

# Per rilanciare i marchi italiani

Gli ultimi mesi 2011 registrano operazioni predatorie su marchi italiani da parte di investitori esteri.

Molti settori della nostra economia sono esposti a un rischio concreto.

di **Andrea Marinoni** (Roland Berger Strategy Consultants)

**Percorso di lettura:**  
[www.largoconsumo.info/012011/PL-0111-005.pdf](http://www.largoconsumo.info/012011/PL-0111-005.pdf) (Fusioni e acquisizioni)

In un quadro di forte rallentamento del mercato delle fusioni e acquisizioni in Italia a partire dal 2008, gli ultimi mesi del 2011 registrano operazioni predatorie su marchi italiani da parte di investitori industriali e finanziari esteri. Lo shopping sarebbe ancora più invasivo, se le regole per interpretare il mercato italiano fossero più chiare e le informazioni più trasparenti. La sfida della competizione globale mette in evidenza alcune vulnerabilità delle aziende nazionali, ricorrenti anche nel settore dei beni di largo consumo: dimensioni troppo piccole spesso accompagnate da uno squilibrio nella dotazione finanziaria, limitata sotto il profilo dei mezzi propri e con un uso improprio del debito, troppo sbilanciato sul breve termine. D'altra parte, complice la crisi e la ridotta disponibilità di debito a servizio delle acquisizioni, le necessarie operazioni di consolidamento all'interno dello stesso settore in Italia sono calate drasticamente negli ultimi anni, in un momento in cui invece sarebbe stato utile mettere insieme le forze. Molti settori dell'economia italiana, compreso quindi quello dei beni di largo consumo, sono esposti a un duplice rischio: l'ulteriore allargamento del divario di competitività rispetto ai concorrenti europei e il "take over" mirato di aziende che meglio incorporano i valori del "made in Italy", come per esempio alimentare e moda, da parte di soggetti prevalentemente europei ma anche appartenenti ai cosiddetti Bric. A conferma di questo trend, nell'ultimo anno e mezzo l'Italia ha ceduto a investitori stranieri molti pezzi pregiati, tra cui **Bulgari, Brioni, Parmalat e Finisud**. Comunque, nella verifica comparata con altri Paesi, l'Italia oggi mostra qualche "campione" che ha interpretato le nuove sfide

competitive puntando al raggiungimento di dimensioni sostenibili promuovendo un naturale consolidamento all'interno del settore di riferimento. **Campari**, con l'ultima acquisizione di **Wild Turkey**, ha aggiunto un ulteriore tassello in un percorso di crescita esterna volto alla creazione di un articolato portafoglio di marchi su scala internazionale. Nel panorama italiano, tuttavia, questo è un caso quasi unico: molte aziende, ancora sotto massa critica, sono ben consapevoli che da qua a dieci anni la partita della competizione internazionale sarà decisamente molto dura.

## TRA FINANZA E INDUSTRIA

L'aspetto industriale alla base della vulnerabilità attuale e prospettica delle aziende deve essere collegato con quello finanziario: il rafforzamento della struttura delle fonti finanziarie è il requisito per mettere in atto strategie di sviluppo, in logica non opportunistica. La finanza corporate tuttavia non va incontro alle esigenze industriali, sia per le aziende in fase di rilancio sia per quelle ancora in situazione di crisi. In primo luogo perché l'azienda ha minori capacità di autofinanziamento, vista la riduzione dei margini operativi e il

peggioramento del capitale circolante. In secondo luogo, si è ridotta la disponibilità di capitale di terzi, con riferimento al sistema bancario: limitata nuova finanza, revoca dei finanziamenti in corso, peggioramento del costo del debito. In terzo luogo si è ridotta la disponibilità di capitale proprio: in particolare quotazioni difficili alla luce della volatilità dei mercati.

Da un recente studio internazionale di **Roland Berger**, circa l'80% delle aziende italiane esprime la necessità di dotarsi di nuove risorse per finanziare la crescita, che sia organica o per linee esterne. A fronte di questa esigenza, si pone la questione dell'inadeguatezza delle opzioni di finanziamento: le banche, nella maggior parte dei casi, sono percepite come la soluzione più immediata, mentre non si ritiene realistico l'accesso a nuovo equity, complice un mercato azionario meno sviluppato che in altri Paesi. Guardando quindi da vicino l'attività del private equity nei beni di largo consumo in Italia, si evidenzia un vistoso calo a partire dal 2008, principalmente dovuto alle ridotte opportunità di attivare la leva finanziaria. Il 60% delle operazioni si concentra su prodotti per la casa e la persona, il 30% nell'alimentare, il 10% nell'abbigliamento. Per lo più si tratta di operazioni di acquisizione da parte di investitori finanziari esteri. Eppure le reali esigenze di capitale per la crescita dovrebbero trovare riscontro in un numero maggiore di operazioni di private equity, oltre che a consolidamenti promossi da investitori industriali.

Moda e Alimentare, in particolare, registrano poche operazioni pur mostrando vulnerabilità competitive, come conseguenza delle piccole dimensioni. Segno quindi che il private equity, in particolare su questi settori, ancora non è in grado di intercettare o di interpretare le vere necessità delle aziende, ma piuttosto si muove con la logica del "deal" opportunistico. Una risposta per le eccellenze del "made in Italy" sarebbe un nuovo modello di private equity attento a un supporto molto più industriale che finanziario, volto alla realizzazione di un disegno di lungo periodo che porti al rafforzamento di aziende nazionali oggi in salute ma potenzialmente a rischio da qua ai prossimi anni. L'esigenza sembra essere quella di sostenere i "futuri campioni" italiani, promuovendo aggregazioni tra aziende e marchi per raggiungere dimensioni più vicine ai concorrenti in Europa, meglio attrezzati per competere su scala internazionale.

