

Ripartono i big del lusso Parola di BofA-Merrill

DOPO DUE ANNI DI CRISI LE STIME DI CONSENSO PREVEDONO UN AUMENTO DEI RICAVI DEL 5%

Il lusso riparte. Ma solo per i big

Un'analisi di BofA-Merrill Lynch rimarca le condizioni di mercato ancora molto difficili per le imprese di piccole dimensioni

DI FRANCESCO NINFOLE

Dopo due anni difficili, il 2010 potrebbe vedere una lieve ripresa per il settore del lusso. I dati di consenso stimano per il 2010 una ripresa dei ricavi del 5%, seppure a partire da valori precipitati a livelli molto bassi nell'ultimo biennio. Il recupero dei margini sarà ancora superiore, per effetto della riduzione dei costi. «All'interno del comparto, si sono difese meglio le aziende di accessori e pelletteria, assieme ai grandi gruppi retail che però si posizionano su una fascia di mercato più bassa», spiega Paola Durante, director della divisione investment banking di BofA-Merrill Lynch e responsabile in Italia della divisione corporate broking. «Le società di gioielleria e orologeria sono invece quelle che hanno sofferto di più».

Tuttavia per le imprese più piccole, come sono in molti casi quelle italiane, il futuro di medio-lungo termine potrebbe essere difficile: nel settore del lusso le grandi dimensioni facilitano in maniera significativa il raggiungimento di alti livelli di redditività. Lo confermano i dati elaborati da BofA-Merrill Lynch e recentemente presentati

da Maurizio Tamagnini, responsabile corporate e investment banking della banca per il Sud Europa, in occasione del Milan Fashion Global Summit 2009. BofA-Merrill Lynch osserva che l'ebitda margin medio delle società con fatturato superiore a 500 milioni di euro è stato nel 2008 di circa il 25%, contro il 12% circa di quelle più piccole.

A risultati simili si arriva anche confrontando i valori storici relativi all'ultimo decennio: 23% contro 15%. «I margini sono anche correlati alla dimensione», conclude Merrill Lynch.

Un settore dove questo legame è evidente è quello degli spirits, cioè le bevande alcoliche di alta gamma, che presenta spiccate analogie con il comparto del lusso. Come si può vedere nel grafico accanto, le società maggiori (come Diageo e Pernod Richard) sono quelle che chiuderanno nel 2009 realizzeranno i maggiori margini (superiori al 30%) e i maggiore incrementi di fatturato.

Non a caso, al contrario, nell'ultimo triennio i peggiori risultati sono stati registrati dai marchi del lusso di piccole dimensioni, sia in termini di total return (-75%) che di crescita del margine operativo lordo (-10%). Le società del lusso che fatturano oltre 500 milioni hanno contenuto la flessione del total return

al 15% mentre il mol è addirittura cresciuto del 2%. Ancora meglio hanno fatto i produttori di alcolici (rispettivamente -8% e +4%) e le catene di distribuzione (-3% e +13%). Il problema

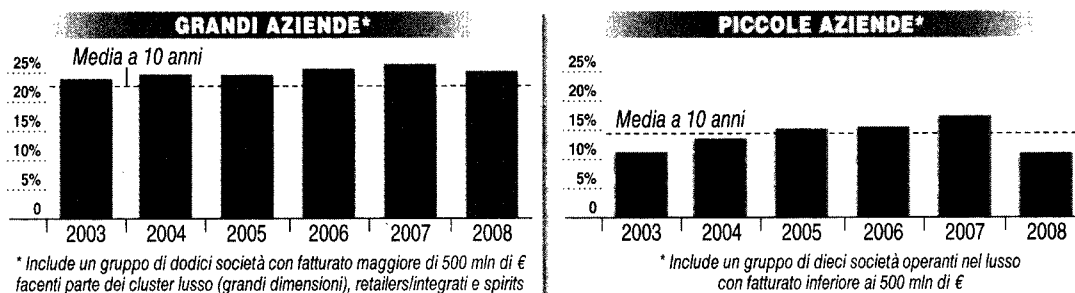
dimensionale, tipico dell'impresa italiana, potrebbe diventare un ostacolo alla crescita anche nel lusso. E la crisi potrebbe dare un ulteriore impulso al processo di consolidamento del

settore. «Anche aziende piccole possono essere efficienti», precisa Durante, «ma potrebbero fare più fatica, soprattutto in una fase di mercato difficile». (riproduzione riservata)



LE GRANDI AZIENDE SONO PIÙ REDDITIZIE

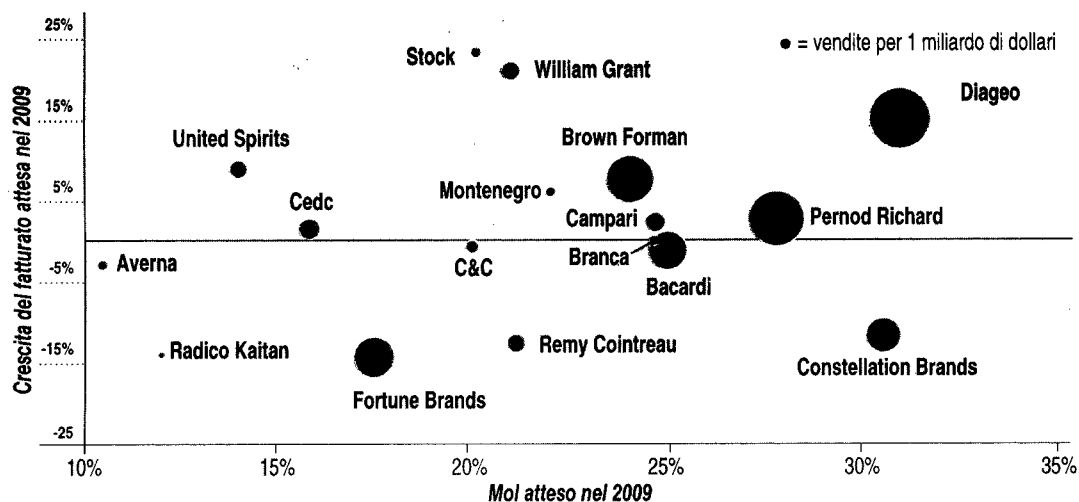
Ebitda margin %



Fonte: Bank of America e Merrill Lynch su bilanci societari e articoli di giornale

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

LE DIMENSIONI CONTANO ANCHE NEI SUPERALCOLICI



Fonte: Reuters Consensus, Factset

GRAFICA MF-MILANO FINANZA