

A fashion illustration featuring a woman in a vibrant red, long-sleeved dress with a large bow at the waist. The background is a soft, watercolor-style wash of pink and green. In the lower right corner, there is a smaller illustration of a woman in a yellow dress with a patterned bodice.

# Moda: è l'ora del consolidamento

Tutti i numeri del settore e l'analisi dei trend e delle principali operazioni. Il deal più significativo del 2023? L'acquisizione del 30% di Valentino da parte di Kering. Advisor sotto la lente

di eleonora frasci



**«Nel 2023 si è assistito alla normalizzazione del mercato del lusso che nell'immediato post-covid aveva performato in maniera particolarmente significativa»**

**Francesca Diviccaro**

«La moda è quella che viene suggerita e che spesso conviene evitare, lo stile è ciò che ciascuno ha e che deve conservare per tutta la vita», dice **Giorgio Armani**. L'industria della moda italiana però merita di essere considerata: oltre ad avere un giro d'affari che nel 2023 ha sfiorato i 103 miliardi di euro, produce più di un terzo del fatturato generato dal sistema moda dell'Unione Europea. Secondo il report dell'area studi di Mediobanca dedicato al settore, sono circa 50mila le aziende italiane della moda, che risultano per lo più di dimensione piccola e media. Il comparto è caratterizzato da una catena del valore lunga e frammentata, composta da numerosi piccoli produttori e da pochi grandi gruppi multinazionali. Questa frammentazione, che rappresenta la principale caratteristica del settore, ha permesso al mondo del fashion di reagire rapidamente alla crisi pandemica superando i valori pre-covid.

Nel 2022 la filiera della moda italiana ha infatti sostenuto la crescita dell'intera manifattura nazionale, risultando il comparto più dinamico davanti all'elettronica e al farma-cosmesi. Per quanto riguarda il 2023, spiega **Francesca Diviccaro**, responsabile industry retail & luxury della Divisione IMI CIB di Intesa Sanpaolo, «si è assistito a una normalizzazione del mercato del lusso che nell'immediato post-covid aveva performato in maniera particolarmente significativa anche per effetto del fenomeno del *revenge spending* dei consumatori, tornati a comprare beni di lusso dopo il prolungato periodo di lockdown». In un contesto di crescita più modesta -single digit - le più prestigiose maison del lusso hanno guadagnato quote di mercato e migliorato la visibilità dei brand in portafoglio con un focus sempre più attento al business retail e alla ricerca di location di prestigio. «Anche grazie al forte riconoscimento

## «Il 2024 si è aperto con un certo fermento nel settore. Di particolare rilievo, l'acquisizione di Trussardi da parte del Gruppo Miroglio»

del brand, le aziende sono riuscite a trasferire nel prezzo finale del bene l'aumento generalizzato dei costi legato alle dinamiche inflazionistiche, rivolgendosi a un consumatore high/ultra high NWI con un forte potere di spesa e poco sensibile ai downturn economici», continua. «Le categorie più performanti del settore del lusso sono state l'abbigliamento e la gioielleria ma va tuttavia segnalata la crescente importanza della categoria del beauty, guidata da fragranze e prodotti per la cura del corpo, che sta registrando interessanti volumi di crescita tali da spingere diversi brand del lusso (Dolce & Gabbana, Kering & Richemont) a internalizzarne la produzione».

## MODA ITALIANA E QUOTAZIONI

La moda italiana non nutre un particolare interesse per la Borsa: solo il 18,4% del fatturato aggregato (15,8 miliardi di euro) è prodotto dalle dodici società quotate, che sono soprattutto player di altagamma.

In termini di assetto proprietario, la gran parte delle aziende non quotate è un esempio di capitalismo familiare. A livello di entrate, imprese quotate hanno un fatturato medio di 1,3 miliardi, quasi il doppio di quelle non quotate (0,7 miliardi). L'ipo più recente della moda italiana è quella di Ermenegildo Zegna, che ha debuttato a Wall Street nel 2021. Ubs è stata l'advisor finanziario esclusivo del gruppo, mentre Sullivan e Cromwell ha seguito gli aspetti legali. Investindustrial Acquisition Corp (la spac che aveva reso possibile la quotazione) è invece stata seguita da Deutsche Bank, Goldman Sachs Bank, JP Morgan Securities e Mediobanca, per gli aspetti finanziari, e da Chiomenti e Kirkland & Ellis, in qualità di consulenti legali. Per trovare altre ipo di società italiane del settore si deve infatti risalire a parecchi anni fa, con OVS (2015), Moncler (2013), Brunello Cucinelli (2012), Salvatore Ferragamo e Prada (2011), Aeffe e Piquadro (2007), Safilo (2005), Geox (2004), Tod's (2000) e BasicNet (1999). Con l'eccezione di Golden Goose, il marchio di scarpe acquisito dal

## Report MAGGIORI AZIENDE MODA ITALIA

### Top 10 per redditività 2022

	% EBIT MARGIN
BULGARI (GRUPPO LVMH)	43,4
FENDI (GRUPPO LVMH)	36,0
GINGI (ELISABETTA FRANCHI)	34,6
RENATO CORTI	33,8
GUCCIO GUCCI (GRUPPO KERING)	33,5
MABI INTERNATIONAL (GRUPPO CHANEL)	31,6
LOUIS VUITTON ITALIA (GRUPPO LVMH)	30,4
MONCLER	29,8
LEO FRANCE	29,3
FIN REPORTER	24,6

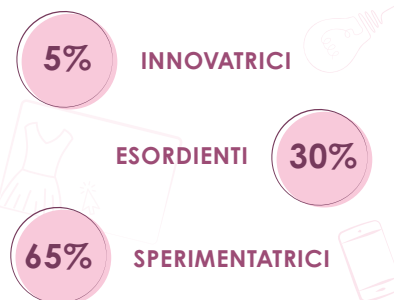
### Base produttiva 2022

RIPARTIZIONE PER AREA GEOGRAFICA

	DI CUI DI ALTA GAMMA	
<b>ITALIA</b>	<b>76%</b>	<b>89%</b>
EUROPA	14%	7%
AFRICA	4%	2%
ASIA	4%	1%
AMERICHE	2%	1%

### Livello di digitalizzazione\* 2023

DISTRIBUZIONE DELLE MEDIE IMPRESE DELLA MODA PER MATURITÀ TECNOLOGICA



\*INDAGINE CAMPIONARIA SULLE MEDIE IMPRESE A CURA DI MEOBANCA RESEARCH IN COLLABORAZIONE CON GOOGLE



fondo Permira nel 2020, che prevede di quotarsi il mese prossimo, fra i principali gruppi del fashion tricolore non sono previste a breve termine altre ipo.

## MERCATO M&A: LE DIECI OPERAZIONI PIÙ RAPPRESENTATIVE

Sulla scia di quanto sta avvenendo a livello internazionale, joint venture, fusioni e acquisizioni continueranno ad avere sempre più rilevanza, perché il controllo dell'ecosistema e le opportunità di collaborazione sono un fattore chiave di successo per l'intera filiera. Nel corso del 2023 e nei primi mesi del 2024, l'industria italiana della moda è stata protagonista di da una serie di operazioni di m&a che manifestano un crescente fermento e un rinnovato interesse rispetto nel settore.

L'operazione più significativa del 2023 è stata l'acquisizione del 30% di Valentino da parte di Kering, avvenuta lo scorso luglio. Kering e Mayhoola hanno infatti stipulato un accordo vincolante del valore di 1,7 miliardi di euro. Advisor del deal sono stati Intesa Sanpaolo (Divisione IMI CIB), Rothschild & Co e JP Morgan, che hanno seguito Mayhoola, mentre Centerview partners ha assistito Kering. GOP, Foglia e BonelliErede sono invece gli studi legali coinvolti. In precedenza, ad aprile, San Quirico, Xenon Private Equity, Ambria Holding e gli attuali azionisti di minoranza di MinervaHub hanno sottoscritto un contratto di investimento in forza del quale SQ deterrà circa il 75% del capitale di MinervaHub, mentre il restante circa 25% sarà detenuto da Xenon e altri co-investitori. Gli azionisti venditori sono stati seguiti da Rothschild, Deloitte, Pavia e Ansaldo, Gelmetti e Associati. BNP Paribas, Kpmg, Legance Avvocati Associati, LTP/OC&C, PwC e Rina Services hanno invece supportato San Quirico. A settembre poi MinervaHub ha acquisito Elettrogalvanica Settimi, attiva nella galvanotecnica ed è stata assistita da Ethica Group, Gelmetti Studio Legale Associato, Legance, OC&C, Deloitte, PwC TLS e Greenwich.

A maggio invece Permira ha annunciato l'acquisizione, attraverso i suoi fondi, della quota di maggioranza di Gruppo Florence dagli attuali azionisti: VAM Investments, **Fondo Italiano** d'Investimento, Italmobiliare e gli imprenditori



delle società del gruppo. Gli imprenditori, il management team e VAM Investments hanno poi reinvestito una quota nella società, mentre **Fondo Italiano** d'Investimento ha mantenuto una quota di minoranza. Permira è stata assistita dagli advisor J.P. Morgan, Legance, BCG, EY, Maisto e Associati e Latham & Watkins. I venditori sono stati assistiti da BofA Securities e Citigroup, DWF e Gianni & Origoni, Bain & Co, KPMG e BonelliErede. UniCredit ha agito come consulente finanziario per il processo di reinvestimento di VAM Investments.

Il settore non si è fermato neanche in estate. A luglio, Richemont ha acquisito una quota di controllo in Gianvito Rossi, la maison italiana di calzature, in una transazione privata. Richemont è stata assistita da Delfino e Associati Willkie Farr & Gallagher e BonelliErede, mentre processo competitivo è stato organizzato da Rothschild e da Pedersoli Studio Legale. Ad agosto invece Advent International, ha acquisito la maggioranza del brand di moda di lusso Zimmermann da Style Capital. Chiomenti e Milbank LLP hanno



assistito Advent International, Style Capital è stata assistita da Russo De Rosa Associati, Linklaters, Mediobanca e Rothschild. Johnson Winter Slattery ha fornito consulenza sugli aspetti di diritto australiano della transazione.

Il 2024 si è aperto con un certo fermento nel settore. A gennaio Holding Moda, controllata da Hind, ha acquisito Emmetierre e Fast Pelle, aziende artigiane fiorentine specializzate nella produzione di articoli di pelletteria e borsetteria. Hind è stata assistita da KON Group, GOP, EY e studio Bertacco Recla & Partners. Emmetierre e Fast Pelle sono invece state assistite da Equity Factory.

Durante il mese scorso si sono poi registrate due importanti deal. Il primo è l'acquisizione, da parte del Gruppo Miroglio, di Trussardi dal fondo QuattroR. Il Gruppo Miroglio è stato assistito da Ranalli e Associati, BonelliErede e Studio Notarile Morone, mentre Trussardi è stata seguita da 3X Capital, Chiomenti, KPMG. Nelle scorse settimane inoltre NUO è entrata nel capitale sociale di Osit, azienda romana proprietaria del marchio Subdued, con una quota del 30%. Nell'operazione, Subdued è stata assistita da Rothschild & Co e Legance; NUO è stata invece seguita da Chiomenti, Gitti & Partners e Deloitte.

Anche il real estate si è intersecato con il mondo della moda. A inizio aprile, Kering ha annunciato l'acquisizione della società proprietaria dell'iconico e storico edificio milanese di via Monte Napoleone 8, per un corrispettivo di circa 1,3 miliardi di euro, da una controllata di Blackstone Property Partners Europe. Si tratta della più grande transazione di un singolo asset mai effettuata in Italia ed è stata seguita

da Kryalos Sgr, BNP Paribas, Barclays, Eastdil Secured, J.P. Morgan Securities plc, RBC Capital Markets, SMBC Nikko Capital Markets Limited, Mediobanca, Simpson Thacher & Bartlett, PedersoliGattai, e PwC.

## IL 2024 SARÀ L'ANNO DEL CONSOLIDAMENTO

«Nel 2024 il settore del lusso continuerà a vivere una fase di normalizzazione già avviata nel 2023 con dei tassi di crescita anno su anno attesi nell'area low-single-digit», spiega Diviccaro. Le aziende stanno vivendo una prima parte dell'anno più stabile e si aspettano che la crescita sia espressa nel secondo semestre, quando vedranno la luce le prime collezioni dei nuovi direttori creativi che si sono avvicinati alla guida di diverse maison del lusso nel corso degli ultimi 12 mesi.

«I consumatori cinesi sosterranno il mercato del lusso rappresentando circa l'80% della crescita dei ricavi (attesa nel 2024) principalmente con acquisti all'estero in Paesi limitrofi del sud-est asiatico, beneficiando anche di tassi di cambio favorevoli». Tra i principali trend di mercato è stata osservata una propensione del consumatore sempre più attenta a collezioni senza tempo, ovvero capi di alta manifattura, longevi e prodotti in maniera sostenibile e in linea con le più attuali pratiche ESG. «In conclusione, in uno scenario di mercato sempre più competitivo, non escludiamo che la liquidità generata dalle aziende del lusso nei precedenti esercizi possa essere impiegata per operazioni di m&a volte a creare valore per gli azionisti anche attraverso operazioni di filiera». ■