



© ISTOCK - CHARLES TAYLOR

Espandersi con profitto: l'esperienza Campari

Durante l'ultimo decennio l'azienda ha quasi raddoppiato la profittabilità. Il ruolo della Funzione Finance nell'internazionalizzazione

Dialogo tra Paolo Marchesini, CFO del Gruppo Campari, e Andrea Dossi

Una performance di borsa straordinaria per durata e rendimento. Il Gruppo Campari, infatti, si è quotato nel 2001, con un prezzo dell'azione pari a 1,55 euro e una capitalizzazione di 0,9 miliardi di euro. Oggi il prezzo delle azioni sta arrivando ai 10 euro, con una capitalizzazione superiore ai 5,5 miliardi di euro. Una performance assoluta, in termini di prezzo dell'azione, pari a +431 per cento (1). Mentre il FTSE Mib Index, nello stesso periodo, ha

registrato un -40,7 per cento. Non solo: si tratta della migliore performance delle IPO del 2001 nonché della seconda, dopo Brown-Forman, dell'industria globale degli spirit. Con un rendimento totale per l'azionista dall'IPO, compresi i dividendi, di +15 per cento annuo; e una struttura dell'azionariato a elevata stabilità, in cui al 51 per cento detenuto da Alicros si associa un 49 per cento di flottante in mano quasi interamente ad azionisti (fondi) internazionali (la maggioranza nordamericani e inglesi), istituzionali con una prospettiva

di lungo termine. Tra questi spicca Cedar Rock Capital, con una quota azionaria dell'11 per cento.

Queste performance sono significative dell'apprezzamento da parte dei mercati del modello di business Campari, fondato su tre pilastri: lo sviluppo del network distributivo, il rafforzamento continuo del portafoglio di brand, una strategia di crescita sia organica sia esterna.

(1) Con riferimento al periodo tra il 5 luglio 2001 e il 23 novembre 2015.



Paolo Marchesini

Group Chief Financial Officer, Campari

Il network distributivo è passato da soli cinque paesi (Italia, Germania, USA, Brasile e Svizzera) nei quali il Gruppo aveva una propria distribuzione nel 2004 ai 19 odierni. In ognuno di questi è presente una *in-market company* locale. Oggi la piattaforma operativa è così diventata globale, con le Americhe che valgono il 42,3 per cento del fatturato, SEMEA (Europa del Sud, Middle East e Africa) il 31,7 per cento, Europa del Nord, Centro ed Est il 18,9, Asia e Pacific il 7. In tale evoluzione internazionale si pensi solo che l'Italia al momento della quotazione valeva il 57 per cento del fatturato mentre oggi è attorno al 20. Tale diffusione internazionale ha consentito di riorganizzare anche la supply chain, oggi basata su 16 stabilimenti produttivi.

Il portafoglio a disposizione del Gruppo è formato da una cinquantina di marchi premium e super premium venduti in 190 paesi. Esso è chiaramente segmentato in quattro fasce:

- le *global priorities* (45 per cento del fatturato di Gruppo), che sono formate da Campari, SKYY Vodka,

Aperol, Wild Turkey e The Jamaican rums;

- le *regional priorities* (17 per cento del fatturato di Gruppo), che sono formate, tra gli altri, da Cynar, Glen Grant, Cinzano;

- le *local priorities* (14 per cento del fatturato), che sono formate, tra gli altri, da Campari Soda, Crodino, Ouzo 12;

- gli altri brand (25 per cento del fatturato), che sono formati da altri brand (propri o in licenza) e da alcune attività collaterali (quali la coltivazione di canna da zucchero)

L'obiettivo di raggiungere la massa critica in ogni mercato locale chiave del settore degli spirit guida dalla quotazione la strategia di crescita di Campari (Figura 1). Relativamente alla crescita organica, Campari ha beneficiato di grande focus sul brand building tramite una forte attenzione e un'approfondita conoscenza del consumatore finale, un aumento degli investimenti *above-the-line* per quanto riguarda le spese in pubblicità e promozioni, nonché l'innovazione.

La crescita organica è stata supportata da una serie di acquisizioni di successo che hanno rafforzato e diversificato il portafoglio di Campari nel mondo (Figura 2). Si ricordano, in particolare, l'acquisizione nel 2001 di Skyy Spirits, LLC, proprietario di SKYY Vodka, una delle principali vodka di alta gamma negli Stati Uniti, che ha permesso a Campari l'accesso diretto allo strategico mercato statunitense; l'acquisizione nel 2003 di Aperol, uno dei marchi con la crescita più forte nel mercato mondiale degli spirit; quella nel 2009 di Wild Turkey, premium bourbon whiskey leader nella propria categoria di merca-

to, che ha creato l'opportunità di un accesso diretto all'interessante mercato spirit australiano; quella di Gran Marnier, la più recente. In questo processo di crescita esterna Campari ha saputo anche battere il settore, pagando in media un multiplo sull'EBITDA di 9,8 volte, mentre la media di settore è quasi doppia, pari a 18,2 volte.

Il modello di business ha permesso di realizzare una solida e costante crescita a doppia cifra. Durante l'ultimo decennio Campari ha più che raddoppiato le vendite e quasi raddoppiato la profittabilità. Dal 2005 al 2015 le vendite sono cresciute da 810 a 1657 milioni di euro e l'EBITDA da 197 a 381 milioni di euro.

Una storia dunque di straordinario successo. Abbiamo chiesto a Paolo Marchesini, CFO del Gruppo, quali sono stati i cambiamenti della Funzione Finance indotti dall'internazionalizzazione e quali sono le ragioni del successo delle acquisizioni effettuate. La ricerca da sempre sottolinea la difficoltà di scaricare a terra tutto il valore delle acquisizioni – difficoltà che sembrano non riguardare il Gruppo Campari.

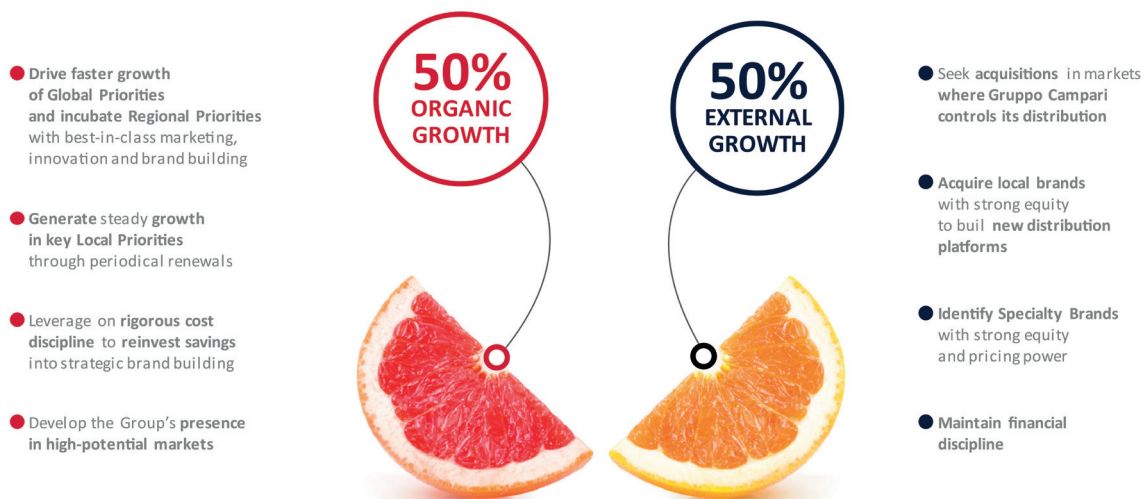
Come cambia la Funzione Finance durante il processo di internazionalizzazione? Quali sono state le principali evoluzioni che la progressiva internazionalizzazione di Campari ha trainato?

Il Finance Department di Campari persegue tre principi chiave che danno continuità alla sua azione. In primo luogo la vicinanza al business, per dargli il supporto necessario. In secondo luogo lo sviluppo e impiego di capacità e sistemi adatti a garantire integrità del dato attraverso tutti i mercati locali e le analisi dei business driver. In terzo luogo un processo integrato di business planning and analysis che riesca a connettere sia le diverse funzioni di supply chain, sales and

figura 1 | la growth strategy di Campari

GROWTH STRATEGY

Gruppo Campari's growth strategy aims to combine organic growth through strong brand building with shareholder value enhancing acquisitions. Spirits are the company's core business and where it focuses its acquisition efforts. The group's strategic thinking is driven by the desire to reach or enhance critical mass in key geographic markets.



marketing sia i cicli locali con quelli globali. L'internazionalità è una grande sfida al raggiungimento di questi principi. È questo il motivo per cui, a valle della ridefinizione del modello organizzativo-strategico di Gruppo, che ha visto la formazione di tre poli operativi, ossia l'unità di Product Supply Chain, le Sales and Marketing Business Unit e le Supporting Function, il Finance nel 2010 ha lanciato un programma di ridefinizione del modello di Performance Management di Gruppo chiamato «The new FP&A (Financial Planning & Analysis) Model». Gli obiettivi del modello erano di rinforzare la cultura e l'omogeneizzazione di regole e procedure del Gruppo, di assicurare un'appropriata qualità, completezza e profondità di analisi dei dati sia a livello corporate sia a livello locale e di supportare il management nella gestione di un portafoglio di brand e geografie in costante evoluzione. Nella sostanza il nuovo modello FP&A ha ridisegnato un nuovo *ERP global template* e un nuovo *planning and re-*

porting model sia per le BU sia per il corporate, permettendo di creare un linguaggio comune e un modo di lavorare integrato. Oggi questo modello ci ha permesso, a livello di Gruppo, di armonizzare processi e modelli, di incrementare l'integrità e l'affidabilità dei dati, di consolidare lungo differenti dimensioni di analisi e di parlare lo stesso linguaggio attraverso l'intera finance community; inoltre, a livello locale, di supportare le decisioni di business tramite *profitability analysis* segmentate per brand, SKU, mercato, canale, clienti chiave, e di sviluppare programmi di incentivazione della forza vendita per area di responsabilità (sub-area/channel/customer) e per sub brand/brand/cluster of brands. Avere linguaggio, processi e modelli comuni permette oggi a Campa-

ri una consistenza dell'azione manageriale attraverso il Gruppo che è un driver relevantissimo nel raggiungimento degli obiettivi strategici aziendali.

In sintesi l'internazionalità ci ha richiesto un nuovo approccio al modo di lavorare, un approccio più

■ Il Gruppo Campari si è quotato nel 2001, con un prezzo dell'azione pari a 1,55 euro e una capitalizzazione di 0,9 miliardi di euro. Oggi il prezzo delle azioni sta arrivando ai 10 euro, con una capitalizzazione superiore ai 5,5 miliardi di euro.

■ Dal 2004 a oggi, il network distributivo è passato da soli cinque paesi (Italia, Germania, USA, Brasile e Svizzera) a 19 paesi. In ognuno di questi paesi è presente una in-market company locale.

■ Oggi le Americhe valgono il 42,3 per cento del fatturato, SEMEA (Europa del Sud, Middle East e Africa) il 31,7 per cento, Europa del Nord, Centro ed Est il 18,9 per cento, Asia e Pacific il 7 per cento.

figura 2 | le acquisizioni di Campari



strutturato, in cui niente va lasciato al caso, in cui i processi sono formalizzati, comuni e chiari a tutti. Se non avessimo pensato al nuovo modello dal 2010 a oggi, con la dispersione internazionale delle attività che abbiamo, ci saremmo trovati in grandissima difficoltà.

Qual è il contributo che la Funzione Finance può dare alla gestione dell'internazionalizzazione? E come può stimolare la crescita internazionale?

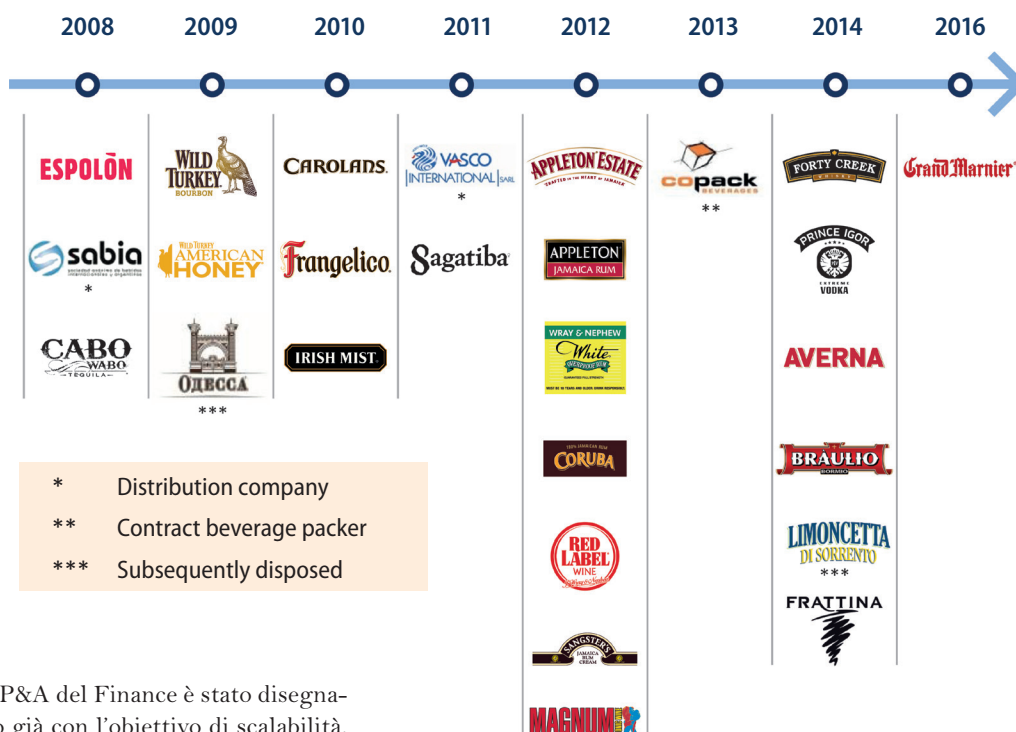
Il Finance Department nelle imprese, oltre ad avere una responsabilità di garantire una comunicazione esterna trasparente, affidabile e tempestiva, deve essere business partner. Tale ruolo richiede di facilitare i processi decisionali manageriali tramite un challenge costruttivo al business lungo tutto il processo di *financial target setting and monitoring*. Ed è tanto più importante quanto più l'impresa è internazionale, e il business si trova

di fronte a un ambiente in cui i tassi di crescita variano da paese a paese con grande velocità, così come le preferenze dei consumatori, le strategie dei clienti, i contesti regolatori e competitivi ecc. Il business va dunque aiutato a mantenere sotto controllo i risultati prodotti e a comprendere come i piani di azione si traducano in risultati previsionali. Quest'opera è fondamentale se si persegue una crescita profittevole, e il Finance è l'attore chiave. Non basta però dotarsi di un modello come sottolineato prima. Anche avendo un linguaggio condiviso, ogni gruppo multinazionale si trova a dover affrontare le sfide derivanti dalla difficoltà di avere una visione olistica condivisa della situazione dei business locali, dalla mancanza di comunicazioni sincronizzate, dalla lentezza nei processi decisionali, in specie quando la reazione del corporate è tardiva. In Campari per risolvere questi problemi abbiamo ridisegnato la nostra riunione mensile di business review. Essa è diventata il momento in cui facilitare

l'allineamento a livello corporate di tutte le attività di business, con una vista a 360 gradi che permette di velocizzare i processi decisionali e di dare una chiara priorità ai task. Quest'approccio integrato al momento di business review, che vede attorno al tavolo tutti gli attori dei processi chiave, consente un dialogo strutturato capace di generare migliori performance di business. Il Finance, preparando e gestendo tale processo, sia per le monthly business review locali sia per quelle globali, dà un contributo insostituibile alla gestione della complessità derivante dall'essere internazionali.

La crescita esterna è una delle principali leve di sviluppo internazionale, in specie per le imprese italiane che operano spesso in mercati maturi. Campari è un esempio virtuoso di utilizzo efficace di tale leva. Come riuscire a integrare velocemente le acquisizioni effettuate, e trarne il massimo del valore?

La risposta a questa domanda è figlia delle risposte alle prime due domande. Uno dei fattori critici di successo nell'integrare velocemente le acquisizioni in Campari è quello di avere un modello scalabile. Questo non è tipico solo del Finance, ma di tutte le aree operative. Per esempio, il Marketing ha un suo growth model. Il modello



FP&A del Finance è stato disegnato già con l'obiettivo di scalabilità. Siccome nel modello di business del Gruppo è presente come driver la crescita per via esterna, si è voluto che il modello di FP&A fosse prontamente adottabile dalle nuove realtà acquisite. In tal modo è possibile parlare la stessa lingua, vedere i risultati in un modo comune, accelerare dunque l'integrazione manageriale complessiva.

Inoltre è altrettanto critico gestire l'acquisizione di nuove persone e talenti. È sicuramente questa la fase più delicata, poiché le persone vengono operativamente da altre esperienze e devono acquisire la cultura Campari. È questa un'attività a cui il Gruppo, e *in primis* l'HR, dedica estrema attenzione. Essa prevede in una prima fase un assessment delle persone, per valutarne il fit con la cultura Campari e la capacità di lavorare nel modo in cui il Gruppo opera.

È rilevante da ultimo il ruolo del Finance anche nelle fasi pre-acquisizione. Tali fasi sono gestite con uno stile maggiormente imprenditoriale,

dovuto anche alla diversità delle situazioni analizzate. Una volta identificati i possibili target, comunque, il Finance procede alla valutazione del valore dell'azienda da acquisire, informazione chiave per la negoziazione del prezzo. È critica qui l'opera di raccolta delle informazioni, che per definizione sono incomplete, e la stima del potenziale futuro del brand, inserito nel portafoglio complessivo di Campari e distribuito facendo leva sul network distributivo del Gruppo. Proprio la fondatezza di tali valutazioni consente di scoprire delle *hidden gems*. È sulla base di questo lavoro di intelligence e di valutazione che Campari ha saputo nel tempo pagare un multiplo assai inferiore a quello medio di mercato.

In chiusura, quali sono le determinanti di questa capacità di Campari di rendere profittevole l'internazionalizzazione?

In primo luogo una strategia chiara di lungo termine. Allargare la piattaforma distributiva e acquisire brand per sfruttare appieno il valore del portafoglio marchi di Gruppo, in un settore come lo spirit a elevato potenziale, è idea strategica sempre rimasta costante e perseguita nello stesso modo. In secondo luogo la velocità di execution della strategia. Essa si basa sul modello di management scalabile di cui Campari si è dotata. Per esempio, c'è sempre un momento in un mercato in cui devi cambiare il distributore locale ed entrare con la tua forza vendita. È una sorta di momento di vuoto, in cui hai costi e non vedi ricavi. Più sei veloce, più rapidamente rendi profittevoli i tuoi investimenti. Questi sono i due elementi chiave che permettono di avere successo. ■

Esplora **e&m**PLUS su
www.economiaemangement.it