

**Corso di Laurea Magistrale in:  
Economia e Direzione delle Imprese**

**Cattedra  
Strategia d'impresa**

**LE M&A NEL SETTORE DEL MADE IN ITALY**

**Relatore**

**Prof. Franco Fontana**

**Correlatore**

**Prof.ssa Alessandra Genco**

**Candidato**

**Giovanni Maiellaro**

**Matr. 629901**

## INDICE

<b>INTRODUZIONE</b> .....	<b>3</b>
<b>CAPITOLO PRIMO</b> .....	<b>6</b>
Fusioni e acquisizioni.....	6
1.1. Le operazioni straordinarie e la loro collocazione nella letteratura economica aziendale. ....	6
1.2. Fusioni e acquisizioni: considerazioni di carattere generale .....	13
1.3. La strategia della crescita esterna e le sue motivazioni .....	20
<b>CAPITOLO SECONDO</b> .....	<b>26</b>
Il Made in Italy.....	26
2.1. Il Made in Italy: considerazioni di carattere storico sulle produzioni di eccellenza italiane .....	26
2.2. Analisi della tendenza del settore del lusso nell'attuale scenario di crisi economica.....	34
2.3. I tratti distintivi del Made in Italy nell'attuale scenario competitivo....	45
<b>CAPITOLO TERZO</b> .....	<b>56</b>
Le conseguenze sul Made in Italy di fusioni ed acquisizioni .....	56
3.1. Analisi dell'andamento delle fusioni e delle acquisizioni nelle aziende del Made in Italy.....	56
3.2. Le conseguenze organizzative per le aziende che realizzano operazioni straordinarie.....	66
3.3. I riflessi finanziari e le conseguenze sistemiche sul Made in Italy .....	69

<b>CAPITOLO QUARTO .....</b>	<b>73</b>
Analisi di alcuni casi di operazioni straordinarie nei settori più importanti del Made in Italy .....	73
4.1. Il settore della produzione alimentare: Barilla.....	73
4.1.1. Settore agroalimentare e pasta: considerazioni di carattere generale .....	73
4.1.2. Barilla e la sua posizione di leadership: analisi del percorso di crescita intrapreso attraverso fusioni ed acquisizioni.....	91
4.2. Lusso e Made in Italy: il settore dell'Alta moda.....	97
4.2.1 Le strategie del Gruppo Ferragamo e la crescita basata sulle acquisizioni. ....	104
4.3. La tradizione e la ricerca di eccellenza e cooperazione distrettuale nella Terra dei motori: l'Emilia Romagna .....	113
4.3.1. Landi Renzo Spa e la mobilità sostenibile: l'idea imprenditoriale, il successo nei mercati nazionali e internazionali e la crescita attraverso le acquisizioni strategiche.....	120
4.3.1.2. Acquisizione di Lovato Gas.....	130
4.3.1.3 Analisi delle acquisizioni realizzate nel mercato statunitense.....	135
<b>CONCLUSIONI.....</b>	<b>140</b>

## **INTRODUZIONE**

La crescita delle imprese è un fenomeno decisamente molto complesso. Diverse sono le modalità che le aziende scelgono per poter giungere alla dimensione ottimale e cercare di acquisire adeguato potere di mercato. Occorre sottolineare come molto spesso le stesse imprese vedono nella crescita esterna una modalità di espansione del proprio modello di business. Crescita esterna che prende la forma di operazioni straordinarie di acquisizione o di fusione che consentono di fondere o inglobare delle conoscenze caratteristiche di imprese attive all'interno di un determinato settore. Ciò consente all'impresa che acquisisce di guadagnare tempo e posizionarsi in un determinato settore rapidamente senza il gravoso compito di compiere delle scelte strategiche importanti, dotarsi di capacità produttiva propria ed elaborare strategie di penetrazione che potrebbero rivelarsi inadeguate vista la variabilità dei mercati.

Tale tipologia di prassi si afferma soprattutto in segmenti di mercato ad alta specializzazione è messa in atto da imprese desiderose di espandere i propri affari. Si registra a esempio nel mercato delle energie rinnovabili o nel settore dell'automotive e in generale all'interno di quei business dove la condivisione di alcuni assets e la creazione di sinergie può apportare benefici

considerevoli in termini di redditività. Le sinergie organizzative sono poi di primaria importanza per la riuscita di tale tipologia di operazioni. Nello specifico, se da un lato crescere attraverso operazioni straordinarie rappresenta una scorciatoia nel raggiungimento di determinati risultati, dall'altro occorre considerare che nessuna aggregazione va a buon fine senza la creazione di sinergie organizzative e produttive efficienti che possano contribuire in modo efficace nella generazione di valore.

Il presente elaborato si è soffermato sulle strategie adottate dalle imprese italiane e soprattutto quelle imprese che costituiscono il famoso "Made in Italy". Si tratta della punta di diamante della manifattura italiana e presentano delle peculiarità tali da rendere interessante qualsiasi tipologia di studio compreso quello sui processi di aggregazione. Occorre comunque sottolineare come grandi gruppi francesi hanno acquisito vere e proprie perle del Made in Italy come a esempio Bulgari. L'elaborato ha preso in esame dapprima i processi e la tendenza così come le motivazioni che conducono le imprese a dar vita a operazioni straordinarie. La seconda parte del lavoro ha poi analizzato il Made in Italy, le sue caratteristiche e la tendenza degli ultimi anni. Il quarto capitolo prende in considerazione alcuni casi empirici tra i quali Barilla, Ferragamo successiva a una personale visita aziendale, e per ultimo Landi Renzo Spa a cui è stato fatto un maggiore

approfondimento a seguito di una ricerca condotta personalmente all'interno dell'azienda sotto la guida del Presidente Stefano Landi.

## CAPITOLO PRIMO

### *Fusioni e acquisizioni*

#### **1.1. Le operazioni straordinarie e la loro collocazione nella letteratura economica aziendale.**

Fusioni, acquisizioni e più in generale le operazioni di concentrazione hanno il preciso scopo di incrementare il vantaggio competitivo di imprese orientate ad acquisire il controllo all'interno di mercati, a volte, anche lontani per caratteristiche e funzionamento da quelli di riferimento. Negli ultimi anni le operazioni straordinarie sono stati il mezzo con cui garantire la crescita a imprese multinazionali e a grandi gruppi che hanno dovuto far fronte, alla pari delle imprese di più ridotte dimensioni, a una variabilità di un contesto importante, concausa della crisi economica finanziaria che non cessa e non si attenua per lo meno nel vecchio Continente. Se le potenze occidentali subiscono quella che autorevoli commentatori<sup>1</sup> hanno definito come la più grande crisi dal dopoguerra a oggi, occorre puntualizzare che anche le potenze in via di sviluppo come Cina o Brasile risentono di una contrazione generalizzata nella produzione di ricchezza che ha provocato

---

<sup>1</sup> Primo ministro Monti, meeting di Comunione e Liberazione, 2012

uno stop al percorso di crescita tipico che le ha caratterizzate negli ultimi dieci anni

Come già accennato, i grandi gruppi e soprattutto le imprese che nel particolare momento storico riescono ad avere buoni livelli di redditività scelgono la strategia dell'acquisizione prima e della fusione dopo per poter far fronte alla turbolenza dell'ambiente economico e finanziario. Le fusioni, e più in generale le unioni, servono materialmente a porre un freno alla concorrenza all'interno di settori ormai instabili, lontani dagli stereotipi validi sino a poco tempo prima. Accanto alle motivazioni concorrenziali, che tra l'altro hanno dei risvolti importanti in termini di accentramento del potere di mercato, le operazioni straordinarie sfruttano vantaggi fiscali importanti per difendersi da scalate ostili, espandendosi in nuovi mercati evitando la concorrenza di imprese già operanti. Certamente il vantaggio più grande perseguibile mediante fusione è l'aumento di competitività connesso alla maggiore dimensione.

Le acquisizioni e quindi i processi di aggregazione tra imprese facilitano la creazione di reti e di interrelazioni con il tentativo di superare vincoli economici e istituzionali che finiscono per infleunzare la vita delle imprese. L'interrelazione e la condivisione di asset è per le imprese del terzo millennio



un fattore di importanza fondamentale al fine di creare vantaggio competitivo contenendo i costi e creando sinergie in grado di produrre valore. Da queste relazioni nascono scambi informativi di notevole entità che assistono i processi produttivi e quindi solidificano i vantaggi competitivi. In tal senso le acquisizioni possono modificare le sorti della redditività aziendale di un'impresa che punta alla leadership in un determinato settore. Le concentrazioni riducono il grado di competitività presente, la concorrenza contribuisce a diminuire le spese oltre che, nel caso delle acquisizioni, permettere all'impresa che mette in atto l'operazione di acquisire rapidamente posizioni rilevanti in mercati governati da altre regole e da altre dinamiche.

Ciò consente di creare tra le imprese e diverse aziende reti e relazioni così da tentare di superare vincoli economici e istituzionali che condizionano la vita delle imprese. La capacità di generare interscambi con l'esterno è per un'impresa fattore primario di sopravvivenza. Dalle relazioni con l'esterno si generano le conoscenze e le risorse che una volta immesse nel processo produttivo sono in grado di potenziare la struttura dell'impresa.

Ovviamente, questo effetto spill-over è tanto più importante quanto più, a parità delle altre condizioni, è piccola la dimensione dell'impresa<sup>2</sup>.

Se da un lato, l'operazione di acquisizione contribuisce a far perdere l'identità a una piccola impresa, a esempio italiana produttrice di manifattura di eccellenza, nello stesso tempo ne amplia i confini dell'operatività che sfrutta il vantaggio dell'impresa che mette in atto l'operazione, maggiormente strutturata e orientata all'internazionalizzazione.

In Italia, laddove le piccole imprese riescono ad assicurare elevati standard qualitativi, con riferimento alla produzione industriale e manifatturiera le operazioni di concentrazione spesso riescono a sfruttare al massimo queste capacità. Occorre sottolineare che comunque all'interno del Nostro Paese, tradizionalmente il concetto di rete e di condivisione di competenze in diversi ambiti, ha raggiunto sempre elevati livelli pur non seguendo la strada dell'aggregazione attraverso fusioni o acquisizioni. Reti di imprese sono i distretti industriali, presenti nella parte più produttiva della penisola, formati da imprese in grado di generare valore attraverso la loro collocazione in una sorta di interscambio che conserva l'identità delle singole imprese.

---

<sup>2</sup> CONFALONIERI M., Trasformazione, Fusione, Conferimento, Scissione e Liquidazione delle società, Il Sole 24, 2006, p. 96 e ss.

Sulla base di queste evidenze è, inoltre, immediato cogliere il vantaggio che le imprese di piccole e piccolissime dimensioni possono conseguire dalle politiche pubbliche di sostegno ai fenomeni di aggregazione che, senza ridurre le autonomie decisionali delle singole unità, consentono di aumentarne la competitività sul mercato e la reciproca capacità innovativa attraverso la partecipazione alla rete.

In Italia tale fattore sembra essere decisamente importante visto il tessuto industriale composto da piccole e medie imprese. Aziende specializzate e di eccellenza che però non riescono a farsi valere all'interno dei mercati esteri decisamente troppo lontani. Le stesse possono attuare delle diversificazioni strategiche impensabili senza il sostegno di grandi gruppi che ampliano gli orizzonti.

Si parla, così, di strategia di diversificazione mentre nel secondo caso riusciamo a parlare di concentrazione delle imprese. La stessa azienda riesce a rafforzare la propria capacità competitiva all'interno dei mercati di riferimento.

Appare evidente che simil strategie rivolte alla crescita dimensionale potrebbero essere inseguite attraverso mezzi diversi dalla fusione. Per esempio gli stessi obiettivi potrebbero essere raggiunti dall'azienda per via interna facendo ricorso alle risorse di cui dispone o realizzando appropriati

investimenti; la condizione per crescere in tal modo, è il possesso delle risorse necessarie. Nella realtà accade raramente che singole imprese siano dotate di tali risorse; ciò spinge le aziende a fare ricorso a risorse esterne, ossia a integrazioni con altre aziende. Del resto la situazione italiana in tal senso appare assai emblematica. Grazie a questo tipo di condivisione è possibile riuscire a creare valore a lungo termine per l'impresa. Il trasferimento non è né semplice né immediato poiché in primo luogo comporta un processo di apprendimento e insegnamento preliminare; inoltre maggiore è l'importanza strategica degli skill più questi sono di difficile imitazione poiché radicati negli individui, nelle procedure e nella cultura d'impresa. Con il trasferimento di tali skill, i manager dell'impresa (in particolare dell'impresa acquisita) ne vengono influenzati per gli aspetti di direzione generale riguardanti: direzione strategica e allocazione delle risorse.

Mentre per il trasferimento delle skill funzionali le interazioni avvengono per lo più in via orizzontale tra i manager di linea delle due imprese, nel trasferimento delle skill di direzione generale le interazioni avvengono in via gerarchica tra la direzione dell'acquirente e di manager dell'acquisita.

Come prima cosa, è necessario che vi siano reali e solide capacità da trasferire (questo può in effetti sembrare strano da affermare, ma è

importante sottolineare il fatto che tali capacità rilevate dai manager come importanti nella giustificazione dell'acquisizione abbiano un effettivo riscontro nella realtà dei fatti) e che vengano scelti gli individui delle due imprese più idonei per trasferirle e riceverle. L'impresa nella quale tali capacità vengono trasferite deve quindi essere dotata delle risorse intellettuali necessarie per utilizzare e applicare ciò che viene trasferito.

Per mezzo delle fusioni e delle acquisizioni, alle imprese si consente di entrare con tempestività in nuovi settori, quindi raggiungere una posizione di mercato in tempi brevi, riducendo la pressione della concorrenza e risolvendo le difficoltà tecniche e organizzative connesse all'aumento delle operazioni nei settori in cui si è già presenti<sup>3</sup>.

Il concetto centrale di "sinergia", che sostiene la realizzazione di acquisizioni e fusioni, si focalizza sulla condivisione delle condizioni produttive che permette una riduzione del livello di risorse da impiegare rispetto al caso di gestione separata, o comunque un miglioramento quantitativo e qualitativo a livello del risultato a parità di impiego di risorse<sup>4</sup>.

---

<sup>3</sup> RHODES K., MATTHEW S., VISWANATHAN S., "Market valuation and merger waves," *Journal of Finance* 59, 2004, 2685-2718

<sup>4</sup> POTITO L, *Le Operazioni Straordinarie nell'Economia delle Imprese*, Torino, Giappichelli Editore, 2004, p. 82 e ss.

## **1.2. Fusioni e acquisizioni: considerazioni di carattere generale**

Fusioni e acquisizioni rappresentano la possibilità di realizzare una efficiente integrazione produttiva per le imprese. Tali concetti coincidono, teoricamente, con gli obiettivi alla base di ogni operazione. In realtà, come vedremo anche in seguito, le operazioni di concentrazione presentano importanti criticità, tra le quali quelle legate alla possibilità di realizzare una corretta organizzazione interna tra imprese orientate a conservare e custodire la propria identità. Occorre infatti sottolineare come, sebbene l'acquisizione di marchi importanti consenta a grandi gruppi internazionali di giungere a posizioni competitive rilevanti e ad acquisire la leadership in diversi segmenti di mercato, l'essere inglobati in logiche organizzative e produttive differenti può dare luogo a diverse problematiche interne, soprattutto laddove notevole è l'apporto delle risorse umane impegnate all'interno della struttura produttiva.

Poiché la creazione di valore a seguito di un'acquisizione avviene attraverso il trasferimento delle capacità strategiche, appare logico che tale trasferimento comporti la creazione e la gestione di interdipendenze fra le

due imprese coinvolte<sup>5</sup>. La nascita di simili interdipendenze può suscitare reazioni contrastanti all'interno dell'impresa acquisita portando alla nascita di resistenze al trasferimento delle capacità, le quali devono essere trattate e superate<sup>6</sup>.

La natura di tali interdipendenze dipende dai modi in cui si intende creare valore che secondo i due autori sono sostanzialmente i seguenti: l'utilizzo comune delle risorse, il trasferimento delle skill funzionali, il trasferimento delle skill di direzione generale e i benefici conseguenti alle combinazioni tra questi elementi. Ciascuna di queste modalità porta con sé diverse esigenze di interdipendenza tra le imprese. Se le imprese intendono creare valore attraverso l'utilizzo comune delle risorse ciò comporterà un annullamento dei confini fisici e ciò con dei costi visibili dovuti alla razionalizzazione delle funzioni e con altri invisibili dovuti al rischio di perdita di focus e impegno da parte dei dipendenti a seguito della razionalizzazione. Diverso è il caso in cui sia previsto il trasferimento di skill funzionali poiché in questo caso le

---

<sup>5</sup> POTITO L, *Le Operazioni Straordinarie nell'Economia delle Imprese*, Torino, Giappichelli Editore, 2004, p. 82 e ss.

<sup>6</sup> Ciò non accade nel caso di trasferimento di skill di direzione generale in cui l'interazione avviene con individui di grado gerarchico superiore e che viene quindi vissuto in maniera meno sconvolgente rispetto al precedente, anche se questo non significa che anche questo tipo di trasferimento non porti con sé alcun turbamento. Cfr. ZOLLO M., WINTER S, *Deliberate Learning and the Evolution of Dynamic Capabilities*, *Organization Science*, 2002, p. 71 e ss.

risorse che devono essere messe in comune sono radicate negli individui e sarà quindi possibile che avvenga solo lasciando che gli elementi più rilevanti possano muoversi liberamente tra le due imprese.

Il rischio di resistenze in questo caso è legato alla paura dei dipendenti dell'impresa acquisita di perdere la propria integrità o infine il proprio posto di lavoro, rischio acuito dal fatto che le interazioni avvengano in questo caso tra individui situati sulla stessa linea operativa e senza interventi da parte di superiori gerarchici<sup>7</sup>.

Spesso l'acquisizione è accompagnata da una forte richiesta di autonomia da parte dell'impresa acquisita che proviene dalla notevole e piena identificazione di manager, dipendenti e altri soggetti coinvolti con la vecchia organizzazione.

Le problematiche analizzate hanno riguardato nello specifico il processo di aggregazione a mezzo di acquisizione. L'unione a mezzo fusione è invece caratterizzata da una più elevata possibilità di successo in quanto le imprese unite possono esercitare maggiore pressione sul mercato. La maggiore dimensione incrementa la competitività, riesce a imporsi all'interno dei mercati di riferimento e nelle relazioni di canale.

---

<sup>7</sup> TEERIKANGAS S VERY P, The Culture-Performance Relationship in M&A: From Yes/No to How, British Journal of Management Vo.17, 2006, p. 87 e ss.



La fusione è uno strumento di unione tra imprese societarie che consente di fortificarne l'immagine sul mercato incrementandone la presa sul pubblico dei consumatori. Attraverso una fusione, le imprese partecipanti possono perseguire una pluralità di obiettivi e soddisfare le esigenze aziendali più diverse: si pensi, a esempio, al miglioramento della propria competitività sul mercato grazie alle maggiori dimensioni raggiunte oppure all'esigenza di aumentare rapidamente il proprio capitale sociale per meglio difendersi da un'offerta pubblica d'acquisto ostile (OPA). La fusione, consentendo di ampliarne la dimensione e competitività sul mercato, è anche uno strumento di concentrazione delle imprese societarie, una concentrazione economica e giuridica nello stesso tempo, laddove a una pluralità di società se ne sostituisce una sola: la società incorporante o la nuova società che ne risulta dalla fusione.

Come accennato, si sottolinea la configurazione del fenomeno come un'integrazione fra imprese: per questo si parla di attuazione del fenomeno economico di concentrazione tra imprese.

Con riferimento al contesto italiano, occorre sottolineare come la piccola dimensione e la produzione specializzata sono però due tratti distintivi del nostro sistema produttivo. Dall'indagine effettuata dall'Istat emerge che in Italia nell'insieme del settore dell'industria e dei servizi operano 4.3 milioni

di imprese che occupano più di 16.3 milioni di addetti<sup>8</sup>. Dall'analisi della tabella 1 si nota, inoltre, che se adottiamo come misura dimensionale il numero degli addetti per impresa, la quasi totalità di queste imprese ha dimensioni piccolissime.

L'altro aspetto peculiare del sistema delle imprese italiane riguarda la sua specializzazione produttiva. Per un verso, se consideriamo la produzione per settore di attività, ritroviamo un tratto caratteristico delle economie moderne<sup>9</sup>.

Appare abbastanza chiaro come integrazioni di tipo orizzontale saranno il risultato di strategie di crescita che operano nel settore commerciale, svolgono un'attività molto simile, fanno ricorso allo stesso mercato di approvvigionamento, si avvalgono della stessa tecnologia e si rivolgono allo stesso tipo di clienti.

Questo tipo di fusione, persegue lo scopo di ottimizzare i canali distributivi, attenuare la concorrenza, quindi aumentare il margine di guadagno in

---

<sup>8</sup> CONFALONIERI M., Trasformazione, Fusione, Conferimento, Scissione e Liquidazione delle società, *Il Sole* 24, 2006, p. 132

<sup>9</sup> Anche in Italia risulta ormai prevalente il settore dei servizi rispetto a quello dell'industria: ben tre imprese su quattro si trova nei servizi; il 60% dell'occupazione è concentrato in questo settore. Per un altro verso, però, il settore dell'industria continua a mantenere in Italia un peso rilevante: oltre il 40% degli addetti e quasi il 50% del lavoro dipendente trova infatti ancora occupazione in questo settore<sup>9</sup>. Cfr. TEERIKANGAS S VERY P, *The Culture-Performance Relationship in M&A: From Yes/No to How*, *British Journal of Management* Vo.17, 2006, p. 87 e ss.

relazione alla riduzione dei costi, e all'utilizzo di economie di scala realizzabili con la condivisione delle strutture. Esempio di tale tipologia di fusioni si hanno in ambienti economici con logiche di distretto, dove è fortemente radicata la cultura industriale della subfornitura. Da un punto di vista "verticale" avvengono tra società che appartengono allo stesso settore ma operano in fasi diverse del ciclo produttivo e spesso hanno tra loro rapporti del tipo cliente-fornitore. La fusione permetterà di realizzare il completo svolgimento del ciclo produttivo (o per lo meno una parte più ampia dello stesso). Le sinergie realizzate riguarderanno una migliore razionalizzazione dell'attività, attraverso la sicurezza dell'approvvigionamento, dello smercio dei prodotti, il risparmio sui tempi di produzione e sui costi complessivi. Le economie di scala riguarderanno ambiti ulteriori, come la ricerca, il marketing, la distribuzione dei prodotti o servizi, l'assistenza alla clientela.

Occorre puntualizzare che molto spesso la crescita esterna viene messa in atto, attraverso lo strumento delle fusioni e delle acquisizioni<sup>10</sup> anche da e con imprese attive all'interno dello stesso settore. Questo avviene con sempre maggiore frequenza all'interno del settore energetico laddove avvengono

---

<sup>10</sup> ANDRADE G., STAFFORD E., "New evidence and perspectives on mergers," *Journal of Economic Perspectives* 15, 2001,103-120.

delle fusioni importanti soprattutto con imprese attive nel comparto delle energie rinnovabili. In realtà il percorso che stanno seguendo le imprese attive nel settore energetico è tipico di tutte quelle imprese che desiderano acquisire il controllo di altre realtà imprenditoriali con un bagaglio di esperienza rilevante o attive all'interno di specifici contesti troppo complicati per ipotizzare un ingresso diretto sul mercato. In realtà i processi di fusione e di acquisizione stanno letteralmente cambiando il panorama imprenditoriale all'interno di tanti paesi industrializzati tanto da innescare reazioni regolatorie più o meno pesanti da parte degli organismi antitrust<sup>11</sup>.

Con riferimento al moderno contesto competitivo è opportuno sottolineare come nelle operazioni di fusione o acquisizione, anche per considerare le stesse in relazione all'impianto normativo che le disciplina, è difficile isolare l'effetto delle misure di liberalizzazione e armonizzazione comunitarie da altri importanti fattori, di natura politica, congiunturale e tecnologica, che hanno caratterizzato lo scenario economico europeo nel corso degli anni Novanta<sup>12</sup>.

---

<sup>11</sup> RHODES K., MATTHEW S., VISWANATHAN S., "Market valuation and merger waves," *Journal of Finance* 59, 2004, 2685-2718.

<sup>12</sup> SHLEIFER A, VISHNY R., "Stock market driven acquisitions," *Journal of Financial Economics* 70, 2003 295-312.

### **1.3. La strategia della crescita esterna e le sue motivazioni**

Le operazioni di finanza straordinaria producono i propri effetti nel medio e lungo termine, modificando la struttura sia delle imprese acquisite che delle aziende che acquisiscono.

Le cause o meglio le motivazioni alla base dei processi di fusione sono molteplici. Una delle più intuitive ragioni che potrebbero spiegare la ricerca di percorsi aggregativi o di crescita esterna sono quelle orientate al profitto ovvero a una massimizzazione delle entrate.

Il profitto si ottiene, percorrendo la strada delle fusioni e delle acquisizioni, attraverso una razionalizzazione e una messa in efficienza di costo. In tale ambito la letteratura ha prodotto copiosi contributi primo tra tutti quello di Williamson, il quale con riferimento alle fusioni orizzontali, interviene con un paradigma della tipologia Struttura - Condotta - Performance decisamente esemplificativi di questa impostazione<sup>13</sup>.

L'impresa interagisce continuamente con l'ambiente economico che lo circonda e pone in essere sempre più spesso relazioni di diversa natura con le imprese che operano nello stesso mercato (e non). Mentre alcune relazioni sono tuttavia semplici e lasciano inalterata la struttura e morfologia di

---

<sup>13</sup> BOONE, AUDRA L., HAROLD MULHERIN , "How are firms sold?" Journal of Finance 62, 2007, p. 847-875

ciascuna impresa, altre incidono in maniera significativa e permanente sulla struttura e sulla gestione della società.

La crescita dimensionale di un'impresa attraverso avvio e sviluppo di legami di tipo patrimoniale con altre imprese si concretizza nella partecipazione, con gradi diversi, al capitale di altre imprese, consentendo in tal modo una crescita che si finalizza con l'acquisizione di altre imprese.

Per mezzo delle fusioni e delle acquisizioni, alle imprese si consente di entrare con tempestività in nuovi settori, quindi raggiungere una posizione di mercato in tempi brevi, riducendo la pressione della concorrenza e riducendo le difficoltà tecniche e organizzative connesse all'aumento delle operazioni nei settori in cui si è già presenti.

L'aumento della dimensione talvolta viene inteso come un beneficio in sé, sospinto dalla ricerca di un maggiore prestigio per il management che amministrerà la nuova realtà aziendale. In questi casi i potenziali benefici, derivanti dalla maggiore dimensione (economie di costo, aumento dei ricavi), potranno essere vanificati da diseconomie legate a una cattiva gestione del processo di integrazione o dall'eccessivo goodwill pagato, per soddisfare i propri interessi.

Tuttavia, effetti sull'efficienza e sul potere di mercato sono possibili anche nelle fusioni di carattere verticale e conglomerale, cosicché appartengono a

questo filone anche contributi più recenti quali quello di Williamson<sup>14</sup> sulla riduzione dei costi di transazione nelle fusioni verticali e quello di Scott (1989) sul *multi market contact* nelle fusioni conglomerali<sup>15</sup>.

Accanto alla ricerca degli incrementi di efficienza e all'aumento del potere di mercato, va considerata quale fonte di creazione del valore delle operazioni di acquisizione e fusione l'opportunità di appropriarsi di risorse e competenze specifiche che costituisce, nell'ambito dell'approccio basato sulla strategicità delle risorse, della capacità e delle competenze, la principale motivazione delle strategie di concentrazione<sup>16</sup>. Tale motivazione, in realtà già in parte analizzata nell'ambito della ricerca dell'efficienza e del potere di mercato è approfondita nel corso della trattazione<sup>17</sup>.

---

<sup>14</sup> WILLIAMSON O., Economies as an antitrust defense: the welfare trade-offs, in "American Economic Review", vol. 58, n° 1, 1968, March, pp. 18-36.

<sup>15</sup> WILLIAMSON O., Economies as an antitrust defense: the welfare trade-offs, in "American Economic Review", vol. 58, n° 1, 1968, March, pp. 18-36.

<sup>16</sup> NAPOLITANO M.R., La gestione dei processi di acquisizione e fusione di imprese, Franco Angeli, Milano, 2007, p. 123 e ss.

<sup>17</sup> Un esempio di processo di concentrazione finalizzato all'acquisizione di risorse e competenze integrative è quello avviato nel 2002 della Finmeccanica attraverso l'acquisizione di Marconi Mobile Holding, Telespazio, Ote e MMA. Il processo di crescita del Gruppo ha consentito di completare il portafoglio prodotti nell'elettronica per la difesa, di entrare nei servizi satellitari che presentano maggiore valore aggiunto e significative prospettive di crescita, di rafforzare il posizionamento competitivo nell'aeronautica civile e militare ed acquisire il centro di eccellenza per gli sviluppi delle tecnologie e delle applicazioni radiomobili. Cfr.. BOONE, AUDRA L., HAROLD MULHERIN , "How are firms sold?" Journal of Finance 62, 2007, p. 847-875

Un'ulteriore motivazione alla base del comportamento delle imprese orientate a realizzare dei processi di fusione o acquisizione è quella che si basa sulla separazione tra *ownership and control*. Tale motivazione individua proprio nella massimizzazione della funzione di utilità dei manager il motivo delle acquisizioni: essendo tale funzione composta di elementi pecuniari e non (prestigio, potere, ecc.), direttamente legati alla dimensione del gruppo gestito, le acquisizioni sarebbero condotte al mero fine della crescita, nel rispetto di una "minima" redditività<sup>18</sup>. In aggiunta a tutto ciò, è importante ricordare come l'acquisizione rappresenti una tra le diverse alternative per lo sviluppo dell'impresa, che può intraprendere anche altre strade sia esternamente che attraverso investimenti per la crescita interna. Delineare il percorso che un'impresa intende seguire e selezionare la strada migliore rappresenta un compito estremamente difficoltoso, considerata anche la necessità di compiere un'analisi introspettiva approfondita e di

---

<sup>18</sup> Mentre il primo filone, utilizzando la tecnica degli abnormal returns dei corsi azionari delle imprese coinvolte, asserisce che gli effetti sono positivi (anche se con sempre minore univocità di vedute), il secondo, utilizzando dati contabili, suggerisce che le acquisizioni e le fusioni non abbiano effetti positivi sulla redditività delle imprese coinvolte. Probabilmente a causa di questi risultati discordanti i lavori empirici recenti hanno seguito due approcci diametralmente opposti: da un lato, quello di usare campioni sempre più numerosi e analizzare generici passaggi di proprietà; dall'altra, quello di analizzare particolari tipi di passaggi di proprietà (privatizzazioni, leveraged buyouts, acquisizioni in determinati settori, ecc.) al fine di ottenere campioni più omogenei e quindi – ragionevolmente – risultati più univoci. Cfr. LIST J. A., "Does market experience eliminate market anomalies?" *Quarterly Journal of Economics* 118, 2005, p. 41-71.



prevedere le variazioni dell'ambiente esterno. È dunque importante che le imprese s'impegnino in attività di analisi interna che prevedano una revisione approfondita delle proprie performance, analizzando i risultati e studiando nuovi modi per crescere. Le acquisizioni possono inserirsi su diversi livelli della strategia d'impresa: dalle più specifiche strategie funzionali alle più generali strategie corporate. La scelta di acquisire può essere inoltre influenzata dal fattore temporale, dalla ricerca di prestigio, così come dalla frammentarietà dei mercati o dall'accresciuta pressione verso la globalizzazione.

In generale è possibile affermare come le fusioni e i processi di aggregazione, soprattutto quelle transfrontaliere, siano un tema molto complesso da analizzare. Interessano infatti diversi ambiti quali a esempio il tema giuridico, economico e sociale che proprio in questi ultimi anni ha assunto e continua ad acquisire in via costantemente crescente, un ruolo di primo piano nella vita societaria europea<sup>19</sup>.

Le fusioni di società di capitali assumono un'importanza sempre maggiore tanto dal punto di vista delle imprese coinvolte quanto da quello del volume

---

<sup>19</sup> MALMENDIER U., GEOFFREY T., "Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction," *Journal of Financial Economics* 89(1), pp. 20-43, 2008, p. 63 e ss.

d'affari trattato, con un proporzionale incremento di interesse in ambito comunitario.

La fusione, comporta la riduzione a unità dei patrimoni delle singole società (in tutte le componenti attive e passive), e rende in tal modo possibile la confluenza dei rispettivi soci in una struttura organizzativa unitaria che sostituisce le attività di tutte le società preesistenti, le quali si andranno a estinguere. Così operando, ai soci delle società incorporate o fuse, vengono attribuite le azioni o quote della società risultante dalle fusione o della incorporante<sup>20</sup>. Si rileva come tali pratiche possano facilmente avere risvolti negativi sulla concorrenza, dal momento che il numero delle aziende facenti parte di un settore si riduce a seguito di una fusione orizzontale, paventando il pericolo della creazione di monopoli e oligopoli.

---

<sup>20</sup> MELI V., Determinanti ed effetti delle operazioni di concentrazione. Spunti dai casi comunicati dai principali gruppi industriali all'autorità garante della concorrenza e del mercato nel periodo 1990-1995, in "Concorrenza e Mercato", vol. 4/1996, pp. 459-507.

## CAPITOLO SECONDO

### *Il made in Italy*

#### **2.1. Il Made in Italy: considerazioni di carattere storico sulle produzioni di eccellenza italiane**

La gran parte delle filiere produttive del Made in Italy – sistema moda-casa arredo-alimentazione mediterranea e meccanica collegata – risulta territorialmente concentrata in sistemi locali tipicamente italiani: i “distretti industriali”. Si è parlato al riguardo di vere e proprie “multinazionali spontanee”, giacché il peso economico di tali distretti nei rispettivi settori di attività è tale da renderli eguali per importanza occupazionale, valore della produzione e proiezione sui mercati internazionali ai più grandi gruppi industriali del mondo.

Negli ultimi tempi, però, il fenomeno dei distretti sta prendendo piede anche nel Mezzogiorno. In questa area fino a ieri considerata “ruota di scorta” per l’imprenditoria italiana, il distretto v’è imponendosi come valida alternativa a una realtà – frastagliata in una miriade di piccole e medie imprese di stampo marcatamente artigianale – che limita fortemente le possibilità di competere con i più forti a causa della mancanza di visibilità sia nazionale che estera.

Da un punto di vista teorico il termine distretto industriale rimanda alla speculazione teorica di Alfred Marshall nel 1867. In alcuni scritti della prima giovinezza esaminò nel dettaglio le dinamiche che caratterizzavano le relazioni delle industrie tessili residenti nei territori del Lancashire e a Sheffield<sup>21</sup>.

Marshall, in *"Industry and Trade"*, definisce il distretto industriale come un'entità socioeconomica creata dalle imprese e dai diversi portatori di interessi che ruotano intorno all'attività imprenditoriale<sup>22</sup>.

Marshall individua delle caratteristiche specifiche del distretto industriale di seguito elencate

- una grande numerosità di imprese;
- = un territorio definito, che implica l'appartenenza degli operatori allo stesso ambiente sociale caratterizzato da una cultura comune comprendente linguaggio, valori e regole implicite di comportamento;
- = dimensioni ridotte ;

---

<sup>21</sup> MARSHALL A., *Principles of economics*, Macallan, London, trad. it. *Principi di economia*, UTET, Torino, 1972, p. 63 e ss.

<sup>22</sup> BECATTINI G., *Distretti industriali e made in Italy: le basi socio-culturali del nostro sviluppo economico*, Bollati Boringhieri; 1998, p. 74 e ss.

- = governance non troppo articolata e facente capo a poche persone dove l'imprenditore partecipa direttamente all'attività produttiva, non di rado eseguendo in prima persona mansioni operaie o tecniche.

Queste caratteristiche avevano dato a Marshall la possibilità di individuare un determinato tipo di economie, che lui stesso definì "economie esterne"; si trattava soprattutto di economie esterne all'impresa ma interne all'industria, generate appunto dall'agglomerazione territoriale di piccole imprese e dalla presenza congiunta di più soggetti legati tra loro da relazioni di produzione e di scambio, e in quanto tali, furono denominate dallo stesso Marshall "economie esterne di localizzazione"<sup>23</sup>. Per lui queste economie costituivano dei vantaggi sia in termini di riduzione dei costi dei fattori produttivi sia di aumento delle possibilità di crescita. Le caratteristiche delineate da Marshall identificano un gruppo di imprese che possiamo definire "informale" ma che crea delle sinergie all'interno del territorio all'interno in cui le stesse imprese sono localizzate. Le sinergie sono sostanzialmente delle interazioni che si creano all'interno del territorio e consistono nella nascita di legami in termini produttivi e organizzativi.

---

<sup>23</sup> VELARDI M., D'AMICO F., I distretti industriali come laboratori per politiche di sostenibilità territoriale , Studi e ricerche Enea, 2006, p. 71 e ss.

Tra queste entità produttive non deve esserci sempre e solamente collaborazione ma anche concorrenza al fine di creare condizioni favorevoli al mercato e agli scambi in un determinato territorio. Fondamentale è quindi la suddivisione del lavoro tra imprese, in modo da scomporre il processo produttivo, e dare a tante imprese separate - ma in concorrenza con altre omologhe, della stessa fase spezzoni della lavorazione che prima era integrata verticalmente nella stessa impresa<sup>24</sup>. In tale prospettiva si inserisce l'immaginifico richiamo alla "atmosfera industriale", così definita da Marshall: "In un distretto industriale dove si concentrano grandi masse di persone addette a mestieri specializzati simili, i misteri dell'industria non sono più tali; è come se stessero nell'aria, e i fanciulli ne apprendono molti inconsapevolmente"<sup>25</sup>.

L'atmosfera industriale coincide nei fatti con le piccole realtà locali che trovano forza nelle competenze distintive di un territorio. Le competenze, si pensi al settore delle manifatture, a volte fanno parte del patrimonio culturale all'interno di un determinato territorio. Il territorio, in un Paese come l'Italia, è custode di maestranze ed eccellenza forse difficilmente

---

<sup>24</sup> VOM HOFE, R. CHEN, K. , Whiter or not industrial cluster: conclusions or confusions?, "The Industrial Geographer", Volume 4, issue 1, 2006, p. 2-28.

<sup>25</sup> MARSHALL A., Principles of economics, Macallan, London, trad. it. Principi di economia, UTET, Torino, 1972, p. 63 e ss.

riscontrabili in altre parti del globo. Per dirla con Marshall, l'atmosfera industriale si è creata ed è stata generatrice di valore in quanto costituita da un addensamento locale di aziende artigiane per poi evolvere e concentrarsi in un'unica impresa industriale a ciclo integrato.

In tale prospettiva il distretto industriale è un meta contesto che è caratterizzato da una pluralità di luoghi in cui lo stimolo della conoscenza e dell'innovazione trovano la loro dimora abituale.

Infatti la localizzazione comune di molteplici imprese, compenstrate produttivamente tra di loro, determina, per l'operare di diversi fattori, una riduzione dei costi di produzione di ciascuna di esse. D'altro canto, i meccanismi di relazionamento delle imprese, uniti alle caratteristiche di funzionamento del mercato comunitario quali la trasparenza delle informazioni, la marginalizzazione e penalizzazione di comportamenti opportunistici, la frequenza delle transazioni - può assecondare una riduzione dei costi transazionali.

Resta, inoltre, da sottolineare che la circolazione rapida delle idee e delle informazioni a livello orizzontale e l'interazione attiva tra gli attori verticalmente compenestrati può condurre all'implementazione di soluzioni innovative incrementali di prodotto o di processo.

La crisi finanziaria che, partita dagli Stati Uniti, ha poi investito l'intera Europa e si è propagata, seppur con le dovute eccezioni, sino a Oriente ha dimostrato la vulnerabilità dell'intero sistema produttivo che ha evidentemente costruito i suoi profitti sulla speculazione nel mercato del credito e che quindi presenta fragilità strutturali che a seconda delle oscillazioni dei mercati finanziari possono produrre veri e propri disastri in termini economici<sup>26</sup>.

Le multinazionali americane, quindi, così come del resto anche la macchina produttiva pubblica dipendono troppo dalle fonti di finanziamento esterno, risultano essere decisamente indebitate e quindi troppo influenzabili dalle dinamiche speculative<sup>27</sup>.

Un primo importante fattore che viene sollevato in tema di competitività dell'eccellenza italiana rimanda alla dimensione di impresa e agli ostacoli/problemi che le Pmi si trovano ad affrontare per aumentare la scala, in presenza di un crescente processo di globalizzazione dei mercati. Lo sviluppo dimensionale, nonché la capacità di affermazione nei mercati

---

<sup>26</sup> ALLEN F., GALE D., *Comparing Financial System*, Mit Press, Cambridge, Ma, 2000., p. 27 e ss.

<sup>27</sup> CORÒ G., VOLPE M., BONALDO S., *Local Production Systems in Italy between Fragmentation and International Integration*, Università degli Studi di Urbino, Incontro di studio del gruppo CNR su Economia Internazionale e Sviluppo, Investimenti diretti esteri, commercio internazionale e competitività, 27-28 maggio, 2005, p. 147 e ss.



internazionali da parte delle Pmi siano da ricondursi a processi di crescita difformi nei quali le strategie di focalizzazione dinamica sono realizzate secondo percorsi "firm-specific" che fanno leva su tre fattori: l'orientamento all'innovazione, la personalizzazione del prodotto, il presidio del mercato. Elementi che, con diversa intensità, appaiono i drivers di sviluppo delle imprese del "Made in Italy", anche in quei comparti dove il valore è fondato sulla tradizione e sulla qualità dei prodotti (si pensi all'alimentare, a esempio). Le tradizionali competenze di matrice produttiva si evolvono poiché gli intangibles sono determinati per affermarsi in ambiti concorrenziali dove il vantaggio competitivo si afferma oltre la fabbrica.

La generazione di valore è, secondo questa prospettiva, in larga misura, da correlarsi alla capacità che ogni impresa manifesta nel produrre sapere specifico, che contraddistingue e qualifica il settore, la filiera, il distretto o la rete nella quale opera. Non esiste un solo modello al quale riferirsi per migliorare la propria posizione competitiva, ma più modelli, più strategie, più traiettorie da percorrere a seconda delle caratteristiche distintive di natura organizzativa, culturale e conoscitiva che connotano ciascuna impresa all'interno del proprio ambito competitivo. Per spiegare i successi ottenuti da alcune imprese minori nel corso di questi anni, soprattutto quelle che sono state capaci di reagire alla crisi e, alla fine di un processo di riorganizzazione,

di uscirne rafforzate, è improprio e, forse sbagliato, individuare un unico riferimento, una sorta di ricetta valida per tutti e tutto.

L'impresa minore ha successo, in molti casi, nella misura in cui comprende di essere una parte dell'ambiente competitivo nel quale ha interessi e relazioni. Si pensi, a tale fine, all'importanza dell'immagine collettiva per il successo di un determinato settore, segmento, tipologia di prodotto al cospetto di una domanda finale internazionale. In tale prospettiva, è centrale che gli studiosi di marketing contribuiscano a fornire indicazioni utili al sistema delle Pmi italiane, mediante modelli e strumenti specifici, in grado di meglio individuare le determinanti del successo competitivo all'interno del singolo mercato (o della singola filiera).

In tal modo, contribuendo ad accrescere la consapevolezza delle stesse imprese sul fatto che il vantaggio competitivo si ottiene in diversi contesti settoriali anche dall'adozione di azioni di natura collaborativa fondate sullo scambio e sulla cooperazione con i rivali. Nei settori "dell'eccellenza italiana" poi, da diverse parti ci si domanda se non sia giunto il tempo di ricorrere a interventi di politica industriale, in grado di supportare il sistema delle imprese italiane attualmente chiamate a sostenere la competizione sui mercati internazionali, sfida di assoluta complessità quando si dispone di una scala dimensionale medio-piccola<sup>11</sup>.

Una tale politica dovrebbe in pratica provare a raccordare, qualificare, sostenere le imprese di minori dimensioni e che, proprio attraverso un puntuale supporto in termini di conoscenze (informazioni, strumenti, processi, relazioni, etc.), sia in grado di fornire un concreto e duraturo contributo alla crescita.

## **2.2. Analisi della tendenza del settore del lusso nell'attuale scenario di crisi economica.**

La produzione manifatturiera italiana possiede come punto di forza e come caratteristica fondamentale quella di inserirsi in segmenti di mercato caratterizzati da prodotti di alto livello. L'Italia è famosa nel mondo, oltre che per le sue bellezze naturalistiche e per l'eccellenza nel settore alimentare, per la forte propensione del tessuto industriale, composto nella maggior

parte dei casi da piccole e medie imprese, a mettere in commercio e realizzare produzione di alto valore.

L'eccellenza italiana si realizza attraverso la produzione di automobili di lusso, capi d'abbigliamento, gioielli di alto valore artistico oltre che commerciale. I beni ai quali stiamo facendo riferimento si posizionano molto bene all'interno del mercato del lusso oltre a occupare un posto di rilievo anche in segmenti di mercato di più basso livello ma ad alto valore economico<sup>28</sup>.

I tradizionali settori di eccellenza quali quello della moda, a esempio, sono un vero e proprio punto di riferimento a livello globale. Le aziende italiane hanno prodotto nel corso degli anni vero e propri capolavori apprezzati a livello internazionale in linea con la tendenza diffusa all'interno delle strategie imprenditoriali di produrre prodotti diversificati e di alta gamma da porre al vertice di qualsiasi categoria di prodotto.

Tale argomento sarà approfondito nelle pagine che seguono. Ora, proprio perché il mercato del lusso influenza in modo diretto l'andamento economico di quello che abbiamo definito "made in Italy" si propone una

---

<sup>28</sup> DESIDERIO E., "Versace vestirà i jet privato e gli alberghi del lusso estremo", *Quotidiano Nazionale*, 2006, p. 79 e ss

riflessione al fine di intuire in che modo lo scenario di crisi attuale sta influenzando il mercato della produzione dei beni in Italia.

Il mercato dei beni di lusso è direttamente correlato alla ricchezza di un determinato Paese. La crisi finanziaria che ha colpito le moderne economie ha chiaramente intaccato il settore del lusso e soprattutto quella che può essere considerato l'indicatore principale per il mercato dei beni di alta gamma che è sicuramente la propensione alla spesa. A tutto ciò deve sommarsi anche la necessità per consumatori e produttori di collocare sul mercato oggetti diversificati che possano costituire un'attrattiva forte per i soggetti che, nonostante l'andamento economico negativo, trovano soddisfazione nell'acquisizione di beni di qualità. A tal proposito occorre sottolineare come sia stata pregiudicata in modo drastico la percezione del valore di determinati beni e quindi del valore intrinseco del prodotto.

A titolo di esempio si cita l'abbigliamento, il quale risulta essere un settore decisamente molto colpito dalla crisi. I beni di lusso attualmente rappresentano un settore industriale che spinge le economie globali e regionali. Fattori critici di successo e fonte di guadagno in questo settore sono i benefici psicologici che questi beni possono dare (prestigio, status symbol, stima ed esclusività) e le caratteristiche di prodotto come la tariffazione premium, la fattura artigianale, il marchio di design, l'estetica e

la qualità superiore. Tuttavia, nonostante il mercato dei beni di lusso non sia crollato o comunque sia andato in crisi in modo drastico e sostanziale, l'industria e tutti i settori dello stesso sono entrati in recessione<sup>29</sup>.

In generale occorre affermare che il bene di lusso debba essere identificato come un bene che è presente in qualsiasi campo all'interno dei mercati. La strategia delle imprese impegnate nei mercati internazionali ha, nel corso del tempo, preferito produrre dei beni di alta gamma in tutti i settori attraverso diverse strategie di diversificazione.

Il cambiamento delle abitudini dei consumatori e dei valori sta generando, di conseguenza, enormi opportunità per i marchi di attirare clienti potenziali e rafforzare i loro rapporti con i loro classici clienti<sup>30</sup>. A ciò deve sommarsi l'ingresso di nuovi attori all'interno del mercato. L'ingresso di nuovi soggetti si è avuto soprattutto sul fronte della domanda. I nuovi ricchi Cinesi ed Indiani cercano prodotti sempre più curati nel settore dell'abbigliamento e nelle calzature. Una presa di coscienza, la loro, dei marchi internazionali di prestigio abbinata a uno standard di vita crescente guideranno la crescita in questi mercati. Altri fattori, che diventano bersaglio per lo sviluppo nel mercato comprendono l'emergere di nuove classi di consumatori benestanti,

---

<sup>29</sup> DESIDERIO E., "Versace vestirà i jet privato e gli alberghi del lusso estremo", *Quotidiano Nazionale*, 2006, p. 79 e ss

<sup>30</sup> *Ibidem*

in particolare le donne che lavorano, e le nuove generazioni che vogliono avere uno stile di vita unico<sup>31</sup>.

Secondo quanto riportato dal nuovo rapporto di Global Industry sul mercato globale beni di lusso, l'Asia-Pacific e' quella che cresce di più con un CAGR (Compound Annual growth rate) del 15,7% nel periodo tra il 2007-2015<sup>32</sup>. Nonostante, però, siano stati colpiti duramente dalla crisi, gli Stati Uniti e l'Europa continueranno a mantenere la propria leadership nel mercato globale dei beni di lusso, sfruttando anche l'aumento dei flussi turistici.

Nei primi sei mesi dell'anno le aziende italiane del segmento fashion e luxury considerate nello studio hanno totalizzato un giro d'affari di 8,7 miliardi di euro in crescita, come anticipato, dell'11,2% rispetto all'analogo periodo del 2010<sup>33</sup>. L'incremento, già di per sé importante, risulta ancora più significativo se confrontato con la percentuale di progresso registrata nel primo semestre dell'anno scorso: allora i ricavi delle vendite di beni di lusso erano cresciuti del 6,3% a 7,8 miliardi di euro<sup>34</sup>. E, a un anno di distanza, a trainare la crescita percentuale del panel di aziende analizzate sono le stesse griffe che avevano ottenuto ottime performance anche nel primo semestre

---

<sup>31</sup> PERFETTI P., "Luxury summit", (2011), Il giornale del lusso, 2011, p. 96,

<sup>32</sup> DESIDERIO E., "Versace vestirà i jet privato e gli alberghi del lusso estremo", Quotidiano Nazionale, 2006, p. 79 e ss.

<sup>33</sup> Confronta <http://www.pambianconews.com/analisiicerche/>

<sup>34</sup> Ibidem

2010. Tra queste ricordiamo Gucci, Bulgari e Bottega Veneta, tutti al di sopra dei venti punti percentuali di progresso, ai quali si aggiunge la neo matricola di Piazza Affari, Salvatore Ferragamo. Ottime performance anche sul fronte dell'Ebitda (riferito al bouquet di aziende analizzate) che ha raggiunto il 20,3% del fatturato rispetto al 18,8% della prima metà del 2010<sup>35</sup>. Andando nel dettaglio della ricerca, la classifica per fatturato vede in testa il colosso Luxottica che con i suoi 3,2 miliardi di euro (+6,8%), si spartisce circa la metà dell'intero giro d'affari delle 12 aziende considerate<sup>36</sup>. I successivi due posti della classifica per dimensione sono occupati da Gucci e Benetton, che occupavano le medesime posizioni lo scorso anno. Gucci, che fa parte della galassia Ppr, ha archiviato il primo semestre 2011 con una crescita dei ricavi del 20,8% a 1,4 miliardi di euro e ha ulteriormente migliorato l'Ebitda che ha raggiunto il 34% del fatturato. Benetton, in terza posizione, si conferma ancora tra i principali Gruppi della moda in Italia con i suoi 906 milioni di euro di ricavi (+1,7%) anche se non ha ancora registrato una vera ripartenza, quanto meno sui mercati europei. Discorso differente per l'Asia e le Americhe dove gli incrementi sono stati più marcati, con picchi in Russia (+39%), Messico (+18%) e Corea del Sud (+11%). Quarta posizione per Safilo

---

<sup>35</sup> Confronte <http://www.pambianconews.com/analisiicerche/>

<sup>36</sup> Ibidem



che continua a inanellare ottimi risultati grazie alla cura avviata dal fondo olandese Hal Investments e che ha appena ingaggiato l'ex AD di Gucci Group, Robert Polet come nuovo presidente<sup>37</sup>. Tutti i principali indicatori economici sono tornati in territorio positivo a partire dall'Ebitda passata da 65 a 80 milioni di euro (+24%). Le vendite nette nel semestre si sono attestate a 603 milioni (+4%) con un'accelerata soprattutto nei mercati emergenti (Asia, Russia, Turchia, Est Europa). Scorrendo la classifica, il quinto posto è occupato da Bulgari, i cui ricavi semestrali sono cresciuti del 23,6% raggiungendo così 548 milioni di euro grazie all'incremento delle vendite in tutti i principali mercati di riferimento, ossia Europa (+18,6%), America (+16,1%) e Asia (+44,2%)<sup>38</sup>. La maison romana, recentemente passata sotto il controllo del colosso del lusso francese Lvmh, ha registrato un netto miglioramento anche sul fronte dell'utile netto, positivo per 9 milioni di euro, rispetto al rosso di 8 milioni del primo semestre del 2010<sup>39</sup>.

**Figura 1. Andamento fatturato aziende italiane. Fatturato 2011, Fonte Pambianco**

---

<sup>37</sup> Ibidem

<sup>38</sup> Confronta <http://www.pambianconews.com/analisi/ricerche/>

<sup>39</sup> Ibidem

**AZIENDE ITALIANE**  
**1° SEM. 2011 PER FATTURATO**

Rank	Azienda	Fatturato	Δ%	Ebitda* %
1	LUXOTTICA	3.190	6,8	19,9
2	GUCCI	1.469	20,8	34,0
3	BENETTON	906	-1,7	13,0
4	SAFILO	803	4,0	13,3
5	BULGARI	548	23,6	12,5
6	SALVATORE FERRAGAMO	460	29,8	18,2
7	GECK	448	2,9	13,6
8	TOD'S	440	16,4	26,3
9	BOTTEGA VENETA	298	29,4	29,9
10	MARC O'NEILL	125	8,3	19,6
11	AEFFE	120	16,6	3,7
12	STEFANEL	93	5,6	-13,8
	<b>TOTALE</b>	<b>8.699</b>	<b>11,2</b>	<b>20,3</b>

Valori in milioni di Euro Fonte: PAMBIANCO Strategie di Impresa  
\*Ebitda: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

**AZIENDE ESTERE**  
**1° SEM. 2011 PER FATTURATO**

Rank	Azienda	Fatturato	Δ%	Ebitda* %
1	LVMH	10.292	13,1	25,0
2	ADIDAS	6.337	13,4	10,1
3	H&M	5.735	0,5	nd
4	GAP	4.677	0,5	14,6
5	LIMITED BRANDS	3.273	12,0	nd
6	VF	2.659	13,6	12,8
7	SWATCH	2.103	11,0	27,2
8	HANES BRANDS	1.583	12,9	13,0
9	PUMA	1.447	11,4	nd
10	HERMÈS	1.306	21,5	nd
11	ABERCROMBIE	1.227	22,3	nd
12	TIFFANY	1.144	25,4	nd
13	HUGO BOSS	945	22,8	20,6
14	GUESS	889	13,7	15,6
15	FOSSIL	766	35,7	18,6
16	QUICKSILVER	633	0,4	-3,1
17	COLUMBIA	421	15,1	3,4
18	TIMBERLAND	412	16,4	-2,7
	<b>TOTALE</b>	<b>45.847</b>	<b>10,8</b>	<b>17,2</b>

Valori in milioni di Euro Fonte: PAMBIANCO Strategie di Impresa  
Cambio: CHF 0,65 - \$ 0,7 - SEK 0,11 - £ 1,1

Tra le tipologie di prodotto, il mercato del lusso orologi rappresenta il segmento più importante all'interno del mercato dei beni di lusso, avendo contribuito con una quota di circa il 17% delle vendite totali in dollari, mentre il mercato dei cosmetici di lusso è progettato per essere il segmento in più rapida crescita nel periodo in esame 2007-2015 <sup>40</sup>.

Occorre sottolineare come all'interno del mercato della produzione di manufatti di alto livello si possono distinguere differenti trend di mercato

<sup>40</sup> DESIDERIO E., "Versace vestirà i jet privato e gli alberghi del lusso estremo", Quotidiano Nazionale, 2006, p. 79 e ss

che fanno registrare, nello stesso settore, delle tendenze molto diverse. Questi macrolivelli comprendono l'arredamento di alta gamma che sta facendo registrare una crescita esponenziale nel corso degli anni con una ripartenza e una risalita, in termini di categorie di prodotto, molto importanti.

Dopo l'arredamento, il settore più importante è quello dei beni di lusso personali. L'anno ha confermato che le aziende più grandi reagiscono meglio a momenti di crisi del mercato. Sono aziende fortemente managerializzate, spesso leader di categoria con un'esposizione e visibilità globale che le rende più flessibili in termini di ridirezionamento delle risorse verso mercati in crescita. Molto è dato anche dalle fluttuazioni delle valute mondiali che rivalutandosi hanno comportato il 40% della crescita del mercato nel 2010. Per quanto riguarda i canali distributivi, il retail monomarca è il canale che si sta dimostrando più resistente alla crisi<sup>41</sup>.

Con riferimento alle aree geografiche i mercati maturi sono danneggiati dalla crisi mentre i mercati emergenti resistono. L'Europa e il Giappone colpiti

---

<sup>41</sup> Il Wholesale è il canale più colpito, specialmente in America. Ragionamento a parte lo fa lo Shopping on-line +20% nel biennio trainato dalle vendite off-price che però rappresentano ancora il 30% del totale<sup>41</sup>. Il business travel retail che rappresenta il 10% del totale mercato è rimasto stabile nel complesso anche se con differenze tra Asia e vecchio continente. Sorprendenti sono le performance degli Outlet di lusso che nel 2010 valgono più di 8 Miliardi di dollari. Cfr. CORBELLINI E., SAVIOLO S., *L'esperienza del lusso. Mondì mercati e marchi*, Etas, libri, 2009, p 71 e ss

dalla recessione faticano a riprendersi, gli States dopo il crollo del 2009 fanno un +12%, e l'Asia-Pacific cresce a doppia cifra come se la crisi non ci fosse mai stata, con la Cina il mercato principale. L'Area Greater China (se aggiungiamo Hong Kong, Taiwan e Macao) è il terzo mercato del lusso dopo gli Stati Uniti ed Europa<sup>42</sup>.

Il terzo settore rilevante è quello delle imbarcazioni di lusso che ha fatto registrare, anni di crisi strutturale che ha modificato l'assetto del settore. Nel 2011 si è assistito ad una ripresa tranne che per il segmento dei Megayacht. Il segmento di yacht entry-level, 750k€ - 3,5M€ è quello che maggiormente è stato colpito dalla crisi nel 2009 ma è stato anche il primo a reagire nel 2010 diventando il segmento principale e quello con prospettive di crescita migliori nei prossimi anni<sup>43</sup>. In conclusione possiamo affermare come proprio il mercato del lusso sia sempre esistito nel corso del tempo. Attualmente, nonostante gli scenari di crisi economica abbiano messo in discussione le strategie commerciali di diverse imprese, il fenomeno interessante è la riscoperta di questo segmento da parte di quei marchi con un posizionamento nella moda che, in parallelo alla crescita dell'offerta più accessibile, stanno perseguendo una strategia di ribilanciamento verso l'alto.

---

<sup>42</sup> Ibidem, p. 85 e ss.

<sup>43</sup> CORBELLINI E., SAVIOLO S., 2009 L'esperienza del lusso. Mondì mercati e marchi, Etas, libri, p 71 e ss.

Lo spostamento verso l'alto dei marchi del prêt-à-porter sta facendo venire meno anche il senso della distinzione tra logiche lusso e logiche moda. Si ampliano così i concetti stessi di unicità. Negli ultimi anni è sorta una grossa confusione rispetto al concetto di lusso per il verificarsi congiunto di diversi fenomeni opposti che hanno prodotto il medesimo risultato. La qualificazione del mercato di massa tramite strategie di trading up basate sull'appropriazione del design e, per altro verso, l'estensione dell'offerta a un numero di clienti decisamente più ampio<sup>44</sup>; questi fenomeni hanno prodotto una reazione all'interno del pubblico e del mercato che ha interpretato come una sorta di incremento della domanda e nello stesso tempo perdita di valore del marchio stesso.

---

<sup>44</sup> PERFETTI P., (2011), op.cit.

### **2.3. I tratti distintivi del Made in Italy nell'attuale scenario competitivo**

La dimensione locale è cruciale per i processi decisionali dell'impresa. La globalizzazione economica ha imposto alle imprese di non fermarsi nel contesto competitivo all'interno del quale nasce e si sviluppa. Occorre ulteriormente ribadire che le imprese sono chiamate oggi più di ieri a scegliere il territorio all'interno del quale crescere e interagire. Scegliendo le modalità di ingresso all'interno dei nuovi mercati le imprese distrettuali puntano su strategie che devono progettare e realizzare misure e coordinamento e di integrazione dei processi internazionali di gestione.

Il territorio, infatti, rappresenta l'insieme di conoscenze, competenze e regole che condizionano l'operare dell'impresa, facilitandone l'orientamento all'innovazione. Auspicabili sono, dunque, strumenti utili a comprendere le relazioni complesse tra politiche industriali a sostegno diretto dell'impresa e politiche di sviluppo e di sostegno al territorio, che vanno indirettamente a beneficio delle imprese, specie di quelle di piccola e media dimensione. All'interno del territorio si innescano quelle dinamiche cognitive che sono il risultato di due fenomeni: l'azione delle imprese distrettuali e la formazione di reti interpersonali centrate sulle imprese, ma estese al di fuori dei confini organizzativi con un coinvolgimento diretto di tutto il sistema sociale.

Particolarmente importante è il ruolo rivestito dai distretti nello sviluppo dei processi di creazione delle conoscenze. Questi possono essere ricondotti a due principali classi di apprendimento, da un lato i processi di “apprendimento individuale” relativi alla dimensione della singola impresa e dall’altro i processi di “apprendimento relazionale” afferenti alle dinamiche relazionali delle imprese distrettuali.

Osservare, dunque, le relazioni tra sviluppo e capitale sociale, tra performance economiche dei sistemi regionali e reti di rapporti economici e sociali può condurre a individuare diversi approcci a quel legame che sottende lo sviluppo economico localizzato e le misure di capitale umano e sociale<sup>45</sup>. Tale tipologia di relazioni è in grado di produrre notevoli benefici a livello regionale attraverso la creazione di insediamenti produttivi basati su reti di imprese in grado di supportare reali azioni di integrazione sistematica. Importante è apparsa subito l’esigenza di un’integrazione di natura orizzontale e verticale tra i diversi soggetti e operatori coinvolti (imprese, enti di ricerca, consorzi, università, ecc.).

Il processo in atto ha inteso procedere sulla scia di quanto già da tempo “si realizzava in Paesi quali la Germania, il Giappone e gli Stati Uniti, ovvero, un

---

<sup>45</sup> GRANDINETTI R., TABACCO R., I distretti industriali come laboratori cognitivi, Sviluppo Locale, 2003, IX, 589 e ss.

sistema di aziende integrate gestite strategicamente da un medesimo accordo di collaborazione sfruttando l'abbattimento di costi di gestione"<sup>46</sup>.

Lo sviluppo e l'attivazione delle sinergie dei diversi soggetti attivi all'interno di un determinato territorio consente la formazione e la circolazione di conoscenze alimentando sia processi di apprendimento collettivi sia la formazione di un ambiente innovativo. Nell'ambito dei processi di apprendimento collettivo possono annoverarsi anche i processi di apprendimento per emulazione – learning by imitation o local benchmarking – “sebbene questi presentino caratteristiche specifiche. Tali processi basati su un'imitazione a livello locale dei prodotti e dei comportamenti delle imprese di successo, hanno in particolare rappresentato una delle principali spinte interne alla crescita estensiva dei distretti industriali. Infatti l'attivazione di processi di emulazione ha determinato la crescita di uno spesso tessuto imprenditoriale animato nel contempo da uno spirito di cooperazione e di

---

<sup>46</sup> A tale proposito importanti ambiti di intervento particolarmente strategici sono apparsi subito la ricerca e l'energia. In tal senso il QSN ha adottato programmi interregionali che superano il radizionale modello a compartimenti stagni circa l'assunzione di responsabilità e competenze da parte delle amministrazioni centrali e regionali (SVIMEZ, 2010). Si è, così, adottato l'attuale modello organizzativo che prevede una azione programmatica coordinata ai diversi livelli di governo; in tal senso, si è definito un programma col quale la responsabilità rispetto alla sorveglianza delle attività spetta alle Autorità di gestione (per la Puglia, ad esempio, è nato il POI denominato «Energie rinnovabili ed efficienza energetica»). Cfr. GRASSO A., MASTROROCCO N., LOMBARDI A., Distretti produttivi e distretti tecnologici: lo scenario pugliese, Rivista economica del Mezzogiorno, 2010, 4 e ss.



competizione”<sup>47</sup>. Fondamentale è il ruolo delle Istituzioni che a livello amministrativo regionale garantiscono la promozione e la formazione di reti sinergiche in grado di promuovere lo sviluppo regionale. Tra le istituzioni spiccano soprattutto le università, i politecnici e i centri di ricerca (oltre ad associazioni, enti e sindacati) che collaborando con le imprese possono produrre innovazione rilanciando sui mercati la competitività del tessuto produttivo. È abbastanza evidente che in un momento storico in cui l’economia appare sempre più dominata dalle logiche della globalizzazione, si sta rafforzando l’attenzione sui sistemi produttivi locali formati da numerose piccole imprese. Dietro questo apparente paradosso tra “la dimensione mondiale e quella locale si scorge il desiderio dei territori di governare il proprio sviluppo locale attraverso forme di imprenditorialità diffusa, capaci di dare vita a modelli competitivi di successo a livello mondiale senza tuttavia rinunciare ai legami forti con le risorse, le culture e le comunità locali. Si tratta di un cammino difficile sia per chi lo sta intraprendendo per la prima volta, sia per chi, come l’Italia, può contare su

---

<sup>47</sup> FORTIS M., *Banche territoriali, distretti e piccole e medie imprese. Un sistema italiano dinamico*, Bologna, Il Mulino, 2008, p. 147 e ss.

un'esperienza già storicamente consolidata come, appunto, quella dei distretti industriali"<sup>48</sup>.

L'analisi fin qui proposta ha sottolineato l'importanza delle differenze qualitative valutate da chi acquista specifici beni all'interno di un più ampio paniere di prodotti disponibili sui mercati internazionali e solo apparentemente sostituiti similari. A questo punto dell'analisi è giunto il momento di chiedersi quali sono le implicazioni a livello di strategia di impresa e di politica industriale degli scenari descritti. In primo luogo bisogna riflettere sulla capacità delle imprese e dei territori italiani di continuare a proporre ai mercati beni «diversi», investendo in tale diversità per cercare di espandere le proprie quote di mercato. In quest'ottica, riferendosi al Made in Italy, sarà importante monitorare la relazione futura tra l'andamento dei differenziali di prezzo con le produzioni dei nuovi paesi emergenti e i volumi delle esportazioni italiane. Auspicabile sarebbe poter riscontrare una relazione non negativa tra queste variabili e cioè tra qualità e non diminuzione delle quantità (qualitativamente superiori) esportate. Tuttavia, si tratta di uno dei possibili scenari. Infatti sul lato dell'offerta, la capacità di continuare a posizionarsi su segmenti produttivi

---

<sup>48</sup> GRASSO A., MASTROROCCO N., LOMBARDI A., Distretti produttivi e distretti tecnologici: lo scenario pugliese, *Rivista economica del Mezzogiorno*, 2010, 4 e ss.

qualitativamente diversi non è cosa scontata. Inoltre le risposte sul lato della domanda non sono automatiche e importanti rimangono le reazioni dei mercati nei confronti dell'offerta di qualità. In questo quadro, tre appaiono le sfere rilevanti sia in un'ottica di strategia d'impresa che di politica industriale (nei suoi diversi livelli di governo): innovazione, difesa dei diritti di proprietà e comunicazione.

La diversa qualità delle produzioni italiane, anche se radicata nell'antica storia di un'impresa e di un territorio, non può che essere funzione di una continua attenzione alla ricerca, alla formazione e all'innovazione. In questo campo due sono le importanti specificazioni. La prima è che l'industria italiana, soprattutto nei settori tipici del Made in Italy, fonda la propria capacità di innovazione anche sui sistemi territoriali. L'innovazione di prodotto intesa in questo contesto come capacità di offrire beni qualitativamente differenziati anche in settori maturi, in Italia, continua ad avere anche una dimensione collettiva e territoriale. Ne consegue che la possibilità di continuare a proporre sui mercati beni «diversi» dipende dalle strategie d'impresa ma anche dalla politica industriale e dalla sua dimensione locale. In questo quadro, le politiche non possono che concentrarsi sui motori locali di produzione della conoscenza: le imprese e le università. La centralità del legame tra università e impresa sul fronte della

formazione è intuitiva; più complesso ma parimente centrale è lo sviluppo di relazioni nel campo della ricerca applicata: si tratta di pratiche che recentemente anche in Italia hanno evidenziato interessanti casi di successo e che hanno bisogno di essere incoraggiate anche nei settori tipici del Made in Italy. La seconda specificazione ha a che fare con quelle caratteristiche qualitative che nei paragrafi precedenti abbiamo ricondotto alla vasta categoria degli intangibili. La «diversità qualitativa» – e quindi la capacità di rendere nel tempo sostenibili differenziali di prezzo con un paese come la Cina – dipende anche dal contenuto intangibile dei prodotti italiani. Ci siamo riferiti a caratteristiche complesse come quelle che possono differenziare qualitativamente prodotti anche maturi in base per esempio all'impiego di materiali avanzati o al design e per cui comunque valgono le considerazioni sulla ricerca, la formazione e l'innovazione appena richiamate; in altre parole, la possibilità di proporre ai mercati prodotti di qualità dipende dalla conoscenza incorporata nei prodotti che a sua volta è funzione delle competenze delle imprese e dei territori. Tuttavia, va evidenziata anche l'importanza di altri contenuti intangibili quali la reputazione, l'immagine o la storia che molto spesso non hanno a che fare con la produzione di uno specifico bene ma con il luogo in cui un bene viene prodotto. Si tratta di asset intangibili d'impresa (made by Armani) ma anche di territorio (made in

Italy, made in Tuscany, made in Milan, ecc.) e la cui produzione ottima richiede adeguate risposte pubbliche (di policy) e private (di strategia d'impresa).

Se la Cina oggi è riuscita a raggiungere livelli di sviluppo così elevati, ponendosi al quarto posto (per interscambio commerciale) tra i Paesi più sviluppati al mondo, è anche grazie all'enorme potenzialità di risorse di cui dispone.

Le risorse di cui la Cina dispone sono troppo spesso sottovalutate e fraintese. E' diventato un luogo comune dire che questo è un Paese con miliardi di abitanti, finché non ci si ferma a considerare le implicazioni di questa massa enorme.

Le imprese straniere sono sempre più attratte dal pensiero di poter vendere i loro prodotti in Cina, visto appunto l'enorme opportunità che il mercato cinese rappresenta.<sup>49</sup> Infatti, per lunghi anni la Cina ha rappresentato il Paese produttore mondiale di prodotti labour intensive (giocattoli,

---

<sup>49</sup> A tal proposito è opportuno sottolineare come rimanga difficile compensare l'esiguità degli investimenti con l'ampiezza dell'export. Sempre di più in Cina sono gli IDE a trainare le esportazioni: un flusso ridotto di investimenti nel lungo periodo avrà effetti deprimenti anche nel versante commerciale. La gestione della produzione consente un controllo del mercato altrimenti impossibile con le sole esportazioni. Molto spesso queste ultime sono al seguito degli investimenti produttivi. Le joint venture e le wfoe (wholly foreign owned enterprise) acquistano infatti semilavorati, parti e componenti che hanno origine nel paese dell'investitore, ma destinati alla trasformazione in Cina.

abbigliamento, calzature, ecc...), oggi rappresenta quello di maggiore attrazione anche e soprattutto per quelle aziende leader in settori altamente tecnologici (computer, telefoni cellulari, automobili, aerei ecc.).

La forza di attrazione del suo mercato interno attribuisce alla Cina un fortissimo potere contrattuale, un atout che in precedenza non era stato alla portata né del Giappone, né della Corea del Sud. Il richiamo del suo mercato interno permette al Paese di richiedere il trasferimento di tecnologie come condizione per l'ingresso degli investitori stranieri e di ottenere concessioni senza precedenti <sup>50</sup>.

Nell'industria dell'automobile le imprese straniere come la General Motors hanno accettato di impiantare centri di ricerca e sviluppo con risorse e obiettivi inconcepibili in precedenza in un mercato in via di sviluppo. Questi produttori non solo hanno accettato di trasferire tecnologie che si possono ritenere vicine alle loro competenze distintive, ma hanno anche accettato di farlo in un ambiente che non consente virtualmente alcuna tutela dei diritti di proprietà intellettuale e con alleanze tra pari come non se n'erano mai viste: la Cina è il solo Paese al mondo dove i produttori automobilistici locali

---

<sup>50</sup> WENER, La Cina del XXI secolo: la locomotiva dell'economia mondiale, Economia & Management, 2003.

mantengono partecipazioni di capitale con partner esteri concorrenti, il che rende possibile l'apprendimento delle rispettive best price e finisce per veicolare potenzialmente più competenze rispetto a quelle iniziali di entrambi i partner.

Lo scopo è quello di creare multinazionali cinesi in grado di reggere la competizione nell'economia globale e di replicare il successo di aziende come Toyota, Sony e Samsung, ma in un lasso di tempo molto più breve.

L'enorme dimensione della Cina comporta anche la disponibilità di un'immensa forza lavoro. Il serbatoio di risorse umane comprende non solo una sconfinata offerta di manodopera non qualificata, ma anche una moltitudine in crescita di ingegneri, scienziati e tecnici qualificati, molti dei quali sono impiegati in centri di ricerca e sviluppo finanziati dal Governo o nei sempre più importanti centri tecnologici impiantati dalle multinazionali estere.

La coesistenza di forza lavoro a basso costo e di personale qualificato sempre più abbondante sfida le ipotesi correnti sulla competitività nazionale in termini di contrapposizione fra l'una e l'altra alternativa ed è alla base della strategia cinese che consiste nel sostenere il proprio predominio nelle attività labour intensive facendo nel contempo il proprio ingresso nei settori dell'alta tecnologia.

La globalizzazione dell'economia ha indubbiamente accelerato la diffusione internazionale della proprietà intellettuale negli ultimi trenta anni.

Del resto quanto appena richiamato suggerisce di porre l'enfasi su una terza questione di grande rilievo: la comunicazione. Se i beni italiani sono in molti casi «diversi», tale diversità deve essere percepita (per essere valutata adeguatamente) dai consumatori e dalle imprese. L'asimmetria d'informazione tra produttori e consumatori rischia, come è noto, di penalizzare le produzioni qualitativamente più complesse e quindi, nel quadro delle ipotesi avanzate in questo lavoro, tenderebbe per esempio ad avvantaggiare le produzioni cinesi. In questo campo c'è un evidente ruolo per le strategie di marketing d'impresa ma anche un importante ruolo per le politiche di promozione delle produzioni italiane.



## CAPITOLO TERZO

### *Le conseguenze sul Made in Italy di fusioni e acquisizioni*

#### **3.1. Analisi dell'andamento delle fusioni e delle acquisizioni nelle aziende del Made in Italy**

Quando si parla del Made in Italy si fa riferimento a un grande numero di piccole imprese, attive in diversi settori, che producono manifattura di eccellenza. Occorre poi sottolineare come accanto alle piccole e medie imprese si collocano anche delle grandi aziende che storicamente hanno rappresentato un punto di riferimento importante per le dinamiche economiche e produttive globali. La maggioranza della produzione Made in Italy è però ancorata alla dimensione locale che spesso ha delle difficoltà consistenti nell'aggredire i mercati internazionali. La dimensione internazionale risulta essere, in effetti molto importante, se si pensa al processo di globalizzazione che ha destabilizzato le dinamiche competitive, moltiplicando i pericoli e nello stesso tempo accresciuto le possibilità economiche. Rilevanti sono anche le questioni inerenti il reperimento di adeguate fonti di finanziamento. Risorse finanziarie, in Italia, decisamente

troppo razionate e non sempre in grado di raggiungere le imprese in un periodo di crisi caratterizzato dall'assenza di adeguata liquidità in grado di muovere la produzione e la vitalità imprenditoriale. A questo proposito occorro sottolineare come molto spesso uno dei punti di forza delle operazioni di fusione è direttamente riconducibile alla possibilità di reperimento di risorse finanziarie che possono essere direttamente ancorate anche e soprattutto al vincolo dimensionale. Risorse finanziarie adeguate possono spingere direttamente le imprese locali a ricercare la dimensione internazionale promuovendo quella qualità, punto distintivo delle produzioni italiane.

I vantaggi delle operazioni di fusione sono ricollegabili alle mutate possibilità di reperimento delle risorse finanziarie o di investimento delle stesse indotte da un'operazione di M&A. In tal senso, le acquisizioni possono consentire l'effettuazione di investimenti futuri al di fuori della portata dell'acquirente prima dell'operazione e, specularmente, possono rappresentare la migliore opportunità di smobilizzo del proprio investimento per la proprietà dell'impresa target. Quest'ultima, a sua volta, potrebbe trovarsi in una situazione di incapacità di ricapitalizzare l'azienda per garantire lo sviluppo successivo della stessa: l'entrata di nuovi azionisti,

in grado di apportare il capitale di rischio necessario, rappresenta quindi un'ulteriore fonte di creazione di valore. Inoltre, non va trascurato considerare che la compagine risultante da una fusione o da un riassetto societario, per motivi legati vuoi alle diverse dimensioni aziendali vuoi alla diversa reputazione e affidabilità degli azionisti di maggioranza, spesso può contare su di un rating migliore di quello caratterizzante la società ante riassetto e, di conseguenza, approvvigionarsi di risorse finanziarie a un costo del capitale anche significativamente inferiore. La letteratura sui costi di agenzia infine, ha ravvisato nel conflitto di interessi tra azionisti e management un altro possibile elemento all'origine di fusioni a acquisizioni. Infatti, laddove esista liquidità in eccesso rispetto agli investimenti richiesti dalla gestione (free cash flow), i manager preferirebbero porre in essere operazioni di M&A piuttosto che restituire risorse finanziarie al mercato sottoforma di dividendi o di riacquisto di azioni proprie, azioni, queste, che porterebbero a un inevitabile ridimensionamento delle opportunità di crescita delle dimensioni aziendali e, per questa via, del proprio prestigio e delle proprie remunerazioni. Si noti come, in questo caso, non è detto che acquisizioni effettuate sulla base di una simile motivazione creino valore per gli azionisti.

Con l'espressione «*leveraged buyout*» (o, detto più brevemente, «*LBO*»), nella pratica economica e finanziaria si allude a un ampio genere di operazioni caratterizzate dall'utilizzazione appunto della leva finanziaria (a questo si riferisce il termine inglese «*leverage*») per procedere all'acquisizione della partecipazione totalitaria o di controllo di una società obiettivo (c.d. *target*). A tal fine il soggetto interessato all'acquisizione costituisce normalmente una società *ad hoc* (c.d. «*Shell company*» o «*New company*», o, più brevemente, «*Newco*»). In altre ipotesi, meno frequenti, viene impiegata allo scopo una società già esistente. In ogni caso l'elemento caratteristico dell'operazione è rappresentato dal ricorso minimo ai mezzi propri della società acquirente (il capitale sociale innanzitutto) e dal massiccio impiego del capitale di credito<sup>51</sup>.

L'aspetto finanziario dell'operazione ripone la sua ragion d'essere nella prospettiva di un rientro graduale dell'importo finanziato attraverso il *cash flow* prodotto dalla *target*, ovvero attraverso l'alienazione di cespiti societari non strategici per l'economia della società obiettivo (c.d. *asset stripping*). In questo senso, pertanto, la *target*, normalmente presenterà un rapporto di indebitamento piuttosto contenuto, sarà inserita in un mercato maturo, con

---

<sup>51</sup> FONTANA F, CAROLI M., *Economia e gestione delle imprese*. Milano: McGraw-Hill, 2006, p. 96 e ss.

limitata necessità di procedere a investimenti per ricerche e innovazioni tecnologiche, ma soprattutto dovrà esser capace di sostenere la prospettiva di un'adeguata produzione di utili negli anni futuri<sup>52</sup>.

Sotto l'aspetto economico d'impresa, invece, l'operazione si presta a realizzare una serie cospicua di finalità, modulando la struttura dello schema operativo in funzione degli interessi specifici perseguiti. Tuttavia la tecnica più diffusa nella pratica è quella del c.d. *merger leveraged buyout* (ovvero: *MLBO*) mediante la quale, la traslazione a carico della società obiettivo del debito contratto per l'acquisizione totalitaria o del pacchetto di controllo della *target*, avviene per effetto della fusione per incorporazione di quest'ultima nella *newco* (si parla in tal caso di «*forward LBO*»). Va tenuto presente, comunque, che la fusione può essere realizzata anche mediante la costituzione di una nuova società ovvero per incorporazione della *newco* in *target* (c.d. «*reverse LBO*»).

Questo tipo di operazioni ha avuto il suo esordio e si è sviluppato a partire dagli anni '70 del secolo scorso negli Stati Uniti d'America, ottenendo successivamente una progressiva diffusione anche in Europa e nel nostro Paese, dove - prima della riforma societaria avviata nel 2001 - si era aperto un

---

<sup>52</sup> CONFALONIERI M., *Trasformazione, Fusione, Conferimento, Scissione e Liquidazione delle società*, Il Sole 24, 2006, p. 85 e ss.

dibattito molto acceso intorno alla liceità, nell'ordinamento italiano, di queste operazioni, potendosi dubitare che lo schema operativo del *MLBO*, fosse compatibile con il divieto di assistenza finanziaria stabilito dagli artt. 2358 e 2483 c.c.

E' quindi opportuno ricordare come il tentativo di semplificarne la comprensione attraverso la riconduzione delle varie tesi a due orientamenti di massima.

Il primo, detto anche «sostanzialistico», pur ammettendo che per questo tipo di operazioni non integrasse una violazione diretta degli artt. 2358 e 2483 c.c., tuttavia vi ravvisavano i presupposti della «frode alla legge» attuata mediante un collegamento negoziale (costituzione della *newco*, acquisto delle partecipazioni della *target* con indebitamento, fusione di *newco* e *target*). In altre parole, l'obiettivo perseguito dal legislatore attraverso il divieto imposto alle società di capitali di accordare prestiti o fornire garanzie per l'acquisto di azioni proprie, non sarebbe stato violato direttamente, poiché - in effetti - la società obiettivo, il cui patrimonio e la cui redditività industriale rappresentavano i mezzi preordinati al soddisfacimento del credito contratto per l'acquisto delle proprie partecipazioni, non aveva alcun ruolo diretto

nella determinazione delle garanzie per l'acquisto medesimo<sup>53</sup>. Tuttavia proprio la sussistenza del collegamento negoziale tra i vari passaggi, induceva vari autori a ritenere che si trattasse di un'operazione complessa, caratterizzata dal concatenamento funzionale di una pluralità di fasi negoziali teologicamente preordinate a un unico e individuato risultato finale. Poiché il divieto di «*financial assistance*» - ad avviso di questi autori - costituiva espressione di un principio di ordine pubblico, potevano sussistere i presupposti della *fraus legi* e dunque poteva trovare applicazione l'art. 1344 c.c. con conseguente invalidità dell'intera operazione<sup>54</sup>.

Il secondo orientamento, invece - sicuramente capace di raccogliere l'opinione di una gran parte degli autori che si erano occupati della questione - veniva detto «formalistico», poiché faceva leva sulla lettera delle disposizioni sopra richiamate, nessuna delle quali - a loro avviso - poteva dirsi violata, neppure indirettamente, dal compimento di un'operazione complessa di *MLBO*<sup>55</sup>.

---

<sup>53</sup> CONFALONIERI M., Trasformazione, Fusione, Conferimento, Scissione e Liquidazione delle società, *Il Sole* 24, 2006, p. 85 e ss.

<sup>54</sup>

<sup>55</sup> DE ANGELIS, Le operazioni di trasformazione, fusione e scissione nella legge delega per la riforma del diritto societario, *Rs*, 2002, p. 41

Si faceva osservare al riguardo la totale estraneità della *target* al rapporto tra la *newco* e i suoi azionisti, così come a quello tra la stessa *newco* e gli enti finanziatori; si sarebbe trattato perciò di un'estraneità constatabile sia prima, che al momento dell'acquisto delle quote o azioni proprie, ma - in definitiva - anche dopo tale acquisto, poiché nell'ultima fase dell'operazione, non si parla più della *target*, ma della società risultante dalla fusione (e infatti, proprio da questo derivavano talune perplessità sull'impiego del *reverse LBO*), la quale, in ogni caso, assume la posizione debitoria della società obiettivo non certo in base a una volontà diretta a violare o a eludere il divieto di financial assistance, essendo la compenetrazione dei patrimoni uno degli effetti naturali delle operazioni di fusione<sup>56</sup>.

In particolare alle tesi «sostanzialistiche», e facendo riferimento alla ratio delle tecniche di MLBO, si obiettava in primo luogo che non si trattava di operazioni sul capitale sociale della *target*, il quale sarebbe rimasto impregiudicato; si osservava, inoltre, come non vi fosse alcun sovvertimento di maggioranze, bensì solo cambio di proprietà, ma soprattutto si faceva notare l'assenza di qualunque intervento degli amministratori della *target* nell'operazione (tranne che per le ipotesi di management buyout,

---

<sup>56</sup> BOSCHETTI B, Il governo dell'incertezza nella politica energetica: l'energia tra innovazione e sostenibilità ambientale, in «Amministrare», 2009, 2, p. 257 ss.



nelle quali - invece - il ruolo del gruppo dirigente della società obiettivo risultava assolutamente centrale)<sup>57</sup>.

Ora, al di là, delle tesi giuridiche che si fronteggiavano sul campo dell'ipotizzata violazione degli artt. 2358 e 2483 c.c., a noi preme piuttosto evidenziare il tratto problematico di questa tecnica, apparentemente non dissimile rispetto ad altre modalità di finanziamento impiegate per operazioni di acquisizione di partecipazioni societarie. Il MLBO si differenzia largamente da queste altre modalità per gli effetti che genera sia nei confronti degli eventuali soci di minoranza della target, i quali - a seguito della fusione - vedono alterarsi in modo incisivo la struttura finanziaria della società e il profilo di rischio del loro investimento, sia nei confronti dei creditori, costretti a una sostanziale «riallocazione» del rischio di impresa cui è connesso un indiscutibile peggioramento dello stesso rischio di credito<sup>58</sup>.

Tali effetti acquistano rilievo, come è evidente, anche sotto il profilo della salvaguardia e della tutela dei principi fondamentali di efficienza e trasparenza dei mercati.

---

<sup>57</sup> CONFALONIERI M., *Trasformazione, Fusione, Conferimento, Scissione e Liquidazione delle società*, Il Sole 24, 2006, p. 85 e ss.

<sup>58</sup> BOSCHETTI B, *Il governo dell'incertezza nella politica energetica: l'energia tra innovazione e sostenibilità ambientale*, in «Amministrare», 2009, 2, p. 257 ss.

Se osserviamo il fenomeno dal punto di vista della traslazione a carico della società del costo per la liquidazione del socio uscente, troveremmo notevoli analogie tra l'ipotesi che stiamo trattando di fusione a seguito di acquisizione con indebitamento e i casi in cui la società proceda all'acquisto di azioni proprie, facendo ricorso al capitale di credito, ovvero, e l'ipotesi riguarda anche le s.r.l., proceda, sempre mediante indebitamento esterno, alla liquidazione di un socio che abbia esercitato il diritto di recesso<sup>59</sup>. Non vi è dubbio che anche in questi casi ricorrano in termini analoghi i tratti problematici delle operazioni di MLBO per quanto concerne le implicazioni sopra considerate in danno di soci e creditori. Tuttavia non sfugge una differenza significativa: l'assunzione del debito per la liquidazione del socio uscente, nasce come una «vicenda sociale», destinata per sua natura a riflettersi necessariamente sulle posizioni di tutti i soci e dei creditori; al contrario, nel MLBO il debito viene contratto da un socio soltanto, e solo per effetto della fusione, quella che nasceva come un caso normale di circolazione delle partecipazioni attuata mediante indebitamento, si

---

<sup>59</sup> CONFALONIERI M., *Trasformazione, Fusione, Conferimento, Scissione e Liquidazione delle società*, Il Sole 24, 2006, p. 85 e ss.

trasforma in una vicenda societaria, che - come tale - incide sulle posizioni di tutti.

### **3.2. Le conseguenze per organizzative per le aziende che realizzano operazioni straordinarie**

Le principali sinergie create possono trarre origine: dall'aumento della quota di mercato, soprattutto se l'acquisizione produce il risultato di eliminare un pericoloso concorrente; dall'entrata in nuovi mercati o in nuovi settori di attività; dalla rifocalizzazione del core business (realizzata, per esempio, con la cessione di una business unit non correlata); dall'acquisizione di un cliente chiave o di un fornitore chiave; dall'internalizzazione di nuove conoscenze e tecnologie; dal miglioramento della propria immagine (per esempio attraverso l'acquisizione di un marchio noto)<sup>60</sup>; dall'entrata in network di imprese altamente dinamiche ed evolute sul fronte della ricerca e

---

<sup>60</sup> CONFALONIERI M., *Trasformazione, Fusione, Conferimento, Scissione e Liquidazione delle società*, Il Sole 24, 2006, p. 85 e ss.

dell'innovazione; da riassetti della struttura azionaria finalizzati all'eliminazione di soci "scomodi" o all'ingresso di investitori particolarmente critici ai fini dello sviluppo futuro di una data azienda. Vi sarebbero, poi, alcune acquisizioni poste in essere unicamente per acquisire delle "opzioni reali", ossia per garantirsi l'opportunità di potersi avvantaggiare di alcune caratteristiche dell'ambiente competitivo se si verificheranno in futuro determinate situazioni; altre operazioni di natura analoga, invece, vengono realizzate per aumentare a tal punto le dimensioni aziendali da ridurre considerevolmente le possibilità di fallimento per via degli elevati costi che verrebbero scaricati sulla collettività (too big to fail).

Con questo termine si fa riferimento alla strategia adottata da quelle imprese che, attraverso lo strumento delle integrazioni, cercano di raggiungere una dimensione tale da garantire loro un trattamento privilegiato da parte delle autorità di controllo. Per queste ultime, infatti, agire nei confronti di istituti grandi o piccoli comporta responsabilità decisamente diverse. Mentre con i soggetti di dimensione modesta, i provvedimenti restrittivi o di chiusura possono essere adottati senza particolari preoccupazioni per le conseguenze sull'economia nazionale, la stessa cosa non accade quando a essere sanzionate sono le grandi imprese. In questo caso, infatti, le ripercussioni

vanno ben oltre il singolo istituto o il tessuto locale e rischiano di innescare una pericolosa reazione a catena, con danni probabilmente maggiori ai costi di un salvataggio.

Si tratta di una classe di spiegazioni alle riconfigurazioni degli assetti societari che pone l'accento soprattutto sulla riduzione di costi che le medesime possono originare. Le giustificazioni più comunemente utilizzate per spiegare la causa di tale riduzione si basano sulle economie di scala e di esperienza che le concentrazioni societarie consentono di sfruttare, ossia sulla riduzione dei costi medi unitari di produzione che si otterrebbe a seguito dell'aumento, rispettivamente, delle dimensioni di impresa (e dunque della sua capacità produttiva) e del volume di output prodotto fino a un certo momento (produzione "cumulata"). Un'altra possibile fonte di risparmio di costi è costituita dalla possibilità di beneficiare di economie di scopo, che, sfruttando la complementarità delle risorse e competenze delle imprese partecipanti a un'operazione di M&A, consentono di incrementare significativamente l'efficienza produttiva delle medesime. Infine, le fusioni e acquisizioni, portando a un rinnovo dell'assetto proprietario e dei vertici manageriali dell'azienda target, rappresentano un modo per migliorare la

performance di imprese caratterizzate da una redditività non in linea con le aspettative del mercato<sup>61</sup>.

### **3.3. I riflessi finanziari e le conseguenze sistemiche sul Made in Italy**

L'analisi del numero e del valore delle operazioni di fusione e acquisizione (M&A) degli ultimi decenni consente di delineare le fluttuazioni che hanno caratterizzato il fenomeno a livello internazionale e nazionale<sup>62</sup>.

In Italia i processi di crescita esterna hanno preso piede molto lentamente e in ritardo rispetto alle tendenze che sono state manifestate all'interno delle moderne economie capitalistiche. A livello mondiale poi il processo di

---

<sup>61</sup> CONFALONIERI M., Trasformazione, Fusione, Conferimento, Scissione e Liquidazione delle società, Il Sole 24, 2006, p. 85 e ss.

<sup>62</sup> CAPROTTI M., L'Europa fa saltare i matrimoni, Morningstar, 2011, p. 3 e ss.

consolidamento e anche lo scenario di crisi attuale hanno creato un vero e proprio traino delle operazioni di fusione e acquisizione<sup>63</sup>.

Il 2011 è stato un anno record per le operazioni straordinarie e in special modo per le fusioni societarie. In generale la tendenza alla realizzazione di queste operazioni straordinarie deve essere ricondotto al processo originatosi durante il 2007, quando ben 35 mila unioni tra società hanno messo in piedi un mercato con valori che hanno sfiorato i 3500 miliardi di dollari.

In generale si può dire come i processi di fusione e acquisizione abbiano manifestato, nel corso degli ultimi anni una sorta di tendenza verso quelle che dalla letteratura sono definite merger waves e cioè delle ondate di M&A associate agli shock in ambito tecnologico, economico e istituzionale che hanno avuto origine nel mondo anglosassone, per la particolare struttura dei mercati, la tipologia di capitalismo e l'assetto istituzionale, e si sono poi diffuse a livello globale<sup>64</sup>.

Occorre infatti sottolineare come quelle che invece sono considerate M&A tra imprese, con head quarters nello stesso paese, sono state affiancate in modo consistente "da operazioni di natura cross-border che hanno coinvolto

---

<sup>63</sup> BOSCHETTI B, Il governo dell'incertezza nella politica energetica: l'energia tra innovazione e sostenibilità ambientale, in «Amministrare», 2009, 2, p. 257 ss.

<sup>64</sup> CONCA V, Le acquisizioni, Il processo, il mercato, i prezzi, Egea. Milano, 2010, p. 71 e ss.

imprese di nazionalità differenti e sono state caratterizzate da un maggior grado di complessità dovuto alle differenze normative e culturali”<sup>65</sup>.

Tale andamento è forse da ricondurre alle prospettive pessimistiche dell’economia mondiale che hanno bloccato la tendenza imprenditoriale alla crescita che vede nell’aggregazione un modo rapido per conquistare il mercato. La sfiducia sulle prospettive di crescita conducono a una scarsa fiducia e scoraggiano gli investimenti. Occorre precisare come a essere in voga sono le fusioni che coinvolgono imprese di piccola dimensione. A novembre dell’anno scorso il numero di operazioni era già cresciuto del 6% rispetto all’intero 2009, con un controvalore migliorato del 18%. L’uscita delle economie sviluppate dalla fase di recessione dovrebbe portare un ulteriore incremento di queste operazioni straordinarie<sup>66</sup>.

Il ritorno delle M&A è dovuto a una serie di fattori. Le aziende vedono le fusioni e le acquisizioni come un’opportunità di crescita e di aumentare i

---

<sup>65</sup> UGLIANO A., The new cross border merger directive: Harmonisation of European Company Law and Free Movement in European business law review, 2007, fasc. 3, pp. 585

<sup>66</sup> MORING STAR INVESTMENT CONFERENCE EUROPE 2012, [www.morningstar](http://www.morningstar)



profitti in un momento in cui l'andamento congiunturale è ancora zoppicante<sup>67</sup>.

I dati hanno registrato nel 2011 un calo netto in Europa. A livello mondiale i dati sono comunque positivi.

Dall'inizio dell'anno sono andati in porto matrimoni per un valore complessivo di circa 1.800 miliardi di dollari, il 18% rispetto allo stesso periodo del 2010. Ma, avvertono gli analisti, il rallentamento nelle fusioni e acquisizioni che si sta riscontrando in Europa non potrà essere compensato a lungo dagli Stati Uniti e dall'Asia<sup>68</sup>. Negli ultimi 10 anni le aziende Usa e quelle del Vecchio Continente hanno speso grosso modo le stesse cifre per le M&A, mentre nel secondo trimestre del 2011 per ogni due dollari che le *corporate* americane hanno speso per fare delle acquisizioni, quelle europee ne hanno sborsato uno soltanto.

---

<sup>67</sup> Una prudenza comprensibile, anche alla luce delle nuove stime sull'andamento dell'economia globale. Secondo il Fondo monetario internazionale (Fmi) gli Stati Uniti e l'Europa stanno correndo il rischio di rientrare in una fase di recessione. Per quest'anno e per il 2012 è prevista una crescita del Pil mondiale del 4% contro il 4,3% e il 4,5% di cui si parlava fino al 20 settembre.

<sup>68</sup> CAPROTTI M., L'Europa fa saltare i matrimoni, Morningstar, 2011, p. 3 e ss.

## CAPITOLO QUARTO

### *Analisi di alcuni casi di operazioni straordinarie nei settori più importanti del Made in Italy*

#### **4.1. Il settore della produzione alimentare: Barilla**

##### **4.1.1. Settore agroalimentare e pasta: considerazioni di carattere generale**

Barilla è forse l'esempio più chiaro del successo imprenditoriale di una famiglia italiana. Il capitalismo industriale italiano può indentificarsi interamente con il modello di sviluppo dell'azienda emiliana partita dallo spirito imprenditoriale di soggetti legati da vincoli di parentela, fortemente legati al territorio e in grado di produrre beni a elevato valore derivante direttamente dalla tradizione. Barilla è una storia familiare molto frequente all'interno del territorio italiano fatta di tradizione impegno e passione per una produzione che ha interessato e coinvolto il mondo intero. Una passione tutta italiana per un'alimentazione gustosa ed equilibrata, che ogni giorno ci accomuna nel desiderio di tradurre questo spirito in prodotti alimentari unici e sempre al passo con le esigenze delle famiglie. Una passione per il piacere,

il benessere e la gioia di mangiar bene che, come dimostra il successo di Barilla nel mondo, coinvolge ogni giorno milioni di persone. Secondo le stime effettuate sulla base dei dati disponibili (ISTAT, AC Nielsen, Ismea) nel complesso, per l'industria italiana della pasta, il 2012 è iniziato bene con una sostanziale tenuta nei volumi prodotti, stimati in circa 3,2 milioni di tonnellate. Gli indici grezzi di produzione ISTAT hanno evidenziato infatti sostanziale equilibrio (-0,5%, vale a dire - 0,3% a parità di giornate lavorative). Va detto che il settore, grazie alla buona performance sui mercati esteri, che ormai assorbono circa il 53% della produzione nazionale, ha mostrato ancora una volta capacità di risposta a una situazione poco favorevole caratterizzata, tra l'altro, da una generalizzata debolezza dei consumi alimentari nazionali.

Allo stesso modo è importante dire che proprio lo stesso 2012 è risultato un anno nero per diversi fattori che hanno influito sull'andamento del mercato che quindi poteva produrre risultati ancora migliori. Infatti tra lo sciopero dei tir (200 milioni di danni per l'intera filiera), il maltempo (oltre 500 milioni di euro di danni) e l'arrivo dell'imposta Imu (che determina un aumento dei costi per le aziende agricole italiane che è attorno al miliardo di euro). Nel frattempo dai dati Movimprese risulta che nel 2011 hanno chiuso 50.000

aziende agricole. E i prodotti come il vino che volano nelle esportazioni sono in continuo calo nel mercato interno. Ma c'è un prodotto che continua a tenere, e che anzi cresce, sia sul fronte dell'export sia sul fronte dei consumi interni: la pasta. Che non è soltanto un classico della gastronomia tricolore ma è anche l'alimento a basso prezzo per eccellenza, un piatto che trae beneficio dalla crisi e dalla riduzione del potere d'acquisto delle famiglie italiane.

Nei primi tre mesi del 2012 (dati Coldiretti) c'è stato in Italia un aumento delle vendite di pasta del 4,7%. Le semine di grano duro in Italia (dati Ismea) hanno fatto registrare nel 2012 un incremento di 150.000 ettari (+13% su base annua), arrivando in tutto a 1,35 milioni di ettari, con aumenti soprattutto in Puglia (+15%), Marche (+15%) e Sicilia (+20%)<sup>69</sup>.

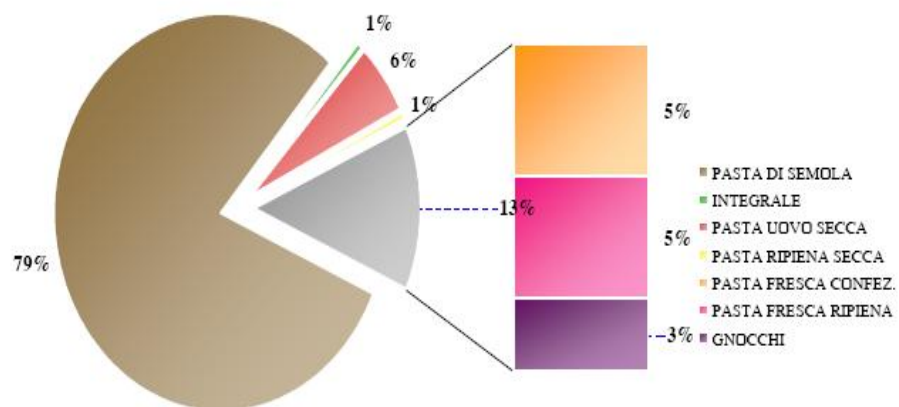
Le imprese del settore hanno ormai raggiunto una propensione all'export di gran lunga superiore alla media dell'industria alimentare. Il mercato nazionale delle paste industriali secche e fresche, complessivamente, ha fatto registrare una flessione del 2,2%. Il consumo interno è rimasto comunque su livelli considerevoli, nell'ordine di 1,5 milioni di tonnellate, per un valore di

---

<sup>69</sup> TORRIANI L., Pasta vendite in crescita nel 2012, Dati disponibili su [Universofood.net](http://Universofood.net).

oltre 2,2 miliardi di euro, anche grazie agli sforzi di innovazione delle aziende del settore, che hanno portato al lancio di nuovi prodotti sul mercato<sup>70</sup>. Nel dettaglio il consumo interno si distribuisce per tipologia di prodotto secondo l'andamento riassunto nel grafico che segue:

**Grafico 1. Consumo di pasta per categorie fonte Ismea – Nielsen 2011**



<sup>70</sup> Elaborazioni dati Ismea – Nielsen su dati Istat 2011

L'Italia o meglio Barilla si posiziona in un posto di rilievo nella produzione mondiale è poi anche leader mondiale nella produzione di pasta, con 3,2 milioni di tonnellate (seguono gli Stati Uniti con 2 milioni di tonnellate, il Brasile con 1,3 milione di tonnellate e la Russia con 858.000 tonnellate). Nel 2011 le esportazioni di pasta italiana sono aumentate in valore dell'8%, con un +60% da record per l'export sul mercato cinese (un mercato in cui lo spumante italiano è addirittura a +235% nell'ultimo anno)<sup>71</sup>. Valore totale dell'export di pasta 2 miliardi, con numeri importanti soprattutto in Germania, Francia, Inghilterra, Stati Uniti e Giappone.

I consumi interni di pasta sembrano essere stati compressi anche dalle priorità connesse ai nuovi stili di vita oltre che dalla crisi economica che ha fatto spostare i consumi verso marchi commercializzati anche dalla grande distribuzione organizzata. Siamo infatti in presenza di cambiamenti strutturali nelle abitudini di consumo. E' ormai evidente che i fattori di successo risiedono non tanto nell'espansione delle quantità vendute, visto anche l'elevato livello di penetrazione della pasta, quanto nella qualità, nell'innovazione di prodotto e nella differenziazione dell'offerta.

---

<sup>71</sup> Fonte Centrale dei Bilanci aggiornato al gennaio 2010, p. 71 e ss.

Le prospettive del mercato interno, in presenza di un riavvio di un ciclo espansivo dell'economia nazionale e di una ripresa della capacità di acquisto delle famiglie, potrebbero in parte migliorare. In questo contesto, continuare a puntare sulla qualità e sui nuovi contenuti di prodotto e di servizio, sia a livello di consumi domestici che extradomestici, potrebbe aprire nuovi terreni di crescita per il comparto. Questo contribuisce anche a spiegare come mai, per la prima volta dopo anni di contrazione, il valore medio unitario sul mercato interno mostri i primi segni di leggero recupero pur mantenendosi su valori decisamente stabili e vicini allo zero.

Il mercato della pasta secca, in Italia, si trova sicuramente in una fase di avanzata maturità. Il consumo di pasta risale a tempi antichi ed è senz'altro parte integrante del patrimonio culturale alimentare nazionale. Tutto ciò si traduce in una tendenza generale e complessiva stabilità di domanda dal punto di vista interno con un tasso di penetrazione del prodotto vicino al 100%<sup>72</sup>.

---

<sup>72</sup> Fonte Centrale dei Bilanci aggiornato al gennaio 2010, p. 71 e ss.

Esiste per la verità, soprattutto con riferimento al segmento della pasta secca, un fenomeno detto di “commoditizzazione” del prodotto, ossia il considerare da parte dei clienti un prodotto, anche se innovativo, una commodity in un periodo di tempo abbastanza breve. Ecco giustificati i sempre più frequenti tentativi di imitazione da parte dei concorrenti e trascinare la concorrenza esclusivamente sul prezzo.

Tutto ciò si combatte con un’adeguata politica di valorizzazione del marchio anche se all’interno del mercato è da segnalare una crescente attenzione alla qualità anche se la scelta di un prodotto rispetto a un altro resta comunque ancorato alle possibilità di risparmio e dunque al prezzo. Le strategie promozionali hanno quindi spesso volte grande successo (i volumi di vendita derivanti da iniziative promozionali sono intorno al 30% delle vendite totali nella pasta secca e il 40% in quella fresca contro una media del 20% del settore alimentare<sup>73</sup>).

Si configura, quindi, una particolare forma di infedeltà alla singola marca: una continua verifica delle alternative qualità/prezzo nell’ambito dello stesso insieme di 2-3 marche. Nel segmento della pasta fresca ripiena la

---

<sup>73</sup> Fonte Centrale dei Bilanci aggiornato al gennaio 2006



differenziano è invece più elevata date le numerose combinazioni formati/ripieni realizzabili.

I principali produttori di marca cercano di opporsi alla tendenza alla *commoditization* del prodotto nel segmento *retail* facendo leva soprattutto sulla qualità, percepita dal consumatore quasi esclusivamente attraverso i tempi e la tenuta di cottura. Le leve su cui gli operatori agiscono per aumentare la qualità percepita e quindi aumentare il grado di differenziazione del prodotto sono:

- Accurata selezione delle materie prime
- Controllo su tutte le fasi di produzione della semola di grano duro
- Mantenimento di uno standard costante delle caratteristiche del prodotto
- Intenso utilizzo della comunicazione e degli investimenti pubblicitari per il sostegno dell'immagine di marca.

Volendo applicare anche nel settore della pasta strategie che puntano sulla differenziazione del prodotto sarebbe quindi opportuno produrre nuovi prodotti. Esempio lampante è quello del lancio delle paste integrali e biologiche che però non hanno ancora dato buoni risultati a causa

dell'elevato posizionamento di prezzo e delle loro caratteristiche di giusto, troppo lontane da quella pasta tradizionale.

Sul mercato nazionale la concorrenza di prodotti sostituivi è ancora poco rilevante ma in crescita. Il consumo di pasta è infatti fortemente radicato nelle abitudini alimentari dagli Italiani, ma il cambiamento in atto degli stili comporta uno spostamento dei consumi verso i primi piatti pronti, segmento in crescita che sta erodendo quote di mercato al settore tradizionale della pasta. Sui mercati esteri è invece elevata la sostituibilità con altri prodotti per via delle diverse abitudini alimentari.

E' opportuno segnalare, al contrario, che dal lato dell'offerta opera un'unica azienda di grandi dimensioni, Barilla, che copre il 40% circa del mercato nazionale complessivo. Sono, inoltre, presenti una pleora di aziende di dimensioni medio/piccole. La struttura produttiva del settore è articolata in 152 stabilimenti industriali, di cui 121 sono specializzati nella produzione di pasta secca, 18 nella produzione di paste industriale fresche e 13 coprono entrambe le tipologie produttive.

Il mercato in questione strutturalmente presenta importanti costi produttivi. L'incidenza dei costi di acquisto della materia prima è molto rilevante ed è

una variabile poco controllabile dalle imprese. Il fabbisogno complessivo di grano duro è coperto per il 20% da importazioni. I paesi di provenienza sono sostanzialmente due:

- La Russia per grano a prezzi molto bassi a bassa qualità
- Il Canada per un grano qualitativamente superiore a quello italiano e che consente di prolungare i tempi di cottura.

La scelta di utilizzare, insieme al grano italiano, grano russo piuttosto che canadese è una scelta strategica, legata alla politica di qualità. L'eccesso di capacità produttiva, in un mercato caratterizzato da una domanda stabile, determina l'impossibilità di ribaltare gli incrementi di costo sul prezzo unitario della pasta. Questo ha comportato una riduzione dei margini aziendali. Con l'obiettivo di recuperare redditività, i produttori di fascia bassa hanno aumentato le importazioni di grani a basso prezzo dalla Russia. Sulla dipendenza dall'estero per l'approvvigionamento di materie prime incide la riforma della Politica Agricola Comunitaria; la separazione tra gli aiuti e l'effettiva produzione disincentiva la coltivazione di grano duro di qualità in Italia, rendono necessario il ricorso a una sempre maggior quota di importazioni.

Il comparto della pasta fresca presenta:

- Intensità di lavoro più elevata: i processi produttivi sono meno automatizzati e più flessibili, per via della maggior varietà di materie prime e formati;
- Elevata incidenza dei costi per la conservazione del prodotto
- Minor dipendenza dei margini reddituali dall'andamento dei prezzi del grano duro
- Forte rilevanza dei costi di gestione della rete logistica a causa della necessità di rispettare la catena del freddo.

Il livello di innovazione di prodotto è, nel complesso, modesto. Fa eccezione il comparto della pasta fresca. Al di fuori dei picchi stagionali, questo prodotto non fa ancora parte delle abitudini d'acquisto dei consumatori e conseguentemente, le imprese cercano di stimolare la domanda attraverso la frequente introduzione di novità, che riguardano;

- L'arricchimento delle gamme e dei gusti
- L'aumento del contenuto di servizio
- La maggiore elasticità d'uso.

L'innovazione è, in genere, lanciata dai leader di mercato che la perseguono, anche con costose innovazioni di processo, e la sostengono con forti investimenti pubblicitari. Si tratta però, nella maggior parte dei casi di un'innovazione facilmente imitabile e quindi gli altri operatori vi si adeguano velocemente.

Le barriere all'entrata sono rappresentate soprattutto da:

- Know-how produttivo
- Difficoltà e i costi di accesso alla Grande Distribuzione Organizzata.  
Far referenziare la pasta costa in media 5 volte di più che far referenziare prodotti maggiormente differenziati. Inoltre far referenziare un marchio richiede di introdurre un'intera linea di prodotti e non un singolo prodotto.

Diversi produttori di pasta secca sono integrati a monte nell'industria molitoria. Questo tipo di integrazione consente di intensificare il controllo sulla materia prima e di limitare i costi di trasporto legati agli approvvigionamenti. I produttori di qualità alta, o medio - alta e grande dimensione, stanno aumentando il grado di integrazione a monte proprio

con l'obiettivo di poter avere maggiormente sotto controllo le diverse fasi del processo produttivo.

Il principale canale distributivo è la Grande Distribuzione Organizzata. Dal 2000 al 2004 la quota dei volumi di pasta venduti attraverso ipermercati e supermercati è salita dal 74% al 78%, mentre tutti gli altri canali, a eccezione del discount rimasto sostanzialmente stabile intorno al 10%, hanno perso quote di mercato (Fonte: UNIPI 2011).

Nel segmento *retail* le campagne pubblicitarie sono fondamentali per creare un'immagine di marca forte e quindi di differenziazione del prodotto. Il segmento catering richiede, invece, un diverso approccio di marketing basato, soprattutto, sullo sviluppo e sul consolidamento del rapporto con il cliente finale.

I fattori esterni sono:

1. La legge italiana<sup>74</sup> (cd. "legge di purezza") stabilisce che per produrre pasta secca si può utilizzare esclusivamente semola di grano duro. È

---

<sup>74</sup> La Legge n. 580 del 4.7.1967

consentita la produzione di pasta con farina di grano tenero esclusivamente per i prodotti destinati all'esportazione.

2. La normativa relativa alla produzione e commercializzazione di pasta fresca è stata modificata di recente con l'introduzione dei seguenti punti:

- Obbligo di pastorizzazione o trattamento termica equivalente per tutti i tipi di pasta fresca
- Possibilità di utilizzare prodotti liquidi invece che uova fresche nella produzione di pasta all'uovo
- Obbligo di dotarsi di un proprio sistema HACCP (Hazard Analysis and Critical Control Points), ossia di un sistema di controllo della sicurezza igienica del prodotto alimentare codificato e documentato secondo principi prestabiliti.

Si tratta di fattori che favoriscono le grandi aziende con produzione industrialmente organizzata e sistematizzata e che rendono assolutamente non competitive le piccole aziende semi – artigianali.

L'offerta di pasta in Italia è molto concentrata. Nel comparto della pasta secca i primi cinque produttori coprono, a valore il 65% circa del mercato. Il

leader del comparto, Barilla, detiene il 40% del mercato distanziando notevolmente le immediate inseguatrici<sup>75</sup>.

L'elevata necessità di realizzare grandi volumi di vendita, date le condizioni generali del mercato, tende a spostare la competizione sul prezzo.

Lo scenario competitivo presenta una grande disomogeneità territoriale. In aree locali, anche di notevoli dimensioni, le quote nazionali sono totalmente trasformate a favore di industrie fortemente radicate in quei contesti. La significativa quota di mercato raggiunta dalle marche commerciali arricchisce ulteriormente il panorama competitivo e tende a creare le condizioni per un'ulteriore tendenza al ribasso dei prezzi medi di vendita.

Per le aziende italiane, i mercati esteri costruiscono uno sbocco importante per liberarsi dalla forte concorrenza di prezzo sul mercato nazionale. All'estero i produttori locali non sono considerati concorrenti diretti delle aziende italiane in quanto producono un tipo di pasta qualitativamente non confrontabile con la "pasta italiana". Tutta la pasta esportata dall'Italia ha un posizionamento premium. Tuttavia è rilevante, sui mercati internazionali, la concorrenza esercitata dal fenomeno del cosiddetto "Italian sounding", ossia

---

<sup>75</sup> Dati Unione Pastai Italiani anno 2011.



dalla concorrenza di paste commercializzate in confezioni che evocano e limitano la pasta italiana.

Nel comportamento della pasta secca si individuano quattro diverse tipologie di operatori:

- ❖ Gruppi di notevole dimensione e forza contrattuale, forte immagine di marca, presenti sia nel canale retail sia nel canale catering con un ampio portafoglio prodotti/marchi e con una presenza rilevante sui mercati esteri anche attraverso stabilimenti o società controllate con funzioni produttive, diversificati anche in altri mercati alimentari.
- ❖ Operatori tradizionali del settore, posizionati esclusivamente nella fascia premium, molto forti nel segmento catering, che dispongono di un marchio forte e che esportano una quota significativa della produzione.
- ❖ Produttori con posizionamento di prezzo medio e che svolgono anche attività di produzione in conto terzi e a marchio commerciale. Il fatturato realizzato all'estero è modesto.
- ❖ Piccoli operatori, che producono prevalentemente per le catene della distribuzione moderna.

Le principali strategie dei produttori di marca sono volte a contrastare la tendenza alla commoditizzazione del prodotto attraverso;

- ❖ L'aumento dell'integrazione verticale per avere un maggior controllo sulla materia prima da cui dipende la qualità finale del prodotto;
- ❖ Massiccio ricorso a investimenti pubblicitari per il sostegno dell'immagine di marca.

Molte imprese, a fronte di margini sempre più ristretti nel comparto tradizionale della pasta, hanno ampliato il proprio portafoglio prodotti introducendo, accanto alla pasta, altri prodotti della filiera dei cereali oppure prodotti che si affiancano nell'utilizzo alla pasta. Si segnala, inoltre, che i leader di entrambi i comparti del mercato (Barilla e Rana) sono di recente entrate nel settore dei primi piatti pronti a base di pasta in quanto considerato maggiormente redditizio e con migliori prospettive di sviluppo. I produttori con un'immagine di marca meno forte si sottraggono invece alla competizione con le aziende più note e si rivolgono al mercato delle marche commerciali, inteso quale valvola di sfogo di parte della propria produzione o come vera e propria missione aziendale. La produzione per marche commerciali, se non ben bilanciata nell'ambito di una produzione a marchio

proprio, può tuttavia rappresentare un fattore di rischio elevato per l'azienda.

All'interno del comparto della pasta fresca i principali produttori stanno avviando un processo di:

- ❖ Integrazione verticale, attraverso l'ingresso nel catering. L'ingresso in questo settore consente alle imprese di rafforzare ulteriormente la propria immagine e, eventualmente, di testare l'evoluzione dei gusti dei consumatori;
- ❖ Innovazione di prodotto: il lancio di nuovi prodotti è una difesa contro la possibile commoditizzazione e contribuisce a sostenere la domanda introducendo degli elementi di diversificazione. L'innovazione dei prodotti è particolarmente adatta alle paste fresche che possono contare su numerose combinazioni di ingredienti per i ripieni.

#### **4.1.2. Barilla e la sua posizione di leadership: analisi del percorso di crescita intrapreso attraverso fusioni e acquisizioni.**

I dati appena presi come riferimento dimostrano come la pasta sia una occasione per l'Italia molto importante, in un momento in cui si parla moltissimo di Made in Italy e di valorizzazione delle competenze distintive della manifattura italiana <sup>76</sup>. La tradizione culinaria italiana ha una dimensione sempre più globale e quindi un'eccezionale opportunità per il Made in Italy e per quelle imprese che vogliono (devono) internazionalizzarsi, ma anche per il gruppo Barilla che ora punta ad ampliare il business negli Stati Uniti e penetrare nei mercati a grande crescita, Brasile e Asia in primis<sup>77</sup>. Paolo Barilla ha avuto da sempre l'obiettivo di allargare l'orizzonte di commercializzazione della passione emiliana per la pasta. Occorre a tal proposito sottolineare come in Nord America, dove fatturiamo 500 milioni di euro, abbiamo la possibilità di allargare la gamma dei prodotti complementari alla pasta, i sughi. In prospettiva però abbiamo l'obbligo di puntare sui mercati in grande sviluppo, dal Brasile all'Asia. Barilla approccia alle acquisizioni in modo

---

TAGLIABUE, J. "Family Business (Extended): In Italy, New Generation of Leaders Looks Abroad," *Wall Street Journal*, November 7, 1995, pp. D1, D6.

<sup>77</sup> Barilla Looks for Growth Abroad," *Eurofood*, March 14, 2002, p. 8

decisamente rigoroso<sup>78</sup>. Qualsiasi strategia di crescita prevede una fase di studio per poi stabilire obiettivi in via prioritaria da perseguire e giungere in modo diretto alle fasi operative che culminano con l'acquisizione. Il settore impone infatti che per procedere ad acquisizioni si debba valutare l'azienda target e capire di cosa necessita per imporsi sul mercato e nello stesso tempo procedere con la ricerca di sinergie organizzative<sup>79</sup>. D'altronde l'approccio di Barilla è quello di un leader che nel momento in cui valuta un'acquisizione lo fa con una ottica che possiamo definire organizzativa e orientata direttamente a imporre i propri sistemi all'azienda che si sceglie di acquisire. Una delle recenti acquisizioni di Barilla Holding Spa è quella che ha riguardato Harry's SCA è una società di diritto francese a capo dell'omonimo gruppo attivo nel settore alimentare<sup>80</sup>.

Barilla in linea con la linea scelta dalla direzione strategica ha acquisito l'azienda francese attraverso il controllo esclusivo di Kamps e Harrys. Le azioni delle due azioni erano detenute in via indiretta dalla Banca Popolare di Lodi. L'operazione da un punto di vista produttivo ha comportato

---

<sup>78</sup> Intervista a Guido Barilla, Barilla: dobbiamo crescere ancora, Finanza e Mercati, 2004, p. 43 e ss.

<sup>79</sup> Barilla Looks for Growth Abroad," *Eurofood*, March 14, 2002, p. 8

<sup>80</sup> RUBINELLI L., Unicoop Firenze, Il Sole 24 Ore, 2012, p. 34 e ss.

l'acquisizione all'interno del gruppo di ulteriori competenze distintive nel settore del pane di giornata e l'attività di produzione e vendita dei sostituti del pane. L'acquisizione ha portato direttamente di controllare le due società in modo diretto al 100 %<sup>81</sup>. Occorre puntualizzare come l'azienda alimentare italiana Barilla dopo l'acquisizione del totale controllo di Kamps ed Harry's concentreremo le energie sulla valorizzazione delle due aziende sfruttando al meglio tutte le possibili sinergie interne al gruppo. La nuova piattaforma bakery europea, conclude Singer, posiziona oggi il gruppo Barilla non solo come leader mondiale nel mercato della pasta ma anche come player di riferimento in Europa nei prodotti da forno. Occorre sottolineare come la strategia di acquisizione della Barilla non ha riguardato e non riguarda solamente imprese attive in settori di mercato correlati a quello della pasta e posizionati a livello di immagine all'interno del mercato<sup>82</sup>. Negli anni la strategia della Barilla ha puntato all'acquisizione di aziende strategiche attive nel settore dei cereali<sup>83</sup>. Decisamente importante è stata l'acquisizione del

---

<sup>81</sup> RUBINELLI L., Unicoop Firenze, *Il Sole 24 Ore*, 2012, p. 34 e ss.

<sup>82</sup> Intervista a Guido Barilla, *Barilla: dobbiamo crescere ancora*, *Finanza e Mercati*, 2004, p. 43 e ss.

<sup>83</sup> *Barilla Changes Management Structure Again*, *La Repubblica*, January 30, 2001, p. 32

mulino Loulis, in Tessaglia, posizionato strategicamente a margine delle aree di maggiore produzione cerealicola della Grecia.

In Messico ha firmato una joint-venture commerciale paritetica con un partner locale, al fine di vendere paste di grano duro, paste all'uovo e sughi in tutta l'area centrale del continente americano. Partner è il gruppo Herdez, considerato uno dei maggiori nel settore alimentare di quell'area: è strutturato su 10 stabilimenti di produzione, occupa oltre 6.000 addetti e fattura circa 500 milioni di euro. Oltre ad avere raggiunto la posizione di leader nel mercato della pasta alimentare in Canada e USA e a controllare il 33% del mercato brasiliano, il gruppo parte con il 5% di quota del mercato messicano, quota che, attraverso la nuova alleanza commerciale, è destinata ad aumentare. Sempre in questo Paese Barilla ha siglato un accordo con Kraft Foods in virtù del quale acquisirà il settore pasta della multinazionale con i marchi Yemina e Vesta che già possiedono il 22% del mercato<sup>84</sup>.

A queste acquisizioni sono seguite anche quelle relative all'importantissima azienda svedese WASA che possiede competenze specifiche e rilevanti nel

---

<sup>84</sup> RUBINELLI L., Unicoop Firenze, Il Sole 24 Ore, 2012, p. 34 e ss

settore dei prodotti da forno<sup>85</sup>. L'operazione non è stata maestosa ma ha previsto un impegno finanziario di 300 milioni di Euro<sup>86</sup>. Lo stessa operazione è quindi da considerare decisamente inferiore rispetto a quella che ha interessato Kamps, ma è un chiaro esempio della volontà di uniformare un mercato ed estendere la posizione di leadership. Kamps è nei fatti un colosso specializzato nella produzione e distribuzione di pane e prodotti da forno che attraverso 2.100 unità produttive gestisce diverse decine di migliaia di panetterie in franchising fatturando 1.750 miliardi di euro (nel 2000)<sup>87</sup>; questa attività si avvale anche del partner francese Harry's che, tra le altre, gestisce la vicentina Morato (12 milioni di euro nel 2000) leader nella produzione di pane a lunga conservazione da utilizzarsi per tramezzini e bruschette. La strategia di espansione della leadership è anche alla base dell'acquisizione di Sanson. Sanson è una storica impresa attiva nel

---

<sup>85</sup> LYMAN, ERIC J., "Barilla Cooks Up First Global Ads: Italian Pasta Manufacturer Launches Worldwide Marketing Campaign," *Euromarketing Via E-Mail*, July 6, 2001, p. 43 e ss.

<sup>86</sup> Barilla Looks for Growth Abroad," *Eurofood*, March 14, 2002, p. 8

<sup>87</sup> REICH, INGO, and AXEL GRANZOW, "Companies: Barilla to Acquire Germany's Kamps with Higher Offer," *The Wall Street Journal Europe*, April 24, 2002, p. A5.



mercato dei gelati che serve circa 20.000 tra bar e pubblici esercizi per altro non sovrapposti a quelli che già fanno parte della clientela Barilla<sup>88</sup>.

E' presente, sempre come socio di capitale, in Buongiorno.it, società che opera nel campo dei servizi personalizzati via internet e telefonia cellulare e che fattura poco meno di 11 milioni di euro con un bacino di circa 8 milioni d'utenti in tutta Europa; quest'ultima società ha realizzato uno scambio azionario, valore 80 milioni di euro, con la società spagnola MyAlert.com specializzata nei servizi di alerting e commercio in rete che porterà a estendere la clientela in rete, quindi raggiungibile dal marchio del gruppo, a oltre 22 milioni di utenti sparsi in 9 paesi. Barilla pur essendo legata alla tradizione cerca di realizzare strategie di crescita esterna orientate sia a consolidare la sua posizione competitiva che a modernizzare la strategia di vendita e posizionamento all'interno di nuovi mercati. Del resto anche l'investimento nel settore bancario induce a prendere atto del fatto che malgrado non sia stata effettuata la quotazione in Borsa la stessa azienda stia attuando costantemente una strategia di espansione anche in ambito finanziario al fine di disporre e gestire risorse. E' presente come socio di

---

<sup>88</sup> LYMAN, ERIC J., "Barilla Cooks Up First Global Ads: Italian Pasta Manufacturer Launches Worldwide Marketing Campaign," *Euromarketing Via E-Mail*, July 6, 2001, p. 43 e ss.

capitale in Investar, un gruppo che opera nella gestione del risparmio nato nel corso del 2000 e, in particolare, attivo nelle gestioni patrimoniali personalizzate.

#### **4.2. Lusso e made in Italy: il settore dell'Alta moda**

Proprio la moderna teoria del consumatore ha delle basi robuste che si basano su differenti ipotesi tra le quali, quella fondamentale, risulta essere la tendenziale scelta delle combinazioni di consumo migliori disponibili all'interno del mercato. Con riferimento all'andamento della domanda per i beni di lusso occorre sottolineare come la stessa si differenzi in parte dalle impostazioni alla base della teoria del consumatore. Nella domanda di beni di lusso a essere rilevante è il concetto di lusso stesso inteso come bisogno edonistico, istintivo e ostentativo degli individui. Il bisogno di lusso ha

caratterizzato in modo costante la storia dell'umanità in quanto è storicamente accertato come sia stato presente in quasi tutte le epoche storiche e si sia accentuato proprio durante il XVI e XVII secolo.

Il lusso sembra, per l'appunto essere una sorta di necessità, che coinvolge la sfera emotiva e anche ideologica dell'individuo. Il lusso in tutte le sue manifestazioni si è poi democratizzato in tempi più recenti, assumendo la caratteristica di ricompensa meritata per particolari sforzi . Questa sorta di "concessione del meglio" in particolari frangenti ha reso meno categorica la domanda dei beni di lusso che ormai appartiene a fette molto ampie di consumatori sempre più desiderosi di una sorta di consumo che può definirsi autoriferito<sup>89</sup>.

Andando nello specifico e prendendo in considerazione le caratteristiche salienti della domanda di beni di lusso si può affermare come proprio delle componenti siano da tenere in considerazione in termini di influenza del settore moda.

Negli ultimi anni, le imprese industriali del lusso e soprattutto quelle dell'Alta moda, hanno manifestato un'attenzione particolare verso le politiche di retailing; atte a porre in essere strategie commerciali finalizzate all'affermazione del prodotto sul mercato, attraverso il monitoraggio e

---

<sup>89</sup> FABRIS G., Il nuovo consumatore postmoderno, Franco Angeli., Milano, 2003, p. 71 e ss.

controllo delle attività di logistica.

E' in atto un'evoluzione a livello globale che ha riguardato anche le attività distributive; il mondo imprenditoriale è ormai cosciente che l'efficacia delle proprie politiche di marketing è correlata all'evoluzione delle dinamiche di retailing.

L'attività di marketing in tale settore è fondamentale in relazione alle politiche di branding delle stesse imprese; sempre meno vincolate all'utilità e funzionalità in ogni prodotto e sempre più riconducibile a una visione di "universo di marca", dove il prodotto è offerto congiuntamente a uno stile di vita, a un insieme di valori e alla filosofia dell'impresa<sup>90</sup>.

Le dinamiche competitive che caratterizzano l'attuale scenario economico, in relazione al consolidamento dei mercati e la moltiplicazione di nuovi prodotti e servizi, fanno sì che sia strategicamente importante il controllo delle attività di distribuzione, atte a ridurre le distanze dal consumatore finale che nel settore dell'abbigliamento è divenuto estremamente più esigente. Di conseguenza, le imprese di produzione hanno posto in essere strategie di integrazione verticale atte a sfruttare i benefici e le potenzialità derivanti dall'utilizzo della rete vendita in esclusiva per i propri prodotti. Tale strategia può essere realizzata a diversi livelli di intensità e con diverse

---

<sup>90</sup> DALLI D., ROMANI S. Il comportamento del consumatore. Acquisti e consumi in una prospettiva di marketing, Franco Angeli, Milano, 2000, p. 64 e ss.

modalità a seconda degli obiettivi specifici posti in essere dal management e dei diversi contesti competitivi e settoriali.

I punti vendita nel settore dell'abbigliamento, atti alla vendita diretta consentono di avere una maggiore disponibilità di informazioni provenienti dal mercato offrendo la possibilità di monitorarlo in relazione ai gusti ed esigenze del consumatore finale, analisi atte ad adeguare le strategie aziendali all'evoluzione di tali comportamenti di acquisto e di consumo.

Tale evoluzione sta generando un consumatore moderno che, è alla continua ricerca della soddisfazione dei propri bisogni di tipo simbolico e valoriale, vivendo l'attività di shopping come momento ricreativo e di "fuga" dal mondo reale. E' sempre più attratto da prodotti caratterizzanti di uno status symbol che propongono un modo di essere e nuove occasioni di consumo<sup>91</sup>.

Nel caso di una rete vendita indiretta, vi è il rischio che venga proposta un'offerta commerciale non adeguata in termini di valorizzazione della dimensione emozionale e simbolica della marca. Per l'impresa produttrice, poter disporre di informazioni relative alla dinamica dei comportamenti di acquisto e di consumo costituisce un valore aggiunto importante, dal momento che la loro utilizzazione nelle politiche di marketing consente una risposta immediata ed efficace a quelle che sono le continue evoluzioni delle

---

<sup>91</sup> CASTALDO S., BOTTI S., La dimensione emozionale dello shopping. Una ricerca esplorativa sul ruolo del punto vendita (in) *Economia e Management* n.1, 1999, p. 58 e ss.

esigenze del consumatore. Il controllo diretto del canale di vendita consente, inoltre, di raggiungere un secondo importante obiettivo riconducibile a strategie di comunicazione caratterizzate da marcati caratteri distintivi. In un mercato saturo come quello dell'abbigliamento, in cui la marca deve ottenere l'attenzione del consumatore a discapito delle altre proposte che affollano i format multimarca, la nuova concezione del ruolo del punto vendita consente di farla emergere e differenziarla, attraverso l'attribuzione di uno spazio a essa interamente destinato e un'esposizione personalizzata e coerente con le strategie di marketing dell'impresa. Anche in questo caso, l'assenza di controllo delle attività distributive potrebbe tradursi nell'impossibilità di riprodurre l'effettiva immagine della marca, rischiando di vanificare gli sforzi di posizionamento realizzati, a esempio, per mezzo della comunicazione pubblicitaria<sup>92</sup>.

L'importanza di questi nuovi elementi è stata ben compresa dal mondo delle imprese industriali che, specialmente nel settore del lusso, cerca di integrare la gestione di spazi privilegiati all'interno delle superfici di vendita dei distributori con un contatto diretto con il mercato attraverso nuove tipologie di punti vendita come il flagship store, concept store etc. Con riferimento alle

---

<sup>92</sup> BOTTI S., 'Servizi commerciali, coinvolgimento dell'acquirente e ambiente di vendita', in Castaldo S. (a cura di), Retailing e innovazione. L'evoluzione del marketing nella distribuzione, EGEA, Milano, 2001, p. 79 e ss.

operazioni straordinarie occorre sottolineare come nel settore della moda e del lusso la tendenza è quella di arrivare a costituire dei grandi gruppi seguendo l'esempio del modello francese Lvmh e Ppr sembra improbabile: così il trend potrebbe essere quello del 2011 quando diversi gruppi, non solo europei, sono venuti in Italia a fare shopping. La situazione italiana è particolare in quanto i soggetti attivi all'interno del mercato del lusso sono strutturati sulla gestione familiare del modello di business che ha dei punti di forza notevoli ma sono decisamente in crisi nel momento in cui si parla di successione nella conduzione. In tale contesto società appetibili, diverse controllate dalle famiglie dei fondatori, come Ermenegildo Zegna (1,1 miliardi di fatturato nel 2011), Giorgio Armani (1,6 miliardi circa), Tod's (893,6 milioni), Ferragamo (986,5 milioni), Versace (292,3 milioni), Pomellato (140 milioni), Cavalli (178 milioni), ma anche Valentino (322,4 milioni) controllato dal private equity Permira<sup>93</sup>.

È indubbio il ruolo centrale giocato dal nostro Paese: basti pensare che lo scorso anno, su 91 operazioni di M&A nel settore moda lusso, i deal realizzati in Italia sono stati 15 (16% del totale). L'Italia ha brand storici, che

---

<sup>93</sup> D'ASCENZO M., Quotazioni e acquisizioni per il 2012 del lusso, Il sole 24 Ore, Milano, marzo 2012, p. 21 e ss.

trasmettono l'idea di lusso e di qualità. È probabile, quindi, che siano oggetto di offerte di operatori stranieri e che gruppi come Lvmh e Ppr cerchino altre opportunità di crescita in Italia. Da tempo, peraltro, si susseguono rumors su possibili cessioni di brand come Cavalli, La Perla o De Tommaso.

Occorre comunque sottolineare come le società italiane attive nel settore dell'alta moda sono comunque tradizionalmente gravate da pesanti debiti. Negli anni scorsi diciamo che tali debiti sono stati peraltro ridotti attraverso dei piani concordati con le banche. Valentino Fashion Group aveva anticipato l'ondata di operazioni già nel 2009 e, grazie alla divisione da Hugo Boss e all'investimento di 250 milioni da parte degli azionisti, aveva reso sostenibile il debito. Sempre nel 2009 era stata la volta anche di Antichi Pellettieri e della controllata Mosaicon, oltre a Stroili Oro, mentre nel 2010 era toccato alla catena di profumerie Limoni, a Intercos e a Morellato Sector. Iniziata nel 2010 e terminata lo scorso anno, invece, l'operazione sul debito Conbipel, cui si è affiancato anche il caso Brioni (poi rilevata da Ppr Luxury), Miss Sixty, La



Perla e Stefanel. L'ondata dei debiti da ristrutturare è forse più sfumata e la moda si prepara alle opportunità della ripresa<sup>94</sup>.

#### **4.2.1 Le strategie del Gruppo Ferragamo e la crescita basata sulle acquisizioni.**

Nonostante la tradizione e lo stile di Salvatore Ferragamo siano in grado di generare valore nel corso degli anni, nell'attuale mercato globalizzato, la tendenza delle imprese del lusso, alla pari di altre attive in diversi settori dall'elettronica alla produzione di energia, è quella di ricorrere a strategie di aggregazione in grado di consolidare la presenza sui mercati internazionali e ricercare sinergia che amplino il portafoglio dei prodotti disponibili e la potenziale clientela. Tuttavia le imprese italiane vista la tendenza attiva all'interno del mercato del lusso stanno diventando delle autentiche prede da parte ai gruppi internazionali i quali cercano, nel particolare momento

---

<sup>94</sup> D'ASCENZO M., Quotazioni e acquisizioni per il 2012 del lusso, Il sole 24 Ore, Milano, marzo 2012, p. 21 e ss.

storico nel quale ci troviamo, di acquisire le straordinarie competenze di imprese italiane le quali rappresentano dei punti di riferimento importanti per la manifattura. Salvatore Ferragamo nasce nel 1898 a Bonito, un piccolo paese a un centinaio di chilometri da Napoli; fin da piccolo dimostrò grande attenzione e passione per le calzature. La formazione di Ferragamo avviene in una bottega del napoletano all'interno della quale riesce a farsi onore<sup>95</sup>. A soli 13 anni apre un negozio all'interno del paesino d'origine all'interno del quale fioriscono collezioni di alta manifattura. Non perdurerà la sua attività all'interno del territorio campano. Si trasferisce negli Stati Uniti d'America per raggiungere un fratello già emigrato. Il piccolo negozio d'eccellenza aperto nelle province napoletane ben presto perderà di importanza in quanto il giovane Salvatore inizia a lavorare, come tutti gli emigranti del periodo, in un'industria di calzature a Boston e poi in California. Proprio in California dal piccolo negozio inizia l'ascesa di Salvatore verso una carriera che condurrà il suo nome all'interno del panorama delle creazioni di alta qualità nel mondo. Lavorava in particolare nella produzione degli stivali per gli

---

<sup>95</sup> Le informazioni riguardanti Salvatore Ferragamo sono state prese attraverso la consultazione di diversi articoli pubblicati su riviste specializzate oltre ad usufruire delle specifiche informazioni che sono contenute nel sito internet del Gruppo.: [www.groupferragamo.com](http://www.groupferragamo.com)

attori impegnati nei tantissimi film western. Ben presto il mondo di Hollywood si accorge di lui per la bellezza e la comodità delle sue realizzazioni e comincia a ordinarli scarpe per i film ma anche per la vita fuori dal set: la stampa lo definisce il “calzolaio delle stelle”. Tutte le più importanti star del cinema del tempo ambiscono ad avere scarpe realizzate da Salvatore Ferragamo; il successo è tale da non riuscire a far fronte alle ordinazioni.

A distanza di tempo l'attività di eccellenza di Salvatore Ferragamo diventa multinazionale, ramificata e differenziata. Attualmente è una delle griffe di alta moda più ricercate oltre ad assumere una posizione di rilievo nella rappresentazione del Made in Italy al cospetto del mondo intero. Ripercorrendo la storia del marchio in tempi più recenti occorre sottolineare come gli anni Novanta abbiamo rappresentato la vera e propria svolta in termini di produzione e di dimensioni per il gruppo.

Nel 1994 apre il primo negozio in Cina a Shanghai, nel 1995 in Corea del Sud e nel 1997 nasce la join venture con Bulgari Spa per la produzione di profumi. In America Latina nel 1999 apre il primo store a città del Messico. Il 2009 segna il passaggio alla dimensione esperienziale del consumo con l'apertura

del primo flagship store a Dubai in Medio Oriente. Allo stesso modo il Gruppo ha aperto il primo negozio monomarca in Turchia, in Egitto e in Qatar con il raggiungimento di circa 91 punti vendita in Cina<sup>96</sup>.

Da questa breve descrizione si intuisce come la casa di moda Ferragamo è a conduzione familiare nella migliore tradizione italiana. Impresa ad alta specializzazione, gestita dalla famiglia e da diversi componenti della stessa che ha conquistato con le proprie competenze e specializzazioni le piazze mondiali<sup>97</sup>.

Attualmente il peso della famiglia è importantissimo. Non è stata quotata in borsa sino al 2011. Ora anche Ferragamo ha scelto il mercato per garantire adeguati ritorni di capitale. La scelta della quotazione risulta essere abbastanza recente e in ritardo rispetto a quanto hanno fatto altre imprese attive all'interno del medesimo settore e i vertici aziendali sono occupati da persone di famiglia e di fiducia. L'andamento aziendale si può definire attualmente molto buono e questo giustifica la tendenza a evitare finanziamenti, compresa la quotazione, che prevedono una maggiore apertura al mercato. La crescita scelta da Ferragamo è una scelta strategica

---

<sup>96</sup> Le informazioni riguardanti Salvatore Ferragamo sono state prese attraverso la consultazione di diversi articoli pubblicati su riviste specializzate oltre ad usufruire delle specifiche informazioni che sono contenute nel sito internet del Gruppo.: [www.groupferragamo.com](http://www.groupferragamo.com)

<sup>97</sup> D'ASCENZO M., Quotazioni e acquisizioni per il 2012 del lusso, Il sole 24 Ore, Milano, marzo 2012, p. 21 e ss.

condotta per via interna e autofinanziata. Con tale *modus operandi* non è stato necessario ricorrere a finanziamenti. La crescita è stata graduale. Altro elemento alla base della mancata quotazione è senza dubbio la volontà di mantenere un'elevata autonomia nelle scelte gestionali che risulterebbe limitata nel caso di un approdo in Borsa. Il ricorso al mercato, anche nel caso in cui si decida di mantenere il controllo, comporta, infatti, una serie di vincoli e di condizionamenti ai quali le società devono necessariamente adeguarsi<sup>98</sup>. Per quanto concerne la pianificazione strategica e le scelte di marketing di Ferragamo, l'attività del Gruppo consiste nella creazione, produzione e vendita di calzature, pelletteria, RTW, seta e altri accessori; nella realizzazione - attraverso collaborazioni con specialisti del settore, di occhiali e orologi su licenza; nella creazione e sviluppo di profumi, prodotti e distribuiti con il marchio "Salvatore Ferragamo" ed "Emanuel Ungaro".

Il Gruppo Ferragamo ha sempre ricercato l'eccellenza nella produzione di calzature per donna. Proprio le calzature sono di altissimo livello e sono il prodotto storico della famiglia<sup>99</sup>. Dagli anni Sessanta, il Gruppo ha iniziato ad ampliare le tipologie dei propri prodotti e oggi Salvatore Ferragamo vanta

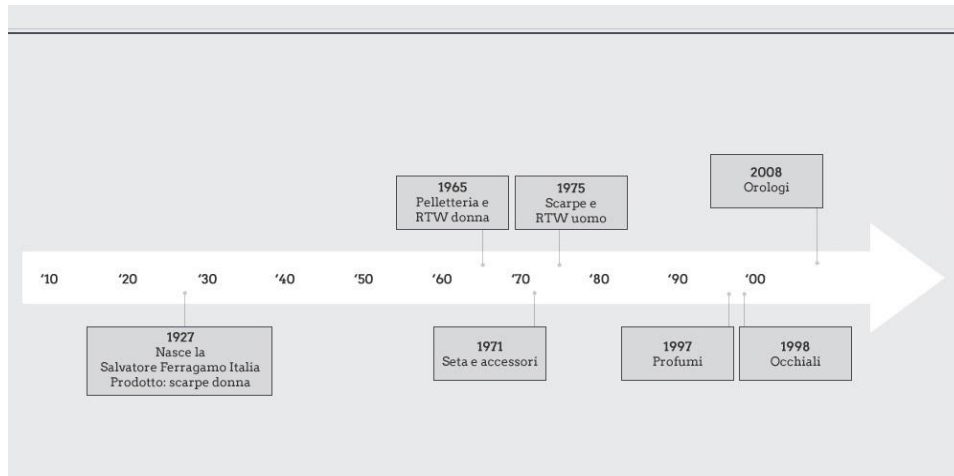
---

<sup>98</sup> Le informazioni riguardanti Salvatore Ferragamo sono state prese attraverso la consultazione di diversi articoli pubblicati su riviste specializzate oltre ad usufruire delle specifiche informazioni che sono contenute nel sito internet del Gruppo.: [www.groupferragamo.com](http://www.groupferragamo.com)

<sup>99</sup> Dati forniti dal Gruppo Ferragamo, 2011, Comunicato dei dati preliminari di vendita per l'esercizio 2011 disponibile sul sito internet [group.ferragamo.com](http://group.ferragamo.com) , p 2 e ss.

un'offerta completa e consolidata, concentrata sui valori e le competenze caratteristiche del brand<sup>100</sup>. Possiamo schematizzare a livello temporale l'accrescimento e la maggiore articolazione dei prodotti commercializzati attraverso l'ausilio di questo grafico i cui dati sono forniti dalla stessa azienda Salvatore Ferragamo. La strategia è sempre stata votata al perseguimento di un'offerta fortemente allargata. A tale strategia è spesso giunto il Gruppo anche con operazioni di fusione o acquisizione.

**Figura 2 Strategia e asse dei tempi sviluppo del Gruppo Ferragamo. Anno 2012**



Il successo del Gruppo Ferragamo è basato sul perseguimento di una strategia coerente nel tempo, "incentrata sul costante controllo della catena

<sup>100</sup> D'ASCENZO M., Quotazioni e acquisizioni per il 2012 del lusso, Il sole 24 Ore, Milano, marzo 2012, p. 21 e ss.

del valore attraverso l'applicazione di un modello organizzativo comune alle attività del Gruppo rispetto alle varie merceologie<sup>101</sup>.

Durante il 2011 in un periodo di forte crisi per tutti quanti i mercati, Salvatore Ferragamo ha trovato il coraggio di quotarsi in borsa. Ferragamo ha preferito la Piazza di Milano che ha solamente portato dei benefici vista la tendenza positiva che la quotazione del titolo ha dimostrato al mercato. Ferragamo ha registrato un +71%. Nei piani strategici di Ferragamo attualmente non sono previste operazioni di aggregazione. Occorre sottolineare come, nel corso dell'anno precedente alla quotazione, lo stesso Ferragamo ha proceduto progressivamente a effettuare dei riassetti attraverso lo strumento della fusione. In particolare l'operazione portata avanti nel corso del 2010 ha portato alla fusione nella capogruppo Salvatore Ferragamo Italia della sub holding di diritto olandese Ferragamo International Bv. In parallelo Ferragamo ha proceduto all'incorporazione di Ferragamo International Investments and Finance Bv nell'italiana Effeprojects spa, società controllata dalla Ferragamo

---

<sup>101</sup> Le informazioni riguardanti Salvatore Ferragamo sono state prese attraverso la consultazione di diversi articoli pubblicati su riviste specializzate oltre ad usufruire delle specifiche informazioni che sono contenute nel sito internet del Gruppo.: [www.groupferragamo.com](http://www.groupferragamo.com)

Finanziaria e attiva nel settore degli investimenti<sup>102</sup>.

Attualmente la linea dell'azienda non vede imminenti delle fusioni anche se è molto probabile, e ciò risulta dalle comunicazioni susseguitesesi all'interno del mercato finanziario. L'impresa più vicina alle mire "espansionistiche" del gruppo Salvatore Ferragamo è sicuramente Alberta Ferretti. Il marchio fa parte del Gruppo Aeffe con un'attività di produzione svolta decisamente molto complementare a quelle che sono le caratteristiche del Gruppo Ferragamo stesso<sup>103</sup>. L'operazione prescelta sarebbe quella di fusione per acquisizione che potrebbe condurre direttamente ad allargare lo spettro commerciale di Ferragamo. L'intento di Ferragamo è quello di arrivare in modo diretto a crescere sul mercato con l'acquisizione di posizioni rilevanti che permettano di sfruttare una serie di vantaggi riconducibili, in prima approssimazione, a un più efficiente utilizzo delle risorse aziendali o alla possibilità di sfruttare risorse e tecnologie comuni. Le due produzioni sono in effetti decisamente molto complementari e vicine. Ciò comporterebbe un miglioramento della propria capacità competitiva, attraverso un aumento della quota di mercato e l'espansione in nuovi business, e la possibilità di

---

<sup>102</sup> D'ASCENZO M., Quotazioni e acquisizioni per il 2012 del lusso, Il sole 24 Ore, Milano, marzo 2012, p. 21 e ss.

<sup>103</sup> Le informazioni riguardanti Salvatore Ferragamo sono state prese attraverso la consultazione di diversi articoli pubblicati su riviste specializzate oltre ad usufruire delle specifiche informazioni che sono contenute nel sito internet del Gruppo.: [www.groupferragamo.com](http://www.groupferragamo.com)



ridurre i rischi, attraverso una strategia di diversificazione<sup>104</sup>.

Generare, valutare e selezionare le migliori opzioni strategiche è al primo posto nelle responsabilità del management di ogni organizzazione. Tocca al management guidare l'organizzazione verso un obiettivo o un altro. Senza strategia, il management non avrebbe principi per orientare la gestione, non avrebbe un piano per costruire vantaggi competitivi e per rispondere alle attese del mercato. Le strategie scelte devono infine essere realizzate, tradotte in azioni. Per farlo occorrono una struttura organizzativa e un sistema di controllo; occorre creare motivazioni; assegnare responsabilità e deleghe; pianificare le risorse; gestire acquisizioni, dismissioni, fusioni. Dunque, la gestione strategica in questa fase pone vari interrogativi<sup>105</sup>. La realizzazione delle strategie comprende anche la gestione del cambiamento strategico. Quando cambiano le condizioni interne ed esterne, occorre cambiare non solo il disegno organizzativo ma anche le procedure della gestione operativa.

---

<sup>104</sup> D'ASCENZO M., Quotazioni e acquisizioni per il 2012 del lusso, Il sole 24 Ore, Milano, marzo 2012, p. 21 e ss.

<sup>105</sup> PELLICELLI G., Management Strategia, Università Bocconi, Il sole 24 Ore, 51 e ss.

### **4.3. La tradizione e la ricerca di eccellenza e cooperazione distrettuale nella Terra dei motori: l'Emilia Romagna**

Il distretto automotive e componentistica auto, infatti, è uno di quelli identificati come zona di produzione di eccellenza: nel luogo in cui la storia dell'industria automobilistica italiana ha avuto inizio, molti anni fa, oggi, nonostante la crisi economica e finanziaria stia travolgendo tutto e tutti, continua a produrre dei risultati che possiamo definire modesti. Il distretto dell'auto<sup>106</sup>, se così si può chiamare, vive e prospera un'intera costellazione di industrie diverse che ricoprono tutto il ciclo di produzione dell'automobile, dai piccoli componenti al grande design. In tale costellazione, sebbene con le dovute eccezioni che vedremo nel corso del prossimo paragrafo si colloca l'azienda oggetto del nostro studio e cioè l'azienda guidata da Renzo Landi impegnata nel settore della mobilità sostenibile e, più nello specifico, nella creazione di motori in grado di sfruttare combustibili ecologici per muoversi. Un'azienda, come vedremo, proiettata nel futuro vista la scarsità crescente delle risorse minerarie, il crescente danneggiamento dell'ecosistema a causa delle emissioni di CO2 oltre all'incalzare della crisi economica che vede la spesa energetica come una voce sempre più presente nei capitoli di spesa degli operatori economici. In generale possiamo dire che il territorio emiliano

---

<sup>106</sup> D'ASCENZO M., Quotazioni e acquisizioni per il 2012 del lusso, Il sole 24 Ore, Milano, marzo 2012, p. 21 e ss.

è negli anni diventato decisamente interconnesso e specializzato nella produzione di sistemi di eccellenza inerenti il settore dell'auto. Questo emerge in modo decisamente preponderante dall'analisi del territorio e dalle percezioni sensoriali che si hanno dialogando con gli operatori dello stesso settore e con i quali il sottoscritto ha avuto modo di confrontarsi attraverso la ricerca condotta sul campo.

Un territorio in grado di generare valore non solo nel settore automotive. Settore che in Emilia produce eccellenza. Nei fatti il distretto emiliano ha raggiunto massimi livelli di importanza mondiali. Se non tutti conoscono il peso che ha il mercato della produzione di componenti, difficile invece ignorare la fama che Torino e il Piemonte hanno raggiunto con i propri carrozzieri e designer. La storia di Bertone, Giugiaro e Pininfarina, e poi Carcerano, Fioravanti e Stola, è andata di pari passo con l'evoluzione dello stile nell'automobile, la nascita della moderna espressione della tecnologia, del lusso, della sportività.

Come ho avuto modo di notare durante la visita dell'azienda Renzo Landi Spa la stessa può contare su un tessuto imprenditoriale locale estremamente favorevole: parliamo delle migliaia di laboratori artigiani e officine meccaniche cui avevano dato vita gli operai fuoriusciti dalle vecchie Officine Meccaniche Reggiane. Anziché puntare sulla verticalizzazione, e quindi

sull'integrazione di tutte le fasi di vita del prodotto, Renzo Landi sceglie sistematicamente, negli anni, di affidare gran parte della produzione a terzisti, concentrandosi sulla ricerca e lo sviluppo dei nuovi prodotti, sull'assemblaggio e sul controllo qualità: sceglie cioè di affidarsi a ciò che oggi chiamiamo outsourcing per le attività a minor valore aggiunto, mentre mantiene all'interno dell'azienda quelle decisive per garantire la qualità del prodotto.

È un passaggio fondamentale per il futuro dell'azienda; una scelta di fondo che si imprime nella cultura imprenditoriale interna. Insieme al valore della ricerca e sviluppo, questo modello industriale, elastico e flessibile, rappresenta forse l'eredità più importante che il fondatore lascia all'azienda. Ciò le permetterà, in futuro, di affrontare i momenti di incertezza senza particolari tensioni e, in una terra di forti contrasti sindacali, si dimostrerà utile a favorire la gestione dei rapporti coi lavoratori.

I distretti specializzati nella meccanica (38) sono localizzati principalmente in Lombardia (12), in Emilia Romagna (7), nel Veneto e nel Piemonte (5); nel Mezzogiorno questo settore interessa soltanto l'area distrettuale campana di Paternopoli (Fig. 7, 8, 9, 10). La meccanica dei distretti industriali riguarda principalmente la fabbricazione di macchine e apparecchi meccanici (incluse le macchine utensili e gli apparecchi per uso domestico), la fabbricazione di

macchine elettriche (incluse quelle per ufficio), la fabbricazione di apparecchi medici e ottici, soprattutto nella regione Lombardia e in Veneto.

Di seguito si riportano delle tavole Istat che localizzano la presenza di questi distretti industriali, ognuno specializzato in un determinato settore. Da notare nella tavola relativa al nord, nord ovest la prevalenza del settore meccanico.

**Figura 2. Distretti industriali per specializzazione produttiva. Istat 2010**

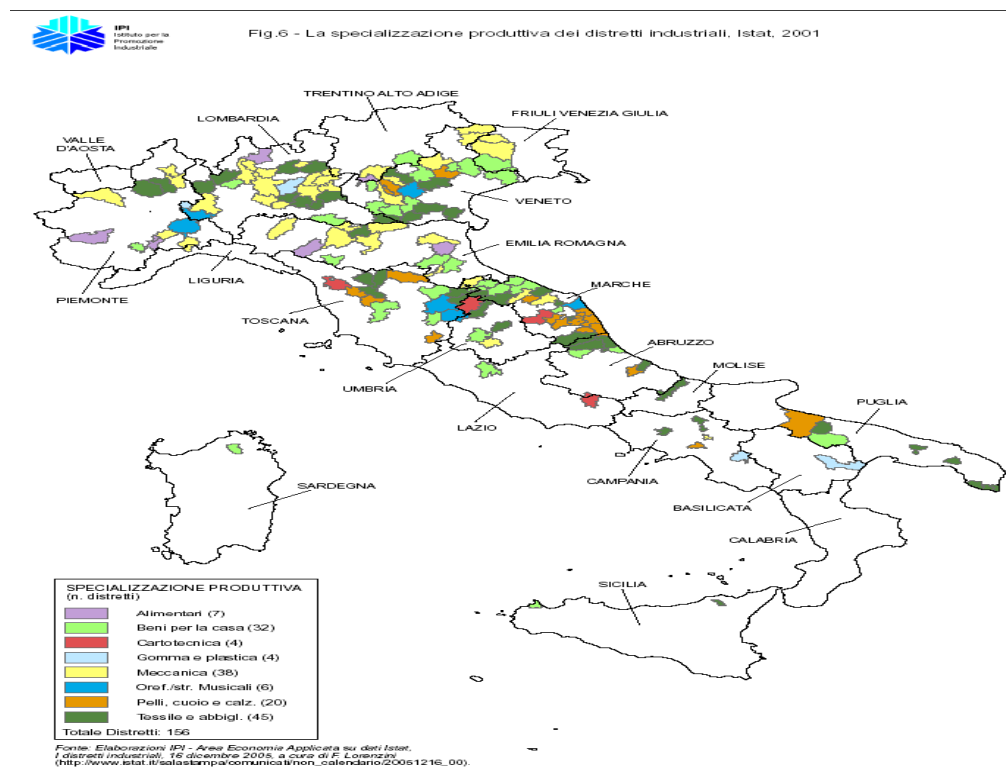
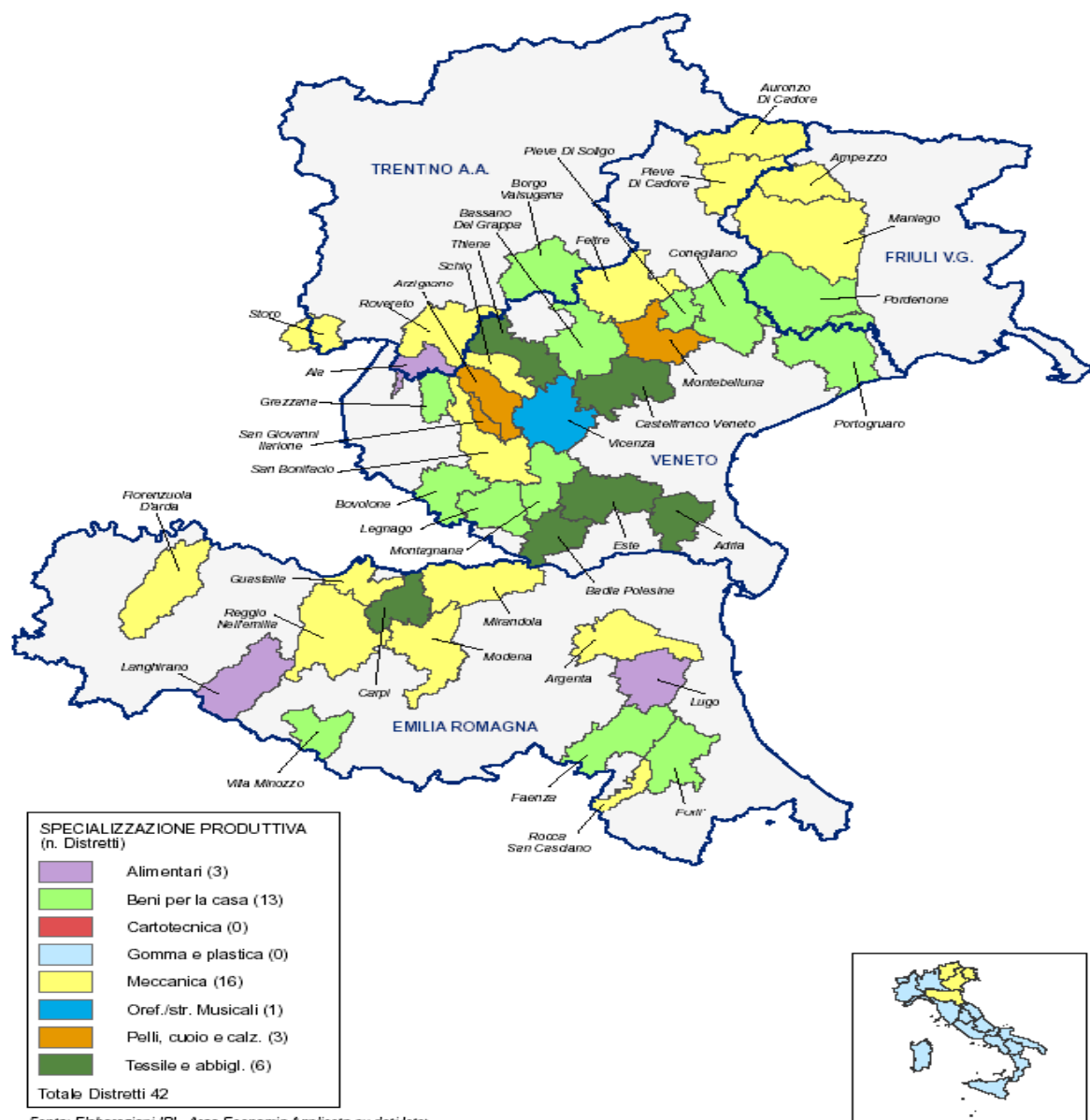


Figura 3. Specializzazione aziende zona nord Est Istat 2010



Fig. 8 - La specializzazione produttiva dei Distretti Industriali nel Nord Est



All'interno delle definizioni e dei relativi studi posti in essere, ciò che emerge, in definitiva, è comunque l'esistenza di un tratto comune per le imprese impegnate nel settore automobilistico, identificabile nel fatto che entrambi insistono molto sul complesso intreccio di fattori non solo economici ma anche e soprattutto storici, culturali e sociali che permettono il funzionamento del distretto, conferendogli nello stesso tempo caratteristiche proprie e distintive. Come afferma lo stesso Becattini, infatti, il tratto più importante del "sistema locale – distretto industriale", consiste proprio nel "fatto che esso è un meccanismo socioeconomico, alternativo alla grande impresa tradizionale, di incentivazione dell'innovazione, da cui dipende, in definitiva, l'allargamento del mercato e, a sua volta, l'incremento della produttività"<sup>107</sup>.

Il problema fondamentale, quindi, non è tanto quello relativo a una specifica definizione quanto piuttosto quello concernente la necessità di configurare il distretto stesso come area di studio in continua evoluzione capace, in primo luogo, di offrire nuovi strumenti concettuali attraverso i quali poter comprendere l'economia e lo sviluppo economico, e in secondo luogo, di poter identificare nuovi ruoli per l'impresa, il governo e le istituzioni, nonché di fornire nuove metodologie attraverso le quali articolare le relazioni tra imprese e governo e fra imprese e istituzioni. Il distretto industriale, quindi,

---

<sup>107</sup> BECATTINI G., *Distretti industriali e made in Italy: le basi socio-culturali del nostro sviluppo economico*; Bol4.lati Boringhieri; 1998, p. 74 e ss.

se, da una parte, sfugge a una definizione univoca, dall'altra deve tuttavia poter rappresentare un oggetto di indagine rispetto al quale sia possibile delineare in maniera precisa quelle che possono essere considerate le sue caratteristiche peculiari .

Secondo Porter, l'economista che ha coniato il concetto di cluster, "l'unità elementare di analisi per capire il vantaggio nazionale è il settore industriale. Le nazioni hanno successo non in settori industriali, ma in aggregati o cluster (letteralmente:grappoli) di settori industriali, connessi da relazioni verticali e orizzontali. L'economia di una nazione contiene un assortimento di cluster, la cui composizione e le cui fonti di vantaggio competitivo (o dello svantaggio) riflettono lo stato di sviluppo dell'economia" .

È ancora: " ....i settori industriali competitivi di una nazione non sono dispersi uniformemente nell'economia, ma sono connessi in aggregati che io chiamo cluster, i quali sono formati da settori industriali correlati da legami di varia natura.

Landi Renzo si inserisce, con la sua azienda all'interno del panorama industriale emiliano. La sua azienda riesce da ormai lungo tempo a essere presente all'interno dei mercati nazionali e internazionali realizzando impianti di eccellenza, tra le altre cose decisamente molto richiesti vista la corsa e gli incrementi che caratterizzano il mercato dei carburanti.



### **4.3.1. Landi Renzo Spa e la mobilità sostenibile: l'idea imprenditoriale, il successo nei mercati nazionali e internazionali e la crescita attraverso le acquisizioni strategiche.**

Landi Renzo SpA oggi è leader mondiale, con una quota internazionale di mercato che supera il 30%, nel settore dei componenti e dei sistemi di alimentazione alternativi a Gpl e Metano per autotrazione<sup>108</sup>.

Il colloquio intrattenuto con il Presidente Landi Stefano ha lasciato trasparire con forza le caratteristiche tipiche dell'imprenditoria italiana. Alla pari di tantissimi altri imprenditori il legame con il territorio e con la propria attività, nata come abbiamo visto dalla spinta individuale e della capacità di

---

<sup>108</sup>Nel 1967, Renzo Landi decide di lavorare sulla credibilità del livello tecnologico raggiunto: si porta a casa una Macerati Ghibli verde pisello e la trasforma a GPL per poi farla provare a un collaudatore della casa costruttrice. L'auto, un bolide da 4700 cc e 330 cavalli, perde sì e no 3 km/h di velocità di punta. Neanche Renzo riesce a crederci. Sta di fatto che si sparge rapidamente la voce della sua bravura. Tanto che dopo poco gli viene chiesto di trasformare a gas anche alcune Ferrari 208 e 308. Nel frattempo lavora a un riduttore di pressione di nuova concezione, che decide di immettere sul mercato solo due anni dopo averlo messo a punto. È il 1968, e mette a segno il suo colpo migliore: il riduttore di pressione Renzomatic per la conversione a GPL. Si tratta del capostipite dei riduttori moderni, il primo con il minimo automatico. Renzo riesce a mettere a punto un apparato di grande sensibilità, in grado di dosare il carburante in modo più accurato rispetto ai prodotti dei competitor, e più affidabile nel tempo. Quando viene immesso sul mercato, un concorrente gli fa causa accusandolo di plagio, ma la vicenda si chiude non appena Renzo tira fuori dal cassetto il brevetto vecchio di due anni. Il riduttore di pressione Renzomatic è così ben progettato che ancora oggi viene prodotto e montato sui veicoli nei paesi che non hanno ancora visto diffondersi le motorizzazioni più recenti. Renzomatic è una tappa fondamentale nell'evoluzione dell'azienda e porta a un'impennata delle vendite e delle esportazioni in particolare. Si rende necessario più spazio; così, nel 1972, l'azienda si trasferisce nella sede di via Fratelli Cervi, essendo passata dai 10 dipendenti degli anni Cinquanta ai 60 di allora. Cfr. MELIS M., *Landi Renzo e mobilità sostenibile*, Gruppo 24 ore, p. 8 e ss.

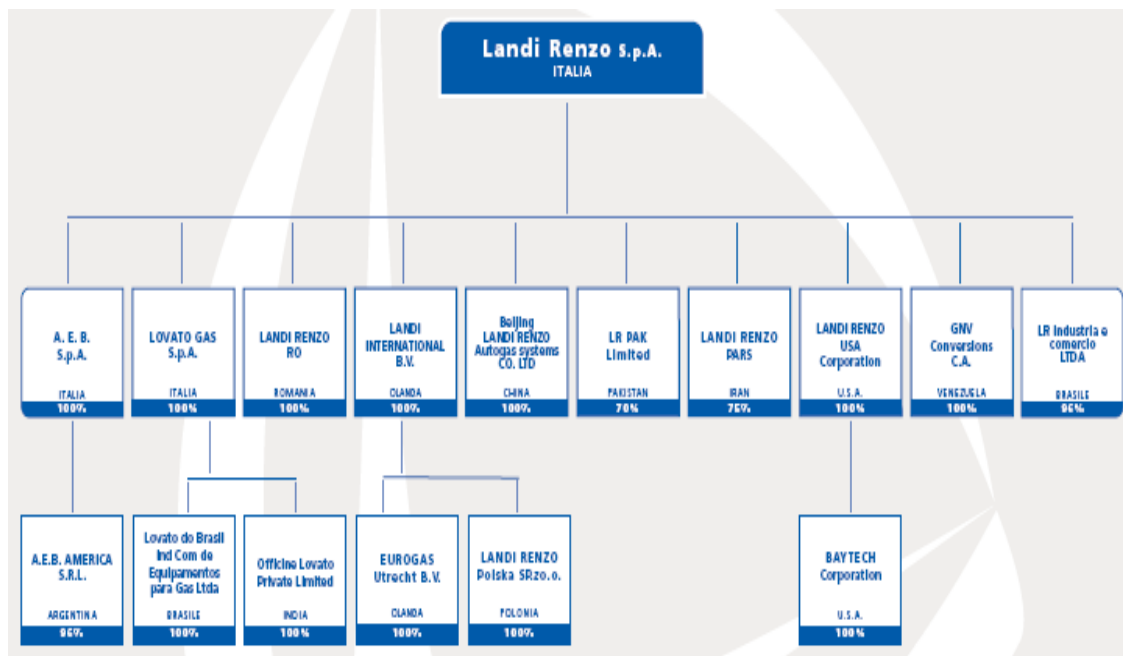
intuire l'utilità della propria produzione, immedesima Stefano Landi appieno con la figura del soggetto sul quale grava la responsabilità di portare avanti la forza della tradizione. Landi Renzo diviene un Gruppo Industriale: nel 1993 assume il controllo della ditta Landi Srl e di Eurogas Holding BV, azienda olandese che opera nel settore. Nasce nel 1999 la filiale polacca del Gruppo, Landi Renzo Polska S.p.Z.o.o. e l'anno successivo viene acquistata Med S.p.A. di Reggio Emilia.

Nel 2001 viene ceduto il 70% della società Eurogas Holding B.V. e viene acquisita la società Eurogas Utrecht B.V. da parte della controllata Landi International B.V.

Una nuova sede, armonica e innovativa dal punto di vista architettonico, capace di trasmettere i contenuti di avanguardia tecnologica che l'azienda produce, viene inaugurata nel 2001 a Cavriago di Reggio Emilia.

Attualmente la composizione del gruppo è quella sintetizzata nel diagramma che segue:

Figura 4. Struttura del Gruppo Landi Renzo Spa, 2012. Fonte dati Landi Renzo Spa



I caratteri della Renzo Landi e lo spirito di Stefano Landi sono del resto comuni anche agli altri casi che abbiamo analizzato nel corso di questo elaborato. La forza dell'azienda si basa sul fatto che GPL e metano sono le due naturali alternative in tema di idrocarburi allo stato gassoso. Il metano è un gas che si trova spesso abbinato al petrolio; tuttavia molti i paesi dispongono di immense riserve di gas ma non di petrolio. Il GPL invece è un derivato del petrolio, di cui costituisce la frazione più leggera. In gran parte è

composto da propano, un idrocarburo molto leggero – quello contenuto negli accendini – che però si può liquefare facilmente comprimendolo.

Per le più disparate ragioni, i paesi possono decidere di scommettere sul metano, sul GPL o su entrambi. La presenza di ingenti riserve di metano piuttosto che di petrolio, le caratteristiche della capacità di raffinazione, la presenza di metanodotti o di specifici accordi commerciali, e altre ragioni ancora, costituiscono driver potenti per le politiche nazionali; driver presenti nella storia dell'impresa sin dai suoi inizi<sup>109</sup>.

La notizia che la piccola azienda reggiana realizza impianti di alta qualità per la conversione a gas dei veicoli a benzina scavalca numerosi confini nazionali, giungendo infine in Giappone. La Mitsubishi è la prima impresa straniera a contattare le Officine Meccaniche Renzo Landi per acquistare i suoi prodotti. Siamo a cavallo tra il 1962 e il 1963 e il Giappone, che già usava molto (e usa tutt'oggi) il GPL per usi civili, vuole sfruttarlo anche per l'autotrazione.

Del resto abbiamo visto come gli eredi di Ferragamo hanno traghettato l'impresa sullo scenario internazionale con forza collocando il gruppo, anche attraverso strategie di crescita esterna, in una posizione di primario interesse per gli investitori di tutto il mondo. Allo stesso modo Stefano Landi sente

---

<sup>109</sup> MELIS M., Landi Renzo e mobilità sostenibile, Gruppo 24 ore, p. 8 e ss.

l'obbligo di reagire ai venti di crisi che soffiano sull'economia mondiale da almeno cinque anni. Il processo di internazionalizzazione ha investito anche l'impresa Renzo Landi Spa. Indice questo della volontà di sfruttare le sinergie del territorio di appartenenza per proporre la propria eccellenza sui mercati internazionali, spesso vergini e aperti alla competizione rispetto a quelli occidentali all'interno dei quali sono presenti posizioni ormai troppo consolidate<sup>110</sup>.

Sono le aziende straniere ad avvicinarsi per prime alla Renzo Landi. Inizialmente, infatti, non si può dire che l'azienda emiliana abbia una parte attiva nello sviluppo di relazioni commerciali internazionali: a quel tempo non faceva attività di promozione oltreconfine. D'altronde, le relazioni con l'estero non erano semplici: quasi nessuno conosceva l'inglese; un interprete una volta a settimana ritirava tutta la corrispondenza dall'estero, leggeva le lettere e preparava le risposte. Per avere informazioni sulle aziende straniere, e sapere se c'era qualcuno che potesse essere interessato ai prodotti, bisognava mandare le lettere agli uffici commerciali delle ambasciate italiane all'estero. Anche spostarsi, si sa, era molto più complicato: in Giappone i coniugi Landi non andranno mai, mentre si recheranno più volte in Belgio e in Olanda.

---

<sup>110</sup> MELIS M., Landi Renzo e mobilità sostenibile, Gruppo 24 ore, p. 8 e ss.

Nonostante tutto, la dimensione internazionale assume ben presto i connotati di qualcosa di più che un'occasione per viaggiare in Europa. Già a partire dal 1963-64, le esportazioni dirette verso Giappone, Francia, Belgio e Olanda cominciano a giocare un ruolo determinante, e iniziano ad aprirsi nuove opportunità nei mercati dell'Europa orientale, dell'India e del Sud America<sup>111</sup>. Il precoce respiro internazionale è un elemento di grande rilevanza per lo sviluppo futuro dell'impresa, non solo e non tanto per una questione di volumi, quanto perché, differenziando i mercati, l'azienda si difende almeno parzialmente dalle troppe incertezze del mercato nazionale italiano: piccolo, pesantemente soggetto alle fluttuazioni del prezzo del petrolio e segnato dalle bizze delle politiche fiscali. Attualmente i sistemi di alimentazione del Gruppo Landi Renzo possono essere suddivisi in due linee: Linea GPL che comprende sistemi a miscelatore GPL, sistemi a iniezione GPL e componentistica; Linea Metano che comprende sistemi a miscelatore metano, sistemi a iniezione metano e componentistica.

Il Gruppo vende sia alle principali case di produzione automobilistica a livello mondiale (clienti OEM) sia a rivenditori e importatori indipendenti (clienti After Market).

---

<sup>111</sup> MELIS M., Landi Renzo e mobilità sostenibile, Gruppo 24 ore, p. 8 e ss.

In sintesi, i principali dati economico, finanziari e reddituali dell'impresa che nonostante il periodo crisi sono positivi. Nello specifico la contrazione nei ricavi e quindi a catena sulle altre voce reddituali di bilancio. In particolare l'impresa stima un incremento nelle vendite in quanto nei prossimi anni vi sarà una graduale crescita per prodotti ad alto contenuto tecnologico (soprattutto per la linea metano), mentre una costante riduzione per prodotti a ridotto valore aggiunto (generalmente linea GPL e veicoli tradizionali in paesi in via di sviluppo).

Il prezzo medio di sistemi di alimentazione a GPL e metano nel canale After Market varia significativamente per area geografica in relazione alla notevole varietà dei veicoli in circolazione. La domanda proveniente dalle case automobilistiche si rivolge solitamente a sistemi più costosi rispetto alla domanda dei privati, in quanto le prime prediligono prodotti di più alta qualità.

Figura 5. Metano. Crescita mondiale. Fonte Landi Renzo 2012



Figura 6. GPL. Crescita mondiale. Fonte Landi Renzo 2012





I sistemi di alimentazione alternativi beneficiano della crescente consapevolezza della necessità di adottare misure che combattano l'inquinamento atmosferico e rallentino i cambiamenti climatici. I sistemi di alimentazione a GPL e a metano rappresentano infatti un'alternativa ai combustibili tradizionali, in quanto consentendo di ridurre, tra l'altro, le emissioni di anidride carbonica (CO<sub>2</sub>), di monossido di carbonio (CO), di ossidi di azoto (NO<sub>x</sub>), di idrocarburi incombusti (HC) nonché di PM 10, si caratterizzano per un minor impatto ambientale. L'utilizzo di carburanti ecocompatibili è supportato da normative sempre più stringenti a livello nazionale e sovranazionale<sup>112</sup>. L'Unione Europea, a esempio, facilita lo sviluppo di sistemi di alimentazione a GPL e a metano, imponendo restrizioni alle emissioni e il rispetto di requisiti ambientali.

Il modello di business del Gruppo Landi Renzo si articola in una pluralità di fasi che comprendono le attività di ricerca e sviluppo, pianificazione e acquisti, coordinamento logistico della produzione dei componenti e dei sistemi (svolto quasi interamente in outsourcing), nonché controllo qualità degli stessi, marketing, distribuzione e vendita dei sistemi finiti.

Il processo di internazionalizzazione ha avuto una impennata nel 2003 con l'apertura di una filiale in Brasile, nel 2005 in Cina e nel 2006 in Pakistan,

---

<sup>112</sup> Landi Renzo Spa. Fonte informazioni societaria 2012.

anno in cui nasce LANDIRENZO Corporate University, una fabbrica di idee e azioni per sviluppare le risorse umane del Gruppo Landi e per diffondere la cultura della mobilità sostenibile<sup>113</sup>.

Nel 2007 l'inaugurazione di Landi Renzo Pars a Tehran (Iran). Il Sistema Qualità Landi Renzo, già certificato ISO 9001 dal 1995 e ISO/TS 16949 dal 2001, quest'ultima propria del settore automotive, nel novembre 2006 estende alla Rete Italia i processi e le procedure della ISO 9001, al fine di garantire gli standard qualitativi già adottati dall'azienda.

Il 26 Giugno 2007 Landi Renzo S.p.A. debutta al segmento Star di Piazza Affari. Un passo significativo, con il quale l'azienda ha inteso dare nuovo slancio alla propria crescita. Allo stesso tempo la quotazione è garanzia di trasparenza e permette di accrescere la reputazione del Gruppo Landi Renzo sui mercati e nei rapporti con clienti e fornitori di alto livello.

L'intenzione è quella di accelerare il processo di sviluppo in un settore, quello delle energie alternative, che richiede grossi investimenti nella ricerca, la quale diviene così il principale driver di crescita.

Lo strumento prescelto dalla Renzo Landi per aggredire i mercati è stato, anche questo alla pari di altre imprese, espressione del Made in Italy ma anche dei grandi gruppi internazionalizzati, quello dell'aggregazione. Nel

---

<sup>113</sup> Fonte sito aziendale.

corso del presente elaborato abbiamo visto come l'aggregazione consenta l'acquisizione dei posizioni di leadership all'interno dei settori sconosciuti grazie al processo di inclusione delle aziende acquisite. Tale tipologia di modus operandi è stata interiorizzata dalla Renzo Landi Spa che ha proceduto a realizzare delle strategiche operazioni di fusione. La Lovato Gas è stato un esempio lampante di questo indirizzo strategico, consolidato poi nel corso dell'ultimo biennio dall'ulteriore aggregazione a mezzo acquisizione di A.E.B. Technologies e dell'americana Baytech, oltre all'apertura di ulteriori società controllate in Romania, Venezuela, Argentina, India e Stati Uniti.

#### **4.3.1.2. Acquisizione di Lovato Gas**

Il 2008 è stato un anno importante per Landi Renzo Spa in quanto è stato perfezionato l'acquisizione di Lovato Gas Spa. L'intera transazione e quindi

il valore dell'operazione straordinaria è stato calcolato in Euro 63.000 migliaia mentre il valore effettivamente pagato, compresi gli oneri accessori, è stato pari ad Euro 58.231 migliaia e, come previsto contrattualmente, risulta ancora in fase di definizione finale. L'acquisizione è stata in parte sostenuta da alcune banche anch'esse fortemente radicate nel territorio. Il Credito Emiliano, al fianco di Renzo Landi Spa in accordo e in collaborazione con Abaxbank S.p.A. hanno concesso un finanziamento per complessivi 30 milioni di Euro a tasso variabile senza il rilascio di garanzie. La Lovato Gas rappresenta per Landi Renzo Spa un'acquisizione di primaria importanza in quanto accresce la posizione dominante del gruppo nel settore della mobilità sostenibile. Lovato Gas opera ed è leader nella realizzazione dei componenti e dei sistemi di alimentazione a GPL e Metano per autotrazione con una quota stimata di circa il 10% del mercato. Con questa operazione la strategia di crescita del Gruppo Landi, indicata anche al momento della quotazione, si perfeziona consolidando la propria posizione di leader del mercato dei componenti e sistemi alternativi, a GPL e Metano per autotrazione, con una quota stimata a livello mondiale superiore al 30% e con una significativa espansione nei mercati dell'Est Europa e Asiatici.

L'obiettivo e la finalità è chiara. I mercati emergenti devono essere aggrediti con forza e velocità prima che mutino le condizioni economiche che li

collocano ai vertici mondiali della produzione di manufatti. Attualmente lo sviluppo mondiale è trainato da questi mercati. Aggredire i mercati significa nei fatti prendere rapidamente delle posizioni importanti. Tale tipologia di obiettivo non sarebbe stato impossibile per il Gruppo Landi ma attraverso l'acquisizione di aziende cruciali come Lovato Gas si bruciano le tappe e ci si colloca immediatamente in una posizione di leadership. Le competenze dell'azienda acquisita sono di alto valore e nel momento dell'acquisizione la stessa azienda Lovato presentava i conti decisamente in ordine con trend di redditività in aumento.

Il bilancio dell'intero esercizio 2008, redatto secondo i principi contabili italiani e approvato dal Consiglio di Amministrazione, ha riportato un fatturato di Euro 47.533 migliaia con un incremento del 21,5% rispetto allo stesso dato dell'anno 2007. Non a caso le vendite dell'azienda sono riconducibili per oltre il 90% all'estero Nello specifico nei paesi dell'Est Europeo e dell'Asia. Il Margine operativo netto è stato pari ad Euro 3.961 migliaia (Euro 5.123 migliaia nel 2007) dopo ammortamenti per 3.053 e svalutazioni straordinarie.

Come previsto dai principi contabili internazionali il consolidamento integrale dei risultati riportati da Lovato Gas S.p.A. nel Bilancio Consolidato del Gruppo Landi" è avvenuto a partire dalla data di acquisizione della

partecipazione e quindi solo nel quarto trimestre 2008. Gli effetti relativi all'acquisizione di Lovato Gas S.p.A. sulle attività e passività del Bilancio Consolidato 2008 del Gruppo Landi, rilevati secondo il metodo dell'acquisto come previsto da IFRS3 sono di seguito esposti:

**Figura 7. Attività nette della società acquisita alla data di acquisizione (valori espressi in migliaia di Euro) - Valori al 13/10/2008**

	Importi come da bilancio IFRS della società	Aggiustamenti al Fair Value	Valori di carico
Tereni, immobili, impianti, macchinari e altre attrezzature	2.522	0	2.522
Costi di sviluppo	645	0	645
Avviamento	14.758	0	14.758
Marchio	0	16.900	16.900
Altre attività immateriali a vita definita	41	395	436
Altre attività non correnti	601	0	601
Crediti commerciali	4.453	0	4.453
Rimanenze	6.555	473	7.029
Altri crediti e attività correnti	586	0	586
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	11.144	0	11.144
Fondi per rischi ed oneri	-150	0	-150
Piani a benefici definiti per i dipendenti	-631	0	-631
Passività fiscali differite	-178	-5.579	-5.757
Debiti verso le banche correnti	-12.262	0	-12.262
Debiti commerciali	-12.677	0	-12.677
Debiti tributari	-1.908	0	-1.908
Altre passività correnti	-1.672	0	-1.672
Attività nette acquisite	<u>11.828</u>	<u>12.189</u>	<u>24.017</u>
Avviamento relativo all'acquisizione			<u>34.215</u>
<b>Totale costo dell'acquisizione</b>			<b><u>58.231</u></b>
Totale costo dell'acquisizione *			58.231

Da un punto di vista strettamente finanziario occorre sottolineare che le conseguenze dirette dell'acquisizione in esame si sostanziano in una diminuzione delle disponibilità liquide complessiva della società che ha caratterizzato sia il 2008 che il 2009. Parallelamente lo Stato Patrimoniale ha

beneficiario direttamente di un incremento della voce Avviamento che chiaramente ha incluso dal 2008 in poi anche la quota riguardante la preziosa Lovato. Tale operazione ha nel complesso fatto crescere il gruppo e ha innalzato la sua capacità di irrompere all'interno dei mercati emergenti e generare redditività all'interno di essi attraverso l'introduzione di tecnologie di alto valore.

#### **4.3.1.3 Analisi delle acquisizioni realizzate nel mercato statunitense**

L'anno 2010 in piena crisi finanziaria il Gruppo Landi Renzo Spa ha realizzato un'operazione di acquisizione che ha sancito in modo inequivocabile l'aggressività della crescita dell'azienda emiliana. Forte del proprio vantaggio competitivo il Gruppo, per consolidare la sua posizione, è intervenuta all'interno del mercato americano acquisendo interamente la



società AEB S.p.A., e della sua controllata AEB America s.r.l., consolidate integralmente a partire dal 1° luglio 2010 <sup>114</sup> . L'operazione ha immediatamente portato a livello contabile un 'incremento di fatturato per Euro 16.692 migliaia. Ciò significa che il Gruppo non solo ha consolidato la sua posizione in termini di competitività e di specializzazione all'interno del mercato, ma è stato in grado di produrre immediatamente degli effetti positivi sul fatturato che ha beneficiato di un incremento considerevole pari alla cifra appena indicata. L'acquisizione ha avuto poi effetti benefici anche sulle altre voci dello Stato Patrimoniale. La tabella che segue mostra i valori alla data di acquisizione il cui valore in eccesso è stato riportato nell'Avviamento:

**Figura 8. Attività nette della società acquisita confluite in Landi Renzo Spa. Fonte Bilancio 2010**

---

<sup>114</sup> Dati rinvenibili attraverso la consultazione degli strumenti di informazione aziendale. Sito internet 2012

	Importi come da bilancio della società	Aggiustamenti al Fair Value	Valori di carico
Terreni, immobili, impianti, macchinari e altre attrezzature	5.139	0	5.139
Costi di sviluppo	390	0	390
Marchio	0	13.000	13.000
Altre attività immateriali a vita definita	67	0	67
Altre attività non correnti	748	0	748
Imposte anticipate	417	0	417
Crediti commerciali	8.474	0	8.474
Crediti commerciali ICO	3.866	0	3.866
Rimanenze	13.545	545	14.090
Altri crediti e attività correnti	2.140	0	2.140
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	9.568	0	9.568
Fondi per rischi ed oneri	-151	0	-151
Piani a benefici definiti per i dipendenti	-778	0	-778
Passività fiscali differite	-360	-4.253	-4.613
Debiti verso le banche correnti	-613	0	-613
Debiti commerciali	-7.477	0	-7.477
Debiti tributari	-1.132	0	-1.132
Altre passività correnti	-1.461	0	-1.461
Attività nette acquistate	<u>32.403</u>	<u>9.292</u>	<u>41.695</u>
Avviamento relativo all'acquisizione			<u>2.373</u>
<b>Totale costo dell'acquisizione</b>			<b><u>44.068</u></b>

Indipendentemente da quelli che sono i valori indicati in bilancio, l'importanza dell'operazione è grandissima. Il target dell'impresa emiliana è quella di acquisire un mercato che non è emergente ma è sensibilissimo alle tematiche della sostenibilità e del risparmio energetico. La Landi ha sempre offerto soluzioni in questo senso e si pone con questa acquisizione in una

posizione avanzatissima nel mercato americano. AEB S.p.A. opera da oltre 25 anni nella progettazione, produzione e commercializzazione di componenti elettronici per sistemi ecosostenibili GPL e Metano per autotrazione. Il bilancio dell'intero esercizio 2010, redatto secondo i principi contabili italiani e approvato dal Consiglio di Amministrazione, riportava un fatturato di Euro 44.113 migliaia con un incremento del 63,1% rispetto allo stesso dato dell'anno 2009. Le vendite sono effettuate per il 47% in Italia e per il 53% all'estero, soprattutto nei paesi dell'Europa e dell'Asia. Il Margine operativo netto è stato pari ad Euro 4.462 migliaia (negativo per Euro 775 migliaia nel 2009) dopo ammortamenti per Euro 1.299 migliaia. L'esercizio 2010 si chiude con un utile ante imposte pari a Euro 3.879 migliaia e con un utile netto pari a Euro 2.225 migliaia. Il numero dei dipendenti a fine 2010 era di 176 unità di cui circa la metà operai con funzioni produttive<sup>115</sup>.

La strategia di crescita è chiara. Il Gruppo cerca di sopperire con delle mosse mirate a quelle che potrebbero essere le carenze tipiche delle imprese italiane: piccola dimensione e scarsa internazionalizzazione. Il Gruppo Landi attraverso l'acquisizione, soprattutto nel caso statunitense, aumenta la sua dimensione e nello stesso tempo si internazionalizza e cerca di sfruttare tutti

---

<sup>115</sup> Dati rinvenibili attraverso la consultazione degli strumenti di informazione aziendale. Sito internet 2012

quanti quei mercati all'interno dei quali la qualità e l'elevata specializzazione produttiva riescono a fare la differenza. Del resto la competizione mondiale può essere sostenuta e in un certo senso dominata solamente se si agisce in questi termini, attraverso adeguati investimenti e scelta dei mercati, obiettivo all'interno dei quali la differenza è fatta dalla qualità e non dalla quantità in linea con quanto affermato nei casi studio proposti.

A conclusione di questa descrizione occorre sottolineare come proprio per poter competere nel modo più rapido possibile all'interno del mercato statunitense il Gruppo ha proceduto attraverso la controllata Landi Renzo Usa Corporation, Landi Renzo S.p.A. ad acquisire l'intero capitale sociale della società statunitense Baytech Corporation, società detentrici delle certificazioni CARB per veicoli a metano General Motors (GM) negli Stati Uniti<sup>116</sup>. Ciò a testimonianza del fatto che l'intento complessivo è quello di accelerare il processo di sviluppo sul mercato del business dato il potenziale che lo stesso, in un periodo di cambiamenti importanti, possiede.

---

<sup>116</sup> Il corrispettivo dell'operazione è riferibile ad un equity value di US Dollari 15,14 milioni. Baytech Corporation, nell'anno 2009 ha realizzato ricavi per US Dollari 2,5 milioni e un EBITDA pro-forma (aggiustato per tenere conto degli effetti della rettifica di alcuni componenti significativi di remunerazione dei soci storicamente inclusi fra i costi operativi) pari a US Dollari 0,9 milioni. Cfr. Bilancio anno 2010 disponibile sul sito internet aziendale. Cfr Bilancio 2010 su sito internet aziendale.

## CONCLUSIONI

L'analisi appena condotta dimostra come imprese con un'adeguata pianificazione riescono a sopravvivere e nello stesso tempo produrre valore nel momento in cui si adattano al contesto competitivo. Landi Renzo Spa persegue attraverso la strategia di acquisizione il duplice obiettivo di ampliare la dimensione transnazionale del suo modello di business e nello stesso tempo uscire dall'incubo dimensionale delle imprese italiane. Occorre anche dire che forse proprio le aziende dei famosi distretti industriali, come a esempio quello dell'automobile, tipico di una regione come l'Emilia, possiedono quel vantaggio competitivo e quella specializzazione produttive che devono obbligatoriamente essere destinate a produrre valore non solo su scala nazionale ma anche a livello internazionale.

Uso il termine "obbligatoriamente", una delle uniche direttrici da percorrere per uscire dal periodo di stagnazione che stiamo attraversando è quella che porta all'internazionalizzazione della manifattura di qualità, all'innovazione di prodotto e alla conquista, in questi termini, dei mercati emergenti. Cina, Russia, India sono assetate di prodotti di qualità in qualsiasi tipologia di settore dall'automobile, alle produzioni di lusso, al cibo di qualità che la

tradizione italiana produce da tempo immemore. Da qui l'auspicio che le autorità possano manovrare la politica economica verso scenari in grado di favorire la tendenza delle imprese allo sviluppo, alla ricerca di nuovi prodotti oltre all'internazionalizzazione della produzione. In generale le imprese italiane, salvo alcune eccezioni alle quali abbiamo fatto riferimento hanno un consistente ritardo nei processi di internazionalizzazione, dovuto a diversi motivi, tra i quali una scarsa predisposizione verso il rischio manageriale, un tessuto produttivo debole e incapace di competere a livello mondiale e un ritardo tecnologico rispetto a Paesi come la Germania o gli Stati Uniti.

Inoltre, valutando la dimensione complessiva del fenomeno, occorre notare che le varie indagini mostrano un impatto della delocalizzazione italiana sulla struttura produttiva nazionale ancora piuttosto contenuta. Le difficoltà organizzative e logistiche dovute alla lontananza, alla mancanza di risorse umane con professionalità adeguate per delocalizzare e all'eccessivo costo del trasporto del prodotto finito sono i principali motivi che hanno finora ostacolato la delocalizzazione dell'attività produttiva.

Del resto proprio l'internazionalizzazione ha da sempre rappresentato, seppur ancora da ottimizzare, l'asse portante delle politiche dei governi italiani che si sono succeduti nel tempo. Proprio le dinamiche internazionali

agiscono da catalizzatore in quel processo di avvicinamento tra i popoli basandosi soprattutto sull'interdipendenza contribuendo ad affievolire le contrapposizioni. Per affrontare adeguatamente la sfida della globalizzazione il sistema economico italiano deve però accrescere anche la propria capacità di innovazione. Da qui la necessità di aumentare la competitività della Ricerca e Sviluppo, sostenendo le università e tutte i laboratori di idee che possono produrre innovazione e fare da propulsori all'intero settore economico del Nostro Paese, decisamente poco competitivo nelle produzioni di massa, così come del resto l'intera economia occidentale, vista la crescente presenza sui mercati dei Paesi Emergenti.

### *Bibliografia*

ALLEN F., GALE D., Comparing Financial System, Mit Press, Cambridge, Ma, 2000., p. 27 e ss.

ANDRADE G., STAFFORD E., "New evidence and perspectives on mergers," Journal of Economic Perspectives 15, 2001,103-120.

Barilla Looks for Growth Abroad," Eurofood, March 14, 2002, p. 8

BECATTINI G., Distretti industriali e made in Italy: le basi socio-culturali del nostro sviluppo economico, Bollati Boringhieri; 1998, p. 74 e ss.

BOONE, AUDRA L., HAROLD MULHERIN , "How are firms sold?" Journal of Finance 62, 2007, p. 847-875

BOONE, AUDRA L., HAROLD MULHERIN , "How are firms sold?" Journal of Finance 62, 2007, p. 847-875

BOSCHETTI B, Il governo dell'incertezza nella politica energetica: l'energia tra innovazione e sostenibilità ambientale, in «Amministrare», 2009, 2, p. 257 ss.



BOTTI S., 'Servizi commerciali, coinvolgimento dell'acquirente e ambiente di vendita', in Castaldo S. (a cura di), Retailing e innovazione. L'evoluzione del marketing nella distribuzione, EGEA, Milano, 2001, p. 79 e ss.

CAPROTTI M., L'Europa fa saltare i matrimoni, Morningstar, 2011, p. 3 e ss.

CASTALDO S., BOTTI S., La dimensione emozionale dello shopping. Una ricerca esplorativa sul ruolo del punto vendita (in) Economia e Management n.1, 1999, p. 58 e ss.

CONCA V, Le acquisizioni, Il processo, il mercato, i prezzi, Egea. Milano, 2010, p. 71 e ss.

CONFALONIERI M., Trasformazione, Fusione, Conferimento, Scissione e Liquidazione delle società, Il Sole 24, 2006, p. 96 e ss.

CORBELLINI E., SAVIOLO S., L'esperienza del lusso. Mondi mercati e marchi, Etas, libri, 2009, p 71 e ss

CORÒ G., VOLPE M., BONALDO S., Local Production Systems in Italy between Fragmentation and International Integration, Università degli Studi di Urbino, Incontro di studio del gruppo CNR su Economia Internazionale e Sviluppo, Investimenti diretti esteri, commercio internazionale e competitività, 27-28 maggio, 2005, p. 147 e ss.

CORTESI A., "La crescita delle piccole imprese. Fusioni, acquisizioni, accordi", 2004, Torino, Giappichelli Editore, Studi di Economia e Politica Aziendale, capitolo 3 "La crescita per linee esterne: le soluzioni applicative" pag. 145 ss..

D'ASCENZO M., Quotazioni e acquisizioni per il 2012 del lusso, Il sole 24 Ore, Milano, marzo 2012, p. 21 e ss.

DALLI D., ROMANI S. Il comportamento del consumatore. Acquisti e consumi in una prospettiva di marketing, Franco Angeli, Milano, 2000, p. 64 e ss.

DE ANGELIS, Le operazioni di trasformazione, fusione e scissione nella legge delega per la riforma del diritto societario, Rs,2002, p. 41

DESIDERIO E., "Versace vestirà i jet privato e gli alberghi del lusso estremo", *Quotidiano Nazionale*, 2006, p. 79 e ss

FABRIS G., *Il nuovo consumatore postmoderno*, Franco Angeli., Milano, 2003, p. 71 e ss.

FORTIS M., *Banche territoriali, distretti e piccole e medie imprese. Un sistema italiano dinamico*, Bologna, Il Mulino, 2008, p. 147 e ss.

GRANDINETTI R., TABACCO R., *I distretti industriali come laboratori cognitivi*, *Sviluppo Locale*, 2003, IX, 589 e ss.

GRASSO A., MASTROROCCO N., LOMBARDI A., *Distretti produttivi e distretti tecnologici: lo scenario pugliese*, *Rivista economica del Mezzogiorno*, 2010, 4 e ss.

Intervista a Guido Barilla, *Barilla: dobbiamo crescere ancora*, *Finanza e Mercati*, 2004, p. 43 e ss.

LIST J. A., "Does market experience eliminate market anomalies?" *Quarterly Journal of Economics* 118, 2005, p. 41-71.

LYMAN, ERIC J., "Barilla Cooks Up First Global Ads: Italian Pasta Manufacturer Launches Worldwide Marketing Campaign," *Euromarketing Via E-Mail*, July 6, 2001, p. 43 e ss.

MALMENDIER U., GEOFFREY T., "Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction," *Journal of Financial Economics* 89(1), pp. 20-43, 2008, p. 63 e ss.

MARSHALL A., *Principles of economics*, Macallan, London, trad. it. *Principi di economia*, UTET, Torino, 1972, p. 63 e ss.

MARSHALL A., *Principles of economics*, Macallan, London, trad. it. *Principi di economia*, UTET, Torino, 1972, p. 63 e ss.

MELI V., *Determinanti ed effetti delle operazioni di concentrazione. Spunti dai casi comunicati dai principali gruppi industriali all'autorità garante della concorrenza e del mercato nel periodo 1990-1995*, in "Concorrenza e Mercato", vol. 4/1996, pp. 459-507.

MELIS M., Landi Renzo e mobilità sostenibile, Gruppo 24 ore, p. 8 e ss.

MORNING STAR INVESTMENT CONFERENCE EUROPE 2012,  
[www.morningstar](http://www.morningstar)

NAPOLITANO M.R., La gestione dei processi di acquisizione e fusione di imprese, Franco Angeli, Milano, 2007, p. 123 e ss.

PELLICELLI G., Management Strategia, Università Bocconi, Il sole 24 Ore, 51 e ss.

PERFETTI P., "Luxury summit", (2011), Il giornale del lusso, 2011, p. 96,

POTITO L, Le Operazioni Straordinarie nell'Economia delle Imprese, Torino, Giappichelli Editore, 2004, p. 82 e ss.

POTITO L, Le Operazioni Straordinarie nell'Economia delle Imprese, Torino, Giappichelli Editore, 2004, p. 82 e ss.

RHODES K., MATTHEW S., VISWANATHAN s., "Market valuation and merger waves," Journal of Finance 59, 2004, 2685-2718

RHODES K., MATTHEW S., VISWANATHAN s., "Market valuation and merger waves," Journal of Finance 59, 2004, 2685-2718.

RUBINELLI L., Unicoop Firenze, Il Sole 24 Ore, 2012, p. 34 e ss.

SHLEIFER A,VISHNY R., "Stock market driven acquisitions," Journal of Financial Economics 70, 2003 295-312.

TAGLIABUE, J. "Family Business (Extended): In Italy, New Generation of Leaders Looks Abroad," Wall Street Journal,November 7, 1995, pp. D1, D6.

TEERIKANGAS S VERY P, The Culture-Performance Relationship in M&A: From Yes/No to How, British Journal of Management Vo.17, 2006, p. 87 e ss.

TORRIANI L., Pasta vendite in crescita nel 2012, Dati disponibili su [Universofood.net](http://Universofood.net).

UGLIANO A., The new cross border merger directive: Harmonisation of European Company Law and Free Movement in European business law review, 2007, fasc. 3, pp. 585

VELARDI M., D'AMICO F., I distretti industriali come laboratori per politiche di sostenibilità territoriale , Studi e ricerche Enea, 2006, p. 71 e ss.

VOM HOFE, R. CHEN, K. , Whiter or not industrial cluster: conclusions or confusions?, "The Industrial Geographer", Volume 4, issue 1, 2006, p. 2-28.

WILLIAMSON O., Economies as an antitrust defense: the welfare trade-offs, in "American Economic Review", vol. 58, n° 1, 1968, March, pp. 18-36.

ZOLLO M., WINTER S, Deliberate Learning and the Evolution of Dynamic Capabilities, Organization Science, 2002, p. 71 e ss.