

Analisi critica della manifestazione di interesse concernente
l'utilizzo in concessione del marchio Papillon

Dott. Carlo Pagliughi, 29 aprile 2014

9

INDICE

SEZIONE I -	LA FINALITA' DEL DOCUMENTO	
SEZIONE II -	IL MERCATO ITALIANO DELL'ABBIGLIAMENTO INTIMO	24
SEZIONE III -	LA PROPOSTA	
SEZIONE IV -	LA VERIFICA DI RAGIONEVOLEZZA DELLA PROPOSTA	
SEZIONE V -	LE CONCLUSIONI	

SEZIONE I -	LA FINALITA' DEL DOCUMENTO
-------------	----------------------------

SEZIONE II - IL MERCATO ITALIANO DELL'ABBIGLIAMENTO INTIMO

SEZIONE III - LA PROPOSTA

SEZIONE IV - LA VERIFICA DI RAGIONEVOLEZZA DELLA PROPOSTA

SEZIONE V - LE CONCLUSIONI

I. LA FINALITA' DEL DOCUMENTO

Nell'ambito del fallimento della Ladyberg il curatore fallimentare dott. Gian Matteo Fiorini ha ricevuto in data 18.02.2014 una manifestazione di interesse concernente l'utilizzo in concessione del marchio Papillon e di tutti i marchi ad esso collegati o derivati da parte di [REDACTED] a socio unico (di seguito "[REDACTED]").

Il dott. Fiorini - autorizzato dal Comitato dei Creditori - ha incaricato lo scrivente dott. Carlo Pagliughi, dottore commercialista con studio in Milano, Piazza della Repubblica 30, di esprimere un parere sulla proposta di utilizzo in concessione dei marchi formulata da parte di [REDACTED] (di seguito "il parere").

Ai fini della predisposizione del parere lo scrivente ha preso visione della manifestazione di interesse da parte di [REDACTED] espressa tramite lettera del 18.02.2014.

Allo scrivente non è stato messo a disposizione nessun altro documento relativo al marchio Papillon ovvero alla società Ladyberg, successivo ed ulteriore rispetto a quelli consegnati allo scrivente in occasione della perizia redatta in data 18 marzo 2013.

II. IL MERCATO ITALIANO DELL'ABBIGLIAMENTO INTIMO

Sulla base di quanto comunicatomi la Ladyberg (di seguito "Ladyberg" o il licenziante) è titolare del marchio "Papillon by Ladyberg" (di seguito "Papillon") registrato in Italia e in altri Stati nella classe 25 (Articoli di abbigliamento, scarpe e cappelleria).

Il marchio Papillon presenta una capacità distintiva per i prodotti dell'abbigliamento intimo.

Nel mercato italiano dell'abbigliamento intimo operano, tra le altre, le seguenti società:

1) aziende italiane

CSP International, Calzedonia, Inticom e Parah.

2) divisioni di società estere

DBApparel Italia (divisioni Lovable e Playtex), Triumph Italia (divisione Triumph) e Inditex (divisione Oysho) [redacted]

Per le finalità del presente lavoro si sono considerate soltanto [redacted] aziende italiane avuto riguardo alla loro maggior comparabilità.

SEZIONE I - LA FINALITA' DEL DOCUMENTO

SEZIONE II - IL MERCATO ITALIANO DELL'ABBIGLIAMENTO INTIMO

SEZIONE III - LA PROPOSTA

SEZIONE IV - LA VERIFICA DI RAGIONEVOLEZZA DELLA PROPOSTA

SEZIONE V - LE CONCLUSIONI

Dott. Carlo Pagiughi, 29 aprile 2014

IL MERCATO ITALIANO DELL'ABBIGLIAMENTO INTIMO

Di seguito sono rappresentate le principali grandezze economiche delle aziende italiane e il loro livello di incidenza sul fatturato per il periodo 2010-2012. E' altresì indicato il valore medio dell'incidenza delle grandezze sul fatturato per ciascuno degli anni considerati:

CSP	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%
Ricavi	106.417	100%	143.112	100%	135.150	100%	129.080	100%
Ebitda	8.717	8%	9.218	6%	15.420	11%	12.550	10%
Ebit	6.551	6%	6.160	4%	12.340	9%	9.750	8%
Utile netto	5.930	6%	2.676	2%	7.430	5%	5.130	4%
Calzedonia	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%
Ricavi	1.063.042	100%	1.233.540	100%	1.348.066	100%	n.d.	n.d.
Ebitda	75.444	7%	72.923	6%	58.838	4%	n.d.	n.d.
Ebit	31.355	3%	26.352	2%	8.644	1%	n.d.	n.d.
Utile netto	30.744	3%	30.609	2%	27.486	2%	n.d.	n.d.
Inticom	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%
Ricavi	124.465	100%	135.337	100%	133.543	100%	n.d.	n.d.
Ebitda	22.087	18%	26.327	19%	20.254	15%	n.d.	n.d.
Ebit	17.842	14%	21.604	16%	15.497	12%	n.d.	n.d.
Utile netto	9.465	8%	11.464	8%	6.717	5%	n.d.	n.d.
Parah	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%
Ricavi	26.213	100%	24.130	100%	20.108	100%	n.d.	n.d.
Ebitda	2.045	8%	636	3%	1.290	6%	n.d.	n.d.
Ebit	1.296	5%	169	1%	922	5%	n.d.	n.d.
Utile netto	208	1%	-559	-2%	-415	-2%	n.d.	n.d.
MEDIA	2010	%	2011	%	2012	%	2013	%
Ricavi		100%		100%		100%		n.d.
Ebitda		10,2%		8,6%		9,3%		n.d.
Ebit		7,1%		5,8%		6,5%		n.d.
Utile netto		4,2%		2,6%		2,6%		n.d.

SEZIONE I - LA FINALITA' DEL DOCUMENTO

SEZIONE II - IL MERCATO ITALIANO DELL'ABBIGLIAMENTO INTIMO

SEZIONE III - LA PROPOSTA

SEZIONE IV - LA VERIFICA DI RAGIONEVOLEZZA DELLA PROPOSTA

SEZIONE V - LE CONCLUSIONI

III. LA PROPOSTA LORMAR

La proposta formulata da [redacted] ha per oggetto la stipula con Ladyberg di un contratto di licenza d'uso in esclusiva (di seguito il "contratto di licenza") del marchio Papillon e di tutti i marchi ad esso collegati o derivati (di seguito "la proposta [redacted]") ed è soggetta alle seguenti condizioni:

- a) Tasso di royalties: 3,5% fino a 0,75 mln;
 3,0% da 0,75 mln a 1,50 mln;
 2,5% oltre 1,50 mln.

b) Durata: 5 anni;

c) Garanzie di tutela del marchio da parte del concedente;

d) Obbligo di acquisto delle scorte da parte del concedente alla conclusione del contratto ovvero autorizzazione alla vendita delle stesse sul mercato del concessionario.

Nel formulare la proposta [redacted] ha tenuto conto:

- a) dell'impossibilità "di conoscere l'andamento della produzione e delle consegne relative all'ultimo biennio" (2012-2013);
- b) della necessità di rilanciare il marchio Papillon posto che lo stesso "oggi è in una situazione di "caduta verticale" legata agli eventi che si sono verificati".

SEZIONE I -	LA FINALITA' DEL DOCUMENTO
SEZIONE II -	IL MERCATO ITALIANO DELL'ABBIGLIAMENTO INTIMO
SEZIONE III -	LA PROPOSTA [REDACTED]
SEZIONE IV -	LA VERIFICA DI RAGIONEVOLEZZA DELLA PROPOSTA [REDACTED]
SEZIONE V -	LE CONCLUSIONI

IV. LA VERIFICA DI RAGIONEVOLEZZA DELLA PROPOSTA

Nella prassi professionale il valore del marchio può essere determinato sviluppando il metodo dei tassi di *royalty* oppure il metodo del "*Relief from Royalty*" (o metodo dello sgravio delle royalties).

I metodi sopra indicati si basano sull'ipotesi che il licenziatario è tenuto a corrispondere al licenziante un ammontare periodico per l'utilizzo del marchio. Questo importo è denominato royalties ed è determinato applicando al fatturato generato dall'utilizzo del marchio un "tasso di *royalty*".

Lo schema della proposta appare - dunque - nel suo complesso coerente con le indicazioni fornite dalla dottrina e applicate nella prassi professionale per la stima del valore del marchio.

Lo scrivente - vista la coerenza dello schema della proposta con la prassi professionale - ha ritenuto opportuno accettare la ragionevolezza delle condizioni sottostanti all'ipotizzato contratto di licenza avuto riguardo alla prassi di mercato e alle indicazioni dottrinali. In particolare si è ritenuto opportuno accettare la ragionevolezza delle condizioni relative a:

- a) il fatturato;
- b) il tasso di royalty;
- c) la durata del contratto;
- d) le altre condizioni del contratto.

IV. IL FATTURATO

Il contratto di licenza prevede un ammontare annuo delle royalties in funzione del fatturato che il licenziatario sarà in grado di generare in modo autonomo e indipendente beneficiando della "forza" del marchio.

Allo scrivente è stato comunicato che:

a) il fatturato medio nel periodo 2006-2008 riconducibile al marchio Papillon è stato pari a circa 5,6 euro/mln. (fonte: Relazione di valutazione del marchio Papillon al 30.09.2008 redatta dalla società di revisione A.G.P. Srl in data 06.07.2009);

b) il fatturato realizzato nel triennio 2010-2012 da [REDACTED] - società che ha usato il marchio Papillon - è stato pari a (euro/mln): (fonte: bilancio d'esercizio di [REDACTED]):

	2010	2011	2012
Ricavi	11,6	10,2	8,6

Dai bilanci di [REDACTED] non si può dedurre l'ammontare del fatturato 2010-2012 riconducibile al marchio Papillon. [REDACTED] è in liquidazione volontaria dal mese di novembre del 2013.

Il fatturato riconducibile al marchio Papillon nel 2013 non è stato, invece, messo a disposizione.

Lo scrivente rileva che - alla data del presente documento - non si dispongono degli elementi sufficienti per individuare in modo analitico il fatturato che il licenziatario del marchio Papillon sarà in grado di generare nel periodo di vigenza del contratto di licenza.

Pertanto - tenuto conto che la "forza" del marchio Papillon si sta riducendo e che il processo di rilancio dello stesso potrebbe non funzionare - si consiglia di introdurre nel contratto di licenza un ammontare minimo annuo che il licenziatario è tenuto a corrispondere al licenziante a prescindere dal livello di fatturato che verrà generato. Tale importo potrebbe essere definito in via «convenzionale» nell'ambito dell'intervallo 25.000 - 35.000 euro.

IV. IL TASSO DI ROYALTY

La proposta  prevede un tasso di royalty decrescente al variare del fatturato generato dal marchio. E' previsto un tasso di royalty pari al 3,5% fino a un livello del fatturato pari a 750 euro/mgl; del 3% da 750 euro/mgl a 1.500 euro/mgl e del 2,5% oltre 1.500 euro/mgl.

Il tasso di *royalty* è l'ammontare in percentuale che viene pagato per l'utilizzo del marchio. Il tasso di *royalty* può essere individuato in via comparativa (in tal caso si ha il metodo dei tassi di *royalty*) ovvero in via analitica (in tal caso si ha il metodo del "*relief from royalty*").

Nel primo caso la comparabilità del tasso di *royalty* deve essere accertata tenendo conto non solo dall'appartenenza delle società allo stesso settore ma anche dalla "forza" del bene immateriale. La scelta del tasso di *royalty* presuppone che si abbia, dunque, a disposizione un adeguato numero di transazioni rappresentative che consentano di ottenere un intervallo di tassi di *royalty* applicati dal mercato per beni immateriali omogenei.

Nel secondo caso, invece, i tassi di *royalty* sono determinati in modo analitico sulla base del metodo dell'*Excess Earning Test*. Il tasso di *royalty* per un bene immateriale è stimato partendo dal risultato operativo della società e sottraendo il rendimento normale atteso per gli altri beni aziendali (ovvero i beni tangibili come il capitale circolante netto, le immobilizzazioni, ecc.). L'extra-rendimento, in percentuale sul fatturato, che ne residua è il rendimento da attribuire all'insieme dei beni immateriali della società. Da questo extra-rendimento va estrapolato il rendimento dell'immateriale specifico che si vuol misurare applicando una percentuale riconducibile ad esso. Il fondamento teorico dell'approccio dell'*Excess Earning Test* è che i beni immateriali raramente generano profitti se non associati ad altri beni tangibili. Nella prassi professionale il tasso di *royalty* viene comunemente determinato semplificando il meccanismo di calcolo sopra rappresentato e applicando la "*25% Rule*" (1). Secondo questa *rule of thumb* ("regola del pollice" che indica un metodo tanto empirico quanto efficace) il tasso di *royalty* può essere ragionevolmente determinato applicando una percentuale pari al 25% al risultato operativo. Il criterio della "*25% Rule*" si fonda: a) su quella che è ritenuta una ragionevole misura di *profit sharing* tra il licenziante e il licenziatario nei contratti di concessione in licenza di beni immateriali; b) sull'evidenza che i tassi di *royalty* per la concessione in uso esclusivo di *brand* sono funzione della redditività che il licenziatario è in grado di ottenere dallo sfruttamento del bene immateriale ottenuto in licenza. Molte ricerche hanno evidenziato come le *royalty* riconosciute dai licenziatari si collocano per lo più fra il 25% ed il 33% dei redditi operativi del licenziatario (2).

(1) Goldscheider R., Jarosz J., Mulhern C. "*Use of the 25 per cent rule in valuing IP*", Les Nouvelles - 12/2002

(2) Bini M., La Valutazione dei beni immateriali, 2011, EGEA, pag. 468

IV. IL TASSO DI ROYALTY

Nel caso in esame – tenuto conto che non è stato possibile individuare il tasso di royalty in via comparativa non disponendo di un adeguato numero di transazioni rappresentative – si è calcolato il tasso di royalty in via analitica applicando la “25% Rule” alle società attive nel mercato dell’abbigliamento intimo che sono titolari di marchi direttamente comparabili con Papillon.

Si è operato nel seguente modo:

1. si sono individuate le società attive nel mercato dell’abbigliamento intimo. Si tratta di CSP (marchi: Lepel, Liberti e Cagi), Calzedonia, (marchio: Intimissimi); Inticom (marchio: Yamamay) e Parah (marchio: Parah);
2. si sono esaminati i conti economici 2010 - 2012 delle società sopra indicate (all. 1);
3. si è determinato l’Ebitda margin e l’Ebit margin delle Società per il triennio 2010-2012 ottenendo i seguenti valori medi:

	2010	2011	2012
Ricavi	100,0%	100,0%	100,0%
Ebitda	10,2%	8,6%	9,3%
Ebit	7,1%	5,8%	6,5%
Utile netto	4,2%	2,6%	2,6%

4. si è determinato, infine, un tasso di royalty a partire dalla marginalità operativa secondo la *Rule of Thumb* che considera attribuibile al marchio una percentuale dell’Ebit (o dell’Ebitda). Gli studi empirici che qualificano la *Rule of Thumb* indicano che la percentuale dell’Ebit (o dell’Ebitda) attribuibile al marchio è generalmente compresa in un range tra il 25% ed il 33%.

	2010	2011	2012
Intervallo inferiore del range - 25%			
Tasso di royalty - Ebitda	2,6%	2,2%	2,3%
Tasso di royalty - Ebit	1,8%	1,4%	1,6%
Intervallo superiore del range - 33%			
Tasso di royalty - Ebitda	3,4%	2,8%	3,1%
Tasso di royalty - Ebit	2,3%	1,9%	2,1%

Avuto riguardo ai dati di mercato desumibili dalla tabella lo scrivente ritiene che un tasso di royalty nella misura fissa del 3,0% per il marchio Papillon possa essere considerato complessivamente ragionevole.

Dott. Carlo Pagliughi, 29 aprile 2014

IV. LA DURATA

La proposta [redacted] prevede una durata del contratto di licenza pari a cinque anni.

Si consiglia:

- a) di ridurre la durata del contratto da cinque a tre anni, tenuto anche conto delle esigenze di durata della procedura fallimentare;
- b) di introdurre un meccanismo opzionale di vendita a favore del fallimento per la vendita del marchio al termine del contratto di licenza (o impegno irrevocabile all'acquisto da parte dell'acquirente).

IV. LE ALTRE CONDIZIONI

La proposta [REDACTED] prevede l'obbligo di acquisto delle scorte da parte del concedente alla conclusione del contratto ovvero l'autorizzazione alla vendita delle stesse sul mercato del concessionario.

Si suggerisce di non impegnare il licenziante nell'obbligo di acquisto delle scorte alla conclusione del contratto.

Dott. Carlo Pagliughi, 29 aprile 2014

CP

SEZIONE I -	LA FINALITA' DEL DOCUMENTO
SEZIONE II -	IL MERCATO ITALIANO DELL'ABBIGLIAMENTO INTIMO
SEZIONE III -	LA PROPOSTA [REDACTED]
SEZIONE IV -	LA VERIFICA DI RAGIONEVOLEZZA DELLA PROPOSTA [REDACTED]
SEZIONE V -	LE CONCLUSIONI

V. LE CONCLUSIONI

A esito delle verifiche svolte e della analisi effettuate, tenuto conto dei limiti già evidenziati nel presente documento in merito alla documentazione messa a disposizione, lo scrivente ritiene che lo schema della proposta [redacted] possa essere considerato nel suo complesso ragionevole.

Lo scrivente ritiene invece che le condizioni sottostanti al contratto di licenza debbano essere in parte modificate. In particolare lo scrivente suggerisce di:

- a) introdurre nel contratto di licenza un importo minimo delle royalties da riconoscere al licenziante a prescindere dall'ammontare del fatturato annuo realizzato dal licenziatario. L'ammontare minimo annuo potrebbe essere «convenzionalmente» compreso tra 25.000 e 35.000 euro;
- b) applicare un tasso di royalty fisso nella misura del 3% del fatturato annuo;
- c) ridurre da cinque a tre anni la durata del contratto di licenza;
- d) introdurre un meccanismo opzionale di vendita a favore del fallimento per la vendita del marchio al termine del contratto di licenza (o un impegno irrevocabile all'acquisto da parte dell'acquirente);
- e) non impegnare il licenziante nell'obbligo di acquisto delle scorte alla conclusione del contratto.

L'offerta

SEZIONE I -	LA FINALITA' DEL DOCUMENTO
SEZIONE II -	IL MERCATO ITALIANO DELL'ABBIGLIAMENTO INTIMO
SEZIONE III -	LA PROPOSTA 
SEZIONE IV -	LA VERIFICA DI RAGIONevolezza DELLA PROPOSTA 
SEZIONE V -	LE CONCLUSIONI

ALL. n. 1



CSP INTERNATIONAL SPA

CSP International è una società quotata attiva nel mercato della calzetteria e dell'abbigliamento intimo. CSP International è titolare dei seguenti marchi: San Pellegrino (calzetteria); Orobù (calzetteria e bodywear); Le Bourget (calzetteria e lingerie); Lepel (corsetteria); Liberti (corsetteria e lingerie); Well (calzetteria e intimo) e Cagi (intimo maschile).

Di seguito sono riportati i conti economici 2009-2012 (euro/mgl.):

	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%	31.12.2013	%
Ricavi	99.310	100,0%	106.417	100,0%	143.112	100,0%	135.150	100,0%	129.080	100,0%
Costo del venduto	-56.369	-56,8%	-58.383	-54,9%	-79.677	-55,7%	-71.470	-52,9%	-67.130	-52,0%
Margine Industriale	42.941	43,2%	48.034	45,1%	63.435	44,3%	63.680	47,1%	61.950	48,0%
Spese dirette di vendita	-11.329	-11,4%	-9.938	-9,4%	-11.722	-8,2%	-10.410	-7,7%	-9.780	-7,6%
Margine commerciale lordo	31.612	31,8%	38.076	35,8%	51.713	36,1%	53.270	39,4%	52.170	40,4%
Altri ricavi (spese) operativi:	1.896	1,9%	893	0,8%	1.556	1,1%	2.210	1,6%	890	0,7%
- di cui ricavi (spese) non ricorrenti	1.457	1,5%	0	0	0	0	0	0	0	0
Spese commerciali e amministrative	-27.391	-27,6%	-32.346	-30,4%	-46.724	-32,6%	-42.930	-31,8%	-43.300	-33,5%
Costi di ristrutturazione	0	0	-77	-0,1%	-385	-0,3%	-210	-0,2%	-10	0,0%
Risultato operativo (EBIT)	6.117	6,2%	6.551	6,2%	6.160	4,3%	12.340	9,1%	9.750	7,6%
Svalutazioni/ripristini attività non correnti	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Risultato delle partecipazioni	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Altri proventi (oneri) finanziari	-705	-0,7%	1.324	1,2%	-864	-0,6%	-1.130	-0,8%	-570	-0,4%
Risultato prima delle imposte	5.412	5,4%	7.875	7,4%	5.296	3,7%	11.210	8,3%	9.180	7,1%
Imposte sul reddito	445	0,4%	-1.945	-1,8%	-2.620	-1,8%	-3.780	-2,8%	-4.050	-3,1%
Utile (perdite) netto del Gruppo	5.857	5,9%	5.930	5,6%	2.676	1,9%	7.430	5,5%	5.130	4,0%

CALZEDONIA SPA

Calzedonia è una società italiana che si occupa della produzione di abbigliamento intimo, calze e costumi per donna, uomo e bambino. Calzedonia è titolare dei marchi Calzedonia, Intimissimi e Tezenis. Di seguito sono riportati i conti economici 2009-2012 (euro):

	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	911.113.606	100,0%	1.063.041.844	100,0%	1.233.540.278	100,0%	1.348.066.031	100,0%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	-535.803.065	-58,8%	-667.217.035	-62,8%	-921.603.808	-74,7%	-942.595.338	-69,9%
Variazione rimanenze prodotti in lavor., semilav. e finiti	-456.499	-0,1%	-14.190.327	-1,3%	987.104	0,1%	240.387	0,0%
Variaz. rimat. materie prime, sussid., di consumo e merci	1.871.436	0,2%	-6.786.256	-0,6%	95.132.979	7,7%	-1.122.283	-0,1%
VALORE AGGIUNTO	376.725.478	41,3%	374.848.226	35,3%	408.056.553	33,1%	404.588.797	30,0%
Altri ricavi e proventi	13.109.201	1,4%	14.399.514	1,4%	15.251.643	1,2%	18.766.554	1,4%
Costo per servizi	-173.120.468	-19,0%	-167.683.014	-15,8%	-185.097.961	-15,0%	-184.289.928	-13,7%
Costo per godimento beni di terzi	-82.633.667	-9,1%	-89.891.951	-8,5%	-98.174.091	-8,0%	-104.997.586	-7,8%
Costo per personale	-42.628.168	-4,7%	-48.815.612	-4,6%	-56.685.036	-4,6%	-66.897.638	-5,0%
Accantonamenti	-408.048	0,0%	-325.500	0,0%	-442.879	0,0%	-960.470	-0,1%
Oneri diversi di gestione	-5.174.154	-0,6%	-5.168.130	-0,5%	-7.600.071	-0,6%	-5.706.837	-0,4%
Svalutazioni	-5.533.125	-0,6%	-1.919.371	-0,2%	-2.385.605	-0,2%	-1.664.704	-0,1%
MARGINE OPERATIVO LORDO	80.337.049	8,9%	75.444.162	7,1%	72.922.553	5,9%	58.838.188	4,4%
Ammortamenti immateriali	-29.065.538	-3,2%	-30.632.935	-2,9%	-31.774.943	-2,6%	-32.362.476	-2,4%
Ammortamenti materiali	-13.456.517	-1,5%	-13.456.145	-1,3%	-14.795.197	-1,2%	-17.831.718	-1,3%
RISULTATO OPERATIVO	37.814.994	4,2%	31.355.082	2,9%	26.352.413	2,1%	8.643.994	0,6%
PROVENTI E ONERI FINANZIARI								
Totale proventi e oneri finanziari	-3.033.111	-0,3%	-1.269.771	-0,1%	-3.962.057	-0,3%	926.054	0,1%
Totale proventi e oneri straordinari	431.980	0,0%	330.732	0,0%	-17.122	0,0%	1.985.496	0,1%
RETTEIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZ.								
Rivalutazioni / Svalutazioni	9.851.734	1,1%	15.065.344	1,4%	17.864.537	1,4%	19.840.772	1,5%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	45.065.597	4,9%	45.481.387	4,3%	40.237.771	3,3%	31.396.316	2,3%
Imposte sul reddito dell'esercizio	-14.199.293	-1,6%	-14.737.121	-1,4%	-9.629.217	-0,8%	-3.910.388	-0,3%
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	30.866.304	3,4%	30.744.266	2,9%	30.608.554	2,5%	27.485.928	2,0%

INTICOM SPA

Inticom Spa è una società italiana attiva nel settore della biancheria intima maschile e femminile con il marchio Yamamay.

Di seguito sono riportati i conti economici 2009-2012 (euro):

	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	112.270.128	100,0%	124.464.838	100,0%	135.337.464	100,0%	133.542.723	100,0%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	-38.505.466	-34,3%	-47.637.773	-38,3%	-48.105.103	-35,5%	-56.062.438	-42,0%
Incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Variaz. riman. materie prime, sussid., di consumo e merci	-1.617.444	-1,4%	6.145.423	4,9%	-750.310	-0,6%	5.334.262	4,0%
VALORE AGGIUNTO	72.147.218	64,3%	82.972.488	66,7%	86.482.051	63,9%	82.814.547	62,0%
Altri ricavi e proventi	3.920.259	3,5%	3.607.435	2,9%	4.701.166	3,5%	4.847.145	3,6%
Costo per servizi	-29.882.278	-26,6%	-33.834.279	-27,2%	-29.919.139	-22,1%	-29.344.656	-22,0%
Costo per godimento beni di terzi	-8.204.530	-7,3%	-10.377.637	-8,3%	-11.796.671	-8,7%	-12.612.466	-9,4%
Costo per personale	-12.945.220	-11,5%	-17.956.410	-14,4%	-19.776.469	-14,6%	-22.025.483	-16,5%
Accantonamenti	0	0,0%	-350.000	-0,3%	-928.000	-0,7%	-320.000	-0,2%
Oneri diversi di gestione	-1.778.965	-1,6%	-1.504.777	-1,2%	-1.426.626	-1,1%	-1.952.472	-1,5%
Svalutazioni	-600.060	-0,5%	-470.311	-0,4%	-1.009.290	-0,7%	-1.152.299	-0,9%
MARGINE OPERATIVO LORDO	22.656.434	20,2%	22.086.509	17,7%	26.327.022	19,5%	20.254.316	15,2%
Ammortamenti immateriali	-4.489.250	-4,0%	-3.554.382	-2,9%	-3.884.378	-2,9%	-3.692.677	-2,8%
Ammortamenti materiali	-472.814	-0,4%	-689.989	-0,6%	-839.065	-0,6%	-1.065.028	-0,8%
RISULTATO OPERATIVO	17.694.370	15,8%	17.842.138	14,3%	21.603.579	16,0%	15.496.611	11,6%
PROVENTI E ONERI FINANZIARI								
Altri proventi finanziari	78.902	0,1%	57.584	0,0%	140.995	0,1%	143.782	0,1%
Interessi e altri oneri finanziari	-521.539	-0,5%	-26.825	0,0%	-1.070.862	-0,8%	219.637	0,2%
Totale proventi e oneri finanziari	-442.637	-0,4%	30.759	0,0%	-929.867	-0,7%	363.419	0,3%
Totale proventi e oneri straordinari	-771.561	-0,7%	-1.455.924	-1,2%	-1.624.746	-1,2%	-1.960.934	-1,5%
RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZ.								
Rivalutazioni/ Svalutazioni	-1.503.114	-1,3%	-691.806	-0,6%	-500.000	-0,4%	-2.250.000	-1,7%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	14.977.058	13,3%	15.725.167	12,6%	18.548.966	13,7%	11.649.096	8,7%
Imposte sul reddito dell'esercizio	-5.904.580	-5,3%	-6.259.943	-5,0%	-7.084.506	-5,2%	-4.932.575	-3,7%
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	9.072.478	8,1%	9.465.224	7,6%	11.464.460	8,5%	6.716.521	5,0%

PARAH SPA

Parah Spa è una società italiana attiva nel settore della biancheria intima maschile e femminile con il marchio Parah.

Di seguito sono riportati i conti economici 2009-2012 (euro):

	31.12.2009	%	31.12.2010	%	31.12.2011	%	31.12.2012	%
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	26.333.988	100,0%	26.213.098	100,0%	24.129.543	100,0%	20.108.402	100,0%
Materiali prime, sussidiarie, di consumo e di merci	-6.420.619	-24,4%	-6.344.099	-24,2%	-6.453.427	-26,7%	-4.186.892	-20,8%
Variazione rimanenze prodotti in lavor., semilav. e finiti	-201.115	-0,8%	-667.867	-2,5%	606.634	2,5%	-503.520	-2,5%
Variaz. riman. materie prime, sussid., di consumo e merci	-95.048	-0,4%	251.979	1,0%	-230.336	-1,0%	-142.033	-0,7%
VALORE AGGIUNTO	19.617.206	74,5%	19.453.111	74,2%	18.052.414	74,8%	15.275.957	76,0%
Altri ricavi e proventi	542.620	2,1%	415.232	1,6%	405.616	1,7%	439.635	2,2%
Costo per servizi	-11.233.746	-42,7%	-10.311.256	-39,3%	-10.571.819	-43,8%	-8.573.273	-42,6%
Costo per godimento beni di terzi	-1.206.904	-4,6%	-1.224.794	-4,7%	-1.289.142	-5,3%	-1.044.670	-5,2%
Costo per personale	-5.567.430	-21,1%	-5.535.166	-21,1%	-5.713.424	-23,7%	-4.581.759	-22,8%
Accantonamenti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Oneri diversi di gestione	-672.880	-2,6%	-718.637	-2,7%	-247.148	-1,0%	-226.090	-1,1%
Svalutazioni	-135.462	-0,5%	-33.177	-0,1%	0	0,0%	0	0,0%
MARGINE OPERATIVO LORDO	1.343.404	5,1%	2.045.313	7,8%	636.497	2,6%	1.289.800	6,4%
Ammortamenti immateriali	-212.832	-0,8%	-218.756	-0,8%	-226.526	-0,9%	-154.196	-0,8%
Ammortamenti materiali	-587.723	-2,2%	-530.570	-2,0%	-240.669	-1,0%	-213.965	-1,1%
RISULTATO OPERATIVO	542.849	2,1%	1.295.987	4,9%	169.302	0,7%	921.639	4,6%
PROVENTI E ONERI FINANZIARI								
Altri proventi finanziari	21.276	0,1%	13.180	0,1%	17.469	0,1%	17.754	0,1%
Interessi e altri oneri finanziari	-533.191	-2,0%	-506.006	-1,9%	-490.433	-2,0%	-512.112	-2,5%
Totale proventi e oneri finanziari	-511.915	-1,9%	-492.826	-1,9%	-472.964	-2,0%	-494.358	-2,5%
Totale proventi e oneri straordinari	201.814	0,8%	-158.297	-0,6%	-121.822	-0,5%	-739.888	-3,7%
RETIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZ.								
Rivalutazioni / Svalutazioni	2.910	0,0%	-1.833	-0,0%	-2.161	-0,0%	0	0,0%
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	235.658	0,9%	643.031	2,5%	-427.645	-1,8%	-312.607	-1,6%
Imposte sul reddito dell'esercizio	-231.567	-0,9%	-435.296	-1,7%	-131.319	-0,5%	-102.641	-0,5%
UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO	4.091	0,0%	207.735	0,8%	-558.964	-2,3%	-415.248	-2,1%

B

