



L'intervista. Roberto Costa. Il capo del global luxury Investment di Citigroup: non è vera crisi e bisogna distinguere. Molte società come Moncler e Prada continuano ad aumentare i ricavi

«Per il lusso frenata transitoria, nel 2025 ripresa anche nell'M&A»

Alessandro Graziani



Il settore del lusso in crisi? Non è così. C'è certamente una fase temporanea di rallentamento della domanda, soprattutto in Cina. Ma la frenata non riguarda tutti i player del comparto. E il trend secolare di crescita del lusso è destinato a ripartire. Vale anche per lo sviluppo tramite acquisizioni, che sono state in calo nel 2024 ma che nel 2025 potranno tornare ad aumentare». A parlare in questa intervista a *Il Sole 24 Ore* è Roberto Costa, head of global luxury Investment di Citigroup, il banchiere d'affari italiano che è stato advisor di alcune delle più grandi operazioni di M&A a livello globale negli ultimi anni, tra cui la fusione tra Luxottica ed Essilor, le Ipo di Porsche e di Douglas, l'acquisizione di Selfridge da parte di Central Group, la cessione del gruppo Florence e l'acquisizione di Stone Island da parte di Moncler.

Per il settore del lusso il 2024 è stato un anno difficile, in alcuni casi addirittura di crisi. Quali sono le cause? È un fenomeno transitorio? Un motivo è certamente il calo della domanda in Cina. Ma io non parlerei di crisi del lusso, semmai del rallentamento congiunturale di un trend di forte crescita che andava avanti da dieci anni. Tra l'altro, sarebbe più opportuno distinguere: non tutti i gruppi del settore hanno avuto contrazioni dei ricavi nel 2024, come dimostrato da Brunello Cucinelli. E sarebbe anche opportuno guardare non solo all'immediato ma alla prospettiva

dei prossimi dieci anni, come stanno facendo alcuni fondi sovrani che valutano di investire.

I gruppi del lusso stanno pagando l'eccessivo aumento dei prezzi?

Per anni abbiamo vissuto in un mercato in cui i consumatori globali erano disposti ad acquistare a prezzi crescenti. Il rialzo dei prezzi è stato determinato dall'incremento della domanda. È stato raggiunto un picco relativo ma temporaneo. Io rimango convinto che il trend secolare di crescita del settore del lusso, determinato dall'incremento del numero dei nuovi consumatori che vedono crescere la propria capacità di reddito, soprattutto nel popoloso continente asiatico, sia destinato a riprendere dopo una fase di stallo.

Il rallentamento dei ricavi e degli utili ha determinato spesso un pesante ridimensionamento delle quotazioni in Borsa del settore. È in atto un de-rating dei multipli di valutazione?

Anche in questo caso inviterei a non generalizzare. Hermès continua ad avere i "suoi" multipli di valutazione. In generale, direi che in questa fase i multipli del lusso sono scesi a livelli più normali. Ma in media il rapporto tra prezzo e utili è ancora intorno a quota 20, livello invidiabile da altri settori industriali.

La discesa delle quotazioni rende più probabile o allontana la prospettiva di una ripresa dell'M&A?

È evidente che, in una fase di rallentamento della domanda, il focus del management dei gruppi





del lusso è più sulla gestione del business che sulle operazioni di acquisizione. Ma già oggi chi è più forte sta valutando le occasioni che ci sono sul mercato. L'M&A è destinato a ripartire.

Guardando ai multipli di Borsa, Hermès pare non aver risentito affatto della crisi e continua a quotare oltre 40 volte gli utili. Crede che ne approfitterà per fare acquisizioni?

La strategia di Hermès, così come quella di Chanel, è chiara e vincente: crescita del business senza aver bisogno di fare acquisizioni. Mi meraviglierei se la strategia dovesse cambiare.

Il colosso europeo Lvmh è alle prese con un riassetto del top management che vede crescere il ruolo nel gruppo della seconda generazione della famiglia Arnault. Cambierà qualcosa anche nella strategia? O la crescita tramite acquisizioni è destinata a continuare?

I cambiamenti al vertice sono avvenuti nell'ambito di una strategia di continuità. Non vedo scossoni all'orizzonte. Lvmh è diventato un colosso globale che spazia in vari settori del lusso. Mi aspetto che in prospettiva acquireranno altri marchi per rafforzare i canali verticali che già hanno costruito.

Da inizio anno Kering, che

controlla tra l'altro Gucci, e Burberry hanno perso oltre il 40% del loro valore di Borsa. Ritiene che il rilancio richiederà solo azioni industriali o passerà anche da operazioni di M&A? L'incognita riguarda soprattutto Burberry che da mesi è considerata una "preda" sul mercato...

Kering ha un azionariato e un top management di grande efficacia. La

temporanea crisi di Gucci andrebbe confrontata con la crescita dei dieci anni precedenti. Quanto a Burberry, il nuovo ceo è stato ben accolto dal mercato, che ha dimostrato di apprezzare la strategia di rilancio.

Moncler e Prada sono le due big italiane che valgono di più in Borsa. Crede che cresceranno anche tramite acquisizioni?

Intanto mi fa piacere sottolineare che, anche in un periodo di contrazione del mercato, sia Moncler che Prada continuano a crescere. Hanno azionariato, management e strategie efficaci che stanno dando risultati apprezzati anche in Borsa. In questa fase credo che anche loro siano focalizzati soprattutto sulla gestione del business. Ma in prospettiva non escludo affatto che puntino a crescere anche tramite acquisizioni.

Negli Usa l'Antitrust ha fatto saltare l'aggregazione tra Tapestry e Capri Holdings, che tra l'altro controlla Jimmy Choo e Versace. Ritiene che la maison italiana possa essere ceduta?

Il management di Capri Holdings ha dichiarato che il gruppo ora è disponibile a una rivisitazione delle sue controllate. È indubbio che Versace è un marchio di grandi potenzialità, così come Michel Kors ha un mercato di riferimento molto più ampio di quello del lusso.

Anni fa lei è stato advisor della fusione tra Luxottica ed Essilor. La nuova Essilor guidata dal ceo Francesco Milleri continuerà a crescere?

Ne sono certo. Hanno una chiara e moderna visione del business e stanno puntando sul nuovo settore del "Med-Tech" in cui cresceranno anche tramite acquisizioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La strategia di Hermès, così come quella di Chanel, è chiara: crescita senza acquisizioni

Il rialzo dei prezzi è stato determinato dall'incremento della domanda. Raggiunto un picco relativo





► 27 décembre 2024



ROBERTO COSTA
Head of global luxury Investment di Citigroup



La sfida del lusso.
Il mercato alla prova del calo dei consumi in Cina

