



**UNIVERSITA DELLA VALLE D'AOSTA  
FACOLTA DI ECONOMIA**

Anno Accademico 2022-2023

Tesi di laurea triennale

Scienze Dell'Economia e della Gestione Aziendale



**LE STRATEGIE DI INVESTIMENTO DELLE GRANDI IMPRESE DEL  
SETTORE AUTOMOTIVE DURANTE PERIODI GEOPOLITICI E  
MACROECONOMICI INCERTI**

Relatore:

*Prof. Marco Alderighi*

Laureando:

*Dario Musotto*

## **Indice**

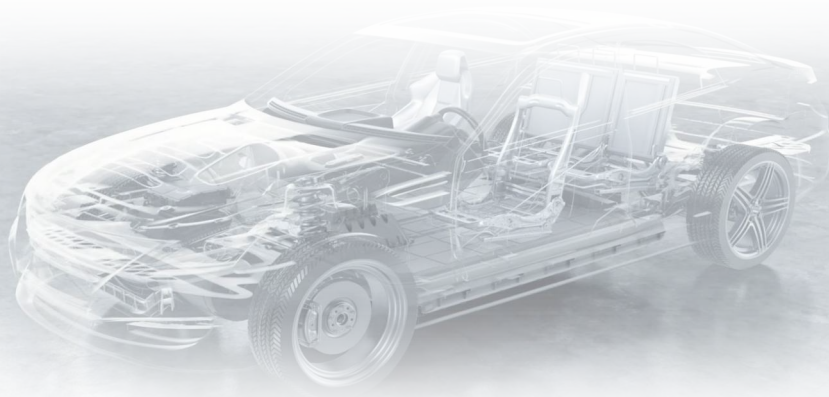
-	<b>Abstract</b>	2
1.	<b>Introduzione</b>	3
2.	<b>IL SETTORE DELL'AUTOMOBILE NEL RECENTE CONTESTO MACROECONOMICO</b>	
2.1	<i>Il quadro macroeconomico e geopolitico generale</i>	5
2.2	<i>Analisi settoriale dell'industria automobilistica</i>	9
2.3	<i>La struttura del mercato</i>	14
2.4	<i>I comportamenti delle imprese</i>	22
2.5	<i>le performance</i>	23
3.	<b>LA CRISI DELLA SUPPLY CHAIN</b>	
3.1	<i>Cause e conseguenze</i>	25
3.2	<i>Ripercussioni sul settore automotive</i>	26
3.3	<i>Le aziende upstream ed il mercato dei chip e dei semiconduttori</i>	28
4.	<b>IL FUTURO DEL SETTORE</b>	
4.1	<i>La traiettoria tecnologica e le tendenze ACES</i>	29
4.2	<i>M&amp;A – fusioni e acquisizioni</i>	31
5.	<b>Conclusione</b>	32
-	<b>Ringraziamenti</b>	34
-	<b>Bibliografia</b>	35

## Abstract

In periodi di incertezza macroeconomica e geopolitica, come quello attuale, è difficile valutare con razionalità le prospettive di sviluppo delle grandi industrie. Con attenzione a quella automobilistica, che ha coinvolto la mia esperienza personale, l'osservazione delle strategie adottate dai soggetti apicali di tale settore ci aiutata a comprendere come i manager dell'industria automobilistica siano stati in grado di prendere decisioni strategicamente determinanti in tempi ristretti. Si è fatto ricorso al paradigma struttura-condotta-performance per descrivere le principali caratteristiche del settore e all'analisi degli investimenti per rispondere al quesito che costituisce il titolo di questo elaborato.

Le argomentazioni trattate portano alla seguente conclusione: solamente i grandi gruppi industriali in grado di stare al passo con le nuove tecnologie, gestire con efficienza le catene di approvvigionamento e rispondere alle esigenze del consumatore, riusciranno a dimostrarsi resilienti ad un futuro caratterizzato da un cambio di paradigma della mobilità.

Poichè l'industria automobilistica si è dimostrata pioniera nello sviluppo delle nuove tecnologie e, dal momento che la transizione digitale e *green* è diventata una questione globale, questa analisi può essere applicata anche agli altri settori produttivi al fine di comprendere se il modello di business adottato è in grado di sostenere le sfide future.



## 1. Introduzione

Il mondo è stato recentemente travolto da due eventi di rilevanza storica: la pandemia globale COVID-19 ed il conflitto, peraltro ancora in corso, fra Russia e Ucraina.

Senza perdita di generalità è possibile definire questo periodo, nell'ambito della geopolitica e della macroeconomia, come uno dei più instabili della storia contemporanea.

Una panoramica sul quadro macroeconomico generale aiuterà a comprendere le cause che hanno portato alla crisi delle catene di approvvigionamento e all'aumento del costo delle materie prime, alla base dell'industria dell'automobile oggetto della trattazione.

Nel 2020, la pandemia globale COVID-19 ha quindi innescato una delle peggiori recessioni economiche dal secondo dopoguerra ad oggi e l'industria della mobilità è stata uno dei settori più colpiti. In tale contesto gli OEM (*Original Equipment Manufacturer*) del settore automobilistico, i fornitori e gli altri operatori della mobilità sono stati assegnati di un nuovo mandato in termini di ricavi e profitti: sviluppare una strategia aziendale sostenibile che sia in linea con le realtà del prossimo futuro.

In questo scenario, particolarmente complesso, l'industria automobilistica non può permettersi di ignorare le tendenze tecnologiche del settore. L'analisi degli investimenti in ricerca e sviluppo in tal senso ci permetteranno di comprendere come gli amministratori delle principali società automobilistiche hanno preso decisioni *smart* in maniera tempestiva per adattare le loro strategie in tempi di crisi (McKinsey, "mobility's future: an investment reality check" 2021).

Fatta questa premessa, l'idea di elaborare una tesi sul settore dell'*automotive* nasce da un'esperienza professionale personale durante la quale ho dovuto analizzare la sostenibilità di un imponente progetto di investimento immobiliare, quindi esterno al settore oggetto della trattazione, ma il cui piano finanziario era fortemente influenzato, almeno nelle fasi iniziali, dai risultati di una società appartenente al settore automobilistico e fra i principali *player* del proprio paese.

Tale attività professionale, che si è svolta nel pieno del periodo pandemico ed è continuata anche in quello di inizio del conflitto russo – ucraino, mi ha fatto riflettere su come i soggetti apicali delle grandi società industriali e commerciali, riescano a prendere decisioni strategiche importanti in periodi incerti, dove avvenimenti in grado di modificare gli equilibri geopolitici ed economici globali, si susseguivano quasi giornalmente.

Seppur non privo di avvenimenti geopolitici e macroeconomici rilevanti, l'ultimo decennio è stato sostanzialmente caratterizzato da una politica monetaria generalmente accomodante che ha ancorato le aspettative degli attori economici a tassi di interesse prossimi allo zero, almeno fino all'inizio del conflitto in Ucraina a febbraio 2022. Questa circostanza ha sostenuto gli investimenti in ogni settore attraverso la leva del debito generando oggi una situazione molto instabile e potenzialmente pericolosa.

Ho scelto il settore dell'industria automobilistica, oltre per il fatto che ha coinvolto la mia esperienza personale, anche in quanto rientra fra i comparti maggiormente colpiti dalla pandemia (ad esempio la crisi della *supply chain*) e in generale dall'incertezza. Non ultimo, tale settore, contribuisce in maniera rilevante alla formazione del Prodotto Interno Lordo (per valori dal 5 al 10% nei paesi più rappresentativi) ed è il primo comparto dell'economia in termini di investimenti in ricerca e sviluppo, per quanto riguarda il processo di transizione energetica ed ecologica.

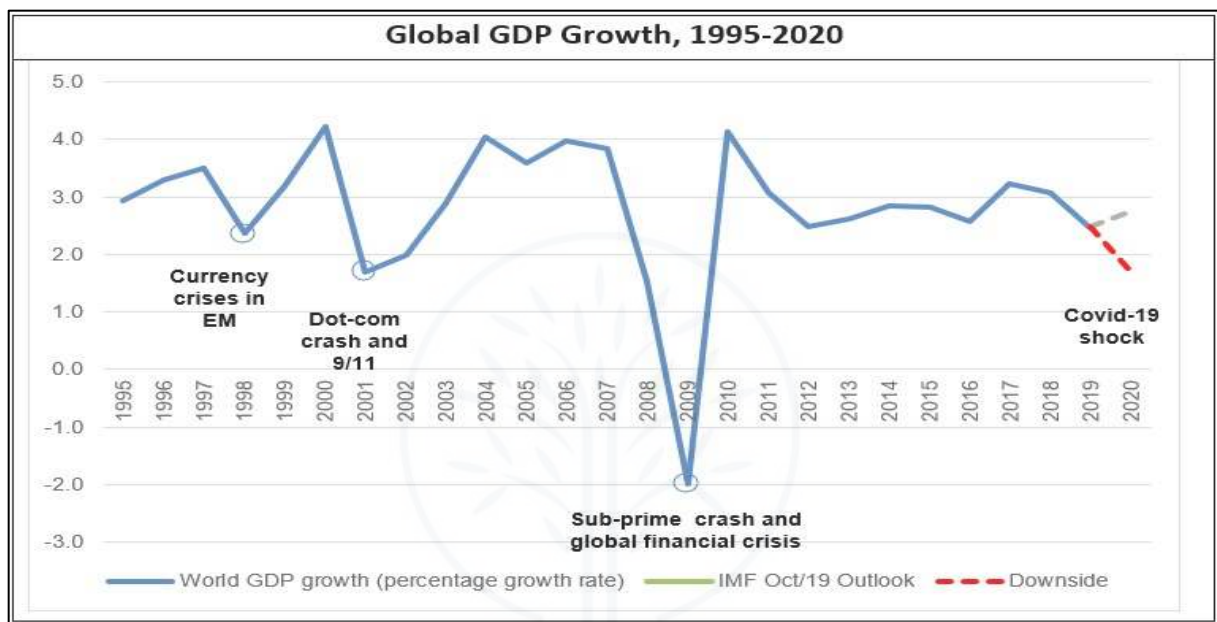
Il rischio che un settore così rappresentativo dell'economia globale potesse entrare in forte crisi ha influenzato la razionalità della mia valutazione professionale orientandola ad un approccio prudentiale.

La presente tesi assume la connotazione di un elaborato teorico che fa riferimento al modello struttura-condotta-performance. È complesso eseguire un'analisi empirica dal momento che la situazione di incertezza economica e geopolitica, dovuta agli eventi precedentemente indicati e all'interno dei quale viene contestualizzata l'analisi, è ancora in corso e molti dati non sono ancora disponibili.

## 2. IL SETTORE DELL'AUTOMOBILE NEL RECENTE CONTESTO MACROECONOMICO

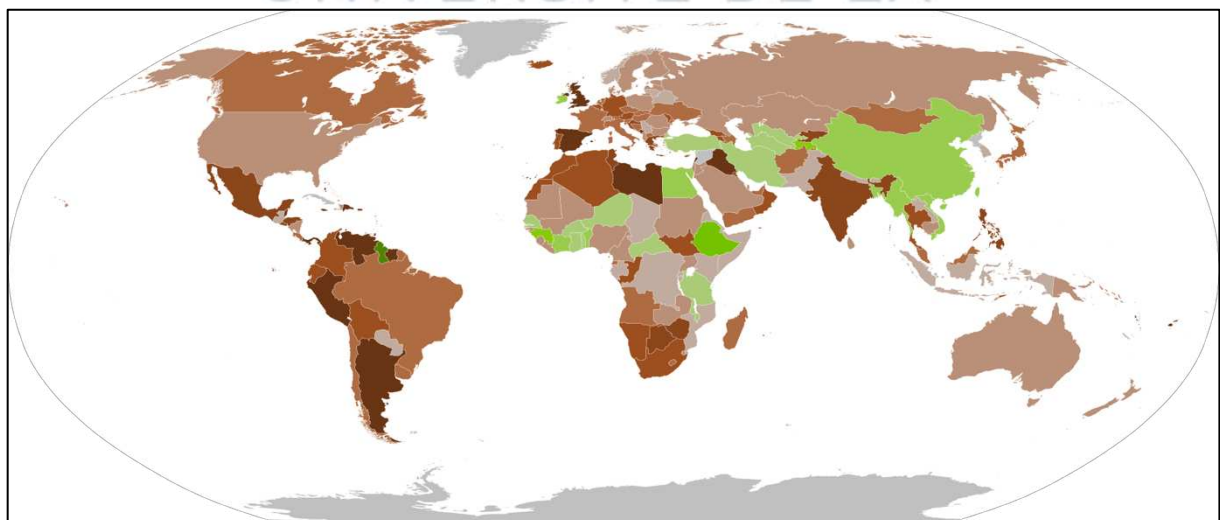
### 2.1 Quadro macroeconomico generale

**Figura 2.1:** mostra la variazione del PIL mondiale dal 1995 al 2020 mettendo a confronto il calo registrato durante la crisi finanziaria del 2008 e quello durante la pandemia.



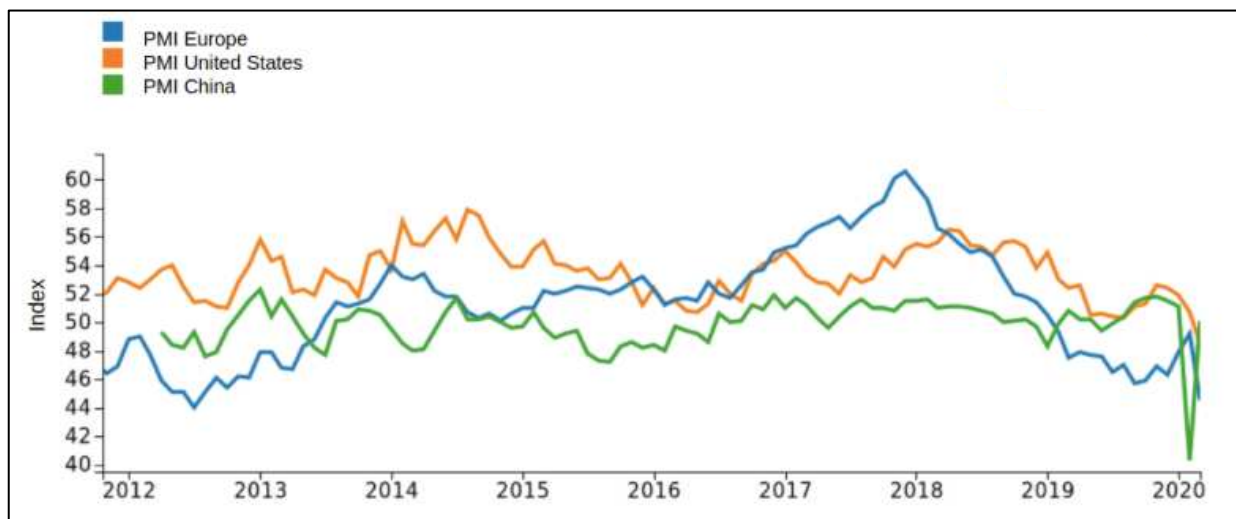
**Fonte:** UNCTAD calculation based on IMF, WEO, October 2019

**Figura 2.2:** la mappa mostra i tassi di crescita del PIL nel 2020 evidenziando, in marrone, i paesi che hanno registrato una recessione.



**Fonte:** International Monetary Fund's "World Economic Outlook" (26 January 2021)

**Figura 2.3:** rappresenta il “Purchase Manager Index” (PMI) che, in questo caso, misura l’effetto del COVID-19 sull’economia. Il PMI tiene conto dei nuovi ordini, produzione, occupazione, consegne e scorte nel settore manifatturiero costituendo un buon indice del mondo imprenditoriale. Un valore inferiore a 50 indica una contrazione dell’attività economica rispetto al mese precedente. Il grafico mette quindi in evidenza come, al diffondersi della pandemia, via sia stato un rapido peggioramento delle aspettative delle imprese.



Fonte: PricePedia

Nel dicembre del 2019 è stata identificata, in Cina, una forma influenzale altamente contagiosa definita come SARS-CoV-2 e contestualmente indicata come pandemia globale COVID-19. Sin dalle prime settimane del 2020 la pandemia ha avuto effetti devastanti; soprattutto sul piano umano ma anche su quello sociale ed economico.

Concentrando l’attenzione su quest’ultimo aspetto le stime del Fondo Monetario Internazionale (FMI) indicavano una contrazione del PIL mondiale del 3,3%, la più consistente dal dopoguerra ad oggi. A tale statistica viene associata quella della riduzione del commercio pari all’8,9%.

La diffusione del CORONAVIRUS è una questione globale che ha colpito, in misura e secondo modalità differenti, i diversi settori economici.

Alla rapida e consistente contrazione della produzione e conseguentemente della domanda quali effetti/causa diretti sull’economia, dovute alle misure contenitive adottate dai governi per limitare i contagi, è seguita un altrettanto rapida ed efficace risposta degli stessi e delle Banche Centrali di tutto il mondo.

In particolare, politiche monetarie straordinarie hanno evitato che la crisi pandemica si trasformasse anche in una crisi finanziaria. Questo è stato possibile grazie all'adozione, da parte delle Banche Centrali, di un massiccio piano di acquisto titoli che ha permesso un'iniezione di liquidità sul mercato senza precedenti.

Le tempestive azioni delle autorità monetarie sono state supportate dalle Politiche di Bilancio dei vari stati, soprattutto di quelli più avanzati, a sostegno di famiglie e imprese evitando così che la crisi economica avesse un impatto ancora più significativo soprattutto sui segmenti più deboli della popolazione e sulle attività commerciali.

Nel rapporto globale di metà 2022, tuttavia, il Dipartimento degli Affari Economici e Sociali delle Nazioni Unite, sottolinea che le prospettive di crescita si sono notevolmente ridotte in seguito allo scoppio del conflitto fra Russia e Ucraina.

Mentre si sta ancora riprendendo dall'epidemia COVID-19, l'economia globale potrebbe infatti essere sull'orlo di una nuova crisi.

La guerra in Ucraina ha infatti interrotto il processo di crescita economica globale, agevolato da politiche monetarie accomodanti, causando un improvviso e violento aumento del costo delle materie prime e dei prodotti alimentari con conseguente incremento dei prezzi. In tale contesto l'Unione Europea è senz'altro l'area economica più colpita dalla drastica riduzione delle forniture energetiche dalla Federazione Russia in seguito all'applicazione delle sanzioni internazionali.

La tempestiva reazione delle Banche Centrali, in particolar modo quella americana e quella europea, ha comportato un improvviso ed esponenziale aumento dei tassi di interesse, non ancora ultimato, finalizzato al contenimento dell'aumento del tasso di inflazione per evitare che le aspettative dei mercati e dell'economia in generale vengano disancorate dal tasso obiettivo del 2%.



Le misure adottate dalle Banche Centrali sembrano essere, almeno per il momento, inefficaci in un contesto economico caratterizzato da tassi di disoccupazione ai minimi storici con conseguente pressione sul tasso di inflazione dei paesi sviluppati.

Per rendere un'idea dell'eccezionalità dell'evento basti pensare che negli Stati Uniti d'America e nei principali paesi dell'Unione Europea, il tasso di inflazione ha raggiunto il massimo valore dal 1980 attestandosi al 9% negli USA e al 7%, mediamente, nel vecchio continente (global-rates.com). Tale situazione risulta essere ancora più grave nei Paesi in Via di Sviluppo penalizzati da forti squilibri nella bilancia commerciale e dei pagamenti.

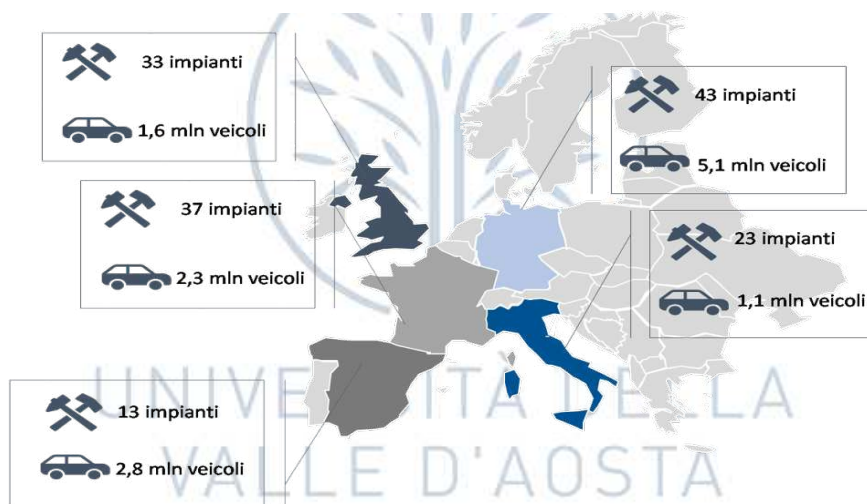
*“La crescita dei salari non ha tenuto il passo dell’inflazione sia nelle economie avanzate che in quelle in via di sviluppo erodendo il potere d’acquisto delle famiglie. Sebbene le aspettative di inflazione a lungo termine siano rimaste stabili, secondo alcune misure, hanno iniziato a salire, anche negli Stati Uniti (Aggiornamento delle Prospettive Economiche Mondiali – luglio 2022)”*



## 2.2 Analisi settoriale dell'industria automobilistica

L'industria dell'*automotive* costituisce uno dei settori più rappresentativi dell'economia mondiale. Riferendoci ai dati pre-covid, nel 2019 sono stati prodotti a livello globale circa 90 milioni di autoveicoli, oltre un quarto dei quali in Cina. Un altro quarto viene realizzato in Europa: Germania, Francia, Regno Unito, Italia e Spagna sono i principali produttori per numero di impianti e di vetture.

**Figura 2.4:** stabilimenti e veicoli prodotti nei principali paesi europei prima dello scoppio della pandemia



Fonte: OICA, ACEA 2020

Solo in Europa, le persone impiegate nel settore sono oltre 14 milioni pari a circa il 6% dell'occupazione.

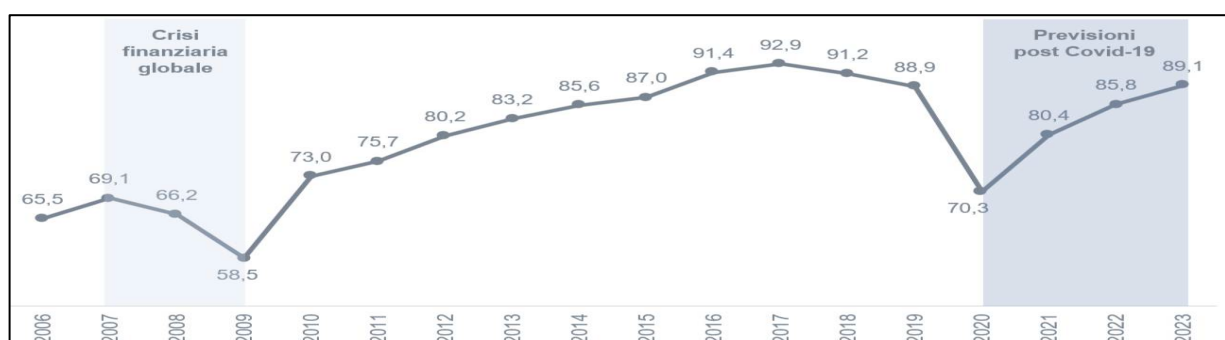
L'industria dell'auto viene anche considerata la forza propulsiva dell'innovazione dell'intero sistema produttivo con una spesa totale in R&S (Ricerca e Sviluppo) pari a circa 57 miliardi di euro ovvero circa il 30% del totale. Per avere un termine di paragone basta considerare che Giappone, Stati Uniti e Cina spendono, in ricerca e sviluppo, globalmente 50 miliardi di euro.

Come citato in premessa l'industria dell'*automotive* è fra le più importanti di tutti i settori economici oltre che per il contributo nello sviluppo della tecnologia e per il notevole apporto al Prodotto Interno Lordo, anche per l'effetto moltiplicatore che ha sull'economia e per il contributo al tasso di occupazione sia diretta che addizionale. Per quanto riguarda questi ultimi due punti, analisi empiriche dimostrano che ogni euro di valore aggiunto creato nella fase di produzione, genera 2,2 euro di valore aggiunto nell'economia e ogni 10 occupati nella fase industriale sorreggono 20 occupati addizionali nell'economia.

Ancora oggi, come in passato, il mercato risulta avere una connotazione regionale per quanto riguarda le catene di fornitura di materie prime, input intermedi e prodotti finiti. Gli stati più rappresentativi sono gli USA, la Germania Cina e Giappone rispettivamente per i mercati di Nord America, Europa e Asia. L'impronta regionale di tale mercato è destinata a diventare sempre più marcata a causa del rafforzamento delle misure protezionistiche a livello mondiale.

Il tasso di crescita medio annuo del settore dal 2009 al 2019 è indicativamente stato pari al 6% registrando poi una forte contrazione: circa il 4%, in seguito alla crisi del "diesel" ed alla diffusione dei motori ibridi ed elettrici quali prodotti per la collettività piuttosto che per una élite di clientela selezionata. Nello stesso momento la pandemia COVID-19 ha ulteriormente contribuito alla contrazione del settore in seguito alla decisione, quasi unanime, di tutti i governi di interrompere temporaneamente i processi produttivi per evitare la diffusione dei contagi.

**Figura 2.5:** mostra la produzione di veicoli a livello globale dal 2006 ad oggi evidenziando il calo e l'immediata ripresa in corrispondenza della pandemia.



Fonte: OICA, HIS, 2020

Tale circostanza associata al cambio di paradigma in materia di consumo, emissioni e mobilità ha propiziato l'inizio di profondi cambiamenti nella filiera industriale globale ora focalizzata su ingenti investimenti in ricerca e sviluppo per la produzione di motorizzazioni a più basso impatto ambientale e batterie ad elevato valore tecnologico.

La transizione che sta avvenendo è tuttavia conseguente ad un biennio, 2020-2022, molto difficile per il settore che sconta, con circa 18 mesi di ritardo, crolli della produzione superiori al 20% contro il 15% registrato durante la crisi 2008-2009.

La riduzione della produzione non è tuttavia stata omogenea a causa delle differenze tempistiche di diffusione dei contagi, e quindi delle misure contenitive, fra i vari paesi.

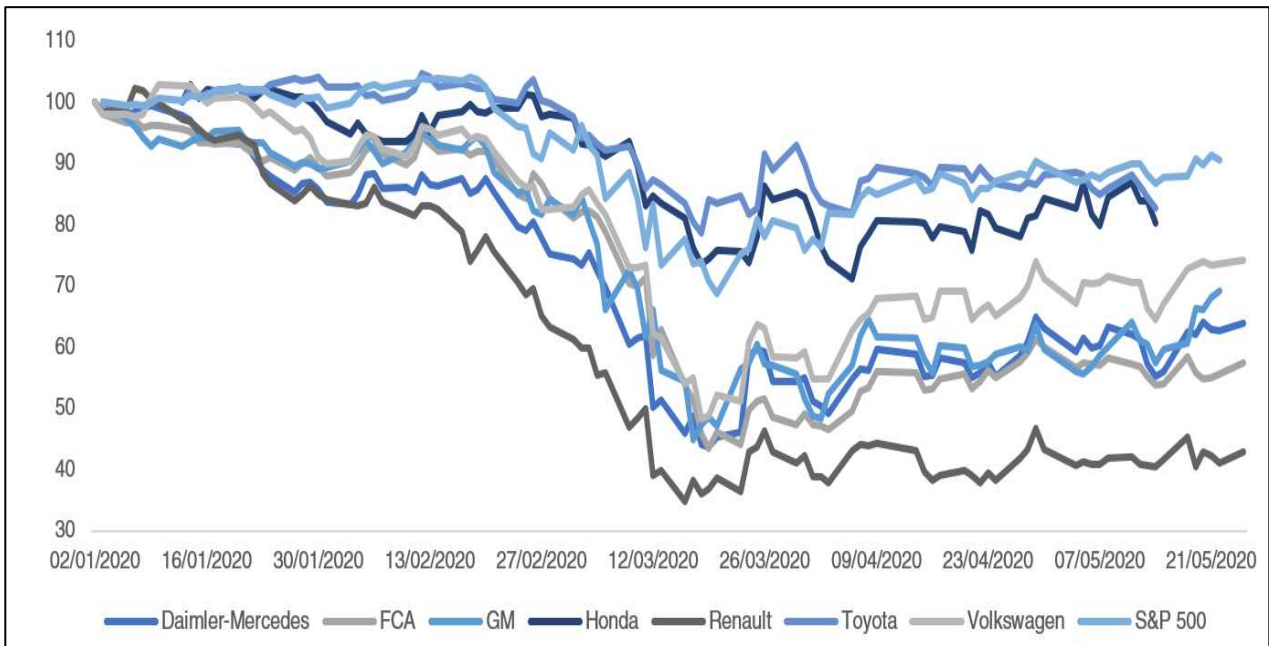
I principali riferimenti per quanto riguarda l'effetto della chiusura degli impianti sulle vendite sono: Cina, Stati Uniti ed Europa. Si è osservata una riduzione del fatturato per il biennio 2020-2022 pari al 45% in Cina, al 40% negli Stati Uniti e al 78% in Europa.

Gli Stati Uniti hanno cominciato a registrare gli effetti della pandemia solo nelle ultime settimane di marzo 2020, evidenziando una contrazione delle vendite del 40% rispetto allo stesso mese dell'anno precedente, una situazione analoga si è registrata in Cina.

L'Europa ha evidenziato in aprile una contrazione delle vendite prossima al 78%, rispetto allo stesso mese del 2019. Secondo l'Associazione Europea dei produttori di automobili (ACEA), degli oltre 2,6 milioni di occupati diretti nella filiera poco meno di 1,2 milioni subiscono gli effetti della chiusura degli stabilimenti, con una perdita nella produzione prossima ai 2,4 milioni di veicoli (il 15% circa dei veicoli prodotti nel 2019).

Un'indicazione immediata dell'impatto dello stop del settore a livello globale proviene dall'analisi dell'andamento azionario delle principali case automobilistiche internazionali quotate.

**Figura 2.6** rappresenta i grafici che misurano le performance dei titoli azionari delle principali case automobilistiche mondiali durante la prima fase della pandemia. L'andamento dei titoli delle aziende automobilistiche quotate riflette i dati relativi al blocco della produzione avvenuto nel primo trimestre 2020.



**Fonte:** Thomson Reuters

Data la forte integrazione geografica delle catene produttive, infatti, tutti i principali operatori hanno sperimentato una contrazione compresa tra il 15% circa di Toyota e il 62% di Renault, con il gruppo FCA che ha perso il 45% circa nel 2022.

Le più resilienti alla crisi sembrano le case giapponesi Toyota e Honda, che hanno già orientato la loro produzione verso sistemi a iniezione ibrida, oltre a quelli a combustione tradizionale. Al contrario, le case automobilistiche europee come Volkswagen e Renault, che stavano attraversando un complesso processo di transizione, sono quelle che scontano la congiuntura maggiormente negativa.

Quasi tutte le case automobilistiche mostrano un andamento sensibilmente peggiore rispetto all'indice S&P 500, che ha perso circa il 15% sempre in riferimento all'anno 2022.

L'unica eccezione è Tesla che in poco più di un mese ha recuperato una parte consistente delle perdite registrate dall'inizio della crisi, evidenziando un incremento del 59%. Questa dinamica segnala il vantaggio competitivo del posizionamento in una nicchia di mercato ad elevato valore aggiunto e innovativa come quella dei veicoli elettrici di alta gamma.

Quello dei motori elettrici, d'altro canto, è l'orizzonte tecnologico con cui tutte le principali case automobilistiche si dovranno confrontare nel corso dei prossimi anni. Prima del diffondersi della pandemia, infatti, l'industria automobilistica era alla vigilia della più grande rivoluzione mai sperimentata, che aveva già dato impulso a processi di aggregazione e partnership.



### 2.3 *La struttura del mercato*

L'industria automobilistica è un ramo dell'industria manifatturiera che progetta, produce, pubblicizza e vende veicoli a motore. Tale definizione risulta tuttavia riduttiva nell'attuale fase di mercato che sta sperimentando un deciso cambio di paradigma. Nel contesto attuale sarebbe infatti più corretto parlare di industria della mobilità che comprende anche le aziende tecnologiche che stanno sviluppando, in concorrenza o in collaborazione con le case automobilistiche, nuovi sistemi di connettività ed automazione contribuendo a definire quello che al punto precedente veniva definita una delle più grandi rivoluzioni della storia dell'industria moderna.

Rimanendo al momento nella definizione classica di industria automobilistica, è possibile descriverne la struttura attraverso l'analisi dei comparti che la compongono.

#### I produttori

Per quanto riguarda i produttori di automobili, il mercato mondiale è caratterizzato da pochi *player* rappresentati da grandi gruppi societari in competizione fra di loro a causa dell'exasperata concorrenza nell'attività di progettazione e produzione di veicoli sempre più tecnologicamente avanzati.

Il mercato dell'industria automobilistica, in termini di produzione, si distingue in base al grado di sviluppo tecnologico che, come conseguenza, si traduce in una maggior o minor incidenza sull'economia della regione di riferimento.

Gli Stati Uniti, la Cina, la Corea, l'Europa, il Regno Unito ed il Giappone, sono i paesi che detengono la quota di mercato maggiore in termini di produzione ovvero quelli dai quali proviene il maggior numero di veicoli venduti. I mercati di sbocco di tali produzioni sono molto disomogenei e non sempre proporzionati all'entità di popolazione presente in una certa regione (es. USA).

Si osserva inoltre un tentativo di miglioramento di alcuni paesi nell'adottare e migliorare le tecnologie del settore. Fra questi rientrano: l'India il Sudest Asiatico, il Nord Africa ed il Sudafrica.

Al contrario, alcuni paesi, come ad esempio il Brasile, caratterizzati da un forte polo produttivo, non stanno dimostrando la capacità di adottare le nuove tecnologie.

È di attualità l'esempio della Russia che rischia di perdere molto terreno sul fronte tecnologico a causa dell'uscita dal mercato di importanti case automobilistiche che fornivano un impulso allo sviluppo tecnologico delle imprese locali.





## I fornitori di componenti

Il mercato dell'*automotive* può essere considerato quello con la *Supply Chain* più complessa ed articolata di tutta l'industria manifatturiera.

Seppur non oggetto della presente trattazione, è doveroso sottolineare che il mercato della componentistica rappresenta l'indotto dell'industria automobilistica. Nei decenni di sviluppo dell'industria della mobilità, l'indotto è stato oggetto di studio delle politiche regionali dei vari paesi al fine di favorire o rilanciare lo sviluppo economico di aree particolarmente depresse di alcuni territori grazie all'installazione di industrie automobilistiche che sarebbero servite da propulsore per tutta l'economia del settore di quel territorio.

La complessità intrinseca della catena del valore dell'industria automobilistica è legata al numero dei componenti di cui è costituito un veicolo.

Mediamente un'auto a motore termico è composta da circa 2'750 pezzi che si riducono nelle auto elettriche dotate di un sistema di propulsione più semplice. Tuttavia, le auto di nuova generazione stanno contribuendo, già da diversi anni, allo sviluppo del mercato tecnologico che è diventato a pieno titolo protagonista dell'industria automobilistica.

In questa trattazione il mercato dei componenti e delle *OEM* ricopre un ruolo primario, soprattutto durante il periodo pandemico. Infatti, costituisce nel suo insieme la complessa catena del valore dell'industria automobilistica che si è dimostrata eccessivamente dipendente da pochi fornitori a loro volta localizzati solo in alcuni paesi.

Le restrizioni alla mobilità introdotte durante la pandemia hanno causato l'interruzione della catena del valore che caratterizza l'industria automobilistica. Per tale motivo la particolare struttura di questo mercato, caratterizzata appunto da una complessa *Supply Chain*, ha comportato ripercussioni più marcate rispetto ad altri settori industriali.

## I distributori ed i concessionari

Questo comparto dell'industria automobilistica è senz'altro quello che più velocemente si sta adattando alle mutate esigenze del mercato o, quantomeno, quello che ha già individuato un percorso di transizione chiaro e definito.

Il modello di distribuzione e vendita del prodotto dell'industria dell'*automotive* è rimasto invariato negli ultimi decenni e non ha contribuito a risolvere il problema di erosione di marginalità delle industrie del settore dovuto all'incremento esponenziale dei costi richiesti dalla transizione energetica e tecnologica (ad esempio: elettrificazione della gamma e sviluppo di tecnologie di automazione) solo parzialmente mitigato dalle operazioni straordinarie di M&A realizzate con l'intento di generare sinergie di scala per lo sviluppo delle nuove tecnologie ed i cui effetti positivi si potranno misurare nei prossimi anni.

L'attuale modello di distribuzione e vendita è infatti caratterizzato da tre livelli che registrano una netta separazione fra: casa madre, filiali commerciali nazionali e rete di concessionari. È evidente che tale modello ha richiesto investimenti strutturali consistenti senza generare un'adeguata redditività in seguito all'aumento dei costi precedentemente citato.

Il processo di evoluzione del modello, già in corso di realizzazione e con l'obiettivo di entrare a pieno regime entro il 2030, consiste sostanzialmente in tre fasi:

1. Il consolidamento della rete di vendita attraverso il raggruppamento dei concessionari al fine di creare poli di grandi dimensioni per renderli finanziariamente più solidi.
2. La progressiva migrazione ad un modello di agenzia da parte dei concessionari che si focalizzeranno sull'azione commerciale senza sostenere i rischi ed i costi degli stock di magazzino.
3. La conseguente adozione del modello di vendita diretta da parte dei costruttori. In tale contesto la funzione e la remunerazione dei concessionari sarà relativa all'attività commerciale ed ai servizi di post-vendita.

Va detto che la velocità di adattamento del modello di distribuzione e di vendita è contestuale al mutamento delle abitudini delle nuove generazioni caratterizzate da un'elevata cultura digitale. In questo contesto la pandemia COVID-19 ha positivamente contribuito ad accelerare il cambio di abitudini anche delle generazioni precedenti che hanno parzialmente interiorizzato le nuove tecnologie di digitalizzazione alla base del mutato modello di distribuzione e vendita del settore automobilistico riferendomi, in questo caso, alla modalità di vendita online.



## I consumatori

Il consumatore / cliente finale rappresenta il fulcro di tutte le strategie e delle decisioni prese dalle imprese in generale. Per quanto riguarda il settore automobilistico, tralasciando congiunture oggettive quali, ad esempio, la temporanea perdita di fiducia o la perdita del potere di acquisto, il *focus* è senz'altro rivolto all'evoluzione tecnologica e digitale che sta caratterizzando la *big data era*.

Bisogna prendere atto che la diffusione su scala globale di internet e la presenza massiccia dei *social media* nella vita quotidiana delle persone, ne hanno fortemente condizionato il modo di relazionarsi modificando quindi anche il processo decisionale del consumatore finale.

Possiamo definire il processo di acquisto di un veicolo, sia esso destinato all'uso personale o all'uso professionale, in sei fasi distinte alle quali corrispondono mirate azioni commerciali da parte del settore distributivo dell'industria automobilistica.

La prima fase riguarda l'individuazione del bisogno del consumatore alla quale sono associate complesse politiche di marketing corrispondenti ad altrettanti investimenti da parte delle imprese del settore.

La seconda fase consiste nella ricerca delle informazioni da parte del potenziale acquirente. Nel contesto attuale le nuove tecnologie digitali offrono numerose possibilità al consumatore finale. Anche in questo caso le scelte decisionali da parte delle imprese e gli investimenti dedicati ricoprono un ruolo fondamentale nel successo dell'azione di vendita.

La valutazione delle alternative è associata alla fase precedente in quanto la facilità di reperimento delle informazioni, senza la necessità di recarsi dal concessionario per valutare il prodotto, fa sì che le imprese siano obbligate ad adottare strategie informative in grado di canalizzare l'attenzione del consumatore sul proprio marchio.

Nella quinta fase, rappresentata dalla decisione di acquisto, vi è il contatto con il concessionario definito nel nuovo modello di business che sta caratterizzando l'evoluzione della rete di distribuzione delle industrie automobilistiche esposta al punto precedente.

La quinta fase rappresenta quindi la monetizzazione degli investimenti effettuati dall'impresa per sviluppare le strategie di marketing e di vendita allineate all'evoluzione delle esigenze del mercato e della tecnologia. A questo punto il concessionario assume un ruolo di primaria importanza per la sesta fase, ovvero quella relativa al post-vendita dove sostanzialmente cerca di fidelizzare il cliente finale offrendo un efficiente servizio di assistenza sul prodotto.

Seppur in un contesto dove la ricerca del miglior prodotto al minor prezzo e la presenza di una forte concorrenza fra i produttori di veicoli, anche propiziata dalla facilità di reperimento delle informazioni dovuta alla rivoluzione digitale, l'evidenza empirica dimostra che il consumatore sarà più propenso ad acquistare la prossima auto presso il rivenditore nei confronti del quale ripone maggior fiducia. Alcuni rapporti statistici dimostrano infatti che oltre il 60% dei consumatori è rivolto in tal senso.

Un altro aspetto fondamentale nell'orientamento del consumatore è l'attenzione, da parte dell'azienda a cui si rivolge, alle tematiche ESG che però riguardano oggi tutti i settori dell'economia e quindi anche l'industria dell'*automotive* che nel suo complesso è consapevole che adeguati investimenti in tal senso restituiscono un ritorno commerciale immediatamente tangibile.



## La concorrenza

Il settore dell'*automotive* è sempre stato caratterizzato da una forte competitività e concorrenza fra i produttori storici e consolidati. Propulsore della concorrenza è senz'altro la ricerca della miglior tecnologia che ha spinto le imprese del settore ad effettuare imponenti investimenti in ricerca e sviluppo.

L'ultimo triennio, con l'avvento della transizione energetica ed ecologica, nonché con lo sviluppo delle tecnologie digitali, la concorrenza nel settore della mobilità è aumentata notevolmente e, in prospettiva futura, tenderà a raggiungere livelli finora mai sperimentati.

Rimanendo fra le *big company* del settore un esempio eclatante di società sfidante delle imprese consolidate è TESLA. La società ha infatti dimostrato la capacità di anticipare il mercato garantendosi una posizione di predominante vantaggio nel nuovo scenario dell'industria dell'*automotive*. Sicuramente è quella che, finora, ha centrato tutti i principi ACES garantendo all'utente un'esperienza di utilizzo sostenibile, in alcuni paesi automatizzata (vedasi approfondimento regolamentazione), connessa e condivisa.

## La regolamentazione

Ritengo indispensabile inserire l'aspetto normativo e della regolamentazione fra i comparti del settore dell'industria automobilistica in quanto spesso artefice dell'evoluzione stessa di questo tipo di industria.

Le normative che riguardano l'industria automobilistica si differenziano da paese a paese e ne influenzano la posizione sul mercato globale del settore. Tuttavia, i punti comuni coperti dalla regolamentazione di riferimento sono i seguenti:

- La sicurezza dei veicoli, intesa come il raggiungimento di determinati standard rivolti alla protezione dei passeggeri sia per quanto riguarda le caratteristiche fisiche dei veicoli che per quelle legate alle nuove tecnologie relative, ad esempio, quella della guida autonoma.

- Le norme in materia di emissioni ambientali volte a promuovere la transizione energetica ed ecologica: punto fondamentale degli sviluppi futuri dell'industria automobilistica.
- Gli accordi del commercio internazionale come, ad esempio, i dazi e le sanzioni.

#### 2.4 *I comportamenti delle imprese*

I comportamenti delle imprese rappresentano il punto cruciale del quesito che si pone questa trattazione. Come le imprese del settore automobilistico, o per meglio dire della mobilità, prendono decisioni strategiche importanti in contesti macroeconomici e geopolitici incerti.

In primo luogo, va osservato che la necessità di rispondere a tale quesito nasce in particolare nell'analisi del settore degli ultimi due anni caratterizzati, come ampiamente trattato, da due eventi esogeni altamente destabilizzanti ovvero la pandemia COVID-19 e lo scoppio del conflitto fra Russia e Ucraina, quest'ultimo particolarmente rilevante per il mercato europeo.

Dalla lettura dei paragrafi precedenti è possibile desumere gli effetti negativi che i suddetti avvenimenti hanno comportato al settore dell'*automotive* a livello globale; verrà tuttavia dedicato un capitolo alla crisi della *Supply Chain* quale ingranaggio fondamentale dell'intera industria di riferimento.

Ora, analizzare i comportamenti delle imprese in questo contesto è maggiormente rilevante rispetto alle strategie adottate nell'ultimo decennio che sostanzialmente hanno permesso una crescita generalizzata del settore fino al 2018, quindi prima della pandemia. Tale periodo ha beneficiato di ingenti investimenti endogeni alle imprese per la ricerca e lo sviluppo dei veicoli nella loro accezione classica. Tale *trax1end* è stato anche possibile grazie al prolungato periodo delle favorevoli condizioni di finanziamento che hanno anche positivamente inciso sulle performance aziendali.

Il cambio di paradigma in termini di scelte strategiche aziendali è avvenuto con l'acuirsi della necessità di accelerare la transizione energetica ed ecologica che ha obbligato le imprese del settore automobilistico ad incrementare i propri investimenti in ricerca e sviluppo per anticipare le richieste future dei consumatori.

Spesso viene attribuito alla pandemia l'onere di aver aggravato la crisi del settore effettivamente misurabile dal peggioramento delle performance aziendali come precedentemente osservato.

L'approfondimento degli accadimenti che hanno caratterizzato questo tipo di industria durante il periodo pandemico, suggerisce tuttavia che il COVID-19 ha in realtà accelerato il processo di transizione digitale obbligando le aziende del settore ad adottare provvedimenti in grado di sopperire ai limiti di mobilità imposti dai governi per evitare i contagi.

A mio modo di vedere tale circostanza si sarebbe comunque verificata in maniera naturale dal momento che le nuove generazioni avrebbero comunque richiesto alle industrie del settore un nuovo approccio al concetto di mobilità in generale.

Quanto alle caratteristiche dei veicoli stessi, l'evoluzione tecnologica in corso riguarda le tendenze ACES ovvero tutte le ricerche rivolte a migliorare l'automazione, la connettività, l'elettrificazione del settore e la condivisione della mobilità. Sarà l'analisi degli investimenti, identificabile nell'attività *follow the money* a permetterci di comprendere quale traiettoria tecnologica sta prendendo l'industria della mobilità.

## 2.5 *Le performance*

Rivolgendo l'attenzione al recente passato è possibile osservare un netto calo delle performance delle aziende produttrici di veicoli, quantificabile in circa il 30%, nel biennio 2018-2020. Si osservi che tale dato riguarda, per la maggior parte, il periodo ante pandemia. Questo calo segue un decennio di crescita costante del settore pari a circa il 6% annuo principalmente dovuto allo sviluppo del settore reso possibile anche dalle favorevoli condizioni del mercato dei capitali come precedentemente osservato.

Il netto cambio di passo delle performance aziendali registratosi oramai nell'ultimo triennio è principalmente imputabile all'esponentiale aumento dei costi dovuti agli investimenti effettuati per l'avvio dell'elettrificazione della rete e la ricerca di nuove tecnologie rivolte a seguire le tendenze ACES di cui ci occuperemo in seguito. L'effetto negativo sulla redditività dovuto dagli ammortamenti di tali investimenti avrà effetti almeno fino al 2025.



A pesare ulteriormente sul peggioramento del risultato economico dell'industria automobilistica è stata la crisi pandemica COVID-19 che, sia attraverso il rallentamento della produzione e, conseguentemente, della domanda prima sia in seguito alla crisi delle forniture di semiconduttori ed altri elementi della *Supply Chain* poi, ha eroso ulteriormente i margini aziendali.

Quello che però rappresenta la vera sfida per l'industria del settore al mantenimento di performance soddisfacenti, è il calo previsto sulle nuove immatricolazioni che, dopo aver raggiunto un picco previsto nel 2025, si ridurranno sensibilmente entro il 2030. A titolo esemplificativo alcune analisi settoriali prevedono in Europa la circolazione di 308 milioni di vetture nel 2025 ed una riduzione a 294 milioni entro il 2030. Seppur tale diminuzione rappresenta un calo solo del 5% circa, la tendenza per gli anni a venire sembra essere quella di un crescente calo delle immatricolazioni.

È possibile imputare questo risultato negativo a due fattori principali: il primo, di natura più volatile, è quello legato all'effetto della pandemia prima e dello scoppio del conflitto poi, sulla fiducia dei consumatori. In secondo luogo, la pandemia stessa ha agevolato il progressivo aumento di soluzioni di mobilità condivisa fra gli utenti finali.

Tali elementi renderanno la concorrenza fra le imprese e la ricerca delle nuove tecnologie sempre più esasperate. Nell'immediato le aziende hanno già reagito a questa perdita di profittabilità in due modi: attraverso l'intensificazione delle operazioni di M&A (fusioni, *partnership*) per godere di economie di scala e mitigare l'aumento dei costi per i nuovi investimenti necessari a raggiungere gli obiettivi ACES e con la ristrutturazione del modello di vendita precedente dettagliato.



### 3. LA CRISI DELLA SUPPLY CHAIN

#### 3.1 Cause e conseguenze

Inquadrare la problematica delle catene di approvvigionamento, cosiddette *Supply Chain*, all'interno del contesto macroeconomico e geopolitico degli ultimi 30 mesi, significa comprendere gli effetti di questo fenomeno sulla ripresa economica e sulle pressioni inflattive che caratterizzano il dibattito economico attuale.

La difficoltà ad interpretare questo fenomeno, e quindi a provi rimedio, risiede nel fatto che le precedenti crisi erano generate dal crollo della domanda (ad esempio come avvenuto durante la crisi del 2008).

Le problematiche causate dalla pandemia, ulteriormente aggravate dal conflitto in Ucraina, sono invece causate dalla crisi del sistema produttivo dovute ai seguenti motivi:

- Eccessivo e sproporzionato contrasto fra gli effetti sulla produzione, causati dai provvedimenti di contegno dei contagi adottati dai governi, e quelli positivi sulla domanda favoriti dalle misure a sostegno della ripresa economica applicate dagli stessi governi e dalle autorità monetarie. Tale circostanza ha trovato impreparato il sistema produttivo che non è stato in grado di soddisfare il repentino ed inaspettato aumento della domanda.
- Lo *shifting* della domanda, da parte dei consumatori, dai servizi ai beni. Questo fenomeno è stato generato dalle misure volte a limitare la diffusione dei contagi dal momento che il consumo di servizi spesso non permetteva di rispettare le normative sul distanziamento sociale. Questo cambio di abitudini ha quindi ulteriormente incrementato la domanda di beni generando ulteriori pressioni sul sistema produttivo ancora bloccato.

**Figura 3.1:** evidenza come, durante la pandemia, la domanda di beni, meno soggetta alle norme sul distanziamento sociale, sia maggiore rispetto a quella di servizi.



**Fonte:** Il Sole 24 Ore: Supply Chain, anatomia di una crisi. 29 novembre 2021

In tale contesto, va inoltre considerato l'allungamento dei tempi di consegna delle merci dovuto all'espletamento delle formalità richieste dai protocolli sanitari, dal blocco temporaneo degli snodi del commercio internazionale (porti ed aeroporti) e dalla carenza di alcuni componenti o materie prime, anche in seguito alle restrizioni sulle esportazioni imposte da alcuni paesi.

Questi ulteriori elementi hanno contribuito ad interrompere la catena di approvvigionamento.

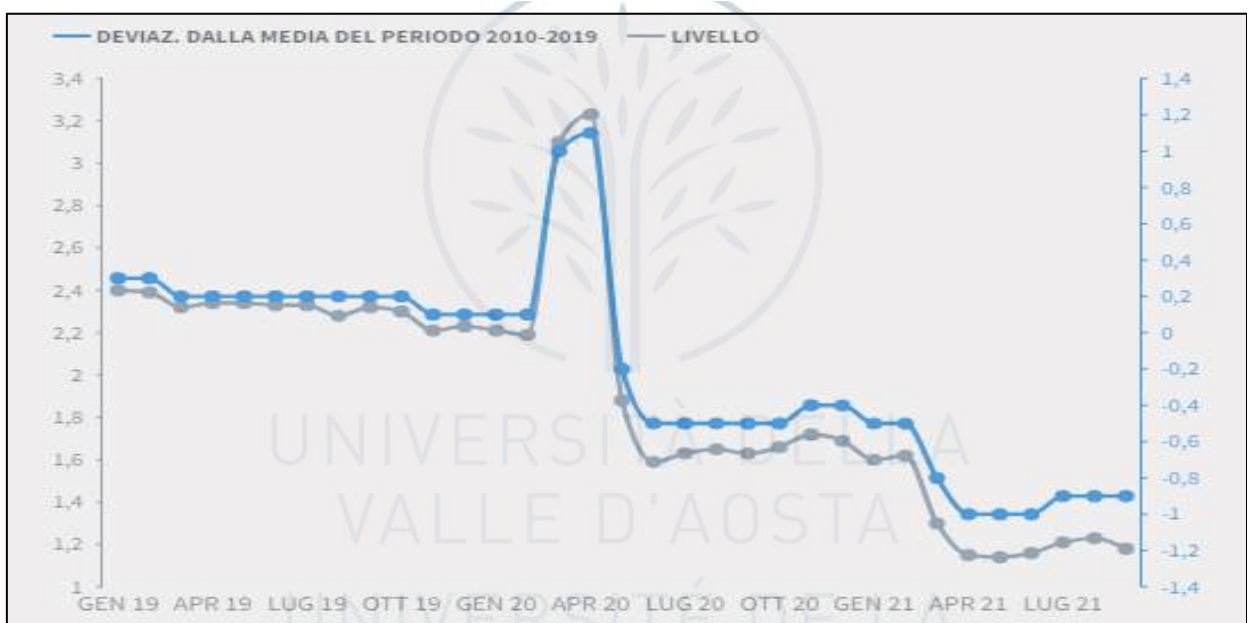
### 3.2 Ripercussioni sul settore automotive

Le circostanze sopra esposte hanno causato, nell'immediato, l'incremento delle scorte di magazzino delle imprese produttrici di beni che, con la ripresa dei consumi, hanno preferito attingere a tali riserve piuttosto che mettere a regime l'impianto produttivo.

Come detto, la ripresa della domanda è stata inaspettatamente rapida e le suddette giacenze si sono presto esaurite. Un buon indicatore di tale situazione è l'indice che misura il rapporto fra le scorte e le vendite.

Il settore dell'*automotive* è forse quello che meglio rappresenta la volatilità del suddetto indice registrando valori straordinariamente sopra la media durante il *lockdown* ed altrettanto eccezionalmente bassi nelle settimane successive.

**Figura 3.2:** rappresenta l'*inventories-to-sales* ratio del settore dell'*automotive*. L'indice misura il rapporto fra la quantità di scorte e quelle vendute che, durante la pandemia, segnava un valore pari al 14% in meno rispetto alla media registrata nel decennio 2009-2019



**Fonte:** Il Sole 24 Ore: Supply Chain, anatomia di una crisi. 29 novembre 2021

Nel precedente capitolo è stato osservato che il settore dell'*automotive* è caratterizzato da una *Supply Chain* particolarmente complessa. La crisi della catena di approvvigionamento innescata dalle cause sopra esposte ha quindi avuto effetti amplificati sul settore dell'*automotive*. In linea con i dati delle performance del settore mediamente peggiori di circa il 20% rispetto agli altri comparti industriali.



### 3.3 *Le aziende upstream ed il mercato dei chip e semiconduttori*

Lo sviluppo del settore automobilistico degli ultimi decenni ed in particolare di quello appena trascorso, parallelamente ad un utilizzo più persistente della tecnologia all'interno dei veicoli, ha generato un simmetrico incremento della delocalizzazione delle produzioni dei componenti della *Supply Chain*.

Alcuni studi sull'argomento ci confermano che per alcuni tipi di produzione, il 70% dei componenti della catena di approvvigionamento vengono esportati da un solo paese.

Purtroppo, negli ultimi vent'anni, il mercato dei semiconduttori ha registrato una preoccupante concentrazione geografica che ha visto paesi come Hong Kong, Cina, Taiwan e Corea del Sud guadagnare una quota di mercato oggi pari ad oltre il 60% rispetto al 20% di inizio millennio. Tale circostanza risiede nella volontà delle grandi industrie di ricercare la massima efficienza nella propria funzione di costo. L'avvento della pandemia e le restrizioni alla mobilità hanno tuttavia reso tale risultato paradossale.

Secondo gli argomenti sopra esposti, è quindi possibile identificare nelle aziende *upstream*, ovvero quelle posizionate a monte delle filiere produttive (come quelle dei chip e dei semiconduttori), la gran parte della responsabilità della crisi del settore dell'*automotive* sia durante il periodo pandemico che in concomitanza con l'inizio del conflitto in Ucraina.

Ad esasperare tale situazione entrano in gioco diverse imprese posizionate fra quelle a monte della filiera ed i rivenditori a valle che, nel timore di vedere esaurite le scorte dei propri fornitori, hanno aumentato gli ordini di acquisto generando quello che la Banca dei Regolamenti Internazionali, in uno degli ultimi bollettini, ha definito come *bullwhip effect* ovvero effetto frusta.

I rimedi posti in atto per rendere la *Supply Chain* più resiliente sono: il *reshoring*, ovvero tutte quelle strategie che puntano a riportare la produzione all'interno dei confini nazionali, e l'utilizzo massiccio delle tecnologie digitali per ottimizzare il processo produttivo.

#### **4. IL FUTURO DEL SETTORE**

Le pagine relative al futuro del settore dell'*automotive* sono già in corso di stesura le prospettive non riguarderanno solamente le fabbriche dei veicoli ma in generale tutto il mondo della mobilità di cui le imprese tecnologiche fanno parte: dal *digital automotive* all'intelligenza artificiale, allo sviluppo delle piattaforme social per citarne alcune. Tali prospettive, non solo permetteranno all'industria di rimanere resiliente durante questa fase di transizione dell'economia, ma creeranno nuove figure professionali e opportunità di lavoro in tutto il mondo.

##### **4.1 La traiettoria tecnologica: le tendenze ACES (Autonomous, Connected, Electric and Shared)**

L'acronimo ACES sintetizza in maniera molto efficace la traiettoria tecnologica che l'industria della mobilità, rappresentata principalmente da Stati Uniti, Europa e Cina, intraprenderà da oggi al 2030.

L'acronimo ACES rappresenta infatti le quattro tendenze della mobilità futura: l'automatismo, la connettività, l'elettrificazione della rete e la condivisione. Tali obiettivi non riguardano solamente il prodotto finito ma anche l'intera catena produttiva che sta utilizzando le nuove tecnologie digitali che, grazie all'utilizzo di complessi modelli matematici, aiuteranno ad indentificare le prossime tendenze demografiche.

Ci si riferisce, in particolare, all'analisi attraverso le piattaforme social, dei comportamenti dei consumatori finali in termini di mobilità, alla frequenza di utilizzo dei veicoli ed il loro chilometraggio utili ad effettuare delle previsioni sulle scorte d'auto e quindi sui cicli di sostituzione e le nuove vendite. Tutto ciò aiuterà le imprese del settore ad elaborare i propri modelli di business.

Possiamo così sintetizzare il significato di ciascun obiettivo dell'industria della mobilità; questo aiuterà a comprendere come tale rivoluzione coinvolgerà un numero maggiore di attori nel settore.

- Automazione: sviluppo di veicoli che non richiedono l'intervento umano per la loro conduzione con lo scopo di alleggerire le piattaforme di mobilità pubblica e rendere possibile una mobilità individuale organizzata in gruppi di utenti.
- Connessione: intesa sia come comunicazione sia fra il veicolo e la gestione del traffico che fra le persone all'interno del veicolo ed il mondo esterno. La vettura assumerà quindi la funzione di alternativa complementare all'abitazione ed al luogo di lavoro. Per connessione si intende anche l'armonizzazione della rete elettrica ed il tragitto intrapreso dall'utilizzatore al fine di ottimizzare i tempi di percorrenza e le tempistiche per la ricarica della vettura. Quest'ultima tecnologia è già ampiamente sperimentata dai veicoli TESLA.
- Elettrificazione: rappresenta il contributo che l'industria dell'*automotive* sta fornendo alla transizione ecologica attraverso una mobilità senza emissioni, peraltro ora diventata un requisito mondiale, che sarà possibile grazie alla produzione di energia da fonti rinnovabili.
- Condivisione: permetterà di ridurre sensibilmente i costi della mobilità grazie all'utilizzo di veicoli condivisi gestiti professionalmente e aggiornati annualmente per garantire l'integrazione degli sviluppi tecnologici in corso.

Gli obiettivi di automazione e condivisione sono quelli su cui l'industria del settore sta puntando maggiormente in seguito all'analisi del mutamento delle abitudini di mobilità degli utenti finali. Alcuni studi stimano infatti che entro il 2030 si potrebbe arrivare ad una

percentuale del 40% di chilometri percorsi con guida autonoma e del 30% circa attraverso concetti di condivisione.

Se queste tecnologie si svilupperanno quasi parallelamente in Europa e negli Stati Uniti, la Cina sta dimostrando maggior reattività a tali cambiamenti e potrebbe diventare il futuro mercato di riferimento dell'industria automobilistica.

#### 4.2 M&A – fusion e acquisizioni

Gli analisti stimano che se ogni azienda vuole raggiungere tutti e quattro gli obiettivi ACES dovrà investire fino a 70 miliardi di dollari da oggi al 2030, valore difficilmente sostenibile dai singoli operatori.

Tale stima giustifica la definizione del settore automobilistico come industria *capital intensive*. La perdita di redditività, causata principalmente dai maggiori costi per investimento, ha portato i grandi gruppi automobilistici a porsi degli obiettivi in termini di crescita dimensionale raggiungibili attraverso le operazioni di fusione o gli accordi di *joint venture*. Queste operazioni societarie permettono alle industrie del settore non solo di mitigare i costi di ricerca e sviluppo, oggi fondamentali, ma anche di condividere la *supply chain*.

I vantaggi delle operazioni di M&A sono molteplici e riguardano principalmente la possibilità di godere di economie di scala, operare una diversificazione del portafoglio dei marchi detenuti e quindi dei mercati di penetrazione, approfittare di sinergie di costi e ricavi condividendo le piattaforme di produzione, nonché di godere di maggiore credibilità grazie alla diversificazione della produzione e alla maggiore solidità finanziaria: condizione necessaria per il reperimento di nuove risorse finanziarie. Non ultimo le fusioni fra gruppi societari di diverse regioni permette un più proficuo scambio di idee con un conseguente miglioramento del know-how. È evidente che data l'eterogeneità regionale dell'industria del settore, tali operazioni assumono sempre più spesso la connotazione *cross-border*.





## 5. Conclusione

Nel biennio 2020-2022 il mondo ha sperimentato, senza preavviso, il verificarsi di due eventi esogeni eccezionali: la pandemia COVID-19, in grado di generare una recessione improvvisa e violenta, e l'inizio di un nuovo conflitto, che ha obbligato il mondo occidentale ad uscire dalla zona di confort rappresentata dalla facilità di accesso al debito che aveva favorito lo sviluppo economico di quegli anni o almeno ne aveva evitato la recessione. Il decennio scorso, seppur caratterizzato da diversi avvenimenti che ne hanno influenzato la storia economica, aveva sperimentato la politica del *"Whatever it Takes"*, oggettivamente meritevole di aver salvato l'euro e di aver risolto la crisi finanziaria del 2008-2009 ma i cui effetti oggi rischiano di mettere in difficoltà il sistema economico se le Banche Centrali saranno obbligate a mantenere elevati tassi di interesse per evitare che il tasso di inflazione aumenti senza controllo. Quindi, se il conflitto ha cambiato improvvisamente i paradigmi economici aumentando il costo dell'indebitamento, con immediate conseguenze sugli investimenti, la pandemia ha invece cambiato radicalmente, o per meglio dire accelerato, il cambiamento delle abitudini sociali in termini di rapporti interpersonali, commerciali e di mobilità.

Il mondo industriale, e con particolare attenzione a quello dell'*automotive*, è quindi stato obbligato a reagire tempestivamente per mantenere un buon livello di redditività in grado di garantire la sopravvivenza sul mercato. I grandi manager dell'industria automobilistica, che in questa transizione è meglio definire della mobilità, hanno individuato nello sviluppo tecnologico il rimedio a questa difficile situazione comprendendo che l'unione delle risorse

finanziarie, logistiche e intellettuali avrebbe agevolato tale processo. Per tale motivo i casi di fusioni fra i gruppi industriali hanno registrato un notevole incremento negli ultimi anni.

La complessità della struttura di mercato delle industrie della mobilità obbliga l'analista, sia per motivi statistici che per motivi di valutazione economica, come nel mio caso, ad inquadrare la posizione dell'azienda oggetto di osservazione all'interno del mercato. Successivamente sarà necessario seguire i flussi di denaro per gli investimenti "*follow the money*" per comprendere se la società sta investendo nelle tendenze che le permetteranno di rimanere nel mercato e quindi di essere finanziariamente solida.

Questo elaborato mi ha permesso, oltre che di approfondire il mondo dell'*automotive*, comprendendo che le sinergie fra le imprese obbligano a considerare il settore della mobilità nel suo insieme, anche di ottenere una lezione importante: un avvenimento per quanto eccezionale e drammatico possa essere, offre sempre delle opportunità che rappresentano le soluzioni stesse al problema e, se non vengono colte, si pone il rischio concreto di perdersi una parte di futuro.

È quindi necessario cavalcare l'onda del cambiamento. In questo contesto trova particolare applicazione una frase di Winston Churchill: "non sempre cambiare equivale a migliorare, ma per migliorare bisogna cambiare".

Dalla letteratura su questo tema è possibile comprendere che la competitività di un'impresa dipende dalla capacità di apprendimento delle nuove tecnologie e delle tendenze future ed è essenziale che il processo di interpretazione sia il più rapido possibile.

Ho trovato la metodologia di analisi molto pratica e utile, sicuramente applicabile a tutti i campi dell'economia e del commercio. Per quanto riguarda la mia professione, sia che si tratti di valutare la bontà di un investimento o la sostenibilità di un piano finanziario, risulta fondamentale analizzare gli investimenti per comprendere se la società sta andando nella giusta direzione. Limitarsi alla sola valutazione dei dati storici e attuali, per quanto utile a comprendere la solidità patrimoniale della società, potrebbe fuorviare la razionalità della valutazione stessa poiché indurrebbe l'analista a non considerare in cambiamenti in corso.

## **Ringraziamenti**

A conclusione di questa tesi desidero ringraziare tutto il Corpo Docenti dell'Università della Valle d'Aosta che, nessuno escluso, ha saputo trasmettermi gli insegnamenti, nelle occasioni che si sono presentate, con passione e coinvolgimento. L'unico rammarico è quello di non aver potuto, per motivi professionali, svolgere questo percorso formativo da frequentante.

Una particolare menzione va al Prof. Marco Alderighi, mio relatore, che ringrazio per la disponibilità dimostrata sia negli insegnamenti sia nell'aver seguito la stesura di questo elaborato. Un particolare apprezzamento riguarda l'approccio pratico nel metodo di insegnamento.

Rivolgo questo messaggio di ringraziamento anche a tutto il personale amministrativo della Segreteria Studenti e del Diritto allo Studio che, con pazienza e professionalità, hanno saputo guidarmi negli adempimenti burocratici richiesti, altrettanto importanti per il completamento del corso. Una menzione importante in tal senso va a Stefano Borlini.

Di questa esperienza colgo numerosi insegnamenti mi hanno permesso di crescere professionalmente. Oltre che quelli puramente tecnici relativi agli argomenti affrontati, anche l'approccio ad un metodo di apprendimento e di analisi che si renderanno sicuramente utili nel corso della mia vita professionale e delle esperienze formative future.

## **Bibliografia.**

WORLD ECONOMIC OUTLOOK – “War sets back the global recovery”

GLOBAL FINANCIAL STABILITY REPORT - “Shockwaves from the War in Ukraine Test the Financial”

INTERNATIONAL MONETARY FUND – “System’s Resilience”

MARCO MAGNANI “L’onda Perfetta”.

OECD, Unemployment Rates, May 2022 - OECD.

PWC: “Five trends transforming the Automotive Industry”

MCKINSEY: “Mobility’s future: An investment reality check”

QUAD: “Il Futuro Dell’automotive Nell’era Aces”

RENAULT GROUP “Societal Trends That Inspire”

INTERNATIONAL ORGANIZATION OF MOTOR VEHICLE MANUFACTURERS: 2021 Statistics

BANCA CENTRALE EUROPEA: “The long-term effects of the pandemic”

LOGISTICA: “Come cambia la gestione della supply chain nell’automotive”

CASSA DEPOSITI E PRESTITI “Settore Automotive e Covid-19 Scenario, impatti, prospettive”

INDUSTRAITALIANA: “componentisti e oem: la sfida è la supply chain di nuova concezione”