

# *ANALISI DI BILANCIO*

Caso  
Dicart Group S.p.A.

ANALISI COMPETITIVA E STRATEGICA

A cura di Francesco Dainelli



## 1. LA RACCOLTA DELLE INFORMAZIONI

Il caso esaminato è "Dicart Group S.p.A.", con sede legale in via S. Pertini, 121 - 50019 Sesto Fiorentino – Firenze. L'azienda opera al servizio delle imprese produttrici di accessori moda, pelletteria e calzature. In particolare, Dicart è un distributore toscano di rinforzi, carte veline, salpe e microfibre per la pelletteria e, in misura molto ridotta, per il calzaturiero. L'orizzonte di analisi va dal 2013 al 2017.

I dati di natura contabile sono di fonte derivata, perché raccolti presso la banca dati AIDA. Tali dati, tuttavia, non sono stati rielaborati e consistono nei bilanci ottici depositati dalla società presso la Camera di Commercio. In questo senso, si lavora con il dato di bilancio originario, a carattere obbligatorio.

Sempre di fonte derivata sono le informazioni che riguardano il macro-ambiente. Per queste, infatti, si è fatto riferimento a:

- Banca D'Italia, Economie Regionali, "L'economia delle Regioni italiane. Dinamiche recenti e aspetti strutturali";
- ISTAT, Rapporto annuale;
- Osservatorio bilanci del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili in collaborazione con il dipartimento di Economia dell'Università di Genova;
- Eurispes, sintesi rapporti Italia.

L'ambiente competitivo è stato descritto facendo riferimento a più fonti di natura derivata:

- ISTAT, Rapporto sulla competitività dei settori produttivi;
- Assocarta (rapporti annuali).

Trattandosi di una società di piccole dimensioni che, chiaramente, il mercato finanziario ignora, l'orientamento strategico dell'impresa e il suo modello di business sono stati ricostruiti facendo riferimento esclusivamente a informazioni primarie. Di particolare aiuto, a questo fine, si sono rivelate le informazioni presenti sul sito ([www.dicart.it](http://www.dicart.it)), approfondite mediante interviste dirette con il management. Le interviste sono servite anche per raccogliere informazioni circa i volumi e le quantità extra-contabili.

La base informativa così costruita appare ampia e solida, in grado di alimentare un'analisi di buona qualità.

## 2. L'ANALISI AMBIENTALE E COMPETITIVA

L'ambiente politico-legislativo di Dicart è l'Italia, in seno all'Unione Europea. In estrema sintesi, la situazione politica italiana non appare stabile da diverso tempo, con un livello di burocratizzazione elevato per le attività economiche. Anche il peso dell'imposizione diretta e indiretta per le PMI risulta alto. Il *corporate tax rate* mediano delle PMI italiane risulta attestarsi al 44% (Osservatorio bilanci del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili in collaborazione con il dipartimento di Economia dell'Università di Genova). Per altri versi, si segnala che recentemente sono stati introdotti strumenti per agevolare l'occupazione e il mercato del lavoro appare molto sindacalizzato.

L'ambiente economico a cui guardare nel caso di Dicart è il contesto dei paesi occidentali e orientali più industrializzati, naturale sbocco dei beni di lusso. La congiuntura economica mondiale negli anni esaminati non è florida, ma per questi beni vale un discorso a parte, che verrà fatto successivamente. L'euro, moneta base di riferimento per Dicart, si è mostrato forte rispetto alle altre valute e, soprattutto, contro il dollaro (BCE, Bollettino Economico). Da segnalare, inoltre, un costo dell'energia per le imprese italiane molto alto rispetto alla media europea. Infine, il costo dei prestiti bancari, dal 2011 si presenta in lento e costante ribasso fino al 2015, per poi stabilizzarsi su valori bassi. In questo quadro generale, comunque, le PMI scontano condizioni mediamente più onerose e un più intenso razionamento del credito.

La popolazione abbiente si mostra sempre più interessata al brand di lusso, soprattutto per quanto riguarda i beni per la persona (Bain & Co., *Luxury Goods Worldwide Market Study*, rapporti annuali). Sempre sul mercato del lusso, un altro fenomeno sociale importante da segnalare è la crescente attenzione ai beni ecosostenibili. Per altri versi, in questi mercati, l'innovazione tecnologica avanza a ritmi elevati, spinti da una crescita del livello di globalizzazione e ciò impone alle aziende un continuo aggiornamento tecnologico.

Le grandi aziende di produzione di rinforzi, carte veline e loro derivati, per lo più localizzate nel nord Italia, non servono direttamente le singole pelletterie ma si affidano a distributori locali. I distributori collocano i prodotti che acquistano dai produttori alle pelletterie, che lavorano autonomamente o, nella maggior parte dei casi, come terzisti per i grandi *brand* della moda.

Guardando alle caratteristiche dell'offerta, il settore è perimetrato dai servizi di compravendita e distribuzione di rinforzi e imballi per pelletterie. L'estensione geografica del settore è la Toscana, oltre la quale è pur vero che mercati simili esistono, ma che, per convenienza e tempi di spedizione, non entrano in competizione con i distributori toscani.

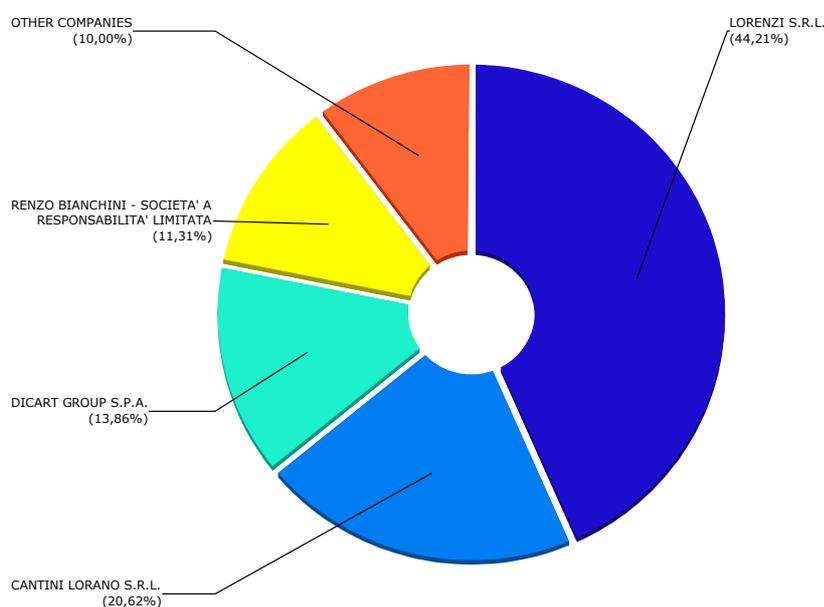
I clienti di questo settore sono, come detto, le pelletterie. Nella sola provincia di Firenze si contano circa 2.500 pelletterie e altre circa 1.000 nel restante territorio regionale. Circa il 90% di queste lavora come terzista per i grandi nomi della moda, che rappresentano i veri "datori di lavoro". L'andamento del settore che si sta esaminando, quindi, è legato a stretta corda con quello della vendita al dettaglio di accessori di pelletteria di alta moda. Oltre a influenzare le dinamiche del settore, i grandi *brand* ne condizionano la struttura competitiva, tenuto conto che selezionano i fornitori (pelletterie) attraverso rigidi parametri qualitativi e di costo. Inoltre, a tali fornitori viene consegnata una "*wishlist*" dall'ufficio acquisti di Gucci, piuttosto che di Ferragamo o di altri, indicante i nominativi dei sub-fornitori ai quali, a loro volta, possono appoggiarsi. Una sezione di questa lista riguarda anche il settore oggetto di attenzione. Va da sé, quindi, che apparire in questa lista è di fondamentale importanza per le aziende che competono in questa nicchia. Anche il costo è un parametro importante. La pressione sui margini esercitata dai grandi nomi del lusso è forte e questa si riverbera, a cascata, su tutta la catena produttiva. I distributori, portatori di *know-how* a basso valore aggiunto, sono particolarmente compressi in questa morsa.

Sul versante dei fornitori le cose non stanno meglio per i distributori di rinforzi, salpe e carte da imballo. I fornitori sono grandi aziende che operano in un mercato molto concentrato, per lo più basate nel nord Italia, che vedono in tali prodotti a bassa marginalità quasi degli scarti di produzione, focalizzata su tutt'altri fronti. Con questi presupposti, i clienti di questo mercato hanno un basso potere contrattuale.

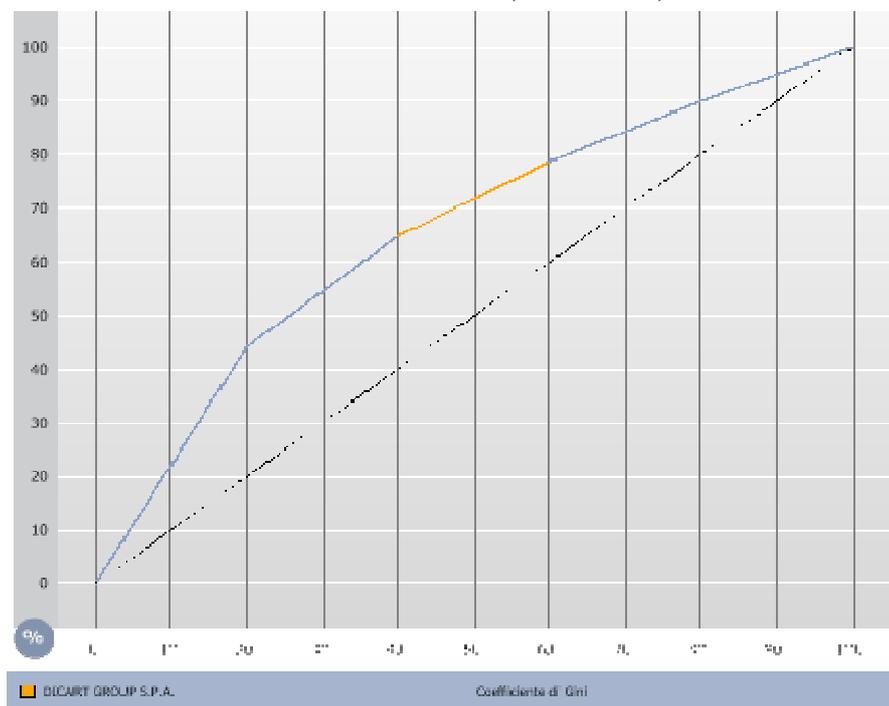
I distributori toscani non sono molti. Si tratta, prevalentemente, di 4 aziende: Lorenzi srl, Las srl, Renzo Bianchini srl, Cantini Lorano srl. Osservando le sole società di capitali, per le quali si dispone di dati pubblici, in totale questo segmento muove un giro d'affari minimo di circa 67 milioni di euro (Tabella 1). I *top player* sono Lorenzi srl e Cantini Lorano srl, con un fatturato rispettivamente di circa 29 e 13 milioni di euro, che catturano quasi il 65% della domanda. Si tratta di una nicchia di mercato, quindi, relativamente concentrata. Dicart possiede una quota che oscilla intorno al 13% nel 2017 (Tabella 2) e che, da un'analisi storica, risulta in lieve crescita.

**Tabella 1.** Analisi concentrazione - ricavi delle vendite 2017 (Fonte AIDA)

Ragione sociale	migl EUR	Valori cumulati	%	Cumulati
1 LORENZI S.R.L.	29.852	29.852	44,21	44,21
2 CANTINI LORANO S.R.L.	13.926	43.777	20,62	64,83
3 DICART GROUP S.P.A.	9.361	53.139	13,86	78,69
4 RENZO BIANCHINI - SOCIETA' A RESPONSABILITA' LIMITATA	7.634	60.773	11,31	90,00
5 LAS - S.R.L.	6.755	67.528	10,00	100,00

**Tabella 2.** Analisi concentrazione – ricavi delle vendite 2017 (fonte AIDA)

Il mercato, comunque, appare abbastanza equidistribuito fra i pochi *competitor* che lo popolano, a parte la grande fetta posseduta da Lorenzi. Lo conferma l'analisi della Curva di Lorenz, che si mostra abbastanza appiattita rispetto alla norma (Tabella 3).

**Tabella 3.** Analisi concentrazione – Curva di Lorenz (fonte AIDA)

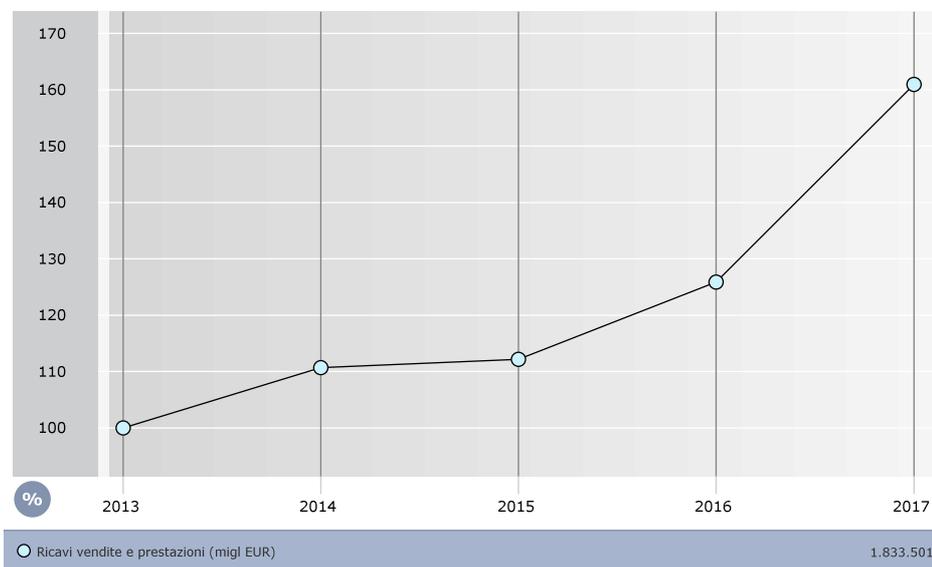
In un mercato così agguerrito e a bassi margini, non si intravedono spazi interessanti per potenziali entranti, a meno che non arrivino da segmenti limitrofi (spedizione e distribuzione di accessori per pelletteria). Allo stato attuale, anche pensare a prodotti, o meglio servizi sostitutivi appare ostico, eccetto non ipotizzare l'apertura diretta di magazzini e punti di distribuzione merci dei più grandi fornitori in Toscana, oppure l'invenzione di prodotti da rinforzo e imballo di difficile distribuzione sul territorio o, all'opposto, molto facilmente consegnabili alle pelletterie.

I fattori di successo per competere in questa arena competitiva risultano i seguenti:

- rapidità di consegna alle pelletterie, da assicurare anche nell'arco della giornata;
- assortimento e disponibilità di prodotti ampie, per poter garantire una consegna immediata;
- capacità di personalizzare il prodotto (con logo, già tagliati a misura, etc.).

Con questa struttura e queste caratteristiche, il settore è in fase di piena maturità, che tuttavia non accenna al declino, tenuto conto degli scarsi spazi che si intravedono per servizi/prodotti sostitutivi. Se questo vale per il settore, non vale per i prodotti da esso offerti. La tecnologia rincorre prodotti sempre nuovi, le cui capacità distributive devono essere costantemente riadeguate. Per cui, il ciclo di vita dei principali prodotti distribuiti è relativamente breve, così come quello, per definizione, dell'articolo alla moda.

Se la maturità del settore è un elemento di freno ai margini, discorso opposto vale per i volumi, che possono sfruttare la stabilità della domanda dei beni di alta moda, confermata anche in momenti recessivi. Il potere d'acquisto delle famiglie abbienti nei confronti dei prodotti alla persona, infatti, non cambia significativamente durante le crisi finanziarie (Bain & Co., *Luxury Goods Worldwide Market Study*, rapporti annuali). Quindi, il mercato della grande moda appare sostanzialmente aciclico, se non anticiclico. In Toscana, ad esempio, il trend delle vendite del settore della pelletteria è in forte ascesa dal 2013 in poi (Tabella 4).

**Tabella 4.** Andamento ricavi delle vendite (aggregati) del settore Pelletteria in Toscana (anni 2013-2017) - Fonte AIDA.**Tabella 5.** Distribuzione aziende settore pelletteria per dimensione e area geografica (in migliaia di euro) del settore pelletterie per aree geografiche (2014) – Fonte AIDA

Località (Sede legale)	Meno di 10	Da 10 a 100	Da 100 a 500	Più di 500	Totale
Piemonte	0	92	2.059	68.894	<b>71.045</b>
Lombardia	8	1.388	12.390	826.012	<b>839.798</b>
Trentino-Alto Adige/Südtirol	0	24	684	3.858	<b>4.566</b>
Veneto	9	478	7.503	675.915	<b>683.905</b>
Friuli-Venezia Giulia	0	136	287	64.752	<b>65.175</b>
Liguria	0	28	204	0	<b>232</b>
Emilia-Romagna	21	738	4.810	357.943	<b>363.512</b>
Toscana	22	3.240	32.502	2.948.732	<b>2.984.496</b>
Umbria	0	188	632	3.915	<b>4.735</b>
Marche	4	619	6.039	113.776	<b>120.438</b>
Lazio	9	477	5.103	111.618	<b>117.207</b>
Abruzzo	23	904	7.520	108.615	<b>117.062</b>
Molise	0	0	736	0	<b>736</b>
Campania	34	1.367	16.683	259.760	<b>277.844</b>
Puglia	4	127	1.990	19.724	<b>21.845</b>
Basilicata	0	81	0	532	<b>613</b>
Calabria	0	66	804	0	<b>870</b>
Sicilia	9	145	1.062	2.757	<b>3.973</b>
Sardegna	0	0	460	0	<b>460</b>
<b>Tutti</b>	<b>143</b>	<b>10.098</b>	<b>101.468</b>	<b>5.566.803</b>	<b>5.678.512</b>

In questo quadro, le principali opportunità del settore sono rappresentate da una crescente globalizzazione e standardizzazione dei desideri d'acquisto delle classi sociali medio-alte della popolazione, sempre più *brandizzati* e alla ricerca di prodotti ecosostenibili. La crescita del potere d'acquisto dei mercati asiatici costituisce la principale fonte di sviluppo di questo grandissimo mercato. Tale fenomeno si avverte soprattutto sui prodotti della pelletteria e simili, dove la Toscana gioca un ruolo cruciale, servendo oltre la metà della domanda del *made in Italy* (Tabella 5).

Accanto a questa opportunità, che possiamo definire esogena al segmento, vi sono altre opportunità interne alla distribuzione. La prima è rappresentata dalla crescente esigenza delle pel-

letterie di esternalizzare taglio e customizzazione del rinforzo/imballo. La seconda arriva dai prodotti più innovativi per il settore, ossia dal mondo delle microfibre e similpelle, non sempre così facili da trattare, tagliare e distribuire.

La principale minaccia che incombe regolarmente sul settore deriva dall'andamento dei prezzi delle materie prime, come cellulosa e lattice, fortemente altalenanti, che rischiano di far lavorare in perdita. Ma una minaccia ben più subdola deriva dalla vischiosità delle relazioni che ogni singola impresa intrattiene con gli uffici acquisti delle principali pelletterie.

L'attrattività del business - maturo senza elementi forti di specificità e stretto nella morsa di grandi clienti e grandi fornitori - può essere valutata come ridotta, tranne che per gli operatori che già sono presenti e lo conoscono a fondo.

### 3. LA STRATEGIA E IL MODELLO DI BUSINESS

La *mission* di Dicart è affermarsi come partner di riferimento per il sistema moda toscano, "proponendosi come vivaio creativo e collante produttivo al servizio dei propri clienti" (sito). Questa nuova visione del futuro, che punta ad entrare sempre più prepotentemente nelle *wishlist* delle grandi big della moda, è nata in risposta a una forte crisi aziendale, che ha visto l'azienda sull'orlo del baratro negli anni 2004-2007, causa la profonda crisi del settore cartario. Senza una chiara strategia di fondo, l'azienda allora concentrata sul business delle carte speciali da imballo e stampa, tenta di alzare lo sguardo alle dinamiche competitive di lungo periodo e nel 2007 viene inserito il dott. Leonardo Rosselli in azienda, prima come manager esterno e poi nella compagine sociale dal 2008. Insieme al socio storico Mario Cestelli ripensano completamente le strategie e la *mission* stessa dell'azienda.

Il ragionamento di fondo è quello di abbandonare gradualmente il settore delle carte speciali da stampa (carte per scatolifici, per "bugiardini" farmaceutici, *special edition paper*, per eventi e da stampa) giudicato un settore in decrescita, sia di volumi che di prezzi, per traghettare l'azienda verso il settore delle pelletterie, a marginalità decisamente più alta e con concentrazione proprio nel centro Toscana. Per cui, dal focus quasi esclusivo sul mondo della carta - come la ragione sociale lascia immaginare - dominato da *big player* della distribuzione nazionale, Dicart si sposta sempre più sul settore della pelletteria. All'interno di questo settore l'azienda si colloca con prodotti innovativi e di alta qualità, quali le microfibre e i Tessuti-Non-Tessuti (TNT). Per altro canto, lo svantaggio è rappresentato dal costo di questi prodotti, mediamente più alto di quello legato alla carta. Quindi, si va delineando una vera e propria strategia di diversificazione dell'offerta, da un lato, e di focalizzazione del mercato di sbocco, dall'altro, concentrandosi sul segmento delle pelletterie fornitrici delle grandi maison della moda.

Per mettere in atto tale orientamento strategico, si portano avanti le seguenti politiche funzionali:

- ricercare sul mercato, non solo della pelletteria, sempre nuovi prodotti e proporli a nuovi e vecchi clienti;
- puntare su prodotti ecosostenibili e sviluppare brevetti interni;
- ottimizzare la gestione del magazzino per poter abbassare i prezzi del servizio;
- puntare su rappresentanti monomandatari specializzati del settore, per accelerare l'introduzione nel mercato e sviluppare un ufficio commerciale interno, entro il quale mantenere i "segreti" dei prodotti più innovativi e mediante il quale sviluppare rapporti più sinergici con i clienti;
- ottenere la certificazione ISO 9000, cara al mercato delle griffe;
- riorganizzare la finanza e monitorare più attentamente le politiche di riscossione e di pagamento;
- riorganizzare il reparto della trasformazione, dando rilievo alla personalizzazione dei prodotti e, contemporaneamente, diminuendo il conto-terzi.

Per realizzare il programma sopra descritto, accanto alle risorse umane storiche, detentrici delle competenze distintive più importanti, l'azienda nel 2008 assume un valente rappresentante

del settore pelletteria come responsabile ufficio commerciale. Nello stesso anno, un altro tecnico specializzato nella pelletteria viene assunto per potenziare sia il settore commerciale che il servizio al cliente. Infine, il nuovo socio ha apportato le fondamentali competenze di controllo di gestione, finanziarie e amministrative.

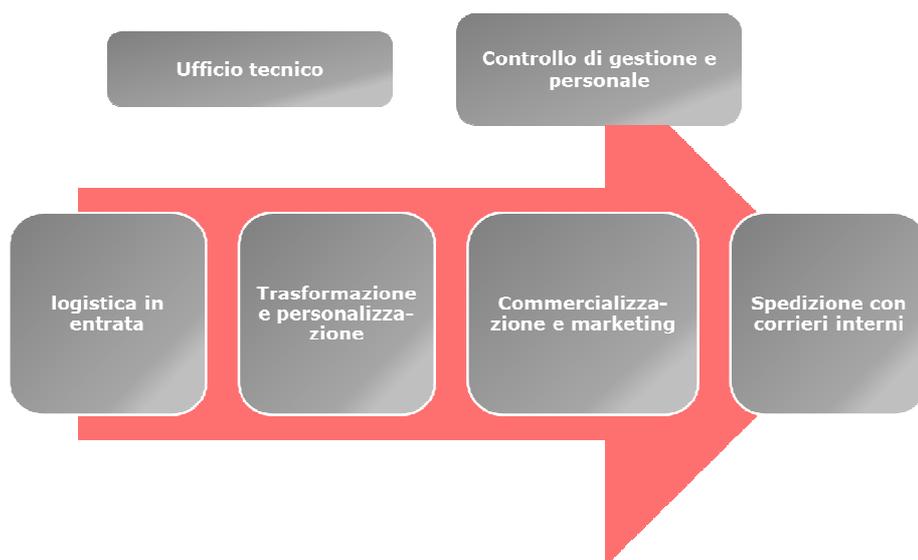
Oltre che umani, ci sono stati importanti investimenti anche tecnologici, sempre per rendersi maggiormente graditi alle *griffe*. Sul fronte immateriale, si è dato avvio al processo di certificazione ISO 9001:2008, lo standard di riferimento internazionale in tema di Qualità dei processi, conclusosi positivamente nel 2014. Inoltre, sul fronte cartario è stata ottenuta la certificazione FSC catena di custodia. Sul versante materiale, sono stati fatti investimenti in macchinari di taglio e *customizzazione* dei prodotti.

La “nuova” catena del valore di Dicart, si articola in quattro principali attività:

1. gestione in entrata del materiale (logistica in entrata);
2. trasformazione e personalizzazione (taglio, accoppiamento, timbri, etc.) del prodotto;
3. commercializzazione e marketing del prodotto;
4. spedizione mediante corrieri interni all’azienda (logistica in uscita).

A supporto delle attività primarie, vi è un ufficio tecnico, preposto allo studio di nuove idee, stili e articoli. Il tutto viene coordinato dall’ufficio finanza e controllo di gestione.

**Tabella 6.** Catena del valore di Dicart



La crescita registrata in questi ultimi anni testimonia un vantaggio competitivo, ancorché debole, che si sostanzia in gamma d’offerta, qualità e innovazione. Se è vero che questa strategia sta dando i suoi frutti, è anche vero che le cose cambiano velocemente e questa strategia rischia di essere vecchia, sicuramente già emulata da altri *competitor*. A fine 2014, quindi, si tenta di cambiare ulteriormente. Nel solco dell’orientamento strategico di fondo impostato nel 2008:

1. si amplia la diversificazione, andando a competere anche sugli esterni dei prodotti in pelle (esempio fodere e altro materiale per esterni) e non solo su imballi e rinforzi, elementi interni e invisibili all’utente finale;
2. viene potenziata la personalizzazione del prodotto, offrendo una pluralità di servizi che arrivano anche a comprendere sempre di più lavorazioni come accoppiature, termoadesivizzazioni e trasformazioni da bobina a bobina e in formato;
3. i prodotti più innovativi vengono non più e non solo ricercati sul mercato dei fornitori, ma studiati, inventati e campionati internamente, insieme alle pelletterie, in modo da

esserne unici distributori, almeno per una stagione, in attesa che vengano copiati (una quota crescente di fondi viene investita in ricerca e sviluppo).

La nuova *value proposition* dell'azienda, quindi, punta a internalizzare *know-how* per farsi riconoscere un *premium-price* dal mercato. Ciò avviene spingendo il *revenue model* dell'azienda verso la forte personalizzazione dei prodotti, che talvolta sfocia anche nella loro ideazione e finanche produzione, facendo diventare labile per Dicart il confine fra azienda di servizi e azienda di produzione. L'ampliamento dell'offerta al contiguo settore per esterni permette alla società di interfacciarsi non solo con gli uffici acquisti, ma con gli uffici stile dei diversi *brand*. Ciò fa compiere un deciso salto di qualità, che si traduce in termini di maggior potere contrattuale di Dicart. La catena del valore rimane quella ridefinita nel 2008, andando chiaramente a potenziarne gli elementi distintivi. A tale scopo, a giugno 2015 l'azienda viene spostata in un nuovo magazzino, più ampio e più rispettoso degli standard qualitativi imposti dai grandi nomi della moda.

Le tre principali *revenue stream* (Aree strategiche di affari) entro cui prende forma il *revenue model* appena tracciato sono le seguenti:

1. rinforzi interni e carte da imballo;
2. materiali per esterni per pelletterie, come fodere e materiali sostitutivi della pelle;
3. settore carte veline da grammatura leggera da 18-40 gg per usi diversi da quelli della pelletteria.

A queste se ne sta affiancando una quarta, che consiste nella realizzazione di prodotti eco-sostenibili, dalla carta del Nepal a zero impatto ambientale alla produzione di similpelle interamente biologica.

I frutti del cambio radicale di rotta del 2008, fortificato nel 2015, si sostanziano nei seguenti indicatori non finanziari di prestazione, reali *driver* delle *performance* Dicart:

- un portafoglio clienti ridotto da oltre 550 a circa 400;
- una gamma di prodotti offerti quasi raddoppiata;
- un numero di spedizioni cresciuto del 20% circa;
- tempi di spedizione ridotti del 30% circa.

La “nuova” Dicart, letta alla luce dei fattori critici di successo del settore, presenta i seguenti punti di forza:

- è la numero 1 nella distribuzione della carta, tenuto conto del vasto assortimento e della possibilità di personalizzare formati, colori e stampe;
- dispone di un ufficio tecnico oggi interamente dedicato allo studio, ideazione, prototipazione di nuovi articoli per interni ed esterni di oggetti in pelle. A tale scopo, sta stringendo importanti *partnership* con alcuni tra i principali fornitori di prodotti per imballi e rinforzi allo scopo di sfornare prodotti unici, con la massima riservatezza ed esclusiva per la griffe, acquirente finale del prodotto;
- inizia a offrire al mercato prodotti ecosostenibili.

I punti di debolezza, invece, possono essere sintetizzati in una carenza di liquidità - drenata dalla crescita e dalle esigenze di assortimento e disponibilità di magazzino - che impedisce di realizzare pienamente e velocemente l'opzione strategica pensata, lasciando spazi interessanti ai *competitor* che potrebbero minare la sostenibilità del vantaggio competitivo, ancorché parziale e debole, di cui oggi Dicart gode.

## RIFERIMENTI

- Assocarta (rapporti annuali) <http://www.assocarta.it/>
- Bain & Co. (rapporti annuali), “Luxury Goods Worldwide Market Study: A time to act-how luxury brands can rebuild to win”
- Banca D’Italia (rapporti annuali), Economie Regionali, “L’economia delle Regioni italiane. Dinamiche recenti e aspetti strutturali”
- BCE, Bollettino economico (<https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-eco-bce/>)
- Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili - Osservatorio bilanci, in collaborazione con il dipartimento di Economia dell’Università di Genova.
- Eurispes, Sintesi rapporti Italia, (<http://www.eurispes.eu/content/rapporti1>).
- ISTAT, Rapporti annuali
- ISTAT, Rapporti sulla competitività dei settori produttivi