

Nuove sfide per la distribuzione che richiedono risorse o altri modelli. L'esempio dei fondi

La gdo si specchia nella finanza

Dalla governace all'estero, i nodi si possono reinterpretare

DI MARCO A. CAPISANI

La gdo è sempre in equilibrio instabile in un mercato sferzato da nuovi venti: il network di negozi che va razionalizzato (e non tanto allargato), la logistica da riorganizzare e rendere flessibile e sostenibile (viste le recenti tensioni geopolitiche), i consumi sono deboli (e l'inflazione persiste). In aggiunta ci sono alcuni passaggi generazionali in vista, negli assetti proprietari di gruppi a conduzione familiare, che possono aprire a nuove strategie. Se queste sfide richiedono maggiori risorse o inediti progetti, un contributo può arrivare dai fondi della finanza. O, almeno, dalle logiche che seguono nella strutturazione dei business visto che, tra finanza e grande distribuzione organizzata, è un matrimonio che difficilmente si consumerà. È piuttosto un amor cortese che può comunque illuminare il sentiment del comparto su dove e come migliorare. Partendo in particolare dallo snodo dei passaggi generazionali, i punti caldi della distribuzione diventano governance e architettura societaria ma si allargano poi alla scelta di indici diversi per misurare le performance del settore, agli asset da valorizzare e non da ultimo alla fotografia di un mercato resiliente alle crisi, radicato sui territori e che, seppur lentamente, va alla concentrazione.

Da alcune catene discount ad altri poli del Nord Est, ai prossimi cambi di proprietà offrono la possibilità di aprire le insegne all'arrivo di nuove generazioni familiari con alle spalle studi più scientifico-economici e in parallelo a più manager esterni. Il nuovo contesto può aiutare quindi, secondo alcuni addetti ai lavori, a focalizzarsi meno sui «personaggi» della gdo e maggiormente sui progetti a lungo termine. «Soprattutto lavorare sulla governance serve ad aumentare il potere decisionale dei board e a velocizzare i tempi d'innovazione», spiega a *ItaliaOggi* **Francesco Fiorese**, partner di Simon-Kucher & Partners. «Una svolta su questo fronte non esclude la possibilità di poter diversificare maggiormente il busi-

ness, tra l'altro verso i servizi di ristorazione dove la gdo può competere con successo con il mondo della ristorazione». Non è un caso comunque che anche nel mondo cooperativo, dove l'associazionismo aiuta a coprire i bisogni dei singoli imprenditori, si stia tornando a parlare di nuovi modelli di governance tra cui quello duale, con un board espressione della proprietà e uno composto da manager esterni.

Certo, il quadro di partenza non incoraggia il finanziamento tra finanza e distribuzione: escludendo la quotazione in Borsa e il tradizionale ricorso al credito bancario, la gdo a prevalenza alimentare (diverso il discorso per il non food) è poco interessata a un coinvolgimento dei fondi perché impegnata in operazioni di portata economica contenuta, come acquisizioni e aperture di negozi. In pochi vanno all'estero e in pochi valutano di comprare intere catene. Inoltre, i manager della gdo vedono i fondi impegnati su orizzonti temporali contenuti (3-5 anni) e sanno di avere spazi limitati per l'efficiamento dei propri margini. Tuttavia, è altrettanto vero che «la finanza può creare valore per la gdo, come succede in Europa, seppur in contesti molto differenti», chiarisce Fiorese. «È anche una questione di come si misurano le performance del settore, senza escludere di evidenziare maggiormente indici alternativi a quelli usuali, come la redditività indicata dal Roic-Return on invested capital (Rendimento del capitale investito, ndr)».

A conferma delle potenzialità del settore, l'Osservatorio 2026 di Mediobanca sulla gdo alimentare italiana riporta che, nel periodo 2019-2024, «i mezzi propri dell'aggregato sono aumentati di 9,1 miliardi di euro, di cui 8,9 miliardi derivanti dal risultato di esercizio. Sono stati distribuiti dividendi (inclusi, per le cooperative, il versamento di quote a fondi mutualistici) per 1,3 miliardi di euro» e «attraverso aumenti di capitale a pagamento sono stati immesse risorse per 691 milioni». Ci sono poi gli asset da valorizzare guardando sia ai brand sia ai punti vendi-

ta sia pure alle proprietà immobiliari, anche se «i ricavi da attività immobiliare, per le sole aziende che operano al dettaglio, rappresentano in media l'1,2% del fatturato nel 2024», sempre secondo Mediobanca. «In generale direi che l'appel della gdo risiede non solo in questi fattori ma soprattutto nella sua capacità di adattarsi al mercato, alle nuove preferenze di acquisto, nel saper lavorare su logistica e approvvigionamenti specie in tempi di turbolenze geopolitiche, senza dimenticare che il trend di aggregazione prosegue. Coi suoi tempi ma prosegue». Al momento l'interesse dei fondi è emerso pubblicamente solo nel caso della NewPrinces di **Ange-lo Mastrolia**, che rappresenta però già di per sé un'eccezione industriale nella gdo; eppure alcuni analisti sottolineano che, probabilmente, un primo esempio ne farà nascere un altro e via così («è anche una questione di coraggio»). Oltreconfine è più facile perché il mercato è più concentrato e c'è meno associazionismo ma anche il dna tricolore, a giudizio degli esperti della finanza, può cambiare. E, non per nulla, una revisione dell'architettura societaria è già operativamente sul tavolo di qualche big.

In definitiva, la finanza va intesa come uno strumento di modernizzazione o almeno come specchio di un settore sicuramente labour intensive (ad alto impiego di manodopera) ma non per questo meno appealing per i fondi. «Le vie di sviluppo non mancano. A essere oggettivi, è vero che la finanza può vincolare, per esempio sul reporting e sulla strutturazione del business, ma permette pure d'interpretare diversamente alcuni temi», rilancia Fiorese. Nel caso dell'internazionalizzazione, infatti, l'estero non significa solamente aprire store ma anche «interfacciarsi con organizzazioni articolate come le alleanze internazionali, in cui giova arrivare dall'Italia con una base relazionale e di struttura del business più aperta».

—© Riproduzione riservata—



