili i *Rapporti ISTAT* sulla competitività dei settori produttivi italiani al fine di confrontare i risultati aziendali conseguiti.

Il presente capitolo si pone l'obiettivo di fornire una validazione empirica e quantitativa alle teorie strategiche esaminate in precedenza, dimostrando come queste si traducono concretamente in un solido vantaggio competitivo per il caso preso in analisi ovvero quello di EssilorLuxottica.

L'analisi del caso studio si sviluppa lungo due direttrici strategiche fondamentali, quella della differenziazione e dell'integrazione verticale. In primo luogo, verrà analizzata la strategia di differenziazione attuata attraverso la costruzione di un portafoglio marchi ampio ed eterogeneo, capace di coprire in maniera profonda differenti segmenti di domanda che presentano caratteristiche diverse fra loro; l'analisi della strategia di differenziazione prosegue attenzionando la capacità innovativa del Gruppo come nel caso del lancio degli AI glasses Ray-Ban Meta.

In secondo luogo, verrà analizzato il modello di business verticalmente integrato di EssilorLuxottica, ricostruendo le principali fasi della filiera produttiva e misurando quantitativamente il grado di integrazione attraverso il calcolo dell'Indice di Adelman.

Il capitolo si conclude con una valutazione dell'impatto di queste strategie sulla performance economico-finanziaria del Gruppo, con riferimenti ai risultati dell'esercizio 2025, che ha visto EssilorLuxottica raggiungere ricavi record pari a 28,49 miliardi di euro confermando la solidità e l'efficacia del modello strategico adottato.

3.1 Il settore dell'occhialeria e il posizionamento di EssilorLuxottica

Il settore dell'occhialeria (che comprende lenti oftalmiche, montature da vista, lenti a contatto e occhiali da sole) rappresenta uno dei comparti manifatturieri più dinamici e ad alto valore aggiunto nell'economia globale. Nel corso dei decenni, il mercato ha vissuto una profonda trasformazione in cui l'occhiale è passato dall'essere un semplice dispositivo medico a un vero e proprio accessorio di moda ed espressione personale. Recentemente, il settore ha superato i propri confini tradizionali grazie all'introduzione di dispositivi indossabili dotati di intelligenza artificiale.

L'Italia, senza dubbio, vanta una lunga tradizione nell'industria dell'occhialeria riuscendo a combinare la tradizione secolare artigiana e un'innovazione industriale sempre attenta alle nuove esigenze dei consumatori e alle tendenze del momento.

Le radici del settore affondano nel tredicesimo secolo, ma la svolta industriale avvenne nel 1878, con la nascita della prima fabbrica di occhiali a Calalzo di Cadore. L'industria dell'occhialeria italiana conta circa 830 aziende con oltre 19.000 addetti lungo l'intera filiera produttiva, generando un valore della produzione superiore a 5,6 miliardi di euro.⁷² Grazie a questi dati, l'Italia si posiziona al primo posto in Europa come produttrice ed esportatrice di occhiali da sole e montature e al secondo posto a livello mondiale per le esportazioni.⁷³

L'esportazione è sicuramente il punto cruciale del settore in quanto circa il 90% della produzione è destinata ai mercati esteri. Nel 2024 il valore complessivo delle esportazioni aveva raggiunto 5,09 miliardi di euro (-1,16% rispetto al 2023, anno considerato dei record); nel periodo gennaio-novembre 2025 le esportazioni hanno raggiunto un valore di 4,55 miliardi di euro. Le aree geografiche dove il settore italiano concentra le proprie

⁷² ICE Agenzia, *Occhialeria*, disponibile su: <https://www.ice.it/it/settori/sistema-moda-e-persona/occhialeria>

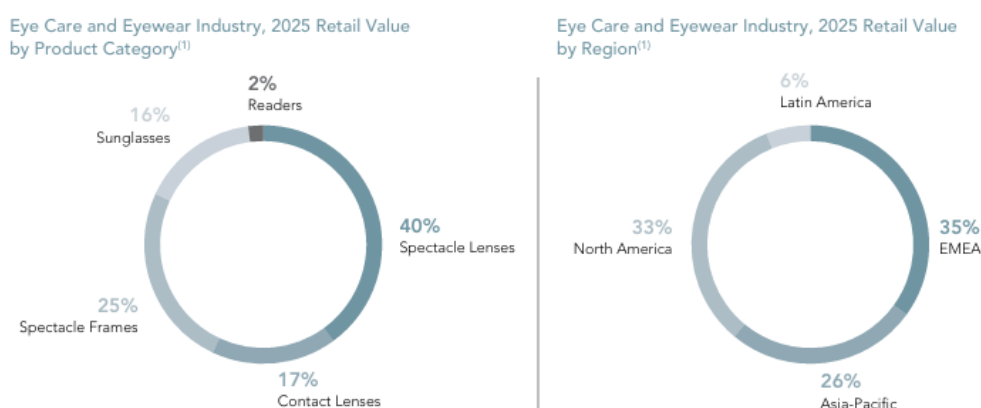
⁷³ ICE Agenzia, *Occhialeria*

esportazioni sono molteplici, simbolo di una forte proiezione internazionale dell'industria. Gli Stati Uniti si confermano il principale mercato extraeuropeo, assorbendo circa il 15% dell'export totale per un valore superiore a 687 milioni di euro. Parallelamente, l'Europa rappresenta il principale mercato di riferimento complessivo con circa il 50% delle esportazioni totali.⁷⁴

Il mercato dell'eyewear ha raggiunto un valore stimato di circa 130 miliardi di dollari ed i principali fattori della crescita del mercato includono l'invecchiamento della popolazione nei paesi sviluppati, l'esplosione della miopia nei paesi asiatici (con la stima che verranno colpiti 740 milioni di bambini entro il 2050⁷⁵) ed infine la capacità dell'occhiale di essere visto come accessorio di moda.

A livello globale, attualmente almeno 2,2 miliardi di persone nel mondo soffrono di disturbi visivi e, tra questi, almeno un miliardo di individui soffre di problemi che avrebbero potuto essere prevenuti.⁷⁶

Figura 1 Valore retail industria Eye Care e eyewear per categoria (figura a sinistra) e per area geografica (figura a destra).



Fonte: EssilorLuxottica, Universal Registration Document 2025.

Il settore è diviso in due parti: una dedicata alle lenti oftalmiche dominato da poche aziende internazionali capaci di sfruttare elevate economie di scala nella produzione e nella ricerca; e quello delle montature dove le imprese italiane come Luxottica, Safilo, De Rigo e Marcolin hanno una forte posizione di leadership.

Luxottica Group S.p.A. è stata fondata nel 1961 ad Agordo, ai piedi delle Dolomiti

⁷⁴ ICE Agenzia, *Occhialeria*

⁷⁵ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 1.3 "EssilorLuxottica's Converging Industries at a Glance", pp. 22-23;

⁷⁶ World Health Organization, *World report on vision*

Bellunesi, da Leonardo Del Vecchio che ha portato l'azienda ad essere leader globale nella produzione di montature. Successivamente, grazie alla fusione avvenuta nel 2018 con Essilor International S.A, leader globale nella produzione di lenti oftalmiche, il gruppo ha rafforzato ulteriormente la propria leadership all'interno del settore. Questo è confermato dai dati che indicano un fatturato di 28,5 miliardi di euro nel 2025, una presenza commerciale in oltre 150 paesi ed un impiego di circa 200.000 dipendenti⁷⁷. La fusione di Luxottica con Essilor ha permesso per la prima volta ad un gruppo di coprire tutte le fasi della filiera, ovvero progettare, produrre e distribuire un occhiale completo interamente all'interno dello stesso gruppo.

L'idea iniziale di Del Vecchio fu quella di puntare sull'integrazione verticale per la creazione di valore, puntando alla distribuzione all'ingrosso acquisendo un distributore. Attraverso questa mossa strategica Luxottica ebbe la possibilità di controllare il proprio posizionamento affermandosi col passare del tempo come leader indiscussa del settore. Il posizionamento competitivo di EssilorLuxottica si fonda su tre pilastri fondamentali che questo elaborato esaminerà nei paragrafi successivi. La capacità di integrarsi verticalmente, la vastità del proprio portafoglio e una ricerca sempre all'avanguardia hanno reso l'azienda un colosso del settore difficilmente attaccabile dai competitor.

3.2 Il portafoglio marchi come leva di differenziazione: marchi di proprietà, licenze e acquisizioni

La prima caratteristica che rende Luxottica leader nel proprio settore è sicuramente la differenziazione che la contraddistingue, agevolata dall'elevato numero di acquisizioni, marchi di proprietà e licenze che il gruppo è riuscito ad ottenere nel corso dei decenni e che ha portato l'azienda ad avere un portafoglio di brand ampio. La strategia adottata da Luxottica nella creazione di un ampio portafoglio è una scelta strategicamente importante che le ha permesso di usare il proprio portafoglio marchi come leva di differenziazione. Un ampio e bilanciato portafoglio marchi consente di attrarre simultaneamente segmenti di consumatori con gusti molto diversi, riuscendo a coprire lo spazio delle preferenze dei clienti, nel caso di questo prodotto strutturalmente ampio e variegato.

La creazione del portafoglio marchi di Luxottica è inscindibile dalla storia dell'azienda stessa; dopo la fondazione dell'azienda da parte di Del Vecchio che aveva iniziato per

⁷⁷ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, "EssilorLuxottica at a glance", p.6

conto di terzi, l'azienda ha sempre cercato di distinguersi a partire già dagli anni Settanta cercando di rendere più efficienti i propri processi produttivi. Da qui Luxottica ha intrapreso una serie di azioni nel mondo delle acquisizioni che la porteranno a diventare leader del settore. Negli anni successivi, infatti, sono state molteplici le acquisizioni concluse da Luxottica ognuna delle quali ha permesso di aggiungere un tassello al progetto di differenziazione attraverso il proprio portafoglio rispondendo alla necessità di coprire più segmenti di mercato. Nel 1990 attraverso l'acquisizione di Vogue Eyewear, riesce a raggiungere una nicchia riservata al glamour e allo stile contemporaneo e nel 1995 acquisisce Persol, brand di lusso made in Italy. Nel 1999 avviene probabilmente l'acquisizione del marchio più importante da parte di Luxottica, quella di Ray-Ban, marchio iconico di occhiali da sole, per una cifra di circa 640 milioni di dollari. Nel 2007 si aggiunge Oakley alla lista dei marchi acquisiti da Luxottica, brand focalizzato sul segmento sport ed infine nel 2013 con l'acquisizione di Alain Mikli leader nell'occhialeria di lusso parigina, Luxottica riesce a coprire gran parte delle esigenze dei consumatori.

È necessario menzionare, inoltre, l'ampia rete di licenze che Luxottica è riuscita ad ottenere nel corso degli anni e che l'hanno portata ad ampliare ulteriormente il proprio portafoglio marchi. A partire dal 1988 con il contratto di licenza siglato con Giorgio Armani, ha inizio una serie di accordi che porteranno l'ingresso nel portafoglio di Luxottica brand del calibro di Dolce e Gabbana, con cui recentemente è stata rinnovata la licenza fino al 2050, Ferrari, Michael Kors, Prada, Miu Miu, Ralph Lauren, Valentino, Versace e Burberry.

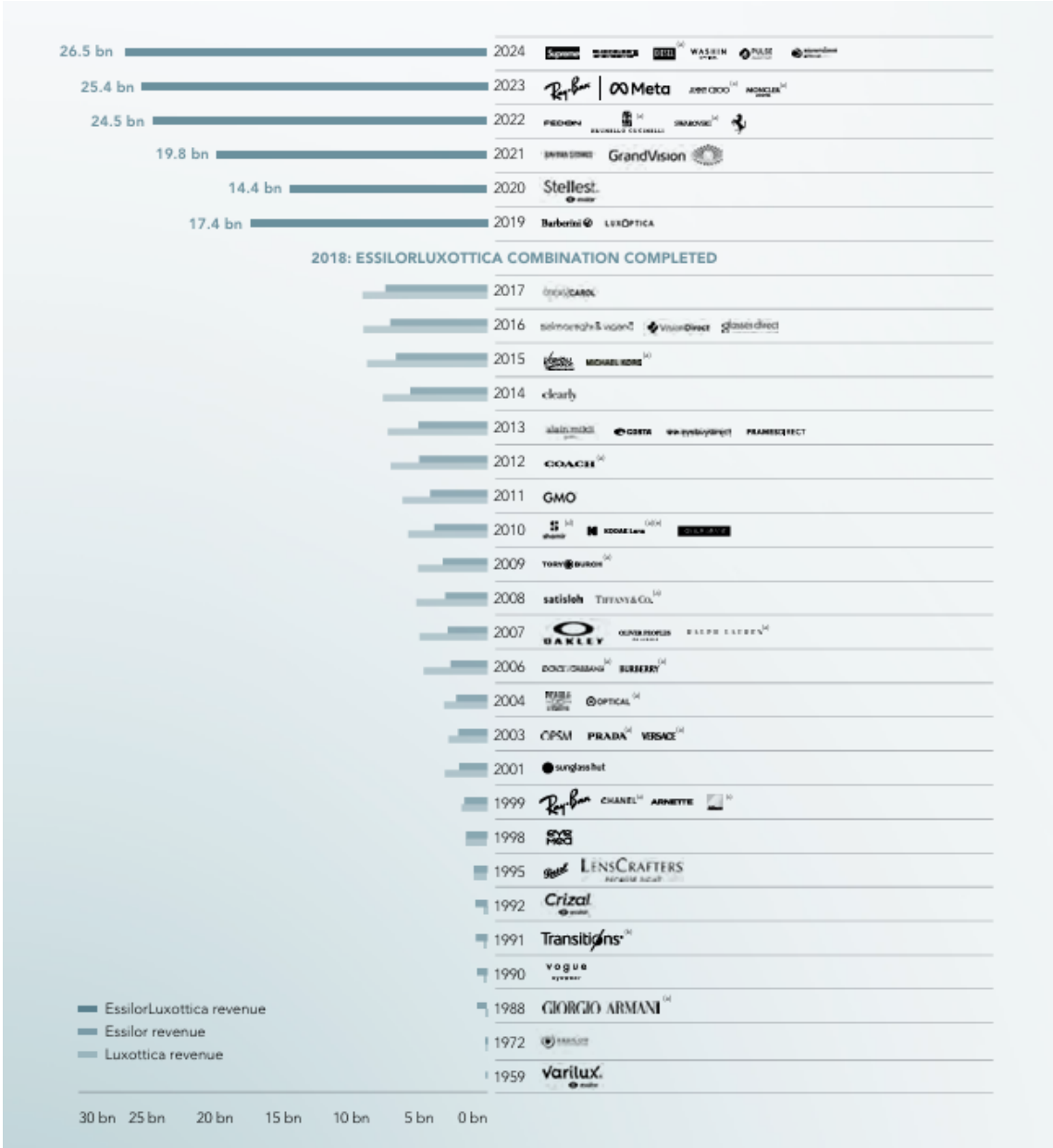
Gli accordi di licenza, che hanno una durata dai 5 ai 15 anni (con opzioni di rinnovi), prevedono che il gruppo debba pagare una royalty generalmente tra il 6% e il 13% delle vendite relative alla collezione. Alcuni accordi prevedono un pagamento di importi minimi annui e richiedono investimenti in marketing tra il 5% e il 12% delle vendite della collezione relativa⁷⁸. Economicamente, i marchi in licenza generano dei margini inferiori rispetto a quelli di proprietà proprio a causa delle royalty, ma sono fondamentali leve di differenziazione per il gruppo.

Dal punto di vista della teoria della differenziazione, l'azienda attraverso il proprio

⁷⁸ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 1.4.5 "Product Brand Portfolio", p. 56

portafoglio marchi è in grado di rispondere a tutte le esigenze di consumatori aventi caratteristiche demografiche, reddituali, sociali completamente diverse, con diverse “disponibilità a pagare” per il prodotto. I prezzi di vendita riflettono tali differenze variando dai 50 euro agli oltre 10000 per un occhiale. Questa strategia di portafoglio ha una duplice valenza: da una parte garantisce stabilità dei ricavi riducendo l’esposizione dell’azienda a mode e tendenze del momento; dall’altro crea un forte potere di mercato in quanto obbliga i retailer a trattare con Luxottica.

Figura 2 Cronistoria della creazione del portafoglio di EssilorLuxottica



Fonte: 2024 Annual Report

3.3 Differenziazione di prodotto: design, innovazione tecnologica e intelligenza artificiale, il caso Ray-Ban Meta

La differenziazione in Luxottica non si ferma solamente all'estensione del portafoglio che permette di segmentare quasi perfettamente il mercato, ma si basa sulle caratteristiche dei prodotti che ne permettono un'ampia varietà di scelta rispetto ai modelli specifici. Per questo motivo, Luxottica è sempre stata attenta a porsi all'avanguardia del settore da un punto di vista qualitativo, cercando le migliori componenti per i propri prodotti e probabilmente la fusione con Essilor ne è l'esempio lampante. L'attenzione al prodotto e lo sguardo sempre rivolto all'innovazione sono le caratteristiche che hanno permesso a Luxottica di essere sempre al passo con i tempi e di soddisfare le richieste dei propri consumatori. Elementi che permettono una forte differenziazione di prodotto sono le lenti. Tra queste ricordiamo le lenti Varilux ottime per la presbiopia, le lenti Crizal usate contro i riflessi e la luce blu ed infine la capacità adattiva, delle lenti Transitions, al variare delle condizioni di luce, questi rappresentano tutti attributi che favoriscono la preferenza del consumatore rispetto ad un'alternativa standard.

La fase di design e innovazione rappresenta il fulcro strategico ed il principale vantaggio competitivo di EssilorLuxottica che negli ultimi anni ha guidato una profonda transizione da operatore ottico tradizionale ad azienda data-driven, con particolare attenzione sulle tecnologie mediche (med-tech).⁷⁹ Il Gruppo, infatti, ha fortemente investito nello sviluppo di un ecosistema di ricerca multidisciplinare guidato da un ampio utilizzo dell'Intelligenza Artificiale (IA) e analisi big data, affiancando alle storiche competenze, nuovi campi scientifici avanzati come l'oftalmologia clinica e le neuroscienze.⁸⁰ Questo nuovo approccio non mira solamente ad apportare migliorie tecniche ai prodotti, ma a trasformarli in veri e propri strumenti di medicina predittiva e di monitoraggio continuo. Questi importanti sforzi progettuali e innovativi, capaci di generare oltre 3500 nuovi modelli ogni anno, sono sostenuti da una rete di 51 centri di Ricerca e Sviluppo e da oltre 600 strutture dedicate alla produzione e laboratori ottici.⁸¹

Il processo che porta alla nascita di un nuovo prodotto in EssilorLuxottica è altamente

⁷⁹ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, "Opening Message from the Chairman and CEO", p. 8

⁸⁰ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 1.4.2 "Innovation, a Cornerstone of the Group's Strategy", pp. 28-29.

⁸¹ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, "EssilorLuxottica at a glance", pp.26-28

complesso e richiede che tutte le aree dell'azienda comunichino fra loro per dar vita al miglior prodotto che possa esserci sul mercato. Fin dalle primissime fasi è necessaria una stretta collaborazione fra la maestria artigianale e software per la modellazione, ponendo attenzione al tema della sostenibilità ambientale attraverso il programma “Eyes on the Planet”.⁸²

Il gruppo, in linea con “Eyes on the Planet”, sta inoltre guidando una massiccia transizione ecologica. Il 52% delle collezioni lanciate nel 2025 incorpora materiali alternativi come polimeri bio-based, plastiche e metalli riciclati. Un esempio tangibile di questa transizione e processo innovativo sostenibile da parte di EssilorLuxottica, è dato dal processo interno di riciclo degli scarti di nylon; questa tecnologia, implementata negli stabilimenti di Agordo, Dongguan (Cina) e Campinas (Brasile), ha permesso di recuperare e riutilizzare oltre 95 tonnellate di nylon.⁸³

Sotto il punto di vista dell'innovazione applicata alle lenti, nel 2025 è stato istituito un Comitato Consultivo Scientifico di livello mondiale per guidare la ricerca in oftalmologia, neuroscienze, biomeccanica e intelligenza artificiale. Il caso più recente è quello della lente Essilor Stellest, la prima lente oftalmica autorizzata come dispositivo medico per il rallentamento della miopia.

Il caso più straordinario di innovazione radicale da parte di EssilorLuxottica è la partnership con Meta Platform per gli AI-glasses. Le radici del progetto affondano nel 2021 con una prima formalizzazione della partnership, ma è nel 2023 che gli AI- Glasses sono entrati sul mercato con il lancio di Ray-Ban Meta, una montatura Ray-Ban nelle iconiche versioni, provviste di fotocamere, microfoni, altoparlanti e connettività Bluetooth per l'accesso all'assistente Meta AI. Nel 2025 è stata rilasciata la seconda generazione di Ray-Ban Meta caratterizzata da prestazioni più elevate rispetto alla prima. Ciò che distingue maggiormente i Ray-Ban Meta è la capacità di fondere questa complessa architettura elettronica in un fattore di forma tradizionale che non scende a compromessi con l'estetica e il comfort. Soffermandosi sulla Gen 2 dei Ray-Ban Meta osserviamo come questi abbiano un prezzo di listino di circa 379 euro che può superare i 500 per le versioni con lenti Transitions o con gradazione, circa il doppio rispetto ad una

⁸² EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 1.4.3.2 "Designing Iconic Eyewear", e Sezione 1.1.2 "Eyes on the Planet", p. 15.

⁸³ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 1.4.3.2 "Eyewear products and materials"

versione standard. Questo aspetto è molto importante in quanto è un chiaro segnale di come l'azienda abbia deciso di differenziarsi rispetto ai prodotti già esistenti sul mercato. A supporto delle grandi quantità di Ray-Ban Meta vendute c'è il ruolo dell'e-commerce che si è affermato come il canale di vendita con le migliori performance in assoluto nel gruppo.

Da un punto di vista economico i risultati sono stati eccezionali. Le vendite delle montature AI hanno sicuramente aiutato la crescita del fatturato aziendale aumentato di circa il 15,2% nella seconda parte del 2025. Infatti, dopo aver superato rapidamente i due milioni di unità vendute dal lancio, l'intera categoria degli occhiali dotati di AI ha superato le sette milioni di unità vendute nel 2025 spingendo l'espansione in nuovi mercati come Messico, India ed Emirati Arabi Uniti⁸⁴. Ponendo l'attenzione sul fatturato del 2025 è possibile notare che, nell'ultimo trimestre, il successo di questi dispositivi ha trainato le vendite aziendali. Nel Nord America il segmento "Professional Solutions" ha registrato una crescita superiore al 40% proprio grazie alla categoria degli occhiali AI; ma anche nell'area geografica EMEA lo stesso segmento è cresciuto di circa il 20%.⁸⁵

Il caso Ray-Ban rappresenta un'eccellente illustrazione del concetto schumpeteriano di "distruzione creatrice" (Schumpeter, 1942). L'innovazione radicale trasforma l'occhiale da oggetto passivo a interfaccia attiva con il mondo digitale. Questo cambio di paradigma, definito come la "smartification" dell'eyewear, crea un prodotto che non compete con l'occhiale tradizionale, ma si affianca ad esso con il potenziale di espandere il mercato di riferimento e la domanda complessiva dell'industria ottica. L'approccio adottato da EssilorLuxottica si fonda su un modello di tipo collaborativo; l'azienda ha scelto, infatti, di non internalizzare lo sviluppo del software di intelligenza artificiale e dell'ecosistema digitale, preferendo invece mantenere il pieno controllo sulle proprie competenze core: il design delle montature, la produzione di lenti e soprattutto la distribuzione attraverso la propria rete retail e i propri canali e-commerce.

Questo approccio ibrido, composto da una ferrea integrazione nelle attività manifatturiere e distributive con una forte alleanza nella tecnologia, rappresenta una risposta di grande intelligenza alle sfide dell'era digitale, permettendo all'azienda di affrontare sfide

⁸⁴ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 4.3 "Compensation of Corporate Officers"

⁸⁵ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 3.2 "Consolidated Revenue"

complesse.⁸⁶

3.4 Il modello di business verticalmente integrato: struttura della filiera

Il modello di business di EssilorLuxottica si fonda storicamente su una profonda integrazione verticale, una scelta strutturale che rappresenta il vero pilastro del suo vantaggio competitivo e che la rende unica rispetto ai competitor.

La scelta di integrarsi verticalmente da parte di EssilorLuxottica deriva dalla convinzione di Del Vecchio convinto del fatto che delegare all'esterno bloccasse l'innovazione, preferendo dunque una strategia dove il controllo diretto ed interno dei processi manifatturieri in grado di produrre continui miglioramenti tecnologici in modo da garantire il miglior prodotto finale possibile.⁸⁷ Allo stesso modo l'integrazione a valle nacque dalla preoccupazione che il grossista tradizionale rappresentasse "un freno dello sviluppo aziendale".⁸⁸ Questo "freno" era determinato in primo luogo dalla profonda divergenza di interessi fra produttore e distribuzione indipendente. Affidarsi a intermediari esterni, inoltre, limitava il controllo strategico dell'azienda sul proprio posizionamento, sulle scelte di vendita e sulla valorizzazione dell'immagine del marchio. Rimuovendo i grossisti dalla catena del valore, e integrando le rispettive fasi della filiera, il Gruppo è riuscito ad abbattere i costi di intermediazione, riuscendo ad instaurare un efficiente sistema diretto fabbrica-negozio. Questo approccio ha permesso, dunque, di offrire un eccellente servizio pre e post-vendita, ma soprattutto di accorciare la distanza con il consumatore finale.

Il processo di integrazione verticale ha inizio sin da subito con l'acquisizione nel 1974 del distributore italiano di occhiali Scarrone S.p.A.⁸⁹; questa è seguita da un passaggio rivoluzionario che avvenne nel 1995 quando l'azienda fece l'ingresso nel settore retail attraverso l'acquisizione di LensCrafters, leader del settore. Nel corso dei decenni il gruppo riuscirà, attraverso nuove acquisizioni, a costruire un'estesa rete distributiva globale. È il caso delle acquisizioni di catene leader come Sunglass Hut (2001), OPSM

⁸⁶ *EssilorLuxottica e Meta, collaborazione decennale per gli smart eyewear del futuro*, Ottica Italiana, 17 Settembre 2024.

⁸⁷ G. Brunetti, A. Camuffo, *Del Vecchio e Luxottica. Come si diventa leader mondiali*, Isedi, 2000 si veda anche E. Sola, *La teoria dell'integrazione verticale e la costruzione della catena del valore: il caso Luxottica Group S.p.A.*

⁸⁸ G. Brunetti, A. Camuffo, *Del Vecchio e Luxottica. Come si diventa leader mondiali*, Isedi, 2000

⁸⁹ Luxottica Group S.p.A., *Prospetto Informativo Borsa Italiana*, 2000, Sezione Prima, Cap. 1.1 "Storia ed evoluzione del gruppo Luxottica", p. 20.

(2003) che ha permesso l'espansione nel Pacifico, Salmoiraghi & Viganò (2016) ed in tempi più recenti GrandVision (2021).⁹⁰

Questa visione di integrazione ha raggiunto il compimento definitivo con la fusione, avvenuta nel 2018, tra Luxottica ed Essilor, azienda francese che ha il suo core business nel design, nella produzione e distribuzione di lenti oftalmiche per occhiali. L'obiettivo alla base di questa fusione era creare un'azienda totalmente integrata nel settore dell'ottica, unendo due storie complementari: da un lato l'eccellenza e la tecnologia avanzata di Essilor nel campo delle lenti; dall'altro l'artigianalità, il design di montature iconiche e la rete distributiva di Luxottica.

Il processo di fusione non si è concretizzato in una fusione tradizionale, ma è stato strutturato attraverso la creazione di un assetto societario in cui Luxottica ed Essilor sono diventate società sorelle sotto il controllo di un'unica holding.

L'operazione è stata formalmente completata il 1° ottobre 2018 ed il gruppo ha assunto la nuova denominazione di EssilorLuxottica. A seguito del completamento, Delfin (la holding della famiglia Del Vecchio) si è confermata come il maggiore azionista del nuovo colosso detenendo il 38,93% del capitale sociale di EssilorLuxottica.⁹¹

Questa fusione ha definito il modello di integrazione verticale adottato da Luxottica di tipo end-to-end dove l'azienda controlla e presidia l'intera filiera, dalla concezione iniziale di un prodotto fino alla sua distribuzione.

È possibile dividere la filiera produttiva di EssilorLuxottica in cinque grandi fasi ciascuna gestita interamente all'interno del gruppo.

La prima fase è individuata nel Design, Ricerca e Sviluppo e Ingegnerizzazione. Questa fase rappresenta il motore creativo e innovativo dell'azienda, nonché quelle posizionate a monte del processo produttivo. Focalizzandoci sulle infrastrutture dedicate alla Ricerca e Sviluppo del gruppo, l'ecosistema di ricerca conta di circa 51⁹² strutture a livello mondiale, di queste 9 centri sono dedicati alle tecnologie med-tech⁹³. Per l'eyewear tradizionale l'azienda si affida a due centri R&D principali, 6 centri di innovazione e 11

⁹⁰ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 1.2 "History" e "Vertical Integration: From Global Manufacturing to Global Distribution"

⁹¹ E. Sola, *Tesi di Laurea Magistrale*, Politecnico di Torino, a.a. 2018-2019,

⁹² EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 1.4.1 "Group Strategy", p. 27;

⁹³ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*,

laboratori creativi sparsi tra Stati Uniti, Brasile, Italia e Asia. Questa imponente infrastruttura, finanziata da investimenti da 664 milioni di euro (in crescita rispetto ai 630 del 2024), permette di lanciare sul mercato oltre 3500 nuovi modelli di occhiali ogni anno. La fase di Produzione si svolge attraverso una struttura che bilancia la centralizzazione per i grandi volumi e il decentramento per la finitura su misura; quest’ultimo si svolge in impianti di proprietà distribuiti geograficamente. La produzione è suddivisa tra 47 impianti per la produzione di massa (di cui 33 dedicati alle lenti e 14 alle montature) e una rete di 555 laboratori di prescrizione dedicati al taglio e al montaggio delle lenti su misura.

Figura 3 Distribuzione geografica della rete di lenti globale di EssilorLuxottica e i propri partner

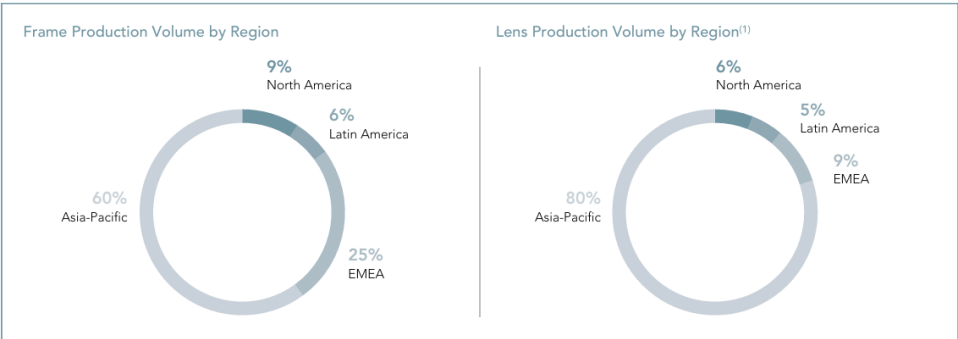
Geographical Distribution of the Global Lens Network Owned by EssilorLuxottica and its Partners as of December 31, 2025

Lens asset types	Total	North America	Latin America	EMEA	Asia-Pacific
Optical lens mass production plants	24	2	3	5	14
Sun lens mass production plants	9	1		4	4
Industrial labs	62	10	18	14	20
of which are integrated labs	17	4	4	2	7
Proximity labs	493	114	129	83	167

Fonte: EssilorLuxottica Universal Registration Document 2025

Nel 2025 sono state prodotte 113 milioni di montature e occhiali da sole e oltre 572 milioni di lenti oftalmiche graduate⁹⁴; la produzione è strategicamente distribuita per valorizzare specifiche competenze (come mostrato in Figura 4). In Italia, gli stabilimenti sono il fulcro della manifattura del lusso, la Cina produce i grandi volumi, il Giappone è specializzato nel titanio mentre gli Stati Uniti presidiano gli occhiali sportivi a marchio Oakley.

Figura 4 Distribuzione geografica della rete di lenti globale di EssilorLuxottica e i propri partner.



⁹⁴ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, "EssilorLuxottica at a glance" e Sezione 1.4.3.2 "Designing Iconic Eyewear", co

Come ultimo passaggio, nella fase di produzione è importante evidenziare come sotto il profilo dei materiali utilizzati ci sia una spinta verso la sostenibilità. Nel 2025 il mix produttivo delle montature ha visto dominare la plastica iniettata (47%), seguita dal metallo (27%) e acetato (26%).⁹⁵

La terza fase individuata è quella legata alla logistica centralizzata, alla gestione della supply chain e IA. L'infrastruttura logistica di EssilorLuxottica gestisce volumi colossali, movimentando su scala globale oltre un miliardo di prodotti solo nel 2025 attraverso un ecosistema composto da hub, partner e canali distributivi.

Il cuore pulsante del sistema è costituito da quattro mega-hub altamente automatizzati che si occupano non solo di stoccaggio, ma anche i laboratori per il taglio e il montaggio delle lenti oftalmiche. Questi hub sono strategicamente posizionati in Italia, Stati Uniti, Cina e Brasile in modo da poter gestire in maniera precisa e capillare tutto il mercato. Nel 2025, il Gruppo ha creato nuovi spazi dedicati al supporto logistico dei prodotti come gli IA glasses.

La crescita di EssilorLuxottica sul campo delle IA trova nella fase logistica la massima espressione. L'azienda si fornisce di sistemi di IA e Big Data che analizzano la pianificazione della produzione e la previsione della domanda in modo da ottimizzare tutte le fasi produttive e i costi di produzione. Il Gruppo, dunque, è riuscito ad integrare in maniera eccellente l'uso di IA sia come componenti dei prodotti come i Ray-Ban Meta, sia come mezzo per ottimizzare i processi a livello gestionale-organizzativo.

La quarta fase del modello di integrazione verticale riguarda la distribuzione che rappresenta uno dei principali vantaggi competitivi del gruppo. La rete distributiva è unica nel settore in quanto capace di combinare il retail fisico a una strategia omnicanale digitale. Il servizio al consumatore finale è garantito da una rete composta da circa 18000⁹⁶ (Figura 5) negozi fisici distribuiti in tutto il mondo. Attraverso questa rete di negozi l'azienda oltre a vendere montature offre un'esperienza d'acquisto personalizzata in quanto i negozi fungono da veri e propri centri per la cura della vista, dotati delle tecnologie necessarie per gli esami oculistici.

⁹⁵ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 1.4.3.2 "Eyewear products and materials"

⁹⁶ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, "EssilorLuxottica at a glance"
EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, "EssilorLuxottica at a glance"

Figura 5 Distribuzione negozi fisici EssilorLuxottica su base geografica

As of December 31, 2025, EssilorLuxottica operated 17,750 stores as follows:

	North America	EMEA	Asia-Pacific	Latin America	Corporate Stores	Franchising & Licensing	Total Store Count
Sunglass Hut	1,575	548	307	450	2,880	251	3,131
LensCrafters	1,008		79		1,087	11	1,098
Vision Express		851			851	132	983
Apollo		671			671	217	888
Target Optical	591				591		591
Pearle		509			509	204	713
MasVisión		25		483	508		508
Générale d'Optique		393			393	275	668
OPSM			379		379	18	397
GMO				343	343		343
GrandVision		268		54	322	46	368
GrandOptical		312			312	52	364
Atasun Optik		309			309	39	348
Oakley	184	11	79	23	297	78	375
Ray-Ban	47	69	120	46	282		282
Synoptik		247			247		247
Salmoiraghi & Viganò		244			244	25	269
Luxoptica		239			239		239
Mujosh			171		171	293	464
Bolon			124		124	258	382
Pearle Vision	109				109	440	549
MultiÓpticas		104			104	108	212
Óticas Carol				26	26	1,399	1,425
Supreme	6	4	8		18		18
All Others*	294	1,242	415	717	2,668	220	2,888
TOTAL STORE COUNT	3,814	6,046	1,682	2,142	13,684	4,066	17,750
TOTAL OPTICAL	2,001	5,301	1,153	1,579	10,034	3,734	13,768
TOTAL SUN & OTHER	1,813	745	529	563	3,650	332	3,982

Fonte: EssilorLuxottica Universal Registration Document 2025

EssilorLuxottica, nel corso degli anni, è riuscita ad affiancare ai negozi fisici le piattaforme e-commerce dei propri marchi principali. L'azienda è riuscita ad adottare una fluida strategia omnicanale che permette di abbattere i confini tra il canale distributivo online e quello fisico offrendo servizi come il "Buy online pick up in store" che permette di completare l'acquisto online e il ritiro del prodotto direttamente in negozio.

Oltre ai negozi di proprietà, il Gruppo rifornisce anche canali distributivi indipendenti, in questo modo EssilorLuxottica fidelizza i propri partner B2B attraverso programmi di affiliazione strutturati. È il caso di STARS⁹⁷ (Superior Turn Automatic Replenishment System), un sofisticato sistema di riassortimento automatico che gestisce le forniture grazie all'analisi incrociata dei dati di vendita.

⁹⁷ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 1.4.6.1 "Professional Solutions - STARS"

Figura 6 Percentuale di ricavi ottenuti dai diversi canali distributivi

€ millions	2025	2024	Change at constant exchange rates ¹	Change at current exchange rates
Professional Solutions	13,600	12,547	12.2%	8.4%
Direct to Consumer	14,891	13,960	10.3%	6.7%
TOTAL REVENUE	28,491	26,508	11.2%	7.5%

Fonte: EssilorLuxottica Universal Registration Document 2025

L'ultima fase che è possibile individuare nella fase di integrazione verticale di EssilorLuxottica è quella legata all'ingresso nel settore medico e ai servizi clinici basati sui big data, affacciandosi nell'ambito della prevenzione e del monitoraggio.

Nel 2025, dopo le lenti Essilor Stellest clinicamente testate per rallentare la miopia infantile, l'integrazione verticale a valle si è completata con l'acquisizione di Optegra e Signifeye (centri specializzati in Europa) in modo da permettere all'azienda di gestire direttamente l'intero ciclo di cura del paziente.

Infine, EssilorLuxottica attraverso la OneSight EssilorLuxottica Foundation ha esteso il proprio modello integrato alle comunità svantaggiate, garantendo cure visive ad oltre un miliardo di persone nel mondo dal 2013.⁹⁸

L'analisi delle fasi che compongono la catena del valore di EssilorLuxottica dimostra come l'adozione di una strategia di integrazione verticale non abbia permesso solamente la minimizzazione dei costi, ma soprattutto rappresentato il vantaggio competitivo del gruppo basato su un controllo costante lungo tutte le fasi della filiera produttiva.

3.5 Criteri di misurazione dell'integrazione verticale in EssilorLuxottica: valore aggiunto e indice di Adelman

La misurazione del grado di integrazione verticale di EssilorLuxottica rappresenta una sfida metodologica. L'approccio alla misurazione del grado di integrazione verticale del Gruppo può avvenire attraverso diversi approcci, come ad esempio il calcolo del numero di stadi della filiera in cui l'azienda è coinvolta, ma quello più strutturato si basa sull'utilizzo dell'indice di Adelman.

Il valore aggiunto si ottiene sottraendo dal valore della produzione tutti i costi esterni che comprendono materie prime, servizi, godimento di beni di terzi, variazioni delle

⁹⁸ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 1.1.2 "OneSight EssilorLuxottica Foundation: Creating Positive Impact for People Everywhere", e Sezione 6.3.3.6 "Targets and Metrics"

rimanenze di materie e oneri diversi di gestione. Al crescere dell'indice di Adelman, valore compreso per definizione tra 0 e 1, cresce il grado di integrazione verticale dell'azienda. Un valore prossimo a 1 indica un'impresa che svolge internamente quasi tutte le attività di produzione e vendita del proprio prodotto; un valore prossimo allo 0 indica un basso grado di integrazione.

Nel caso posto in analisi, la stima dell'indice di Adelman è possibile grazie all'utilizzo di bilanci consolidati fino al 2018, anno della fusione di Luxottica con Essilor.

Confronto Indice di Adelman tra le aziende nel settore dell'occhialeria italiana e la media manifatturiera italiana nel periodo (2003-2017).

Tabella 1 Indice di Adelman: confronto tra Luxottica Group S.p.A. Competitor e Media

Indicatore	2003- 2004	2007- 2008	2014- 2015	2016- 2017
Valore Aggiunto Luxottica (€ mld)	~1,559	~3,13	~4,169	~4,552
Valore della Produzione Luxottica (€ mgl)	~3,043	~5,084	~8,245	~9,146
Indice di Adelman Luxottica (%)	~51,2%	~61,6%	~50,5%	~49,8%
Indice Adelman Safilo Group (%)	~34,3%	~34,1%	~34,1%	~31,3%
Indice Adelman De Rigo S.p.A. (%)	~40,9%	~39,5%	~37,6%	~34,7%
Indice Adelman Marcolin S.p.A. (%)	~29,3%	~39,7%	~31,8%	~26,2%
Media Manifattura Italiana (ISTAT, %)	n.d.	~28,5%	~23,5%	~24,8%

Fonte: nostre elaborazioni su dati ricavati dai bilanci di Luxottica, Safilo Group, De Rigo S.p.A e Marcolin S.p.A, con il supporto di relazione sulla competitività Istat e E. Sola, La teoria dell'integrazione verticale e la costruzione della catena del valore: il caso Luxottica Group S.p.A., Tesi di Laurea Magistrale, Politecnico di Torino.

L'applicazione dell'Indice di Adelman ai dati storici di bilancio di Luxottica offre una prova inequivocabile dell'efficacia della sua strategia di integrazione verticale nel periodo antecedente alla fusione con Essilor.

Analizzando nel dettaglio i dati presenti nella tabella 1, possiamo osservare come il livello di integrazione verticale sia sempre stato elevato nel tempo, registrando una leggera flessione negli anni precedenti alla fusione con Essilor. Nel biennio 2003-2004 il grado di integrazione si attestava già su un indice del 51,2% (di media). Negli anni 2007-2008 l'Indice ha toccato circa il 60%, questo coincide con l'acquisizione di Oakley che ha portato nel gruppo non solo un eccezionale marchio, ma anche tutto l'insieme di processi produttivi e di distribuzione di questo che ha incrementato notevolmente il valore aggiunto internalizzato dell'azienda.⁹⁹

Osservando invece i dati relativi agli ultimi anni prima della fusione con Essilor, vediamo come il valore di integrazione verticale si sia mantenuto attorno al 50%, un livello comunque superiore rispetto alla media del settore nello stesso periodo e superiore a tutti i competitor analizzati.

Il confronto con i principali competitor italiani evidenzia gradi di integrazione verticale differenti, nonostante Luxottica abbia dei valori nettamente più alti anche gli altri gruppi del settore si posizionano comunque al di sopra della media generale dell'industria manifatturiera italiana.

È importante sottolineare che, nell'era post-fusione con Essilor, l'analisi dell'integrazione verticale presenta una complessità metodologica. I nuovi schemi di bilancio infatti prevedono una nuova struttura rispetto ai precedenti, rendendo impossibile un calcolo diretto del Valore Aggiunto.

Tuttavia, è possibile elaborare una stima empirica dell'Indice di Adelman di EssilorLuxottica per l'esercizio 2025 basandosi sull'incidenza dei costi storici della società. È possibile dedurre che il costo totale del personale ha storicamente assorbito circa il 31%¹⁰⁰ del fatturato. Applicando questa percentuale ai ricavi registrati nel 2025 (28,49 miliardi di euro), si può stimare un costo del lavoro pari a circa 8,83 miliardi di euro.

Per calcolare il Valore Aggiunto aggiungiamo, al valore precedentemente ottenuto, l'Utile Operativo pari a 3,379 miliardi di euro e gli Ammortamenti e svalutazioni (3,113 miliardi di euro), ricavabili dai documenti ufficiali del 2025¹⁰¹. A seguito della somma di

⁹⁹ E. Sola, *La teoria dell'integrazione verticale e la costruzione della catena del valore: il caso Luxottica Group S.p.A.*, Tesi di Laurea Magistrale, Politecnico di Torino

¹⁰⁰ 491pros_1_it.pdf

¹⁰¹ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 3.3 "Statement of Profit or Loss"

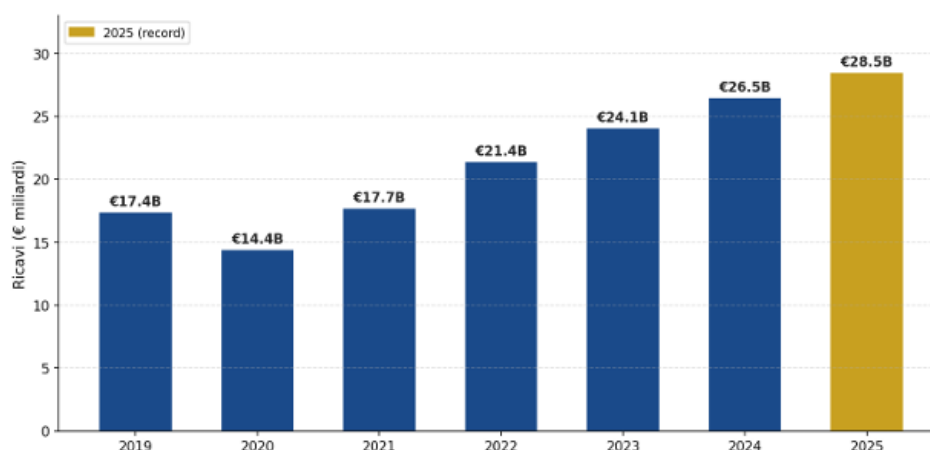
queste componenti ricaviamo un Valore Aggiunto stimato di 15,32 miliardi di euro. Applicando dunque la formula per il calcolo dell'Indice di Adelman otteniamo un valore stimato del 53,78%, in linea con i valori precedentemente osservati che confermano un elevato grado di integrazione verticale da parte di EssilorLuxottica.

Confrontando questo risultato con i dati ISTAT è possibile notare che l'Indice per il comparto manifatturiero si attesta intorno al 24,5%. Questo scostamento di circa 30 punti percentuali dimostra in modo inequivocabile il successo della strategia di integrazione verticale da parte del Gruppo.¹⁰²

3.6 Impatto delle strategie di differenziazione e integrazione sulla performance economico-finanziaria di EssilorLuxottica

L'analisi delle strategie svolta nei paragrafi precedenti trova la sua verifica nell'osservazione delle performance economiche-finanziarie di EssilorLuxottica. Nonostante un contesto macroeconomico instabile, caratterizzato da incertezze geopolitiche, pressioni inflazionistiche e introduzione di nuovi e volatili dazi doganali statunitensi, il Gruppo continua a crescere di anno in anno sotto il punto di vista del fatturato.

Figura 7 Traiettorie fatturato EssilorLuxottica periodo 2019-2025



Fonte: nostre elaborazioni su bilanci pubblicati da EssilorLuxottica nel periodo indicato.

La figura 7 illustra come nel 2025 il Gruppo ha registrato ricavi record nel 2025, sottolineando la traiettoria di crescita del fatturato nel periodo 2019-2025. Questo

¹⁰² Cfr. ISTAT, *Rapporto sulla competitività dei settori produttivi*

risultato pari a 28,49 miliardi di euro è segnato da una crescita del +11,2% a tassi di cambio costanti rispetto al 2024¹⁰³. L'utilizzo di tale parametro finanziario è fondamentale per depurare la reale performance della volatilità del mercato valutario. EssilorLuxottica realizza circa il 76% delle proprie vendite in valute diverse dall'euro; pertanto, l'isolamento dell'effetto di cambio, ottenuto ricalcolando i ricavi dell'esercizio in corso utilizzando i tassi di cambio medi in vigore nell'anno precedente, neutralizza le distorsioni macroeconomiche, come nel caso il forte impatto negativo causato dalla svalutazione del dollaro nel 2025. Questo ricalcolo permette di evidenziare l'effettiva espansione del Gruppo, simbolo di un'efficace strategia di differenziazione.¹⁰⁴

La crescita è stata infatti trainata dai prodotti come le lenti oftalmiche avanzate e la categoria degli AI glasses che ha registrato oltre 7 milioni di unità vendute grazie alla partnership con Meta.¹⁰⁵

Analizzando nel dettaglio il grafico, è possibile notare come vi sia un brusco calo nel 2020, imputabile alla pandemia da Covid-19 che ha colpito duramente il settore retail chiudendo larga parte della rete di negozi in tutto il mondo. La rapidità di ripresa nei due anni successivi testimonia la forza del Gruppo e del modello strategico adottato: il portafoglio marchi forte e la distribuzione capillare hanno consentito di rispondere alla domanda in maniera efficiente non appena le restrizioni sono state allentate.

Per misurare la reale profittabilità del modello di business, l'analisi si concentra sulle misure di performance Adjusted dell'esercizio 2025 confrontate con quelle dell'esercizio precedente (2024). L'utilizzo di tali misure si rende necessario per comprendere l'effettivo andamento operativo del Gruppo; queste non considerano nel calcolo dei risultati contabili alcune voci straordinarie, non ricorrenti o non correlate alla normale gestione aziendale.¹⁰⁶

Come già detto in precedenza si è registrato un record di ricavi in aumento rispetto all'anno precedente, evidenziato dalla Tabella 2; l'Utile Lordo industriale Adjusted (Gross Profit) si è attestato a 17,339 miliardi di euro, registrando una crescita del +6,7%

¹⁰³ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 3.2 "Consolidated Revenue"

¹⁰⁴ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione "Notes", p. 151, e Sezione 2.1 "Financial Risks - Currency", p. 139

¹⁰⁵ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 4.3 "Compensation of Corporate Officers".

¹⁰⁶ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 3.3 "Statement of Profit or Loss and Alternative Performance Measures - Adjusted Measures", pp. 133-134

a tassi costanti. Il margine sui ricavi è risultato pari al 60,9%, registrando una flessione rispetto al 2024 (-2,6%), questo è stato spiegato dal management in quanto imputato a fattori esogeni: in primis a causa dell'impatto negativo dei dazi doganali imposti dagli Stati Uniti e in secondo luogo a causa dell'importanza che stanno avendo le vendite degli AI glasses che presentano una struttura di costo diversa rispetto alle montature tradizionali.¹⁰⁷

A fronte del calo percentuale del margine lordo, il Gruppo ha ridotto l'incidenza delle spese operative che sono ammontate a 12,880 miliardi di euro mostrando un aumento rispetto all'anno precedente che ha portato ad evidenziare le priorità strategiche dell'impresa. Soffermendosi singolarmente sulle spese, avremo che: le spese di vendita (+6,7 % rispetto al 2024) giustificate dalla continua espansione del business e della rete distributiva; le spese di pubblicità e marketing (+ 5,8% rispetto al 2024) dovute ad investimenti a supporto delle grandi innovazioni dell'anno ed infine le spese generali ed amministrative (+ 7,3%) giustificate da investimenti nelle nuove aziende e cliniche acquisite nel corso dell'anno.¹⁰⁸

Infine, continuando ad analizzare il conto economico osserviamo come l'Utile operativo abbia raggiunto i 4,459 miliardi di euro con una crescita del +6,8% rispetto all'anno precedente.

Tabella 2 Conto Economico Consolidato Rettificato

¹⁰⁷ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 3.3 "Statement of Profit or Loss and Alternative Performance Measures - Adjusted Measures".

¹⁰⁸ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 3.3.

€ millions	2025 Adjusted ²	2024 Adjusted ²
Revenue	28,491	26,508
Cost of sales	(11,152)	(9,673)
GROSS PROFIT	17,339	16,835
% of revenue	60.9%	63.5%
Research and development	(413)	(371)
Selling	(8,243)	(7,964)
Royalties	(249)	(252)
Advertising and marketing	(1,765)	(1,716)
General and administrative	(2,229)	(2,124)
Other income/(expenses)	18	6
Total operating expenses	(12,880)	(12,421)
OPERATING PROFIT	4,459	4,414
% of revenue	15.7%	16.7%
Cost of net debt and other *	(184)	(157)
PROFIT BEFORE TAXES	4,275	4,257
% of revenue	15.0%	16.1%
Income taxes	(974)	(990)
Effective tax rate	22.8%	23.3%
NET PROFIT	3,302	3,267
NET PROFIT ATTRIBUTABLE TO OWNERS OF THE PARENT	3,157	3,122

Fonte: Universal Registration Document EssilorLuxottica 2025

È necessario porre l'attenzione su un altro fattore importante per il Gruppo, la distribuzione geografica dei ricavi. Il fatturato record di EssilorLuxottica per l'esercizio 2025 è il risultato di una presenza globale estremamente bilanciata.

L'azienda struttura la propria ripartizione geografica in quattro macroregioni, ciascuna spinta da driver di crescita legati all'innovazione tecnologica e a dinamiche di mercato locali.

Tabella 3 Ricavi 2025 per area geografica, confrontati con i dati del 2024

Area Geografica	FY 2025 (€M)	FY 2024 (€M)	Var. a cambi costanti	Var. a cambi correnti
Nord America	12.787	11.979	+11,6%	+6,7%
EMEA (Europa, ME, Africa)	10.779	9.759	+11,8%	+10,4%
Asia-Pacifico	3.410	3.247	+10,1%	+5,0%
America Latina	1.515	1.523	+7,6%	-0,5%
TOTALE	28.491	26.508	+11,2%	+7,5%

. Fonte: nostra elaborazione di dati ricavati da EssilorLuxottica Universal Registration Document

Come evidenziato dalla tabella 3 tutte e quattro le aree geografiche hanno registrato una forte crescita a tassi di cambio costanti nel 2025, segnale di una domanda robusta e diffusa su scala mondiale.

Il Nord America si conferma il mercato principale per il gruppo generando ricavi per circa 12,787 miliardi di euro, grazie al successo della categoria AI glasses: i Ray-Ban Meta hanno registrato una forte domanda negli Stati Uniti e in Canada. L'area EMEA (Europa, Medio Oriente e Africa) rappresenta il secondo mercato globale con ricavi che hanno superato i 10,77 miliardi di euro. L'Europa soprattutto si conferma un'area di forte stabilità e crescita, in quanto il mercato europeo beneficerà degli investimenti del Gruppo nel settore med-tech che hanno portato alla creazione di occhiali acustici. La regione Asia-Pacifico con ricavi stimati di 3,41 miliardi di euro ha mostrato una crescita a doppia cifra grazie alla commercializzazione delle lenti Stellest fondamentali per rallentare l'epidemia di miopia pediatrica. Infine, l'America Latina contribuisce a ricavi per circa 1,51 miliardi di euro, registrando un interesse crescente per prodotti di qualità superiore e una solida rete distributiva locale.¹⁰⁹

Il contesto di questo 2025 è stato ricco di sfide per il Gruppo, i nuovi dazi doganali introdotti dall'amministrazione Trump hanno generato un vento contrario significativo sul costo del venduto. Questo fattore, unito a come precedentemente detto al peso dei ricavi derivanti dai prodotti AI glasses, ha contribuito a una contrazione del Gross Profit che è sceso dal 63,5% del 2024 al 60,9% del 2025. Tuttavia, la forza del modello di business ha permesso all'azienda di reagire a queste pressioni esterne attraverso la propria diversificazione produttiva geografica e il modello di integrazione verticale.

Su queste solide basi, il management ha delineato un prospetto a lungo termine

¹⁰⁹ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, Sezione 3.2 "Consolidated Revenue - Revenue by Geographical Area" e "Full-Year Revenue by Geographical Area"

estremamente fiducioso, stimando per il prossimo quinquennio una crescita solida dei ricavi e un andamento dell'utile operativo sostanzialmente allineato.

Questo orizzonte strategico sancisce la definitiva apertura dell'azienda a piattaforma med-tech e sanitaria avanzata guidata dall'Intelligenza Artificiale. In quest'ottica, EssilorLuxottica si proietta a diventare leader globale nell'oftalmologia e nella cura della persona, ridefinendo il futuro del concetto di integrazione verticale attraverso cui cercherà di massimizzare il potenziale umano e trasformare l'intero ecosistema della salute.¹¹⁰

¹¹⁰ EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*, "Message from the Chairman & CEO", p. 7; cfr. anche Sezione 1.1 "Group Profile e Sezione 3.8 "Recent Trends and Outlook"

Conclusioni

La presente tesi ha analizzato il caso di EssilorLuxottica sotto il punto di vista strategico, ponendo l'attenzione sulle strategie di differenziazione e di integrazione verticale che l'impresa ha adottato a partire dal 1974 con l'acquisizione di Scarrone S.p.A fino al lancio dell'ultimo modello di IA glasses nel 2025.

Sul versante della differenziazione, l'analisi condotta nel Capitolo 1 ed applicata al caso nel Capitolo 3 ha evidenziato come EssilorLuxottica abbia costruito nel tempo un vantaggio competitivo estremamente solido attraverso una differenziazione effettuata su più dimensioni. Il portafoglio marchi riesce a coprire quasi totalmente lo spazio delle caratteristiche dei consumatori, realizzando sul piano empirico quanto teorizzato da Lancaster (1966) e Mussa e Rosen (1978). L'azienda opera con efficacia sia nella differenziazione orizzontale, rivolgendosi ai segmenti con preferenze soggettive, sia in quella verticale attraverso prezzi premium giustificati da qualità oggettive riconosciute dalla domanda. L'innovazione di prodotto, dalla lente Essilor Stellest fino al lancio degli AI glasses con i Ray-Ban Meta, rappresenta la forma più dinamica di differenziazione che permette al Gruppo, insieme ad investimenti massicci in pubblicità, di elevare delle barriere all'entrata come previsto dalla teoria di Sutton e di rafforzare la fedeltà della clientela.

Sotto il punto di vista dell'integrazione verticale, la tesi ha mostrato come la scelta strategica di Leonardo Del Vecchio di internalizzare progressivamente le fasi della filiera produttiva, muovendosi sia a monte che a valle, abbia generato vantaggi strutturali difficilmente replicabili. La teoria dei costi di transazione di Coase e Williamson riesce a fornire il quadro teorico ed interpretativo della scelta di integrazione verticale, in quanto questa riduce i costi degli intermediari, garantisce il controllo della qualità lungo l'intera filiera e trasforma la distribuzione da un costo ad un vantaggio competitivo. Il calcolo dell'indice di Adelman, stimabile attorno al 53,8% per il 2025, conferma un grado di integrazione verticale che supera di circa trenta punti percentuali la media dell'industria manifatturiera italiana e distacca significativamente tutti i competitor del settore.

L'analisi della performance economico-finanziaria conferma l'efficacia di questo modello. I ricavi record di 28,5 miliardi di euro del 2025 testimoniano come le strategie, combinate fra loro, formano un sistema strategico consolidato ed in grado di generare

rendite economiche superiori ai competitor e durature nel tempo.

In conclusione, il caso EssilorLuxottica dimostra che differenziazione e integrazione verticale si alimentano reciprocamente: il controllo diretto della filiera produttiva e distributiva rende possibile garantire e proteggere nel tempo gli investimenti in innovazione e brand; a sua volta, la forza della differenziazione del portafoglio marchi e dell'innovazione di prodotto giustifica economicamente i costi e i rischi dell'integrazione. È questa sinergia la vera fonte del vantaggio competitivo globale e duraturo del Gruppo

Bibliografia e sitografia

Mason E.S. (1939), *Price and Production Policies of Large Scale Enterprises*, American Economic Review

Bain J.S. (1956), *Barriers to New Competition: Their Character and Consequences in Manufacturing Industries*, Harvard University Press

Carlo Scognamiglio Pasini, *Economia industriale, Economia dei mercati imperfetti*

Lerner A.P. (1934), *The Concept of Monopoly and the Measurement of Monopoly Power*

https://www.okpedia.it/indice_di_lerner

Chamberlin E.H. (1933), *The Theory of Monopolistic Competition*, Harvard University Press

Robinson J. (1933), *The Economics of Imperfect Competition*

Lancaster K. (1966), *A New Approach to Consumer Theory*, Journal of Political Economy

<https://www.sciencedirect.com/topics/social-sciences/willingness-to-pay>

Shaked, A., Sutton, J. (1982). «Relaxing Price Competition Through Product Differentiation

Brunetti, G., Camuffo, A. (2000). Del Vecchio e Luxottica. Come si diventa leader mondiali

Na H.-S., Lee S.-Y., Kam W.-K. (2015), *The Globalization Strategy and Performance of an Italian Franchise Optics Corporation: A Study of Luxottica*

Pegan G., De Luca P., Dal Pont M., *Innovazione di business e adattamento al mercato: il caso Luxottica in Asia*

Mussa, M., Rosen, S. (1978). «Monopoly and Product Quality»

Hotelling, H. (1929). «Stability in Competition». Economic Journal,

https://it.wikipedia.org/wiki/Modello_di_Hotelling

d'Aspremont, C., Gabszewicz, J.J., Thisse, J.-F. (1979). «On Hotelling's Stability in Competition

Sola, *La teoria dell'integrazione verticale e la costruzione della catena del valore: il caso Luxottica*

Economides, N. (1993). «Quality Variations and Maximal Variety Differentiation».

Kapferer, J.-N., Bastien, V. (2009). *The Luxury Strategy: Break the Rules of Marketing to Build Luxury Brands*.

Ray-Ban: la pubblicità della celebrity culture dal 1937 ad oggi, La Gazzetta del Pubblicitario

DiariOOH di Brand: il successo da dietro le quinte di Luxottica, Immedya Network

Schumpeter, J.A. *Capitalism, Socialism and Democracy*.

Utterback, J.M. (1994). *Mastering the Dynamics of Innovation*.

M. Porter, *Competitive advantage: creating and sustaining superior performance*

C. Shapiro, H.R. Varian, *Information Rules: A Strategic Guide to the Network Economy*
Annual Report 2024 EssilorLuxottica

Dedrick, K.L. Kraemer, G. Linden, *Who Profits from Innovation in Global Value Chains? A Study of the iPod and Notebook PCs*, in "Industrial and Corporate Change"

<https://www.lvmh.com/it>

M. Vannelli, *Il caffè diventa un'esperienza di lusso: il caso Nespresso*

T. Tardia, *L'innovazione nel mercato del caffè: il caso Nespresso*

Harrigan, K.R. (1985). *Vertical Integration and Corporate Strategy*

Coase, R.H. (1937). «The Nature of the Firm».

Williamson, O.E. (1975). *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*.

Williamson, O.E. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism*

Porter, M. E. (1980). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*.

Buzzell, R.D. (1983). *Is vertical Integration Profitable?*

Adelman, M.A. (1955). «Concept and Statistical Measurement of Vertical Integration».

ICE Agenzia, *Occhialeria*, disponibile su: <https://www.ice.it/it/settori/sistema-moda-e-persona/occhialeria>

EssilorLuxottica, *Universal Registration Document 2025*

World Health Organization, *World report on vision*

EssilorLuxottica e Meta, collaborazione decennale per gli smart eyewear del futuro", Ottica Italiana

Luxottica Group S.p.A., *Prospetto Informativo Borsa Italiana*, 2000

ISTAT, *Rapporto sulla competitività dei settori produttivi*

