

Ricerca

SITUAZIONE E PROSPETTIVE DELLA MODA ITALIANA nel nuovo scenario di mercato

Intervento di
Carlo Pambianco

Martedì, 3 novembre 2009

Palazzo Mezzanotte – Piazza degli Affari 6, Milano

1

LE SEQUENZE DELLA CRISI

- Rallentamento economico americano - dalla II° metà 2007
- Crisi sub-prime - dall'agosto 2007
- Crollo valori immobiliari - dalla I° metà 2007 e tutto il 2008
- Crisi banche e fallimento Lehman Brothers - settembre 2008)
- Crollo valori di borsa - da settembre 2008 marzo 2009

RIFLESSI SUI CONSUMATORI

- Crollo rapido del valore dei patrimoni
- Riduzione dei flussi di reddito
- Consumatori più informati
- Maggiore attenzione al rapporto prezzo / prodotto

RIFLESSI SULLE AZIENDE

- Discesa dei fatturati
- Calo della redditività

Effetti diversi da Azienda ad Azienda a seconda della specifica situazione di ciascuna

- *Aziende con costi fissi elevati*
- *Gestione in perdita*
- *Indebitate per acquisizioni*
- *Impegnate in progetti di investimento*

2008

Effetti della crisi ancora marginali

ANDAMENTO 525 AZIENDE ITALIANE

Tab. 1

settori Moda - valori in milioni di Euro

		2008	2007
Fatturato	valore	47.114	46.634
	% variazione	+1,0	+8,6
Ebitda	valore	6.020	6.779
	% su fatturato	12,8	14,5
Indebitamento	valore	11.078	9.987
Patrimonio netto	valore	21.694	20.234
Indebit. / Patr.netto	indice	0,5	0,5
Indebit. / Ebitda	indice	1,8	1,5

SETTORI MODA

- Abbigliamento
- Calzature
- Pelletteria
- Occhiali
- Gioielli / Orologi
- Profumi / Cosmetica

ANDAMENTO PER SETTORI

Tab. 2

valori in milioni di Euro

	Nr. Az.	Fatturato				Ebitda			
		2008		2007		2008		2007	
		valore	%	valore	%	valore	%	valore	%
Gruppi	25	25.729	1,7	25.300	9,2	4.120	16,0	4.734	18,7
Abb. Uomo	27	1.306	0,0	1.305	6,2	133	10,2	170	13,0
Abb. Donna	66	2.797	3,4	2.705	8,9	278	9,9	292	10,8
Sports - Active	85	4.540	0,9	4.500	6,5	464	10,2	451	10,0
Calzature	100	3.183	-4,1	3.320	4,0	164	5,2	224	6,8
Pelletteria	33	1.511	8,2	1.396	13,9	200	13,3	159	11,4
Gioielli	44	1.598	-6,7	1.713	11,0	108	6,8	154	9,0
Altro	145	6.449	0,9	6.393	8,9	551	8,6	595	9,3
TOTALE	525	47.114	1,0	46.634	8,6	6.020	12,8	6.779	14,5

ANDAMENTO PER DIMENSIONE

Tab. 3

valori in milioni di Euro

Numero Gruppi e Aziende	Fascia fatturato	Fatturato				Ebitda			
		2008 valore	Δ%	2007 valore	Δ%	2008 valore	Δ%	2007 valore	Δ%
25 Gruppi	>250	25.729	1,7	25.300	9,2	4.120	16,0	4.734	18,7
42	100>250	8.402	2,8	8.173	9,8	978	11,6	1.004	12,3
75	50>100	5.167	0,2	5.157	7,4	422	8,2	449	8,7
118	50>25	4.245	-0,4	4.262	8,8	327	7,7	368	8,6
269	0>25	3.572	-4,6	3.742	3,7	172	4,8	224	6,0
525	TOTALE	47.114	1,0	46.634	8,6	6.020	12,8	6.779	14,5

3 Novembre 2009

9

ANDAMENTO 162 AZIENDE TESSILI

Tab. 4

valori in milioni di Euro

		2008	2007
Fatturato	valore	6.133	6.706
	% variazione	-8,5	-0,4
Ebitda	valore	347	550
	% su fatturato	5,7	8,2
Indebitamento	valore	1.978	1.761
Patrimonio netto	valore	2.632	2.439
Indebit. / Patr.netto	indice	0,8	0,7

3 Novembre 2009

10

CONFRONTO 25 GRUPPI ITALIANI e 75 ESTERI

Tab. 5

valori in milioni di Euro

		ITALIANI		ESTERI	
		2008	2007	2008	2007
Fatturato	valore	25.729	25.300	193.976	188.385
	% variazione	+1,7	+9,2	+3,0	+9,3
Ebitda	valore	4.120	4.734	28.353	30.159
	% su fatturato	16,0	18,7	14,6	16,0
Indebitamento	valore	5.955	5.423	27.240	25.344
Patrimonio netto	valore	14.976	14.446	83.027	83.969
Indebit. / Patr.netto	indice	0,4	0,4	0,3	0,3
Indebit. / Ebitda	indice	1,4	1,1	1,0	0,8

3 Novembre 2009

11

CONFRONTO 25 GRUPPI ITALIANI - 5 FRANCESI - 32 USA

Tab. 6

valori in milioni di Euro

		ITALIA		FRANCIA		USA	
		2008	2007	2008	2007	2008	2007
Fatturato	valore	25.729	25.300	32.855	31.208	85.427	86.559
	% variazione	+1,7	+9,2	+5,3	+6,6	-1,3	+8,2
Ebitda	valore	4.120	4.734	6.526	5.721	10.441	12.285
	% su fatturato	16,0	18,7	19,9	18,3	12,2	14,2
Indebitamento	valore	5.955	5.423	12.994	12.934	10.370	11.550
Patrimonio netto	valore	14.976	14.446	18.551	16.793	31.263	32.075
Indeb. / Patr.netto	indice	0,4	0,4	0,7	0,8	0,3	0,4
Indeb. / Ebitda	indice	1,4	1,1	2,0	2,3	1,0	0,9

3 Novembre 2009

12

RISULTATI SEMESTRALI QUOTATE

Tab. 7

I semestre 2008 – I semestre 2009

12 AZIENDE ITALIANE e 23 AZIENDE ESTERE

valori in milioni di Euro

		ITALIANE		ESTERE	
		2009	2008	2009	2008
Fatturato	valore	6.168	6.617	46.074	46.151
	% variazione	-6,8	3,7	-0,2	1,8
Ebitda	valore	856	1.179	3.509	4.275
	% su fatturato	13,9	17,8	14,4	18,2
		<small>12 Aziende considerate</small>		<small>9 Aziende considerate</small>	
Utile netto	valore	-24	513	2.909	3.696
	% risultato	-0,4	7,8	6,4	8,1
		<small>12 Aziende considerate</small>		<small>22 Aziende considerate</small>	

ZARA - H&M

Nell'attuale crisi di mercato i players che hanno tenuto meglio sono soprattutto le catene di fascia medio bassa e bassa.

ZARA - H&M
valori in milioni di Euro

Tab. 8

		ZARA			H&M		
		2008	2007	2006	2008	2007	2006
Fatturato	valore	10.407	9.435	8.196	8.676	7.678	6.703
	% variazione	10,3	15,1	-	13,0	14,5	-
Ebitda	valore	2.187	2.149	1.790	2.189	1.979	1.658
	% su fatturato	21,0	22,8	21,8	25,2	25,8	24,7
Indebitamento	valore	-1.219	-1.052	-714	-297	-1.574	-131
Patrim. Netto	valore	4.722	4.217	3.471	3.621	3.145	2.722
Indeb./Patrim.	indice	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1	-0,5	0,0

LE RISPOSTE DELLE AZIENDE ALLA CRISI

RICERCA

svolta attraverso interviste con il vertice di 33 Aziende e finalizzata a capire quali azioni sono state intraprese per superare la crisi.

CAMPIONE DELLE AZIENDE INTERVISTATE

NOMI AZIENDE	NOMI INTERVISTATI
1. ALVIERO MARTINI	Antonella Memo
2. BLUFIN	Gianguido Tarabini
3. BRIONI	Andrea Perrone
4. BRUNELLO CUCINELLI	Brunello Cucinelli
5. CALZEDONIA	Sandro Veronesi
6. CELYN B	Elisabetta Franchi
7. COCCINELLE	Mireia Lopez Montoya
8. COMETE	Davide Merigliano
9. CORNELIANI	Maurizio Cornelian
10. DAMIANI	Guido Grassi Damiani
11. DOLCE & GABBANA	Cristiana Ruella
12. FGF INDUSTRY	Enzo Fusco
13. FLASH & PARTNERS	Gianni Pivato
14. FREDDY	Carlo Freddi
15. FURLA	Paolo Fontanelli
16. GEO SPIRIT	Graziano Gianelli
17. GIBÒ	Franco Penè

CAMPIONE DELLE AZIENDE INTERVISTATE (segue)

NOMI AZIENDE	NOMI INTERVISTATI
18. IMPERIAL	Adriano Aere
19. INCOTEX	Roberto Compagno
20. MARCO BICEGO	Marco Bicego
21. MINICONF	Giovanni Basagni
22. MIROGLIO	Giuseppe Miroglio
23. MISSONI	Massimo Gasparini
24. MORESCHI	Francesco Moreschi
25. NERO GIARDINI	Enrico Bracalente
26. ORIGINAL MARINES	Antonio Di Vincenzo
27. PACIOTTI	Paola Paciotti
28. PAOLONI	Fabrizio Carnevali
29. PATRIZIA PEPE	Claudio Orrea
30. PINKO	Pietro Negra
31. PIQUADRO	Marco Palmieri
32. SEVENTY	Sergio Tegon
33. VERSACE	Gian Giacomo Ferraris

DATA DELLE INTERVISTE

Le interviste con i 33 Imprenditori sono state effettuate nel periodo 1-31 ottobre 2009 e condotte tutte da Carlo Pambianco allo scopo di avere un metro di valutazione omogeneo

In via preliminare si può dire che la crisi ha fatto emergere due necessità fondamentali delle Aziende:

- **la necessità di ristrutturarsi**
- **la necessità di ricapitalizzare**

▪ Progetti di ristrutturazione

Di fronte alla crisi, al rallentamento dell'economia mondiale ed al conseguente crollo dei consumi, tutte le Aziende hanno intrapreso forti progetti di riduzione dei costi e degli investimenti allo scopo di riportarli in equilibrio con i ricavi.

Le Aziende sono consapevoli che, prima, gli utili venivano generati soprattutto dalla crescita, senza molta attenzione ai costi.

Oggi, invece, gli utili sono generati soprattutto dai processi di razionalizzazione e riduzione dei costi.

Ed è su questo fronte che le Aziende stanno operando.

Aree interessate ai progetti di ristrutturazione

- Personale (cassa integrazione, licenziamenti)
- Collezioni (numero e struttura collezioni)
- Negozi (aperture annullate, rimandate)
- Pubblicità (drastico taglio)
- Produzione (Italia – estero)
- Attività non strategiche (cessione ?)
- Nuovi progetti (cancellazione ?)

▪ **Progetti di ricapitalizzazione**

La crisi ha messo in evidenza un altro aspetto importante: la debolezza finanziaria delle Aziende.

Molte si sono fatte trovare impreparate alla nuova situazione di mercato e versano in grave difficoltà.

Le 100 Aziende della moda più indebitate e

le 100 Aziende meno patrimonializzate

(estratte dal campione di 525 Aziende)

- Dall'analisi dei bilanci aziendali delle 525 Aziende dei settori moda risulta che il livello di indebitamento di molte Aziende è elevato e che la loro patrimonializzazione è bassa.
- Le prime 100 **più indebitate** hanno un indice di 4,2 (nel 2007 era di 2,7).
- Le prime 100 **meno patrimonializzate** hanno un rapporto patrimonio / capitale investito pari all'14% (nel 2008 era 19%).

Tab. 9

LE 100 AZIENDE DELLA MODA PIÙ INDEBITATE

estratte dal campione di 525 Aziende

Anno 2008 – valori in milioni di Euro

Fatturato 525 Aziende	Fatturato 100 Aziende più indebitate	Grandezza Media Aziende	Patrimonio netto	Indebitam.	Indice Indeb. / Patr. netto	
					2008	2007
47.114	4.204	42	526	2.230	4,2	2,7

LE 100 AZIENDE DELLA MODA MENO PATRIMONIALIZZATE

estratte dal campione di 525 Aziende
Anno 2008 – valori in milioni di Euro

Fatturato 525 Aziende	Fatturato 100 Aziende meno patrim.	Grandezza Media Aziende	Patrimonio netto	Cap. Invest.	Indice Patr. Netto / Cap. Inv.	
					2008	2007
47.114	4.759	48	573	4.125	14%	19%

Le 30 Aziende del tessile più indebitate

(estratte dal campione di 162 Aziende)

- Situazione analoga per le Aziende del tessile.

Le prime 30 per indebitamento hanno un indice, di 3,3 (nel 2007 era del 2,7).

LE 30 AZIENDE DEL TESSILE PIÙ INDEBITATE
estratte dal campione di 162 aziende
Anno 2008 – valori in milioni di Euro

Fatturato 162 Aziende	Fatturato 30 Aziende più indebitate	Grandezza media	Patrimonio netto	Indebitam.	Indice	
					2008	2007
6.133	1.043	35	197	658	3,3	2,7

Circolante del campione di 525 Aziende

- L'aumento del capitale circolante contribuisce a peggiorare la situazione finanziaria delle Aziende.
 - Il circolante complessivo delle 525 Aziende è cresciuto nel 2008 di 1.144 milioni di Euro ed è passato dal 25% al 27,2% sul fatturato. È prevedibile che nel 2009 aumenti ancora.
 - Il peggioramento riguarda soprattutto i **magazzini** che aumentano di 890 passando da 9.919 a 10.619 milioni di Euro e parzialmente i **crediti** che aumentano di 119 milioni passando da 10.315 a 10.513.
 - Il confronto con i Gruppi esteri mostra che loro hanno un circolante nettamente inferiore (20,5% del fatturato) e questo è salito poco dal 2007 al 2008 (dal 19,8% al 20,5%).

EVOLUZIONE CIRCOLANTE

Tab. 12

 estratto dal campione di 525 Aziende italiane e 75 gruppi esteri
 2008 su 2007 – valori in milioni di Euro

		ITALIANE			ESTERE		
		2008	2007	Δ	2008	2007	Δ
Crediti	valore	10.513	10.315	199	23.024	22.564	460
Magazzino	valore	10.609	9.919	690	32.439	29.858	2.581
Fornitori	valore	-8.317	-8.572	-255	-15.711	-15.126	585
Tot. Circol.	valore	12.805	11.662	1.144	39.752	37.297	2.456
Fatturato	valore	47.114	46.634	480	193.976	188.385	5.591
	% variazione	+1,0	+8,6		+3,0	+9,3	
Circ. / Fatt.	%	27,2	25,0		20,5	19,8	

3 Novembre 2009

31

- Per le Aziende, che hanno un indice di indebitamento elevato o che hanno una patrimonializzazione bassa, si pone il problema della **ricapitalizzazione** tenuto conto che in prospettiva i costi e gli investimenti necessari per operare in un mercato globalizzato saranno sempre più elevati.
- In futuro pertanto il successo delle Aziende dipenderà molto anche dalla loro capacità finanziaria e patrimoniale.

3 Novembre 2009

32

Opzioni di ricapitalizzazione

- Ingresso di fondi di private equity ?
- Sbarco in borsa ?
- Finanziamenti bancari e/o equity ?
- Ricapitalizzazione della famiglia di controllo ?
- Ingresso in un Gruppo ?

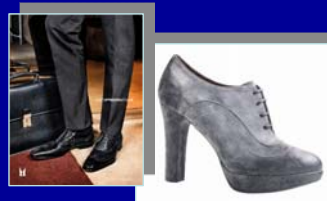
RISULTATI DELLA RICERCA

PRODOTTO

- È l'area dove le Aziende stanno investendo di più. Innovazione e creatività continuano ad essere considerati i veri drivers dello sviluppo.



- Rallenta la tendenza ad innalzare la qualità dei prodotti e a portarsi verso un posizionamento più elevato. In questo momento le Aziende preferiscono focalizzarsi nel settore in cui già operano.



NUMERO DI COLLEZIONI

- La crisi ha spinto alcune Aziende a rifocalizzarsi sulle due classiche uscite (P/E – A/I) allo scopo di razionalizzare l'offerta e ridurre i costi.
- Nel contempo però aumenta la segmentazione dei consumi e le Aziende sono spinte a portare sul mercato, oltre alle due classiche collezioni P/E e A/I, una ampia varietà di collezioni.

L'offerta comprende pre-collezioni, flash particolari (Cruise, San Valentino, Natale,...), mini collezioni continuative (ogni 15 giorni). Quest'ultima è la formula tipica delle Aziende del pronto moda che in questo periodo di crisi hanno continuato a registrare risultati interessanti.



PREZZI

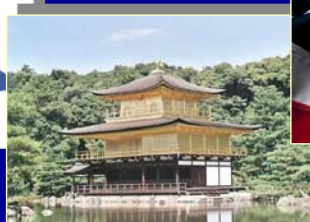
- La stragrande maggioranza delle Aziende “ha detto” che i prezzi non sono stati abbassati.
- Poche sono quelle che hanno ammesso una riduzione. Le percentuali indicate oscillano tra il 10-15%.
- Quasi tutte hanno lavorato sul mix dell’offerta, aumentando soprattutto gli articoli della fascia “entry prices” così da dare la possibilità di comprare, non a prezzi scontati, ma a prezzi più bassi.
- Un fattore di riduzione indiretta dei prezzi di vendita sono stati i saldi che hanno registrato sconti crescenti e tempi decisamente più lunghi (sono partiti prima e terminati dopo).



STRATEGIE DI MERCATO

◆ Mercati tradizionali

È in atto un grosso rimescolamento di mercati. Quelli tradizionali, - Europa, USA e Giappone - continuano ad essere importanti, ma hanno registrato perdite di fatturato considerevoli, in modo particolare il mercato americano, sia per la crisi economica che per la debolezza del dollaro.



Mercati emergenti

- Questi rappresentano il miraggio futuro di tante Aziende anche se i valori sono ancora modesti. Il primo mercato per ordine di importanza è sicuramente la Cina verso cui si stanno orientando molte Aziende con forti programmi di apertura di negozi diretti (di proprietà e/o in franchising). Per alcune Aziende la Cina incomincia a rappresentare il 6-8% del proprio fatturato.



3 Novembre 2009

39

La Russia e le ex Repubbliche Sovietiche hanno vissuto un crollo repentino e forte dei loro acquisti, ma in ottica di medio termine mantengono inalterato il loro potenziale. Le Aziende hanno solo rallentato i loro progetti di crescita.

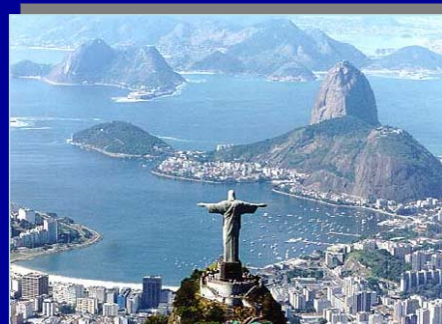
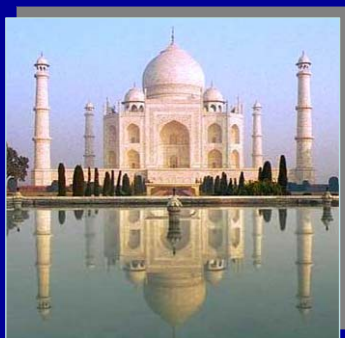
Altri mercati che vanno assumendo sempre più importanza sono quelli del Medio Oriente (Abu Dhabi, Dubai, Kuwait, Arabia Saudita, Oman, Qatar), l'India, il Sud America (Brasile e soprattutto l'Argentina).



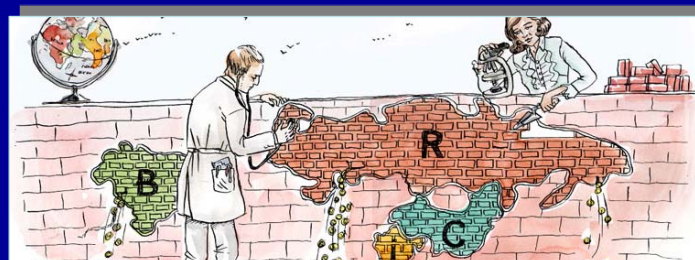
3 Novembre 2009

40

La strategia di approccio ai mercati emergenti è quasi obbligata: apertura di negozi diretti in collaborazione con partner locali.



Paesi BRIC



DISTRIBUZIONE

La crisi non ha cambiato molto la strategia delle Aziende del campione in tema di distribuzione.

Quasi tutte hanno ormai imboccato la strada dei negozi monomarca, pur se in misura maggiore o minore a seconda della forza e notorietà dei loro marchi, e questa sarà anche in futuro la strategia prevalente.

Nel breve periodo però, come effetto della crisi, molte Aziende stanno rivalutando anche i negozi multimarca.



E-COMMERCE

- L'apertura di siti e-commerce, incomincia ad essere una strategia ricorrente.
- Le aspettative future sono elevate, ma i numeri ancora modesti. Tra le 33 Aziende del campione solo 8 hanno aperto un sito di e-commerce.

PUBBLICITÀ

Grandi cambiamenti in vista, anche per effetto della difficile situazione di mercato

1. Si riducono i budget

- La crisi ha costretto le Aziende a rivedere i budget di spesa per la pubblicità.
- La maggioranza delle Aziende dichiara di avere mantenuto lo stesso numero di pagine, ma di aver ottenuto prezzi più bassi. Un'altra buona parte dichiara di avere ridotto il numero delle pagine e infine una minoranza di averlo aumentato.
- Le percentuali degli investimenti pubblicitari delle Aziende del campione è pari al 5,4% del fatturato.

- Una ricerca Pambianco effettuata su tutti i media stampa italiani ha fornito i risultati di seguito indicati.

Complessivamente gli investimenti pubblicitari sulla carta stampata in Italia, relativi a 1.110 Aziende, nei primi 9 mesi del 2009 sono scesi del 23%, passando da 380 a 292 milioni di euro. Alcune Aziende (630) li hanno aumentati del 26% passando da 98 a 123 milioni di euro. Altre Aziende (480) li hanno diminuiti del 40%, passando da 282 a 169 milioni di euro. In valori assoluti però la riduzione vale 113 milioni di euro, l'aumento solo 25 milioni di euro.



Tab. 13

INVESTIMENTI PUBBLICITARI

9 mesi 2008 – 9 mesi 2009

sulla stampa italiana – valori in milioni di Euro

Numero Aziende	9 mesi 2008	9 mesi 2009	Δ	
	valore totale	valore totale	%	valore
480 Pub. in calo	282	169	- 40	-113
630 Pub. in aumento	98	123	26	25
1.110	380	292	- 23	- 88

2. Cambiano i mercati

Gli investitori si stanno gradualmente spostando dai mercati tradizionali a quelli emergenti. Il fenomeno non è ancora marcato, ma sicuramente prenderà piede a mano a mano che aumenterà l'importanza di questi ultimi.



3. Cambiano i media

In aggiunta alle classiche pagine nei quotidiani e nelle riviste patinate, le Aziende tendono oggi ad orientare il loro investimenti verso altre forme.

Eventi, sponsorizzazioni, pubblicità in collaborazione con il punto vendita, azioni di co-marketing, pubblicità on-line, maxi-affissioni, canali satellitari per target specifici di consumatori.



LICENZE

- La crisi ha rallentato i progetti di cessioni o acquisizioni di licenze.
- I grandi marchi, che sarebbero appetibili, o hanno già concesso le licenze o gestiscono il business direttamente.
- Per i marchi di media notorietà i potenziali licenziatari non sono interessati, in questa situazione di mercato, a fare investimenti nuovi.



DELOCALIZZAZIONE PRODUTTIVA

- Non viene vista come una risposta alla crisi. Molte Aziende hanno già da tempo delocalizzato. È stata una scelta strategica precedente, assolutamente slegata dalla situazione attuale. La scelta è stata fatta sulla base di altre considerazioni (target di consumatori a cui l'Azienda si rivolge, tipologia di prodotti, prezzi, volumi...)
- Nel campione delle 33 Aziende sono prevalenti quelle che producono il 100% in Italia (15 su 33). Queste operano nei settori abbigliamento formale uomo, calzature di fascia alta, linee di stilisti. Le Aziende che producono circa il 50% in Italia e il 50% all'estero sono 9 e quelle che producono quasi tutto all'estero, oltre l'80%, sono 8.



- All'estero vengono prodotte soprattutto le seconde linee, lo sportswear, i jeans, le linee giovani.
- Spesso le produzioni all'estero riguardano solo alcune lavorazioni speciali (ricami in India, piumini in Cina) o particolari fasi delle lavorazioni (il taglio e la cucitura delle tomaie nelle calzature...)



STRUTTURA MANAGERIALE

- La stragrande maggioranza delle Aziende ha cercato razionalizzare al massimo la sua struttura manageriale e pertanto nell'ultimo anno non ha effettuato assunzioni.
- Qualche eccezione è stata fatta solo per l'area del **prodotto** e l'**export**.

PREVISIONI DI CHIUSURA 2009

Le 33 Aziende del campione intervistato ipotizzano per il 2009 un calo del fatturato pari al -6,3%. Anche l'Ebitda dovrebbe scendere dall'11% all'8-9%.

Se torniamo ad esaminare, già visto in precedenza, l'andamento semestrale delle 12 Aziende quotate arriviamo più o meno agli stessi risultati. Nei primi sei mesi, infatti, il loro fatturato ha subito un calo del 6,8% e la redditività (Ebitda) è scesa dal 17,8% al 13,9%.

I risultati finali delle 525 Aziende potrebbero però essere anche peggiori. Il fatturato potrebbe scendere di altri 3-4 punti e l'Ebitda di 1-2 punti.

PREVISIONI 2009

del campione di 33 Aziende e
semestrali 2009 di 12 Aziende quotate

Tab. 14

FATTURATO – EBITDA

valori in milioni di Euro

		2009		2008		2007
		Campione 33	Semestrali 12	Campione 33	Semestrali 12	Campione 33
Fatturato	valore	3.475	6.168	3.707	6.617	3.562
	% variazione	-6,3	-6,8	4,1	3,7	
Ebitda	valore	313	856	406	1.179	477
	% su fatturato	9	13,9	11,0	17,8	13,4

PREVISIONI P/E 2010

Quasi tutte le Aziende intervistate hanno parlato di timidi segnali di ripresa.

Le vendite della P/E 2010 evidenziano un risultato sostanzialmente di parità. Questo significherebbe che la crisi ha toccato il suo punto più basso e da lì inizia ora la risalita.

IL DOPO CRISI

- I Gruppi e le Aziende forti diventeranno ancora più forti e potranno cogliere le nuove opportunità del mercato.
- L'attività di Merger & Acquisition, che nell'ultimo periodo è rallentata, tornerà a crescere e spingerà gradualmente il sistema della moda italiana verso un maggior consolidamento.

**grazie per
l'attenzione**