

**Università degli studi di Bari Aldo Moro**  
**Orientamento consapevole**

---

**Finanza, mercati e  
internazionalizzazione nei processi di  
crescita delle imprese**

**Prof. Giuseppe Di Martino**

# Tre macro ambiti della Finanza

---

1. Finanza dei Mercati
2. Finanza degli Intermediari
3. Finanza Aziendale

# Agenda

---

1. Il ruolo del *Financial Manager* e la Creazione di Valore
2. Crescita e Internazionalizzazione
3. Sostenibilità e Creazione di Valore

# Agenda

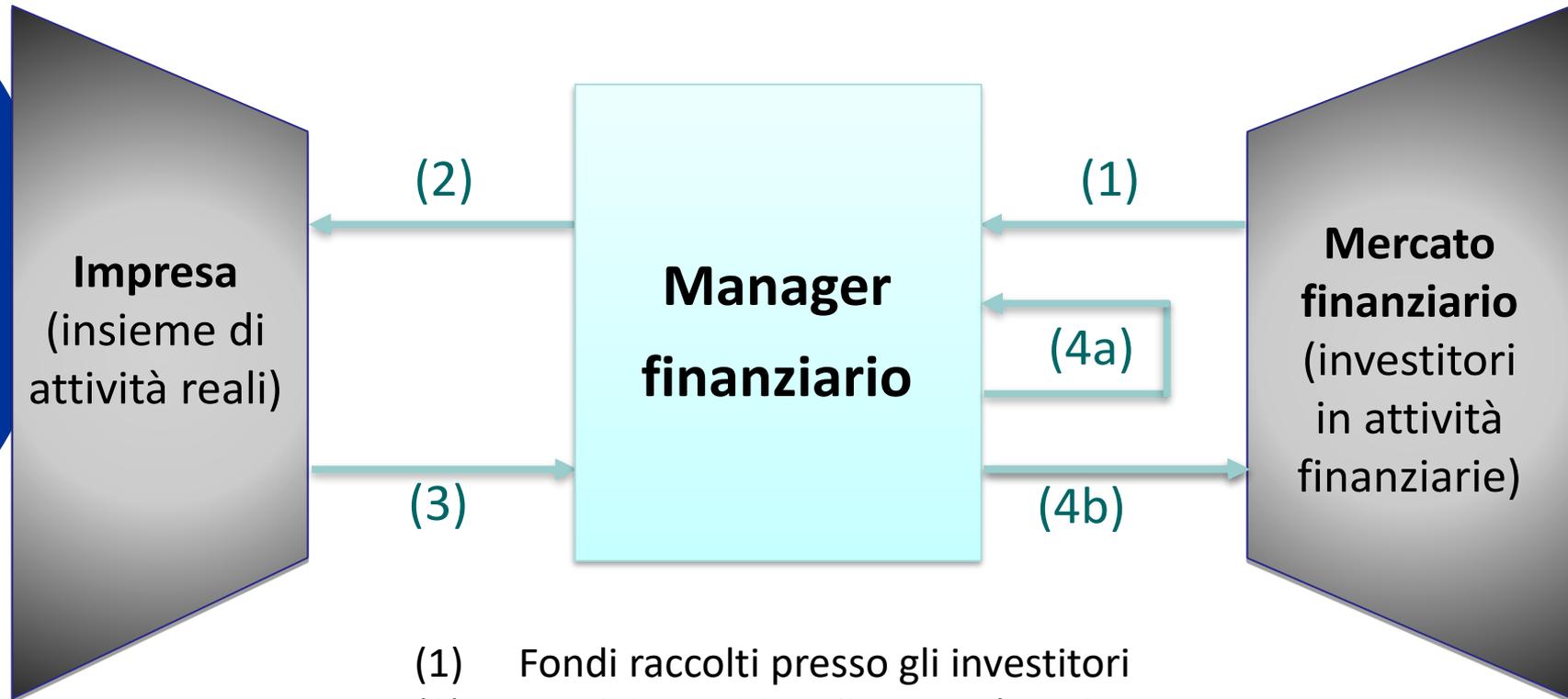
---

**1. Il ruolo del *Financial Manager* e la Creazione di Valore**

2. Crescita e Internazionalizzazione

3. Sostenibilità e Creazione di Valore

# Il ruolo del *Financial Manager*



- (1) Fondi raccolti presso gli investitori
- (2) Fondi investiti nelle attività reali
- (3) Fondi generati dalla gestione
- (4a) Fondi reinvestiti
- (4b) Fondi restituiti agli investitori

# Come il Mercato Finanziario giudica il *Financial Manager* – il caso Luxottica

**Industria.** La società: no comment, a breve confronto finale con Del Vecchio sulle strategie - Verso il cda entro metà settembre

## Luxottica giù in Borsa con Guerra in uscita

Titoli in calo del 3,6%, la Consob chiede chiarimenti ufficiali - Il vertice alla ricerca del successore

Stefano Filippucci

Il divorzio più clamoroso dell'estate a Piazza Affari, quello in Luxottica tra Leonardo Del Vecchio e Andrea Guerra, arriva con uno striminzito comunicato. Alla marea di indiscrezioni debordate sui giornali, ieri il numero uno al mondo negli occhiali si è limitato a non commentare le voci, e a parlare di un «confronto, da tempo, tra il presidente e sulle migliori strategie future del gruppo». Una dichiarazione molto generica, a tratti flosca, che non ha accontentato la Consob (che infatti ieri sera ha inviato ad Agordo una richiesta di chiarimenti). Ma che soprattutto è suonata come una conferma del ru-

miliardi di euro martedì, il mercato ha dunque provato l'addio di Guerra circa mezzo miliardo. Il manager non ha alcuna intenzione di dimettersi ma, siccome la frattura è insanabile, è anche ovvio che si tratta per trovare una soluzione nell'interesse di tutti. Poiché però non è Guerra che ha aperto la frattura, il manager per ora gioca di rimessa. In ogni caso un cda chiarificatore dovrebbe tenersi nelle prime due settimane di settembre.

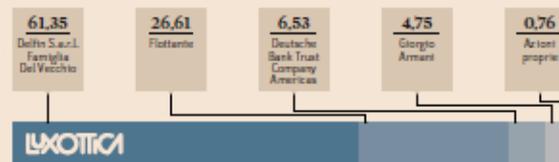
In Veneto la notizia ha destato clamore. Marco Melchiori, il numero uno di Confindustria Belluno-Dolomiti, ha parlato di «un fatto molto significativo», aggiungendo anche che Luxottica «è una multinazionale che mantiene sul territorio un caposaldo importante». Come dire: non ci saranno contraccolpi. Allineati, una volta tanto, anche i sindacati: per la Cisl non ci saranno «ripercussioni» dall'addio di Guerra. Dove non c'è allineamento, invece, sono i motivi dell'allontanamento di un manager che ha portato Luxottica da big internazionale a multinazionale globale, triplicando il valore delle azioni, da 13,2 a 40 euro raddoppiando il fatturato da 3,27 miliardi. C'è chi ieri, a bocca ferme, fa notare che il divorzio avrebbe radici più profonde. Le prime frizioni risalirebbero addirittura a due anni fa.

Nel settembre del 2013, l'azionista di controllo di Luxottica annunciò la vendita di un pacchetto del 7%. Del Vecchio scendeva per aumentare il flottante perché il mercato premeva. Ma fu un successo parziale: si collocò solo la metà (3,6%). L'azienda allora minimizzò, ma Del Vecchio, che aveva ceduto alle avances del mercato solo dopo molte insistenze, pare non l'avesse presa bene. A questo poi si aggiungerebbe anche un certo risentimento del patron per il troppo generoso stock option dell'amministratore delegato (40 milioni di euro quest'anno e 35 nel 2009). Ma forse più delle partite umide,

### La fotografia sul gruppo

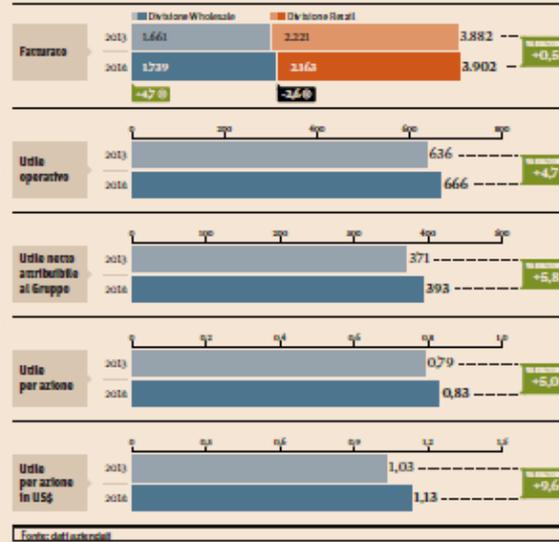
#### LA STRUTTURA

Dati in %



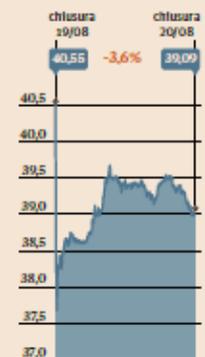
#### IL SEMESTRE DI LUXOTTICA

Dati in milioni di euro e variazione %



#### LUXOTTICA

Intraday Ieri a Milano



#### LUXOTTICA

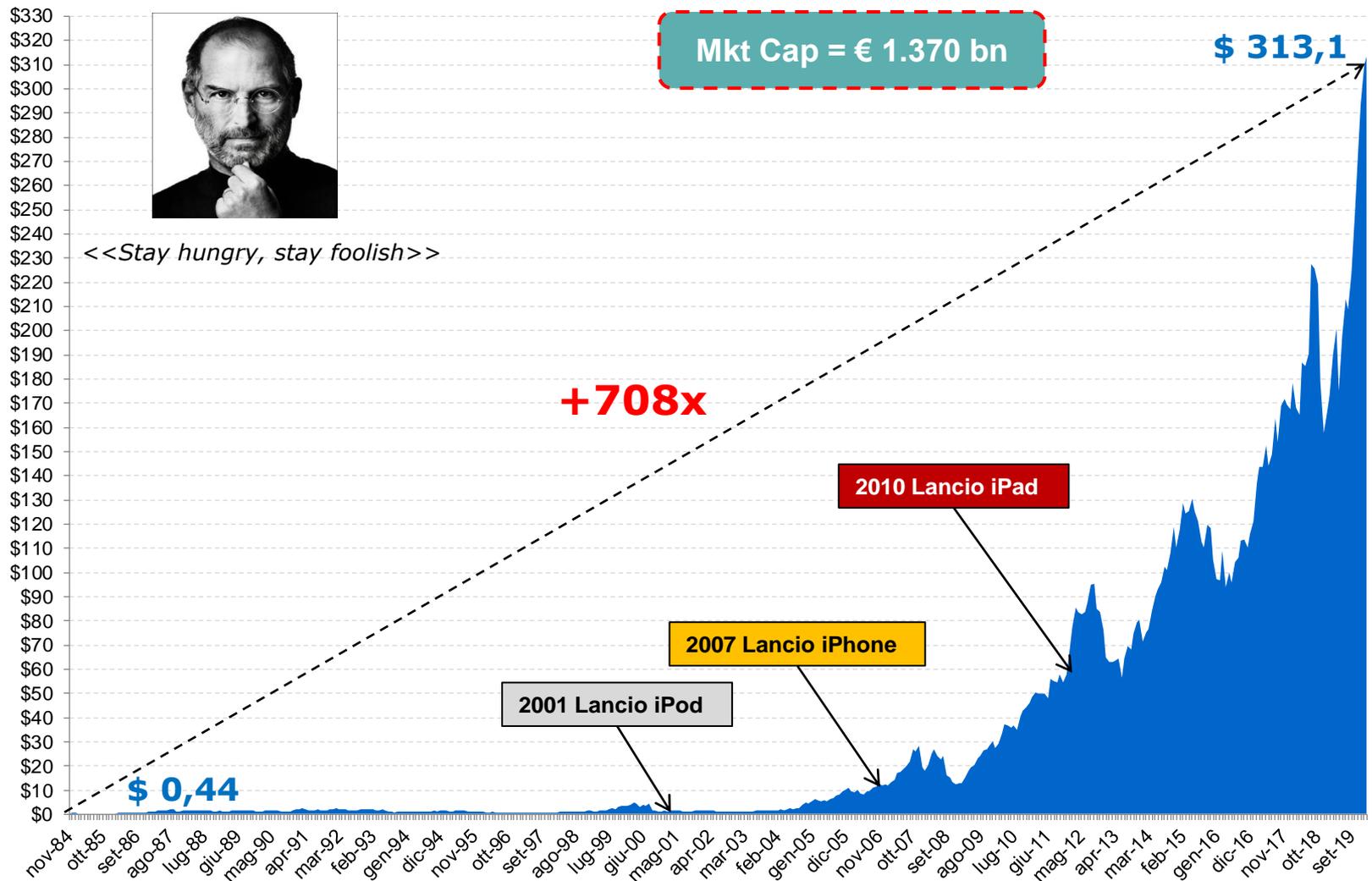
Intraday Ieri a New York



# La prospettiva del manager finanziario



# Un esempio di creazione di valore: il caso Apple



# Cosa sconta il Mercato Finanziario nei Prezzi di Borsa ?

## iPhone, Wearables and Services Drive All-Time Record Revenue and Earnings

**Cupertino, California – January 28, 2020** - Apple today announced financial results for its fiscal 2020 first quarter ended December 28, 2019. The Company posted quarterly revenue of \$91.8 billion, an increase of 9 percent from the year-ago quarter and an all-time record, and quarterly earnings per diluted share of \$4.99, up 19 percent, also an all-time record. International sales accounted for 61 percent of the quarter's revenue.



# Il Mercato giudica l'operato del management e rivede le aspettative

Consensus Estimates a 45gg al 21.02.2020 (Fonte Factset)

## Product Segments (M)



	Sep '18	Sep '19	Sep '20E	Sep '21E	Sep '22E	Sep '23E	Sep '24E
Sales	265,595	260,174	283,138	309,406	325,518	338,114	345,814
Sharp Consensus	-	-	281,512	-	-	-	-
Other Products	-	-	5,808	5,808	-	-	-
Products	-	213,883	228,943	247,225	258,256	-	-
- iPhone	166,699	142,381	152,200	163,522	168,456	-	-
- iPad	18,805	21,280	20,203	20,170	20,283	-	-
- Mac	25,484	25,740	25,831	26,359	26,237	-	-
- iPod	315	-	-	-	-	-	-
Wearables, Home and Accessories	17,417	24,482	33,025	37,857	44,441	-	-
- Apple Watch	8,819	13,422	14,367	16,481	14,137	-	-
- Accessories	8,297	11,776	19,937	18,999	26,285	-	-
Services	37,190	46,291	53,835	61,317	68,973	93,000	109,900



# Agenda

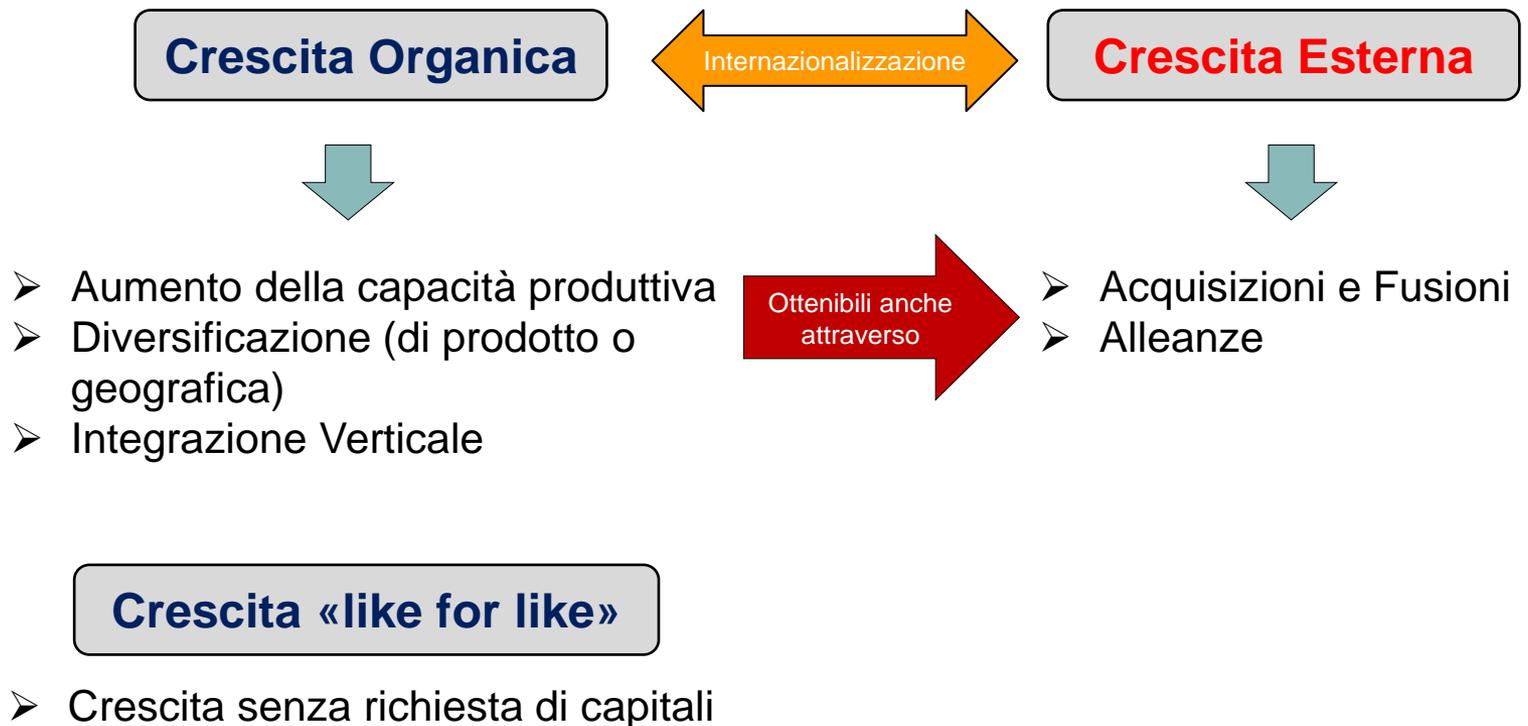
---

1. Il ruolo del *Financial Manager* e la Creazione di Valore

**2. Crescita e Internazionalizzazione**

3. Sostenibilità e Creazione di Valore

# Quali «strade» per la crescita



# Crescita Organica e Internazionalizzazione per diversificazione geografica – il caso Pirelli & C.



## HIGH TECH AND ECO-EFFICIENT MANUFACTURING FOOTPRINT

3. Strategic guidelines & key 2020-2022 programs

### PIRELLI MANUFACTURING FOOTPRINT: HIGH-TECH & ECO-EFFICIENT



Full High Value Capacity



H.V. / Std. Capacity

#### IN 2022 18 PLANTS (~82% LOW COST COUNTRY)

- > 9 Car Fully High Value, of which 6 new / robotized
- > Bollate Plant converted to Premium Velo
- > 2 Production Hubs in Low Cost Countries serving closer High Value markets: LatAm for N. America and Russia for Europe

#### AN INDUSTRIAL ENVIRONMENTAL FOOTPRINT SUBSTANTIALLY REDUCING

- > 100% renewable electricity worldwide by 2025
- > Group Carbon Neutrality by 2030
- > Commitment to the Science Based Target initiative, in alignment with our CO<sub>2</sub> emissions reduced strategy
- > Excellence in water management
- > Zero waste to landfill



# Crescita Organica e Internazionalizzazione per aumento capacità produttiva – il caso Brembo

Stezzano, 23 luglio 2014



## BREMBO INVESTE 74 MILIONI DI EURO PER REALIZZARE UNA NUOVA FONDERIA NEGLI USA

*Il Gruppo annuncia l'ampliamento della propria capacità industriale nel Michigan e l'integrazione verticale dei propri processi produttivi. Una volta che la costruzione sarà stata completata, il nuovo impianto coprirà una superficie di circa 30.000 metri quadrati, con una capacità fusoria annua fino a 80.000 tonnellate*

Brembo annuncia l'avvio della costruzione di una fonderia di ghisa in Michigan, in un'area adiacente ai nuovi stabilimenti di Homer, dando inizio, anche negli Stati Uniti, al processo di integrazione verticale della propria capacità produttiva. **I lavori inizieranno nel 2015 e si concluderanno nel 2017**, consentendo di localizzare tutte le fasi di produzione in un unico sito e garantendo, così, una migliore efficienza del processo.

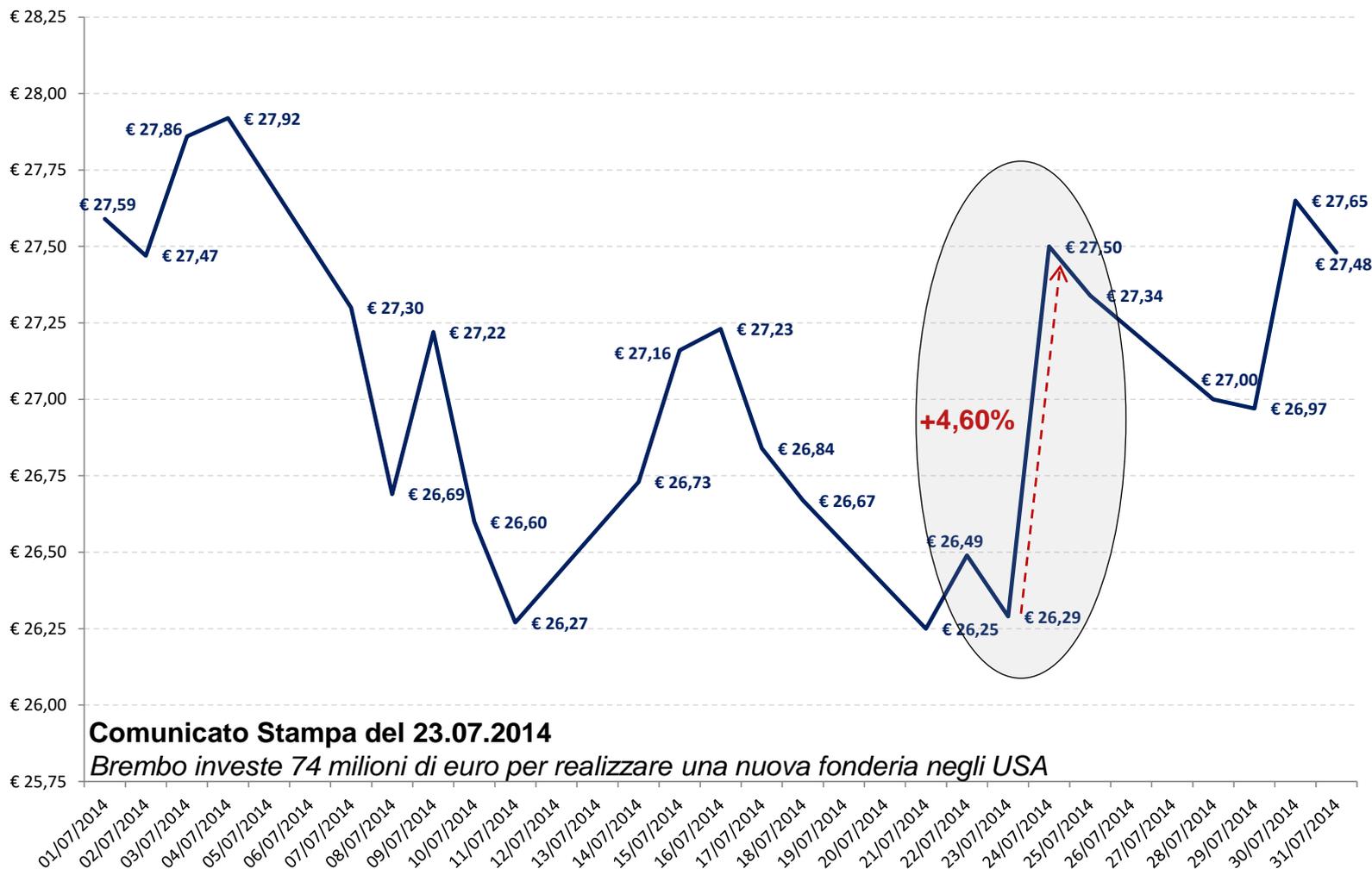
**Grazie a un investimento di 74 milioni di euro (100 milioni di dollari), la nuova struttura, una volta a regime, avrà una capacità fusoria di circa 80.000 tonnellate annue.** La fonderia, assieme agli uffici tecnici e al magazzino, si estenderà su una superficie di 30.000 mq e assicurerà 250 nuovi posti di lavoro fra le sedi di Homer e di Plymouth.

La realizzazione di un polo integrato in Michigan conferma e rafforza l'interesse dell'azienda per il mercato nord americano, che ha registrato un fortissimo incremento negli ultimi cinque anni e si appresta a diventare il primo mercato di riferimento per Brembo entro la fine del 2014.

«Dopo la realizzazione del quartier generale americano e del centro di ricerche a Plymouth nel 2010, e a due mesi dall'inaugurazione dell'espansione dello stabilimento di Homer, è stato oggi approvato un altro significativo investimento, che rafforza il legame tra Brembo e gli Stati Uniti, uno dei più importanti mercati dell'automotive al mondo», ha dichiarato **il Presidente di Brembo Alberto Bombassei**. «La diffusione crescente delle piattaforme globali tra i costruttori di veicoli, ci spinge a ricercare la migliore integrazione possibile tra le diverse fasi della catena del valore, replicando il modello produttivo adottato da tempo in Italia, e più di recente in Polonia e Cina».

**Gli investimenti saranno finanziati attraverso la generazione di cassa del Gruppo e usufruiranno di incentivi promossi dallo Stato del Michigan e dal Michigan Economic Development Corporation.**

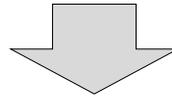
# Crescita Organica e internazionalizzazione per aumento capacità produttiva – il caso Brembo



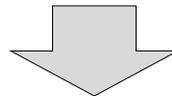
# La logica sottostante la Crescita Esterna

---

$$V_{\text{acq}} = 2 + 2 = 5 !$$



$$V_{\text{post-acq}} = V_A + V_B + V_{\text{Sinergie}}$$



Attenzione a non riconoscere  
nel prezzo di acquisizione il  
valore di tutte le sinergie!

**Rischio di *Overpayment***

# Crescita Esterna e Internazionalizzazione: il caso Luxottica

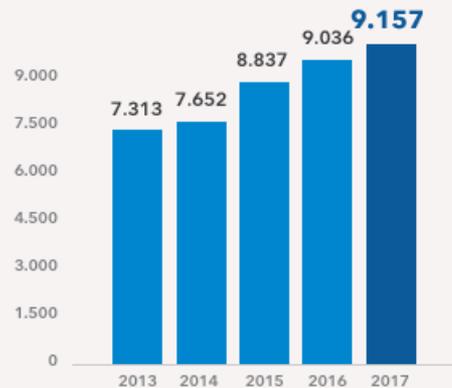
## Marchi Propri



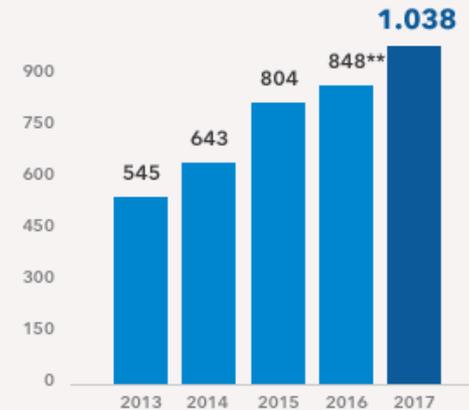
## Marchi In Licenza



### VENDITE NETTE



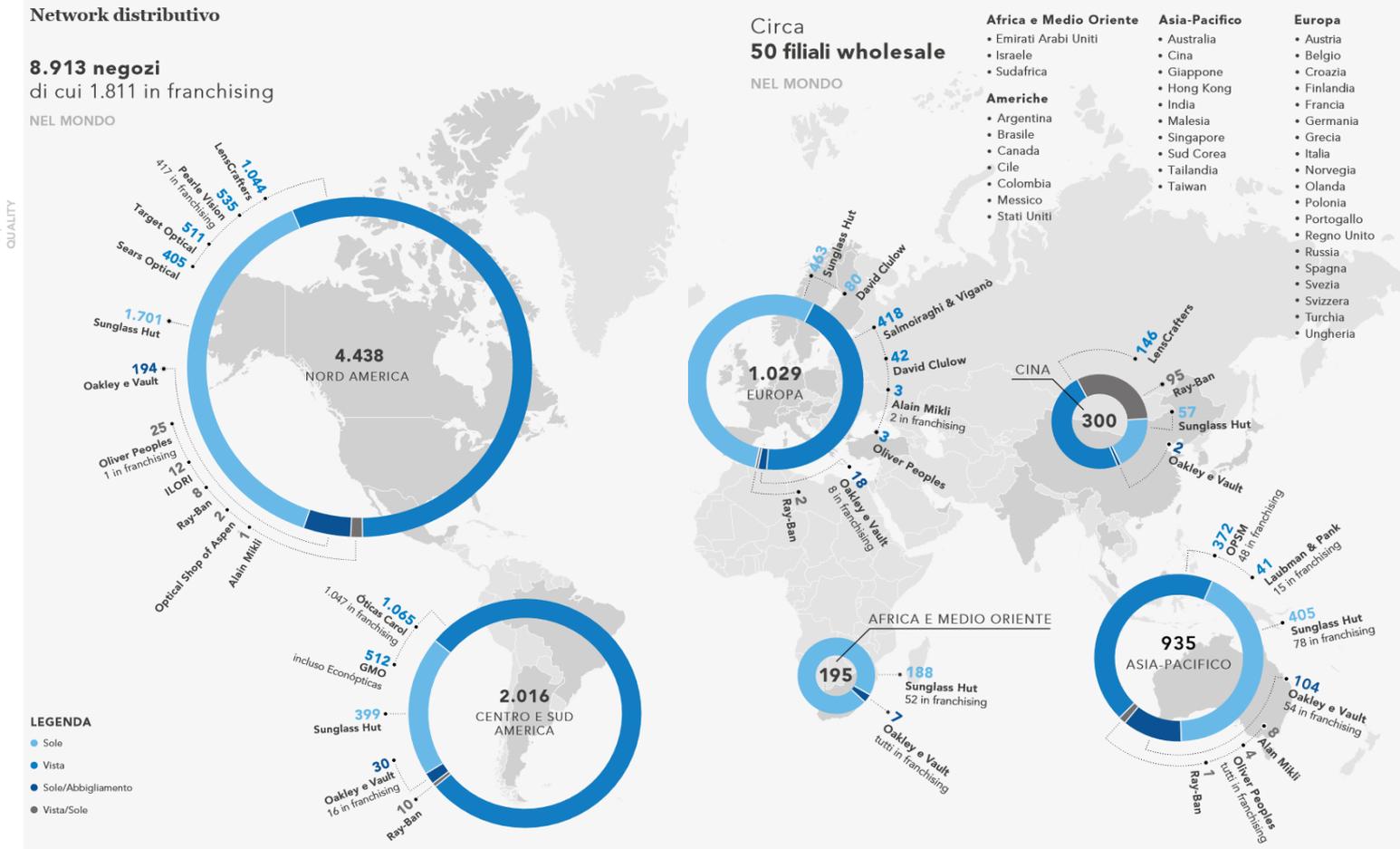
### UTILE NETTO



# Crescita Esterna e Internazionalizzazione: il caso Luxottica

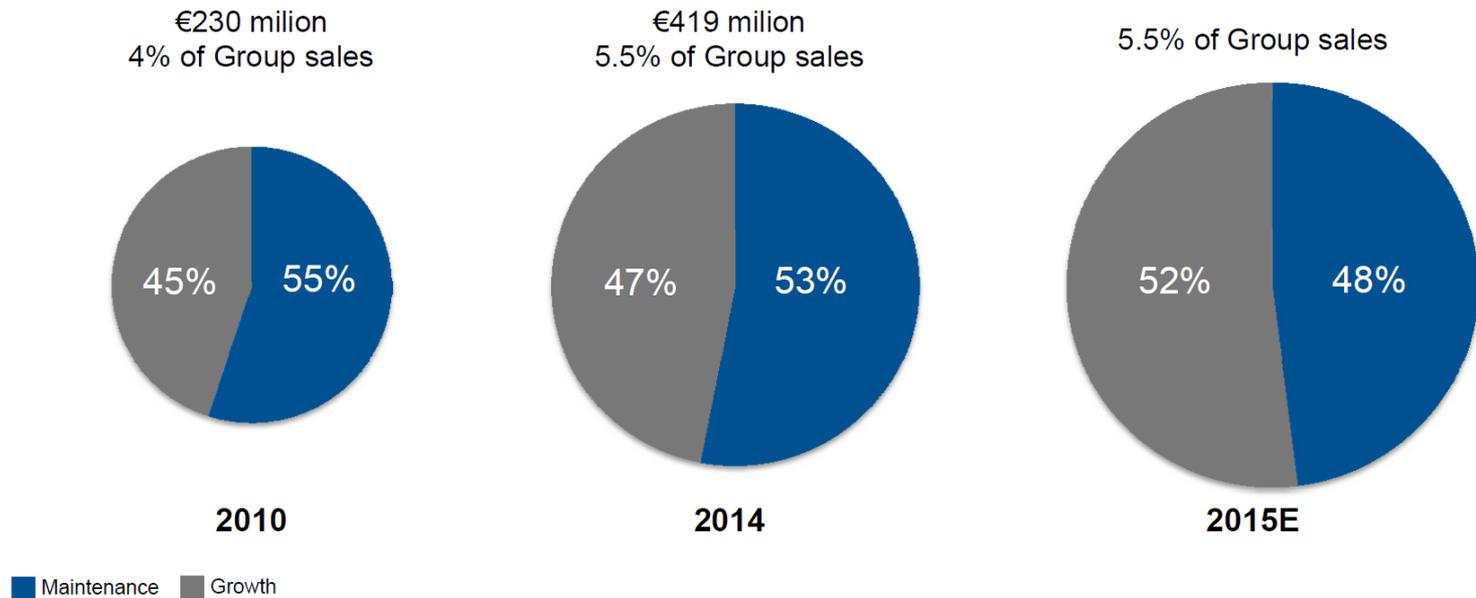
INTEGRAZIONE  
VERTICALE

GO TO MARKET & SUPPLY CHAIN



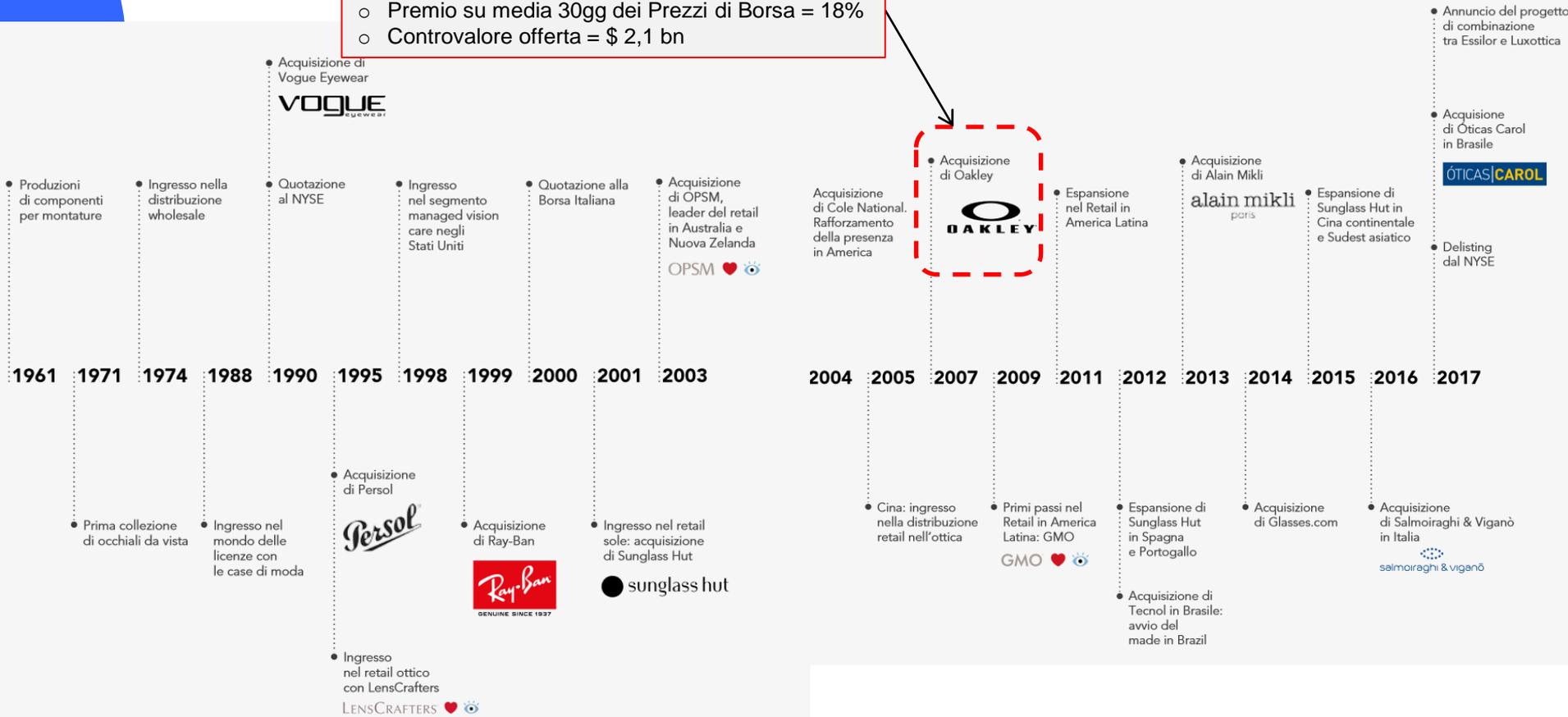
# Crescita Esterna e Internazionalizzazione: il caso Luxottica

## INCREASING CAPITAL INVESTMENTS TO FUEL GROWTH

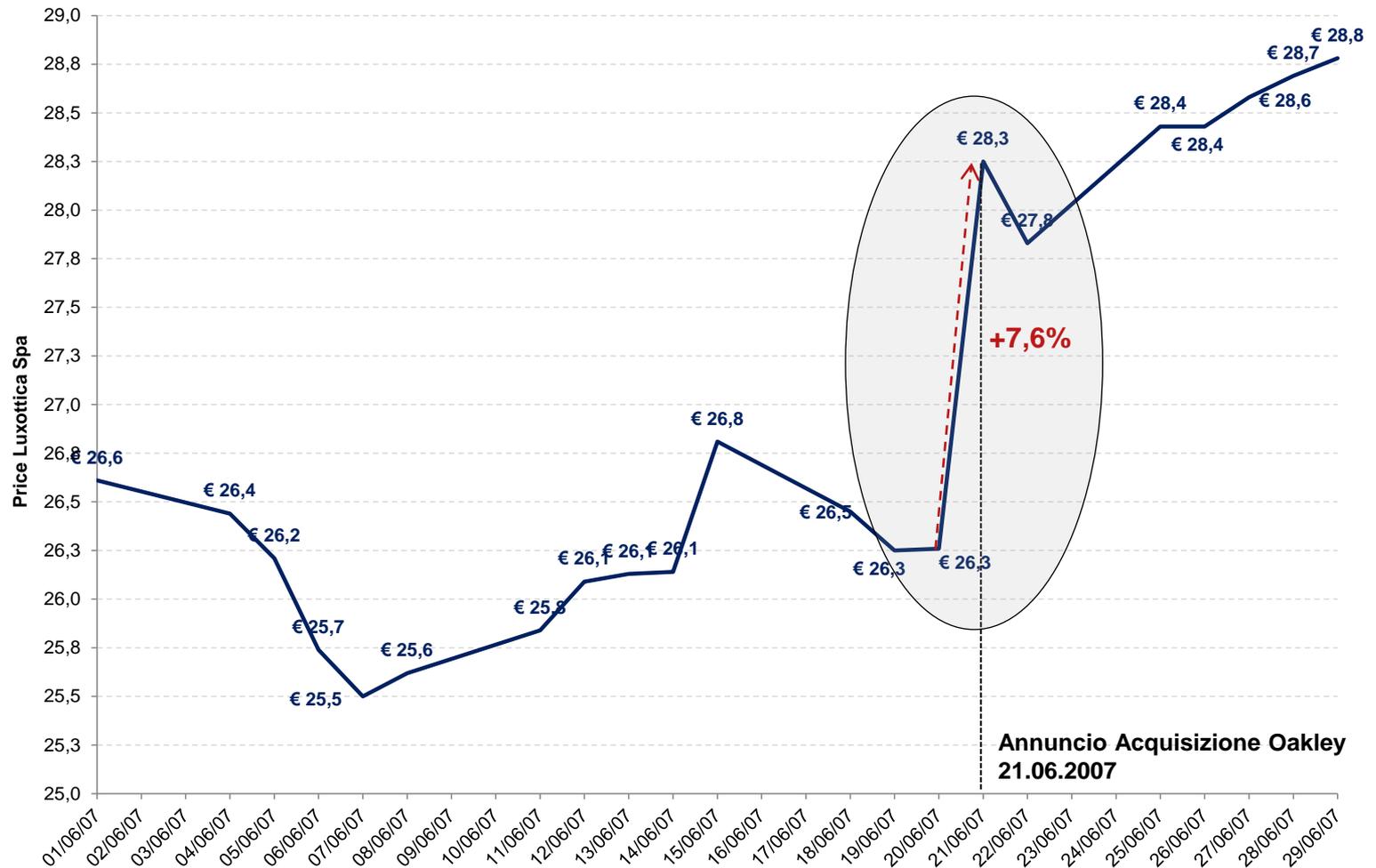


# Crescita Esterna e Internazionalizzazione: il caso Luxottica

- Prezzo Offerito per Azione = \$ 29,3
- Premio su media 30gg dei Prezzi di Borsa = 18%
- Controvalore offerta = \$ 2,1 bn



# Crescita Esterna e Internazionalizzazione: il caso Luxottica



# Crescita Esterna e Internazionalizzazione: il caso Luxottica

## Luxottica acquisisce Oakley a US\$ 29,30 per azione

Fonte: Comunicato Stampa del 21 giugno 2007

### Punti chiave

- Oakley è un marchio forte e innovativo: leader mondiale nel segmento sport, tecnologia e lifestyle con un design proprio e riconoscibile
- Oakley ha una grande potenzialità di crescita in vari segmenti di mercato
- Luxottica fornirà ad Oakley una piattaforma globale per la diffusione capillare dei propri prodotti
- L'accordo porterà all'integrazione di due modelli di business forti e complementari
- L'operazione rafforzerà il portafoglio dei marchi proprietari e in licenza

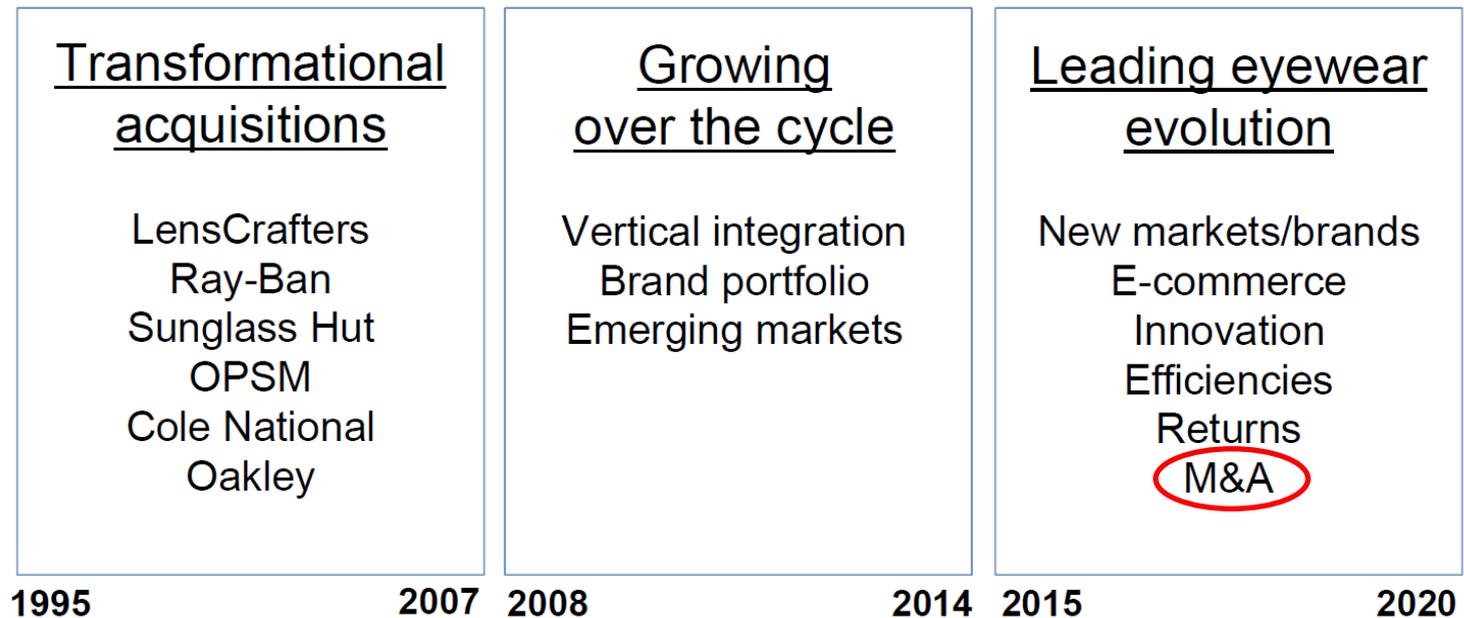
### Benefit della transazione

- Capacità di fare leva sull'esperienza e sulle competenze di Oakley nello sport, nella tecnologia e nell'ottica
- L'opportunità di creare nuove categorie di prodotto per soddisfare nuovi bisogni dei clienti
- Incremento del livello di servizio e innovazione per i clienti wholesale
- Creazione di un'azienda globale più dinamica con maggiori opportunità di carriera per i dipendenti
- Nuove economie di scala in riferimento ad approvvigionamento e distribuzione
- Circa €100 milioni all'anno di sinergie operative attese nei prossimi tre anni

# Crescita Esterna e Internazionalizzazione: il caso Luxottica

## A JOURNEY TOWARDS LONG-TERM SUSTAINABLE GROWTH

Huge opportunities still lay ahead



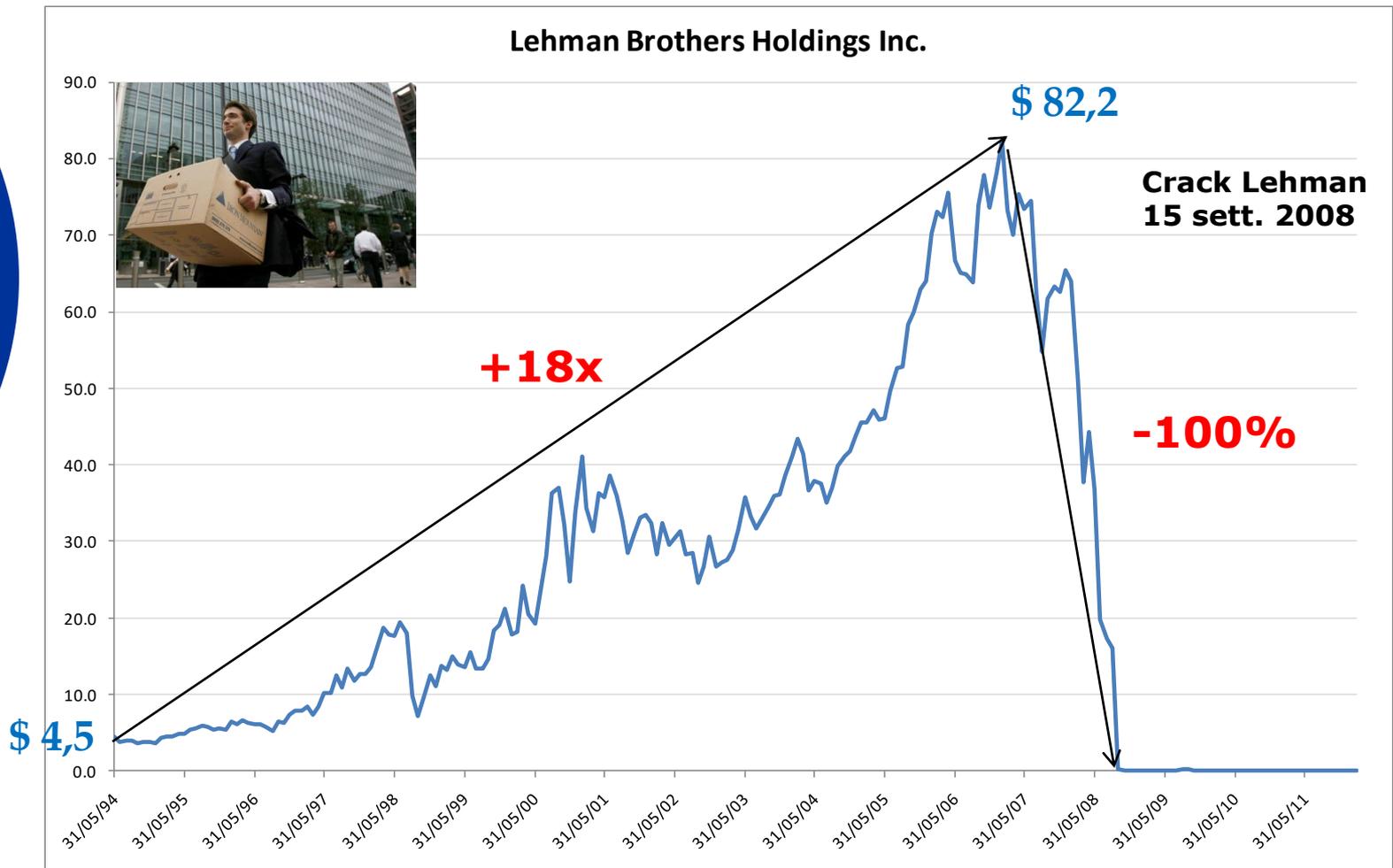
Continuing to balance top line growth with margin expansion

# Agenda

---

1. Il ruolo del *Financial Manager* e la Creazione di Valore
2. Crescita e Internazionalizzazione
- 3. Sostenibilità e Creazione di Valore**

# Non sempre la finanza gioca un ruolo «etico»: il *crack* Lehman Brothers



# Orientamenti recenti verso la creazione di valore sostenibile: il caso Pirelli & C.

## PIRELLI INTEGRATED MODEL

### Creazione di Valore Sostenibile

Creazione di valore in grado di preservare le risorse strategiche e fondamentali per lo sviluppo aziendale nel medio - lungo periodo.



### MULTI-STAKEHOLDER APPROACH

#### Governance

Board of Directors  
Board Committee

Sustainability  
Steering  
Committee

Group Sustainability  
and Future Mobility

Country Sustainability Managers  
(CEOs)

#### Management systems

##### Quality

ISO 9001  
IATF 16949  
ISO/IEC 17025

##### Labour and Social

OHSAS 18001/ISO45001  
Standard SA8000® (Reference Std)

##### Environment

ISO 14001  
ISO 14040  
ISO 14064

##### Anti-Bribery

ISO 37001

##### Purchasing

ISO 20400<sup>1</sup>

#### Planning

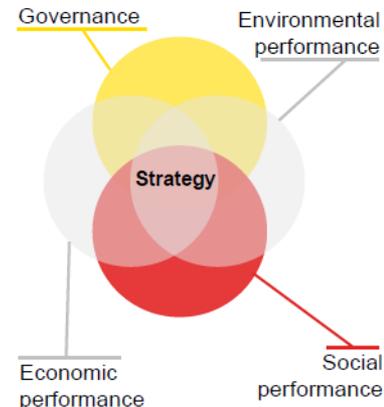
##### Return on capital

Growth Opportunities  
Productivity  
Risk Governance

Competitive scenario analysis:  
Economic - Environmental  
Social - Governance

#### Reporting<sup>2</sup>

##### Group integrated Annual Report



Fonte: Piano Industriale Pirelli 2020-2022

1. Attested by third party. 2. Using Global Reporting Initiative (GRI –Standards), Comprehensive option; principles of integrated reporting contained in the Framework of the International Integrated Reporting Council (IIRC), Assurance Engagements, ISAE 3000 – Assurance Engagement on GHG ISAE 3000;

"La sostenibilità per Pirelli è una scelta di fondo, integrata nella vision e nelle strategie di crescita del gruppo, per tutte le aree di business e in tutte le scelte del management, ovunque nel mondo." – Marco Tronchetti Provera Vice Presidente Esecutivo

# Orientamenti recenti verso la creazione di valore sostenibile: il caso Pirelli & C.

## KEY FIGURES & ACHIEVEMENTS 2019

### KPIs<sup>1</sup>

	2019
 Eco-Safety Performance revenues <sup>2</sup>	55.8% 63.3% on H.V. <sup>3</sup>
 Car tyres Avg. rolling resistance reduction	-18% (vs.2009)
 Accident frequency index reduction	-83% (vs.2009)
 Average training days per capita	>7 days
 Specific energy consumption reduction	-13.1% (vs.2009)
 Electricity from renewable sources <sup>4</sup>	>41%
 Specific CO <sub>2</sub> emissions reduction	-10.8% (vs.2009)
 Specific water withdrawal reduction	-70% (vs.2009)
 Waste recovered	97%

## PIRELLI ESG LEADERSHIP ACKNOWLEDGED BY THE MARKET

### Top-of-the-industry ESG ratings

	Global Sector Leader in the S&P Dow Jones Sustainability Indices <sup>5</sup>
	Awarded sector Gold Class 2020 in S&P Sustainability Yearbook
	A-List in CDP Climate Change 2019
	Sector top rating
	Global Compact LEAD company 2019

### Pirelli distinctive factors

- > **Comprehensive corporate positioning** on key global sustainability challenges, beyond materiality
- > **Management model** complying with most demanding ESG standards<sup>6</sup>
- > **ESG targets** are:
  - Group wide
  - Tangible
  - Challenging and realistic
  - Set to be reached within competitive deadlines
- > **Complete and transparent Reporting**

### Pirelli also included in:



1. Preliminary unaudited data; 2. Figure is obtained by weighing the value of sales of Eco-Safety Performance car tyres on the total value of sales of Group car tyres; Eco-Safety Performance products, previously named "Green Performance Products", identify car tyres that Pirelli produces throughout the world and that fall only under rolling resistance and wet grip classes A, B, C according to the labeling parameters set by European legislation; 3. Focus on HIGH VALUE products including RIM18+ and «specialties» (Run-Flat, PNCS, Seal Inside with rim ≤17"); 4. Internal assessment based on data from the International Energy Agency (IEA) taking into account the Pirelli geographical distribution; 5. Score 2019: 85 vs sector average of 36; 6. e.g. ISO 20400, ISO 26000, AA1000, ISO 37001, etc.