Area Studi Mediobanca
Top Moda Italia e Aziende Moda Italia 2009-2013

Quadro del settore

Il giro d'affari mondiale della moda (beni di lusso per la persona) è stimato nel 2013 in circa 218 mld. di euro.[1] Il 2013 ha segnato un rallentamento dei tassi di sviluppo attorno al 3%, anche a causa della dinamica avversa dei cambi (+5% a tassi costanti),[2] dopo che il precedente triennio si era mosso sempre in doppia cifra: +10% nel 2012, +11% nel 2011 e +13% del 2010 (a cambi correnti). Solo nel 1999 (+12,5%) e nel 2000 (+18,5%) si erano registrati tassi superiori. Le aspettative di crescita per il 2014 sono più moderate, nell'ordine del 2%. Nel 2013 il comparto più dinamico è stato quello degli accessori in pelle (+4%), confermatosi il segmento maggiore in valore assoluto (61 mld.), mentre più moderate sono apparse le performance dell'abbigliamento (+2% a 55 mld.), della gioielleria e orologeria (+2%, a 50 mld.) e della cosmesi-profumeria (+1% a 44 mld.). L'Europa ha rappresentato il primo mercato mondiale con circa 74 mld. di euro (+2% sul 2012), le Americhe il secondo a 70 mld. (+5%), l'Asia-Pacifico si è attestata a 46 mld. (+5%), mentre è calato a 17 mld. il mercato Giapponese (-10%, ma sarebbe in espansione del 14% a cambi costanti). In Europa la contrazione dei consumi da parte dei residenti è stata controbilanciata dalla forte espansione dello shopping turistico (c.d. *travel retail*) che ha rappresentato il 50%-60% del totale locale (per circa un quarto alimentato da clientela cinese). Gli acquisti *tax free* costituiscono un forte incentivo per quanti provengono da Paesi in cui i beni di lusso sono oggetto di tasse rilevanti. Tale mercato è stimato in circa 6 mld. di euro in Italia e 40 mld. in Europa (+13% sul 2012) ed è previsto a livello mondiale in ulteriore crescita del 10% (+14%-16% la sola quota riferita al turismo cinese e russo). Da un punto di vista commerciale, altri due elementi paiono degni di rilievo. Da un lato, la forte crescita delle vendite *on-line* che attualmente valgono circa 10 miliardi di euro con attese di ulteriore sviluppo del 20%-30% nel 2014, fino a raggiungere in un prossimo futuro circa il 15% circa del valore complessivo del mercato del lusso (dall'attuale 5%). Dall'altro, l'impegno dei maggiori *player* nel rafforzamento del *retail monobrand*, anche diretto (*flagship stores*), nelle *location* più prestigiose. Ciò al fine di un migliore presidio dell'immagine e della qualità del servizio e per sostenere il posizionamento di prezzo sul mercato, accrescendo la percezione di esclusività e valore estetico e aspirazionale nell'acquirente.

***

R&S-Mediobanca ha elaborato un aggregato che raccoglie i dati di 10 fra i maggiori Gruppi della moda con sede in Italia (**TopModa Italia**). L'aggregato può ritenersi esaustivo dei maggiori operatori del settore (abbigliamento, tessile e pelletteria), con le notevoli eccezioni del gruppo Gucci, che non redige il bilancio consolidato in quanto parte del gruppo francese Kering e il cui giro d'affari 2013 è indicativamente stimato in 4,6 mld. di euro (3,6 mld. il solo marchio Gucci, 1 mld il marchio Bottega Veneta), e del gruppo Benetton (1,6 mld.), che pure non pubblica il consolidato in quanto ricompreso nella conglomerata Edizione. Tutti i bilanci più recenti sono relativi all'anno solare chiuso nel dicembre 2013, con le sole eccezioni di D&G (bilancio chiuso a marzo 2014) e Prada (bilancio chiuso a gennaio 2014).

---

[1] Bain & C., Fondazione Altagamma, Worldwide Luxury Market Monitor, Ottobre 2014.

[2] In generale tutte le principali divise si sono svalutate nei confronti dell'euro tra 2012 e 2013: -21,5% lo Yen, -2,1% la sterlina, -4,3% il dollaro statunitense, -4,4% il dollaro di Hong Kong e -1,7% il franco svizzero.

E' stato altresì elaborato dall'Area Studi Mediobanca un aggregato più ampio relativo alle **Aziende Moda Italia** che comprende 135 aziende con sede in Italia (incluse le 10 del TopModa), di cui 120 manifatturiere e 15 di distribuzione al dettaglio. Si tratta delle principali aziende italiane operative nella filiera della moda con un fatturato di almeno 100 milioni di euro nel 2013. Ogni impresa è attribuita a un settore in base all'attività prevalente: abbigliamento (55 società), tessile (16), pelli e cuoio (31), gioielleria e oreficeria (13), occhialeria (5) e distribuzione al dettaglio (15). Geograficamente tali aziende operano in massima parte nel Nord Italia (51 nel Nord Ovest e 53 nel Nord Est), le restanti 31 nel Centro-Sud-Isole. In base all'azionariato, 100 sono di proprietà italiana e 35 straniera (di queste 15 sono francesi).

***

Le aziende della Moda a confronto con la grande industria privata italiana

I dati delle aziende del TopModa hanno segnato nel 2013 risultati migliori di quelli della grande industria privata italiana, soprattutto con riferimento al trend dei ricavi e ai margini; in posizione intermedia si sono collocate le Aziende Moda Italia. Nel 2013 la grande industria italiana ha segnato un calo del fatturato dell'1,9% contro una progressione dell'1,4% delle Aziende Moda Italia e del 4,4% di quelle del TopModa. L'*ebit margin* delle Aziende Moda Italia è superiore a quello della grande industria italiana (9,1% contro l'8,4%) e quello del TopModa è quasi il doppio (15,1%). Anche il *roe* del TopModa è maggiore di quello dell'industria italiana (Tab. 1).

Ma ciò che distingue le aziende della moda rispetto a quelle della grande industria privata italiana è soprattutto la struttura finanziaria. Le società della moda appaiono molto più capitalizzate, con debiti finanziari pari a meno del 40% dei mezzi propri per le Aziende Moda Italia e addirittura meno del 9% per il TopModa (143% il rapporto nella grande industria). Altro fattore di diversità è l'abbondanza delle disponibilità liquide, pari a quasi 4 volte il debito oneroso, per le TopModa, rispetto ad un'incidenza del 66% per le Aziende Moda e del 38% per l'industria (Tab. 1).

Nel periodo 2009-13, pur in un difficile contesto macroeconomico, le aziende della moda sono riuscite a registrare tassi di crescita superiori a quelli della grande industria (al netto degli effetti del consolidamento delle attività della Chrysler). Nel dettaglio, le società del TopModa emergono per una maggiore progressione dei ricavi e dei margini, mentre le Aziende Moda Italia segnano un maggiore incremento degli addetti (Fig. 1).

Ricavi

Nel periodo 2009-13 i ricavi aggregati delle Aziende Moda Italia hanno segnato una progressione del 32,4% (+33,7% la manifattura, +22,6% la distribuzione), ovvero dai 41,7 mld. del 2009 ai 55,2 mld. del 2013 (Fig.2). Gli incrementi più consistenti hanno riguardato la gioielleria (+81,8%), la pelletteria (+62,4%) e l'occhialeria (+33,7%); si sono collocati sotto la media l'abbigliamento (+19,8%) e il tessile (+19%). L'aggregato del TopModa ha registrato una progressione più consistente, +43,8%, ovvero dai 10 mld. del 2009 ai 14,4 mld. del 2013; l'incremento più sostenuto è stato quello di Prada (+129,8%), seguita da Ferragamo (+103,8%); in frenata i ricavi di Miroglio (-10,9%) e D&G (-6,7%). Il fatturato nel 2013 di Prada, la maggiore fra le aziende del TopModa, si è attestato a 3.587 milioni, davanti ad Armani (2.186 milioni); le altre aziende restano sotto i 2 miliardi (Fig.3).

Il fatturato estero è nel complesso rilevante per le Aziende Moda Italia, attestandosi nel 2013 al 56,6%, decisamente più accentuato nel TopModa con punte del 92% per Zegna, 89,3% per Ferragamo, 88,3% per OTB, 85,3% per Valentino, 84,6% per Prada, 79% per Armani e 78,6% per D&G. Fra le TopModa quella con la minor proiezione internazionale è Miroglio (44,1%). A livello settoriale, appaiono più orientate ai mercati esteri l'occhialeria (74,3%) e la pelletteria (68%). Le aziende a proprietà italiana esportano più di quelle a proprietà estera (63,5% contro il 32,5%).

Nel 2013 l'aggregato TopModa Italia ha segnato una progressione delle vendite pari al 4,4% sul 2012, più consistente rispetto al +1,4% registrato dalle Aziende Moda Italia che incorporano anche flessioni nel settore gioielleria (-7,2%) e tessile (-2,9%) (Fig.4). Lo sviluppo delle vendite nel TopModa è derivato dall'incremento dell'1,4% sui mercati europei (dove si genera un giro d'affari di 6,5 mld.) e dalla crescita del 7,1% su quelli extraeuropei (arrivati a 7,9 mld.). Questi ultimi assorbono il 54,6% delle vendite complessive, in lieve aumento dal 53,3% del 2012, con punte prossime al 75% per Ferragamo e Zegna (Fig.5). Nel 2013 i maggiori incrementi di fatturato rispetto all'anno precedente (>5%) sono stati realizzati da Valentino (+21%), Ferragamo (9%) e Prada (+8,8%). Inferiori al 5% le progressioni di OTB (+4,8%) e Armani (+4,5%), poco significative quelle di Zegna, Tod's e D&G (tutte sotto l'1%). Le uniche flessioni hanno interessato Max Mara (in misura minima, -0,4%) e Miroglio (-6,2%).

Nei casi in cui è reso disponibile il raffronto, le variazioni di fatturato calcolate a parità di cambio sono state significativamente migliori: da +21% a +24,1% per Valentino, da +9% a +10,6% per Ferragamo, da +8,8% a +13,3% per Prada, da +0,7% a +3,1% per Zegna, da +0,5% a +1,7% per Tod's (Fig.6).

Occupazione

Le maggiori vendite hanno trainato la forza lavoro che nel periodo 2009-13 è aumentata del 21,5% nelle Aziende Moda Italia (Fig.2), coinvolgendo circa quasi 53 mila dipendenti e arrivando ad oltre 299 mila unità a fine 2013. L'incremento degli organici è stato più cospicuo nella distribuzione al dettaglio (+30%), rispetto alla manifattura (+20,6%). A livello settoriale, si è registrata un'unica contrazione nel tessile (-4,5%), mentre l'aumento più consistente riguarda la pelletteria (+35,2%). Le aziende a proprietà estera hanno incrementato in misura leggermente maggiore gli organici rispetto a quelle a proprietà italiana (+24,5% rispetto a +20,9%).

Nel TopModa, l'incremento occupazionale è stato notevole ma più contenuto (+15,3%), con punte per Prada (+59,9% rispetto al 2009, equivalenti a circa 4.000 unità in più), Tod's (+42,6%) e Ferragamo (+31,8%), in contrazione la forza lavoro in Miroglio (-10,2%). Ove i dati sono disponibili, si registra generalmente un calo nella quota di occupati in Italia: -13 p.p. per Prada, -12,7 p.p. per Armani, -8,0 p.p. per Tod's, -7,1 p.p. per D&G; in controtendenza Miroglio (+5,3 p.p.), Ferragamo (+2,3 p.p.) e Zegna (+1,1 p.p.).

Nel 2013 gli occupati nel TopModa sono ulteriormente aumentati (+6% sul 2012), superando le 60 mila unità (dalle 56,7 mila del 2012); per le Aziende Moda Italia la forza lavoro nel 2013 si incrementa del 5,2% rispetto all'anno precedente, con una leggera contrazione degli organici nella gioielleria (-1,2%).

Margini e risultato netto

Circa la redditività operativa e netta (mon o *ebit*), nel 2013 il quadro d'insieme è stato positivo e in miglioramento nel periodo 2009-13 per tutte le Aziende Moda Italia, ad eccezione della distribuzione al dettaglio che ha segnato un lieve peggioramento (-1,2 p.p. di *ebit margin*) (Fig.7). Nel 2013 le Aziende Moda Italia hanno segnato un *ebit margin* pari al 9,1%; la pelletteria ha registrato il valore più elevato (14,4%), davanti all'occhialeria (12,9%); chiude il tessile (2,8%). La gioielleria e la pelletteria hanno conseguito gli incrementi più consistenti nel periodo 2009-13 in termini di redditività industriale (rispettivamente +7,2 e +5,1 p.p. di *ebit margin*). La redditività operativa delle aziende a controllo italiano è stata superiore a quella a controllo estero (rispettivamente 9,8% e 7%).

Nel TopModa, l'*ebit margin* ha toccato il 15,1% nel 2013; Prada ha segnalato il valore più elevato (26,3%, più che raddoppiato rispetto al 12,6% del 2009), seguita da Tod's (20%), Armani (18,6%) e Ferragamo (17,7%); chiudono OTB con il 4,4% e Miroglio, l'unica in negativo (Fig.8).

Tali tendenze sono confermate dalla *bottom line* dei conti economici: le Aziende Moda Italia hanno segnato utili netti pari a 2,1 miliardi di euro nel 2013, in netta ripresa rispetto ai 313 milioni nel 2009, ma in diminuzione se confrontati con i 2,6 miliardi del 2012; nel periodo 2009-13 hanno sommato utili netti per 9,7 miliardi, non chiudendo mai in perdita. Pelletteria e occhialeria hanno segnato gli indici migliori di utile netto sul fatturato nel 2013 (rispettivamente 8,8% e 5,9%), mentre hanno chiuso in rosso il tessile (che nel periodo 2009-13 ha cumulato perdite nette per 45 milioni) e la distribuzione al dettaglio (Fig.9). Anche l'utile netto del TopModa ha perso terreno nel 2013 rispetto all'anno precedente (-15%, da 1,3 a 1,1 mld.), riducendosi dal 9,2% al 7,5% in percentuale del fatturato, con un calo del *roe* dal 22,1% al 16,6%.

Gli utili netti cumulati nel periodo 2009-13 dal TopModa sono stati pari 4,2 mld. di euro a fronte dei quali sono stati corrisposti dividendi per 1,9 mld., per un *payout* pari al 46%. Max Mara e OTB, pur avendo generato utili, non hanno distribuito alcun dividendo nel periodo 2009-13; anche D&G, ad eccezione di una modesta quota di riserve nel 2013. Le quotate Tod's e Ferragamo, rispettivamente con il 75% e il 57%, hanno segnato il *payout* più elevato.

In base alla redditività netta dei mezzi propri (*roe*) e quella del capitale investito (*roi*) spiccano due Gruppi sugli altri: si tratta di Ferragamo e Prada con *roe* rispettivamente al 70% (confermando il 65,3% del 2012) e al 30,5% e *roi* al 44,4% e al 31,9%. Armani è la terza società per *roi* (30%), ma il risultato netto, penalizzato da oneri fiscali per la chiusura di verifiche su società estere del Gruppo relative ad esercizi precedenti, ha fatto crollare il *roe* all'1,8% (contro il 15,1% del 2012). Segue la Tod's con *roi* e *roe* entrambi sopra il 20% (rispettivamente 23% e 20,2%). Nel 2013 le performance meno brillanti sono state riportate da OTB (*roi* 5,7% e *roe* 0,4%, entrambi in diminuzione rispetto al 2012) e Valentino (*roi* 5,5% e *roe* 3,1%, erano entrambi negativi nel 2012) e dal gruppo Miroglio che segna rendimenti negativi (Fig.10). Le Aziende Moda Italia hanno segnato nel 2013 un *roe* dell'8,1% e un *roi* del 13,1%, entrambi inferiori ai valori registrati dall'aggregato TopModa.

Valori per addetto

Nel periodo 2009-13 la produttività (misurata dal valore aggiunto netto per dipendente) delle Aziende Moda Italia è incrementata di 7,4 p.p., ma è caduta nel 2013 di 1,4 p.p. rispetto all'anno precedente. La manifattura ha tenuto meglio della distribuzione al dettaglio che ha perso in produttività nel periodo 2009-13 (+9 p.p. contro -2,4 p.p.),

ma migliorando nell'ultimo anno (+3,5 p.p. della distribuzione al dettaglio, -2,4 p.p. la manifattura nel 2013 sul 2012). Gioielleria e pelletteria hanno segnato il maggiore aumento di produttività nel 2009-13: rispettivamente +33,3 p.p. e +25,1 p.p., mentre nel 2013 rispetto all'anno precedente tutti i settori della manifattura hanno perso in produttività, ad eccezione della gioielleria (+1,8 p.p.).

Gli aumenti di produttività migliorano il *clup* (costo del lavoro per unità di prodotto), diminuito dal 72,1% del 2009 al 65,9% del 2013 (nel 2012 era 64,2%) segnando complessivamente un guadagno di competitività del Settore Moda Italia nel periodo 2009-13, pur se in leggero calo nel 2013. Ancora, la manifattura ha migliorato in competitività (-7,4 p.p. di *clup*) nel periodo 2009-13 rispetto alla distribuzione al dettaglio (+6,2 p.p. di *clup*), con un'inversione di tendenza nell'ultimo anno (+2,1 p.p. il *clup* della manifattura e -4,9 p.p. quello della distribuzione al dettaglio).

Nel 2013 il miglior *clup* è stato realizzato dalla pelletteria (49,6%), in coda sempre il tessile (88,8%); la manifattura è restata più competitiva della distribuzione al dettaglio (63,9% contro 84%) (Fig.11). Il *clup* delle società a controllo estero è peggiore rispetto a quelle a controllo italiano (70,1% contro 64,5%). Una tendenza simile è presente anche nell'aggregato del TopModa dove nel periodo 2009-13 la produttività è migliorata del 36,2% salendo da 60mila a 82mila euro (per comparazione: 74mila euro nella grande manifattura italiana) e il *clup* è calato dal 78,2% al 68,9%; nel 2013 la produttività ha segnato una riduzione del 3,1%, il costo del lavoro per addetto è calato dello 0,3% da 57mila a 56mila euro (46mila euro nella grande manifattura italiana) e di conseguenza il *clup* si è fissato al 68% circa sia nel 2012 che nel 2013. Nel 2013 Prada ha realizzato il miglior *clup* confermandosi al primo posto, con un'incidenza del costo del lavoro sul valore aggiunto netto pari al 38,3%, davanti a Tod's (44,7%, seconda come l'anno precedente) e a Ferragamo con il 45% (che si conferma in terza posizione). In coda resta ancora Miroglio (come nel 2012) che riporta un valore maggiore del 100%, sopportando un costo del lavoro superiore alla sua produttività. Nel 2009 le prime tre erano D&G (44,1%), Tod's (45,8%) e Prada (62,8%); in ultima posizione si collocava Valentino (quasi al 150%), prima di Miroglio (88%).[3]

Profilo patrimoniale

La struttura finanziaria delle Aziende Moda Italia appare complessivamente solida per la bassa incidenza del debito finanziario sui mezzi propri: 38,8% nel 2013, in diminuzione rispetto al 53,9% di cinque anni prima (Fig.12). Abbigliamento e pelletteria riportano la maggiore solidità finanziaria con un rapporto debiti finanziari su capitale netto pari rispettivamente a 27,4% e 27,6% nel 2013. La manifattura risulta finanziariamente più stabile rispetto alla distribuzione al dettaglio segnalando un indice di debiti finanziari su mezzi propri del 33,9% contro il 146,7%. Le aziende a controllo italiano sono meno indebitate rispetto a quelle a controllo estero: 35,2% rispetto al 57,8%. L'abbigliamento si segnala per la dotazione di liquidità superiore alla media e ai propri debiti: il rapporto debiti finanziari su disponibilità è pari all'88,7% a fine 2013.

Ancora meglio fanno le aziende del TopModa la cui struttura finanziaria è estremamente solida e in miglioramento, con debiti finanziari che nel 2013 rappresentano appena l'8,6% del patrimonio netto (dal 9,7% del

[3] Sui risultati economici del 2009 di Valentino, che chiudono con un rosso di circa 500 milioni di euro, pesano componenti straordinarie quali la svalutazione di avviamenti a seguito di *impairment test* per 159 milioni di euro, la perdita di 112 milioni di euro sulla cessione del Gruppo Hugo Boss e 72 milioni di euro di oneri di natura finanziaria per la ristrutturazione del debito.

2012) ed una sempre più cospicua dotazione di liquidità, in crescita del 6,6% a 3,8 mld. di euro. Il TopModa registra la più bassa percentuale di debiti finanziari in rapporto alle disponibilità liquide (25% nel 2013). La loro liquidità rappresenta un multiplo del debito finanziario, con un rapporto pari a 4 volte (da 3,5 volte nel 2012). I debiti finanziari sono 0,3 volte l'*ebitda* (mol) del 2013, ovvero potrebbero essere estinti in soli 4 mesi con i flussi della gestione industriale. Su tutte spicca la Armani con debiti irrilevanti rispetto ai mezzi propri e alle disponibilità liquide che ammontano a 691,6 milioni di euro a fine 2013. Tutte le società del TopModa hanno più liquidità che debiti, con la sola eccezione della Ferragamo (la proporzione è di 0,7 volte) che segna anche il più elevato rapporto tra debito finanziario e patrimonio netto (comunque molto basso e sotto la media del settore abbigliamento, appena il 25%) (Fig.13).

Tab. 1 – TopModa e Aziende Moda Italia vs industria privata: alcuni *kpi (key performance indicators)* 2012-2013

	TopModa Italia	Aziende Moda Italia	Grandi gruppi industriali italiani quotati, a controllo privato
Fatturato (Var % 2012-2013)	4,4	1,4	-1,9
		2013 (in %)	
EBIT margin	15,1	9,1	8,4
ROE	16,6	8,1	13,7
Debiti finanziari / patrimonio netto	8,6	38,8	142,8
Disponibilità / debiti finanziari	399,7	65,5	37,9

Fig. 1 – TopModa e Aziende Moda Italia vs industria privata: alcuni *kpi* 2009-2013

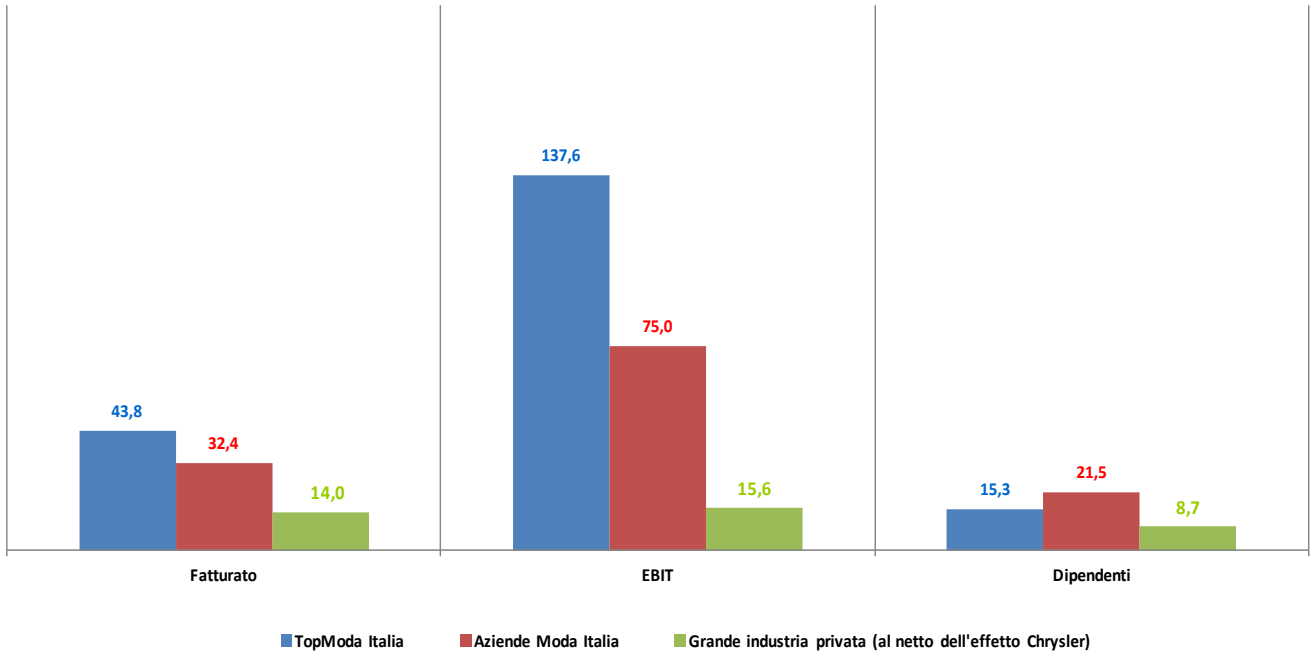


Fig. 2 - TopModa e Aziende Moda Italia: variazioni % 2009-2013 di alcuni *kpi*

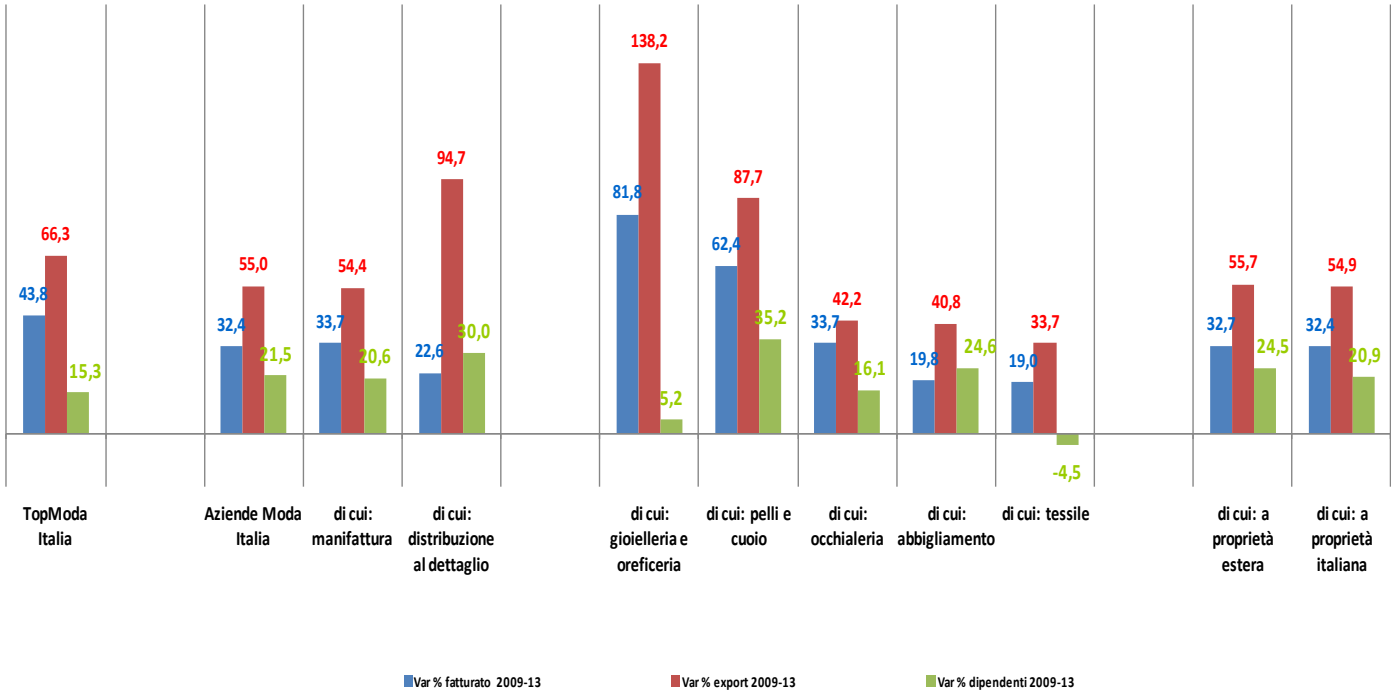


Fig. 3 – TopModa: fatturato nel 2013

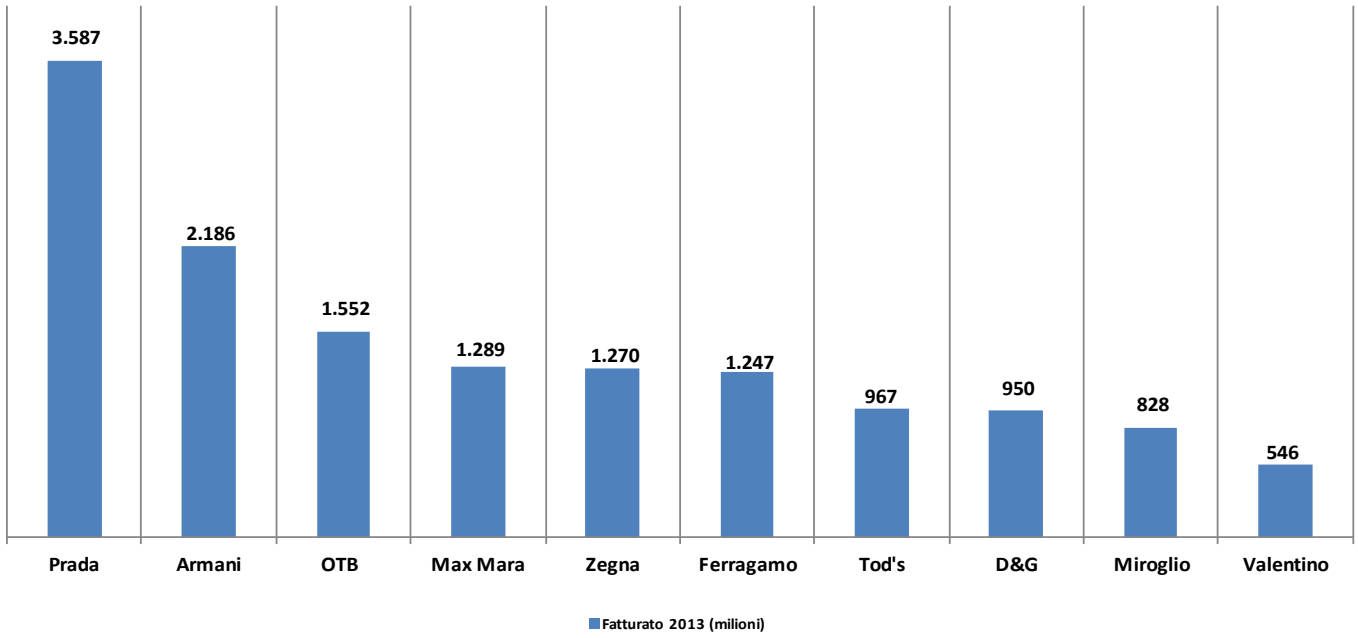


Fig. 4 - TopModa e Aziende Moda Italia: variazioni % 2012-2013 di alcuni *kpi*

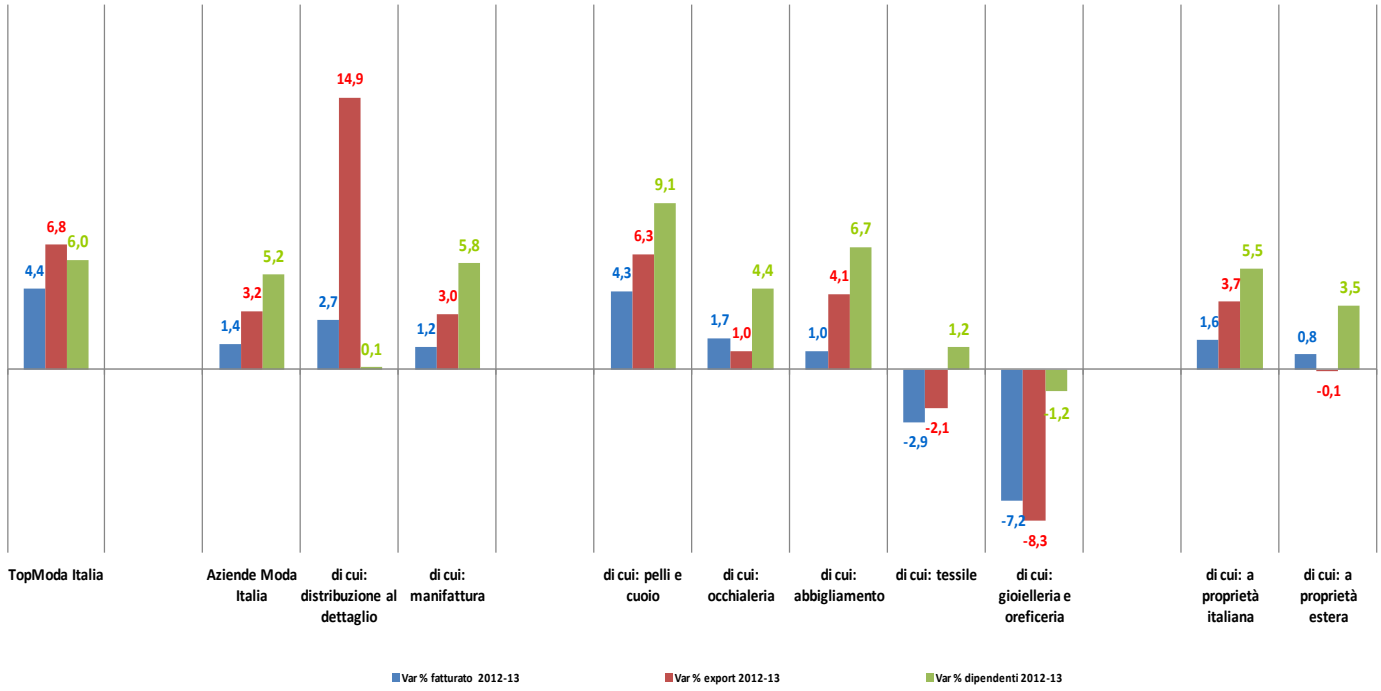


Fig. 5 – TopModa: quota % di fatturato extraeuropeo nel 2013

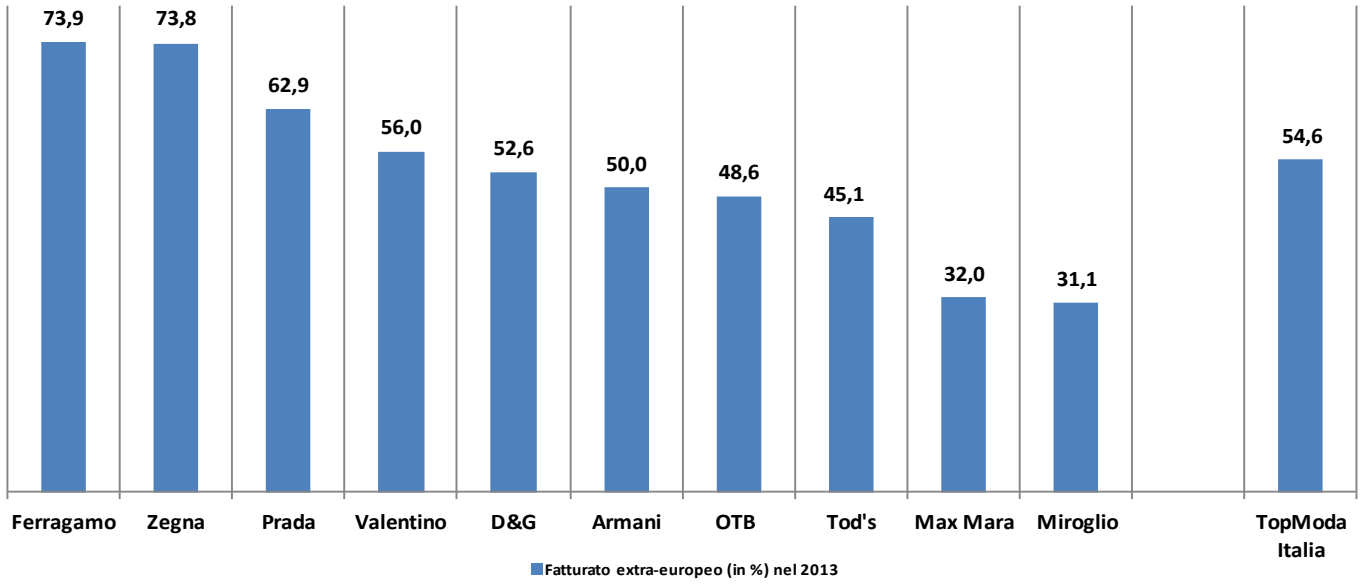


Fig. 6 – TopModa: variazioni % di fatturato 2012-2013 a cambi correnti e costanti

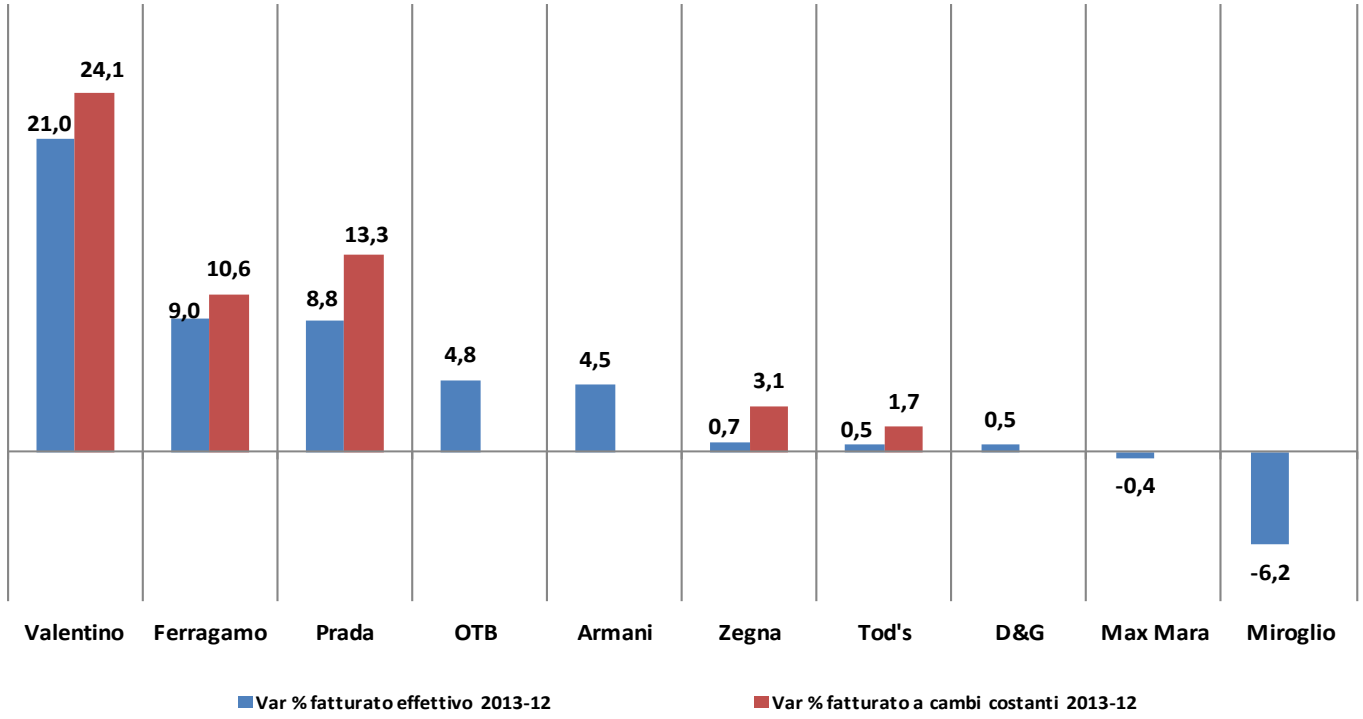


Fig. 7 - TopModa e Aziende Moda Italia: rapporto tra mon e fatturato (*ebit margin*) 2009-2013

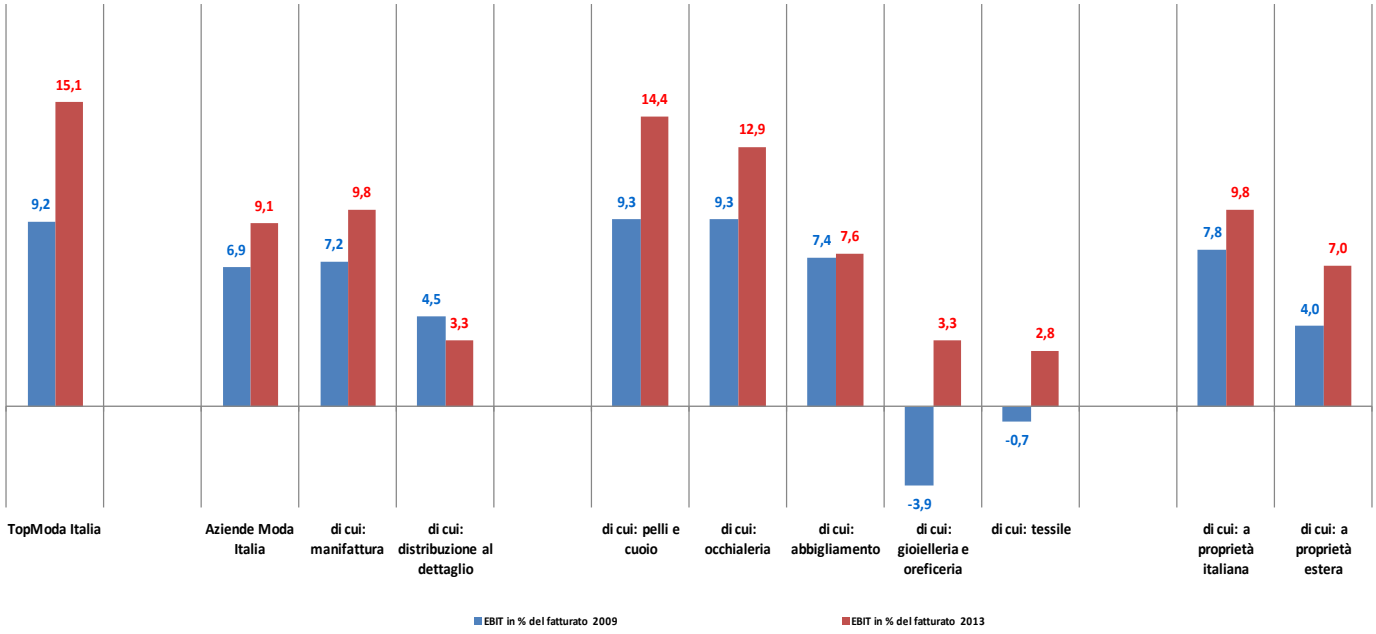


Fig. 8 – TopModa: incidenze % di mon (*ebit*) e risultato netto sul fatturato nel 2013

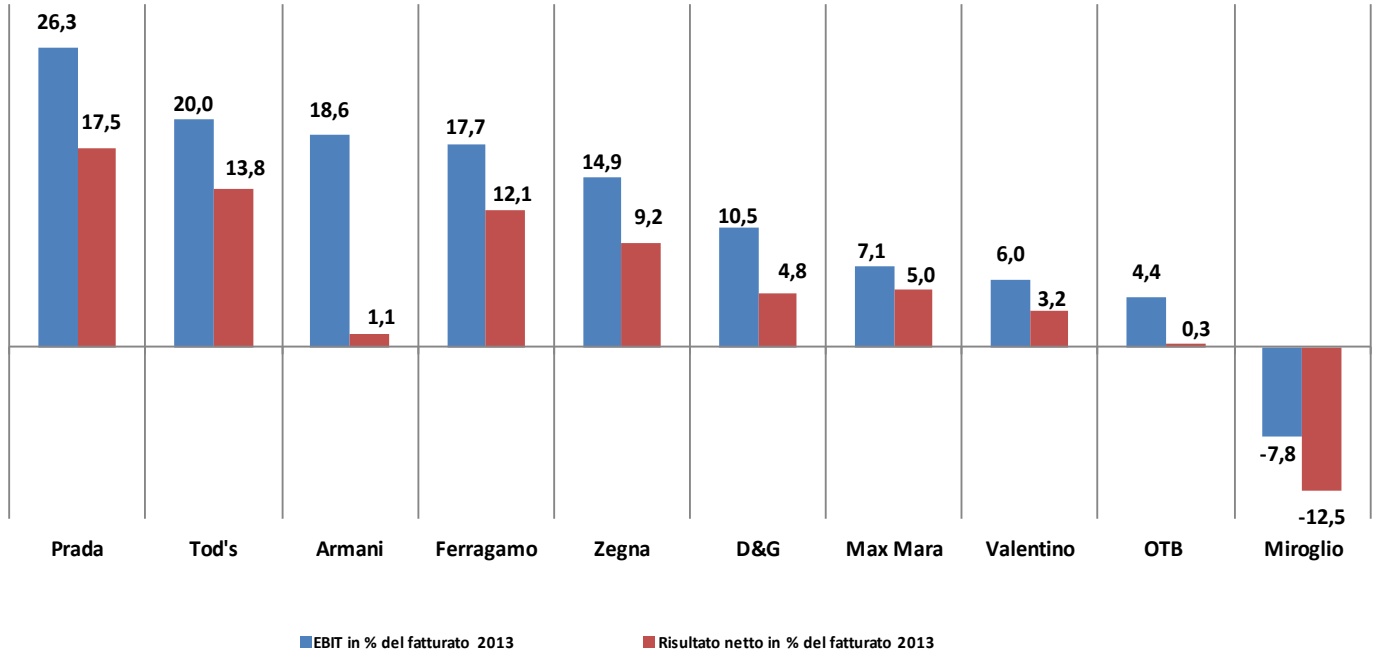


Fig. 9 – TopModa e Aziende Moda Italia: risultato netto in % del fatturato 2009-2013

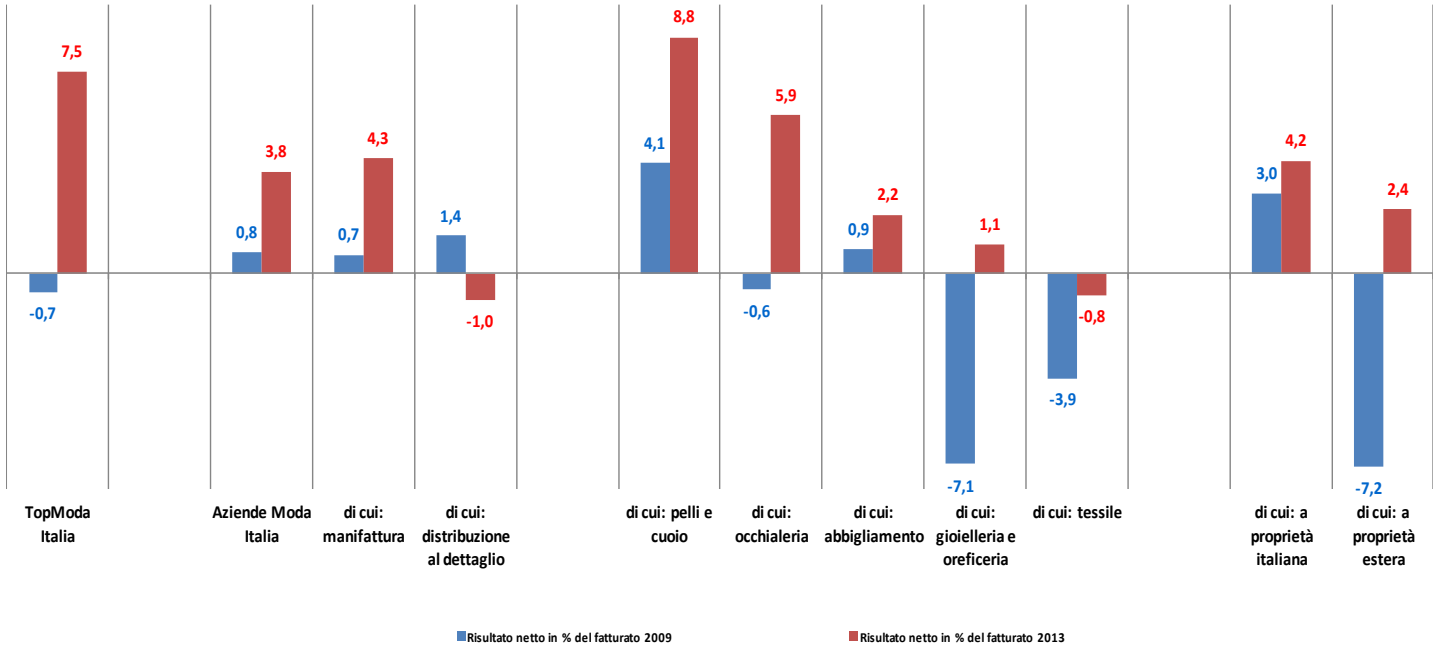


Fig. 10 – TopModa: *roi* e *roe* nel 2013

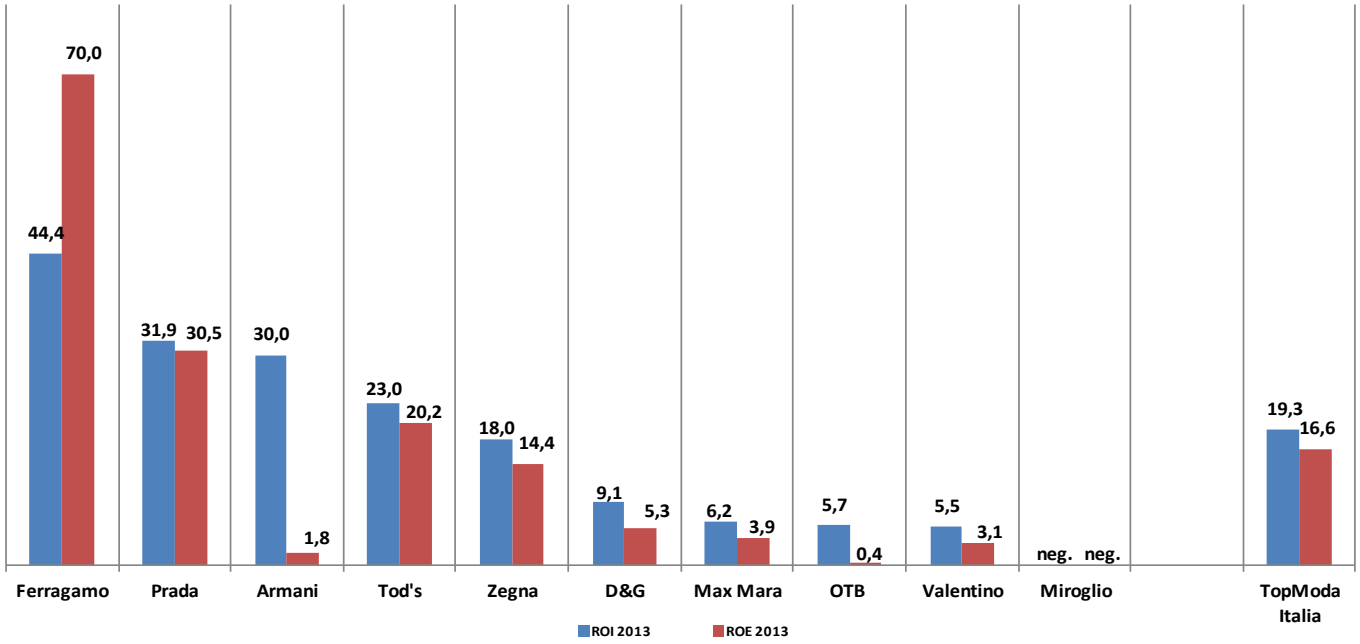


Fig. 11 – TopModa e Aziende Moda Italia: costo del lavoro per unità di prodotto (*clup*) nel 2013

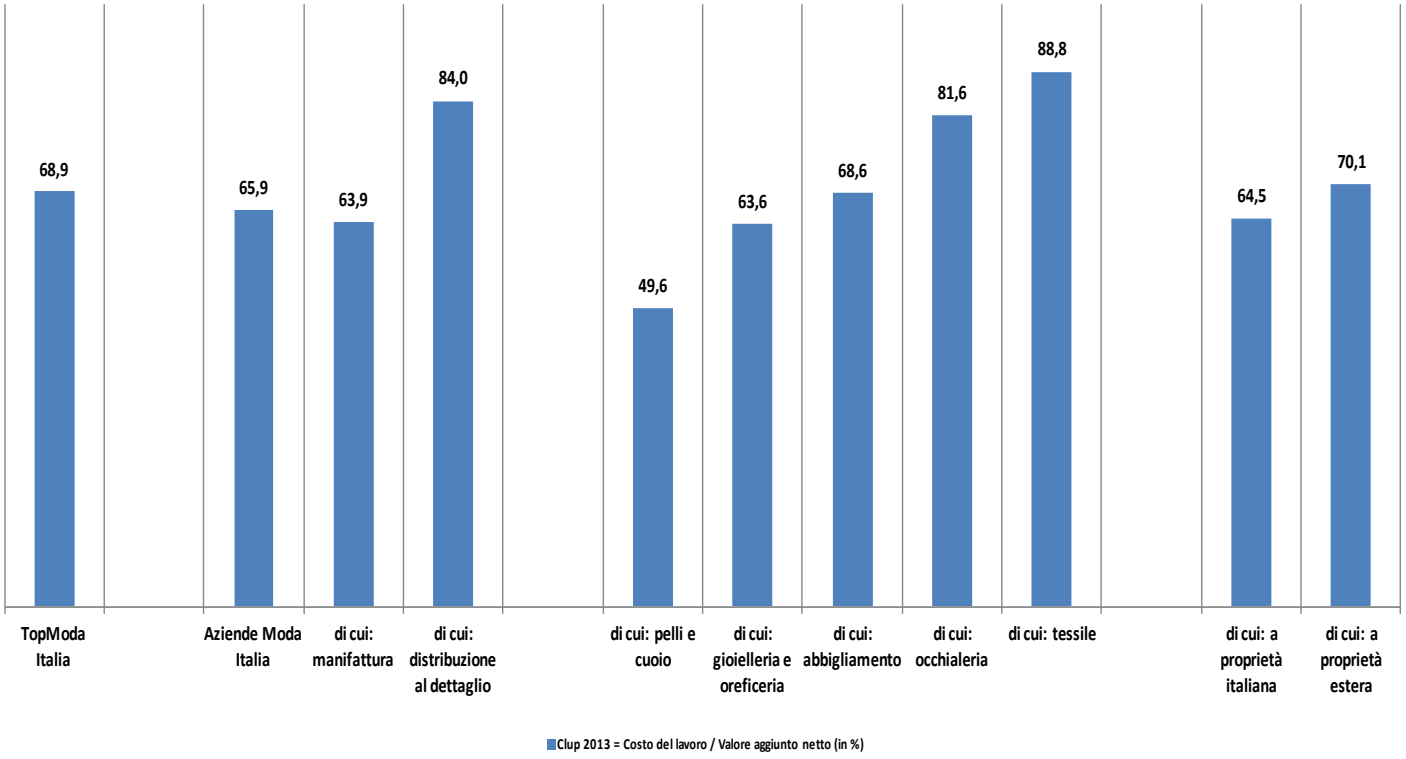


Fig. 12 – TopModa e Aziende Moda Italia: debiti finanziari in % del capitale netto e delle disponibilità nel 2013

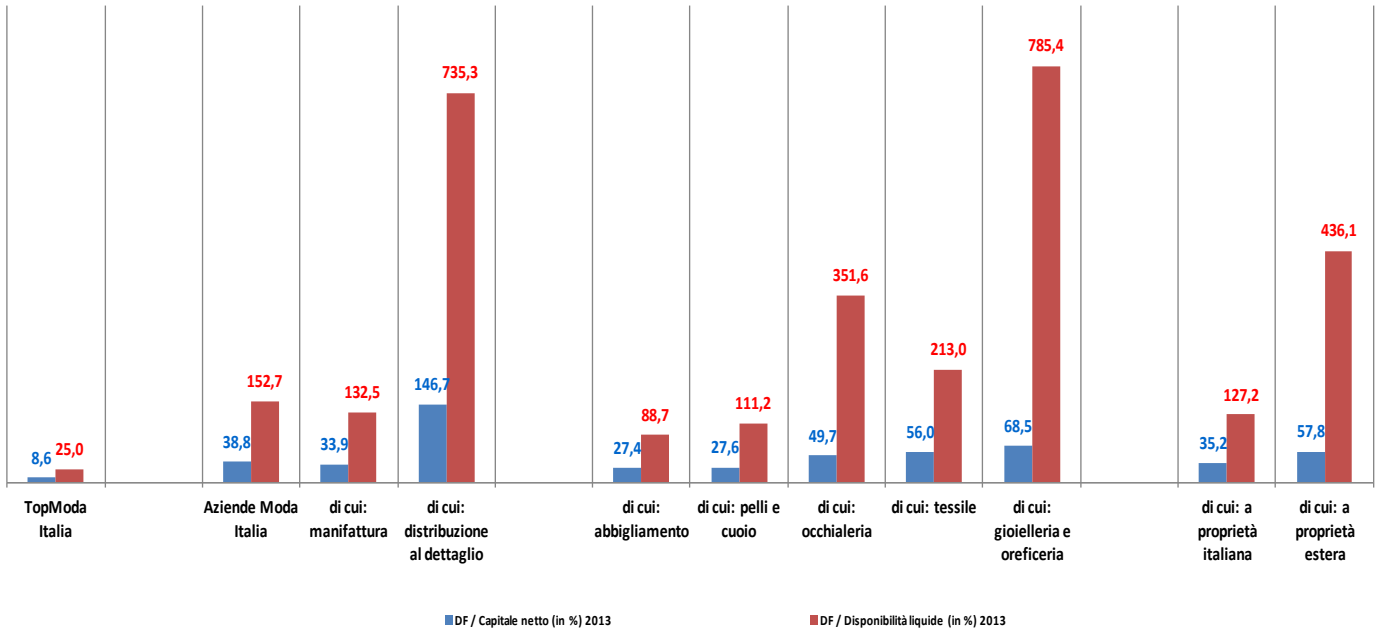
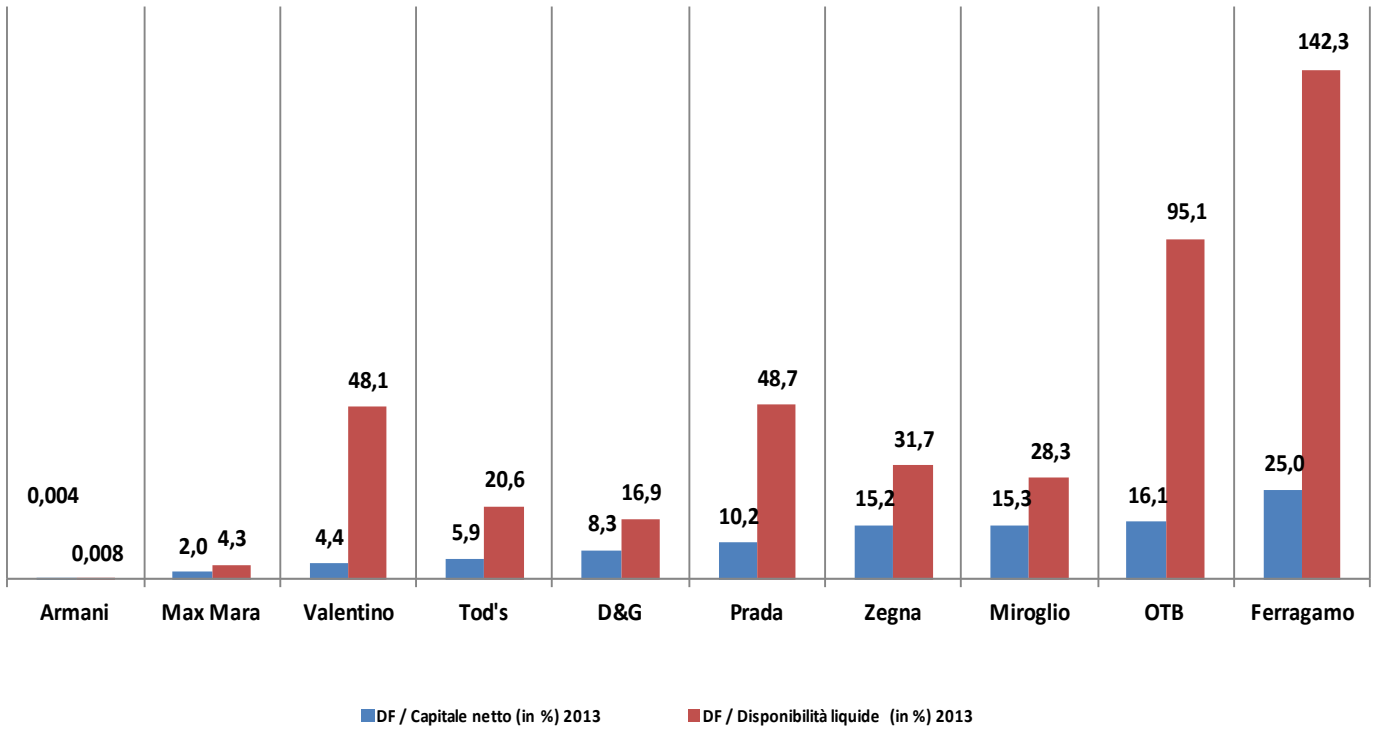


Fig. 13 – TopModa: debiti finanziari in % del capitale netto e delle disponibilità nel 2013



€ '000	D&G						ERMENEGILDO ZEGNA						SALVATORE FERRAGAMO						Giorgio Armani					
	mar-10	mar-11	mar-12	mar-13	mar-14	*Var 2009-13 %*	2009	2010	2011	2012	2013	*Var %*	2009	2010	2011	2012	2013	*Var 2009-13 %*	2009	2010	2011	2012	2013	*Var 2009-13 %*
ATTIVITA'																								
Disponibilità (inclusi i titoli)	233.132	401.566	482.212	544.513	543.091	*133,0*	239.520	322.595	372.131	413.280	445.991	*7,9*	77.403	132.895	73.477	110.864	70.308	*-9,2*	446.608	599.224	639.098	561.982	691.563	*54,8*
Circolante e attivo corrente	471.562	455.100	474.479	480.089	478.490	*1,5*	429.699	466.496	556.231	551.509	583.432	*5,8*	258.318	287.048	371.865	401.019	466.885	*80,7*	557.730	560.864	737.279	870.952	894.445	*60,4*
Attivo immobilizzato netto	363.580	353.457	380.553	392.689	409.160	*12,5*	263.555	228.415	264.755	285.211	297.478	*4,3*	180.556	190.061	212.356	230.067	271.224	*50,2*	462.867	495.730	551.737	591.071	563.908	*21,8*
Intangibles	236.511	178.089	124.129	109.958	112.313	*-52,5*	78.474	111.744	125.476	139.151	162.507	*16,8*	13.817	14.888	18.051	20.678	26.090	*88,8*	164.884	153.218	164.509	207.630	210.474	*27,6*
di cui: marchi e costi capitalizzati	*230.458*	*175.174*	*123.479*	*109.532*	*111.463*	*-51,6*	*67.177*	*97.943*	*114.846*	*129.704*	*138.770*	*7,0*	*13.817*	*14.888*	*18.051*	*20.678*	*26.090*	*88,8*	*29.530*	*27.893*	*39.184*	*75.063*	*77.907*	*163,8*
Totale attivo	**1.304.785**	**1.388.212**	**1.461.373**	**1.527.249**	**1.543.054**	***18,3***	**1.011.248**	**1.129.250**	**1.318.593**	**1.389.151**	**1.489.408**	***7,2***	**530.094**	**624.892**	**675.749**	**762.628**	**834.507**	***57,4***	**1.632.089**	**1.809.036**	**2.092.623**	**2.231.635**	**2.360.390**	***44,6***
PASSIVITA'																								
DF a breve	70.143	83.802	75.910	91.623	85.214	*21,5*	41.307	32.987	48.819	22.010	17.898	*-18,7*	158.149	150.796	60.017	125.133	100.052	*-36,7*	22.524	3.300	4.250	3.424	55	*-99,8*
DF a ml	42.778	14.905	10.029	6.740	6.319	*-85,2*	105.675	110.089	78.277	115.572	123.613	*7,0*	-	-	-	-	-		-	-	-	-	-	
Altri debiti e fondi	397.617	372.895	332.341	362.523	349.126	*-12,2*	233.020	308.156	388.804	375.009	415.493	*10,8*	178.634	233.660	359.613	337.997	334.685	*87,4*	491.217	555.214	716.743	745.713	1.017.037	*107,0*
Capitale netto	794.247	916.610	1.043.093	1.066.363	1.102.395	*38,8*	631.246	678.018	802.693	876.560	932.404	*6,4*	193.311	240.436	256.119	299.498	399.770	*106,8*	1.118.348	1.250.522	1.371.630	1.482.498	1.343.298	*20,1*
Totale passivo e mezzi propri	**1.304.785**	**1.388.212**	**1.461.373**	**1.527.249**	**1.543.054**	***18,3***	**1.011.248**	**1.129.250**	**1.318.593**	**1.389.151**	**1.489.408**	***7,2***	**530.094**	**624.892**	**675.749**	**762.628**	**834.507**	***57,4***	**1.632.089**	**1.809.036**	**2.092.623**	**2.231.635**	**2.360.390**	***44,6***
Investimenti	12.626	17.033	37.419	34.972	27.753	*119,8*	39.481	26.164	60.120	28.780	47.800	*66,1*	25.920	19.893	42.157	63.288	72.515	*179,8*	48.115	38.548	59.832	88.355	70.036	*45,6*
Fatturato netto	1.018.227	1.107.355	1.089.856	944.650	949.773	*-6,7*	796.961	962.617	1.126.620	1.260.892	1.269.881	*0,7*	612.012	773.486	978.997	1.144.653	1.247.376	*103,8*	1.517.552	1.587.587	1.804.056	2.091.267	2.186.127	*44,1*
Valore aggiunto	425.952	451.931	435.647	364.972	361.600	*-15,1*	310.216	402.716	526.335	547.679	574.859	*5,0*	174.571	247.080	340.517	400.797	441.612	*153,0*	505.676	617.655	666.207	772.958	850.299	*68,2*
Mol (Ebitda)	268.632	286.632	275.168	194.370	174.293	*-35,1*	85.245	140.389	230.990	250.126	256.097	*2,4*	62.189	113.815	189.211	228.796	259.977	*318,0*	217.893	321.633	349.855	416.447	479.848	*120,2*
Mon (Ebit)	196.091	200.606	187.682	119.370	100.009	*-49,0*	36.102	85.275	177.258	183.888	189.792	*3,2*	36.981	87.112	162.583	194.834	220.947	*497,5*	153.117	253.208	286.253	345.427	407.033	*165,8*
Risultato corrente	195.287	201.842	196.698	128.736	101.253	*-48,2*	31.276	88.779	177.161	183.267	185.924	*1,4*	35.308	89.990	160.305	188.871	210.056	*494,9*	155.960	247.530	299.277	356.048	409.783	*162,7*
Risultato netto	99.991	98.258	100.561	54.629	45.809	*-54,2*	18.161	59.212	115.519	130.172	116.969	*-10,1*	-20.907	48.877	81.290	105.552	150.451	*-819,6*	88.802	161.048	181.640	194.201	23.873	*-73,1*
In % del fatturato																								
Valore aggiunto	41,8	40,8	40,0	38,6	38,1		38,9	41,8	46,7	43,4	45,3		28,5	31,9	34,8	35,0	35,4		33,3	38,9	36,9	37,0	38,9	
Mol (Ebitda)	26,4	25,9	25,2	20,6	18,4		10,7	14,6	20,5	19,8	20,2		10,2	14,7	19,3	20,0	20,8		14,4	20,3	19,4	19,9	21,9	
Mon (Ebit)	19,3	18,1	17,2	12,6	10,5		4,5	8,9	15,7	14,6	14,9		6,0	11,3	16,6	17,0	17,7		10,1	15,9	15,9	16,5	18,6	
Risultato corrente	19,2	18,2	18,0	13,6	10,7		3,9	9,2	15,7	14,5	14,6		5,8	11,6	16,4	16,5	16,8		10,3	15,6	16,6	17,0	18,7	
Risultato netto	9,8	8,9	9,2	5,8	4,8		2,3	6,2	10,3	10,3	9,2		-3,4	6,3	8,3	9,2	12,1		5,9	10,1	10,1	9,3	1,1	
Mon (Ebit) / Valore aggiunto (in %)	46,0	44,4	43,1	32,7	27,7		11,6	21,2	33,7	33,6	33,0		21,2	35,3	47,7	48,6	50,0		30,3	41,0	43,0	44,7	47,9	
Dipendenti (numero medio)	3.473	3.482	3.272	3.360	3.818	*9,9*	7.452	7.169	7.290	7.436	7.562	*1,7*	2.743	2.745	3.040	3.328	3.614	*31,8*	5.328	5.267	5.485	5.852	6.385	*19,8*
di cui Italia (in %)	*63,8*	*64,0*	*61,4*	*61,1*	*56,7*	*-7,1 p.p.*	*25,1*	*25,2*	*25,0*	*25,5*	*26,2*	*+1,1 p.p.*	*26,0*	*22,6*	*24,3*	*24,3*	*28,3*	*+2,3 p.p.*	*57,6*	*56,5*	*53,9*	*49,0*	*44,9*	*-12,7 p.p.*
Fatturato x dipendente	293	318	333	281	249	*-15,0*	107	134	155	170	168	*-1,2*	223	282	322	344	345	*54,7*	285	301	329	357	342	*20,0*
VA netto x dipendente	102	105	106	86	75	*-26,5*	35	48	65	65	67	*3,1*	54	80	103	110	111	*105,6*	83	104	110	120	122	*47,0*
Costo del lavoro x dipendente	45	47	49	51	49	*8,9*	30	37	41	40	42	*5,0*	41	49	50	52	50	*22,0*	54	56	58	61	58	*7,4*
Costo del lavoro x dip. / VA netto x dip. (in %)	44,1	44,8	46,2	59,3	65,3		85,7	77,1	63,1	61,5	62,7		75,9	61,3	48,5	47,3	45,0		65,1	53,8	52,7	50,8	47,5	
ROI (%)	21,8	20,2	17,6	11,2	9,1		5,8	10,7	19,3	18,9	18,0		10,8	22,5	51,9	46,2	44,4		14,2	21,3	22,1	24,2	30,0	
ROE (%)	18,5	15,4	13,6	6,7	5,3		3,0	9,8	16,9	17,5	14,4		neg.	33,9	62,5	65,3	70,0		8,6	14,8	15,3	15,1	1,8	
Utili cumulati ultimi 5 esercizi (a)	399.248						440.033						365.263						649.564					
Dividendi degli ultimi 5 esercizi (b)	28.875						156.283						209.165						290.150					
Payout quinquennale medio (b/a in %)	7						36						57						45					
Inv. materiali cumulati ultimi 5 esercizi	129.803						202.345						223.773						304.886					
Debiti finanziari / Patrimonio netto (%)	14,2	10,8	8,2	9,2	8,3		23,3	21,1	15,8	15,7	15,2		81,8	62,7	23,4	41,8	25,0		2,0	0,3	0,3	0,2	0,004	
Debiti finanziari / Disponibilità (%)	48,4	24,6	17,8	18,1	16,9		61,4	44,4	34,2	33,3	31,7		204,3	113,5	81,7	112,9	142,3		5,0	0,6	0,7	0,6	0,008	
Disponibilità / Debiti finanziari (volte)	2,1	4,1	5,6	5,5	5,9		1,6	2,3	2,9	3,0	3,2		0,5	0,9	1,2	0,9	0,7		19,8	181,6	150,4	164,1	12573,9	
Intangibles / Patrimonio netto (%)	29,8	19,4	11,9	10,3	10,2		12,4	16,5	15,6	15,9	17,4		7,1	6,2	7,0	6,9	6,5		14,7	12,3	12,0	14,0	15,7	
DF / Ebitda (volte)	0,4	0,3	0,3	0,5	0,5		1,7	1,0	0,6	0,6	0,6		2,5	1,3	0,3	0,5	0,4		0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	
Fatturato per area geografica (in milioni)																								
Italia	356	254	284	228	203		59	89	106	99	101		65	69	84	119	133		412	418	437	437	459	
Europa	305	325	324	246	247		183	186	186	231	232		86	113	154	171	193		408	412	485	584	633	
Americhe	357	528	482	471	500		174	196	226	245	248		156	196	255	301	338		698	758	882	1.070	1.094	
Asia e Oceania e altri							381	492	609	686	689		305	395	486	554	583							
Totale	1.018	1.107	1.090	945	950		797	963	1.127	1.261	1.270		612	773	979	1.145	1.247		1.518	1.588	1.804	2.091	2.186	
Italia in % del totale	*35,0*	*22,9*	*26,1*	*24,1*	*21,4*		*7,4*	*9,2*	*9,4*	*7,9*	*8,0*		*10,6*	*8,9*	*8,6*	*10,4*	*10,7*		*27,1*	*26,3*	*24,2*	*20,9*	*21,0*	
Estero in % del totale	*65,0*	*77,1*	*73,9*	*75,9*	*78,6*		*92,6*	*90,8*	*90,6*	*92,1*	*92,0*		*89,4*	*91,1*	*91,4*	*89,6*	*89,3*		*72,9*	*73,7*	*75,8*	*79,1*	*79,0*	
Europa (inclusa Italia) in % del totale	*64,9*	*52,3*	*55,8*	*50,2*	*47,4*		*30,4*	*28,6*	*25,9*	*26,2*	*26,2*		*24,7*	*23,5*	*24,3*	*25,3*	*26,1*		*54,0*	*52,3*	*51,1*	*48,8*	*50,0*	
Fatturato extra-europeo (in %)	*35,1*	*47,7*	*44,2*	*49,8*	*52,6*		*69,6*	*71,4*	*74,1*	*73,8*	*73,8*		*75,3*	*76,5*	*75,7*	*74,7*	*73,9*		*46,0*	*47,7*	*48,9*	*51,2*	*50,0*	
Fonte: R&S-Mediobanca																								

€ '000	Max Mara (Maramotti)						Miroglio						OTB (Diesel)						PRADA					
	2009	2010	2011	2012	2013	*Var 2009-13 %*	2009	2010	2011	2012	2013	*Var 2009-13 %*	2009	2010	2011	2012	2013	*Var 2009-13 %*	gen-10	gen-11	gen-12	gen-13	gen-14	*Var 2009-13 %*
ATTIVITA'																								
Disponibilità (inclusi i titoli)	366.065	507.633	545.243	636.903	792.608	*116,5*	348.550	339.188	328.910	333.857	269.951	*-22,6*	96.827	142.928	179.069	237.382	176.538	*82,3*	98.564	96.572	362.284	571.746	568.414	*476,7*
Circolante e attivo corrente	530.414	542.422	607.703	597.366	533.181	*0,5*	331.324	361.615	360.342	307.864	285.858	*-13,7*	679.908	688.648	783.116	750.785	768.991	*13,1*	586.983	668.505	755.219	815.703	893.182	*52,2*
Attivo immobilizzato netto	339.342	327.082	339.288	341.399	353.184	*4,1*	422.504	385.371	353.569	289.014	224.004	*-47,0*	221.453	283.520	263.076	286.522	281.227	*27,0*	568.615	731.819	962.539	1.119.080	1.525.407	*168,3*
Intangibles	523.452	480.858	446.702	426.949	386.480	*-26,2*	60.838	62.445	52.495	43.652	35.886	*-41,0*	330.208	296.083	268.842	249.130	398.682	*20,7*	894.999	873.423	865.392	879.404	903.610	*1,0*
di cui: marchi e costi capitalizzati	*516.714*	*474.924*	*441.641*	*416.076*	*377.211*	*-27,0*	*60.838*	*51.331*	*42.616*	*24.767*	*23.856*	*-60,8*	*288.659*	*262.584*	*239.373*	*221.561*	*218.177*	*-24,4*	*391.110*	*369.477*	*361.172*	*375.417*	*399.237*	*2,1*
Totale attivo	**1.759.273**	**1.857.995**	**1.938.936**	**2.002.617**	**2.065.453**	***17,4***	**1.163.216**	**1.148.619**	**1.095.316**	**974.387**	**815.699**	***-29,9***	**1.328.396**	**1.411.179**	**1.494.103**	**1.523.819**	**1.625.438**	***22,4***	**2.149.161**	**2.370.319**	**2.945.434**	**3.385.933**	**3.890.613**	***81,0***
PASSIVITA'																								
DF a breve	34.132	39.584	26.598	24.390	26.494	*-22,4*	14.012	44.372	22.919	41.978	23.308	*66,3*	51.383	68.406	59.082	56.846	95.342	*85,6*	469.145	202.344	171.901	181.702	67.029	*-85,7*
DF a ml	17.645	2.056	3.017	8.307	7.539	*-57,3*	18.144	43.966	49.239	64.145	52.954	*191,9*	93.583	83.080	71.153	60.055	72.474	*-22,6*	119.789	307.998	180.019	79.463	209.824	*75,2*
Altri debiti e fondi	264.478	297.651	312.752	306.558	300.759	*13,7*	263.680	305.244	299.932	258.875	242.042	*-8,2*	328.987	338.399	392.352	387.557	415.072	*26,2*	503.568	649.839	762.547	794.276	912.220	*81,2*
Capitale netto	1.443.018	1.518.704	1.596.569	1.663.362	1.730.661	*19,9*	867.380	755.037	723.226	609.389	497.395	*-42,7*	854.443	921.294	971.516	1.019.361	1.042.550	*22,0*	1.056.659	1.210.138	1.830.967	2.330.492	2.701.540	*155,7*
Totale passivo e mezzi propri	**1.759.273**	**1.857.995**	**1.938.936**	**2.002.617**	**2.065.453**	***17,4***	**1.163.216**	**1.148.619**	**1.095.316**	**974.387**	**815.699**	***-29,9***	**1.328.396**	**1.411.179**	**1.494.103**	**1.523.819**	**1.625.438**	***22,4***	**2.149.161**	**2.370.319**	**2.945.434**	**3.385.933**	**3.890.613**	***81,0***
Investimenti	36.002	11.344	15.514	20.503	38.034	*5,6*	45.512	50.213	62.997	28.591	20.794	*-54,3*	79.764	48.326	18.496	23.885	33.420	*-58,1*	120.149	187.606	248.619	334.549	549.364	*357,2*
Fatturato netto	1.166.332	1.215.085	1.267.207	1.294.391	1.289.189	*10,5*	929.660	997.079	1.041.532	883.247	828.453	*-10,9*	1.255.319	1.310.402	1.350.369	1.480.204	1.551.623	*23,6*	1.561.238	2.046.651	2.555.606	3.297.219	3.587.347	*129,8*
Valore aggiunto	348.836	384.749	399.548	379.561	391.289	*12,2*	355.188	372.810	335.433	263.029	241.941	*-31,9*	372.359	382.887	412.463	457.939	421.245	*13,1*	623.501	913.770	1.197.786	1.575.457	1.727.132	*177,0*
Mol (Ebitda)	161.089	180.537	189.405	155.557	161.922	*0,5*	98.388	106.877	58.146	-3.859	-17.229	*-117,5*	162.326	163.229	179.246	204.308	138.977	*-14,4*	290.716	535.930	759.252	1.052.470	1.143.187	*293,2*
Mon (Ebit)	86.189	113.461	122.787	87.175	91.163	*5,8*	19.347	28.476	-15.675	-61.384	-64.482	*-433,3*	95.701	90.282	106.224	132.088	68.653	*-28,3*	197.133	424.802	633.170	897.887	944.558	*379,1*
Risultato corrente	88.954	120.435	139.261	102.696	107.786	*21,2*	33.673	38.852	-5.351	-38.575	-52.947	*-257,2*	100.542	86.338	106.019	128.066	55.252	*-45,0*	162.560	398.718	607.083	891.644	928.182	*471,0*
Risultato netto	55.114	72.660	77.040	65.727	64.327	*16,7*	-47.233	10.888	-45.372	-56.176	-103.606	*119,4*	46.440	38.699	52.321	67.587	3.903	*-91,6*	100.163	250.819	431.929	625.681	627.785	*526,8*
In % del fatturato																								
Valore aggiunto	29,9	31,7	31,5	29,3	30,4		38,2	37,4	32,2	29,8	29,2		29,7	29,2	30,5	30,9	27,1		39,9	44,6	46,9	47,8	48,1	
Mol (Ebitda)	13,8	14,9	14,9	12,0	12,6		10,6	10,7	5,6	-0,4	-2,1		12,9	12,5	13,3	13,8	9,0		18,6	26,2	29,7	31,9	31,9	
Mon (Ebit)	7,4	9,3	9,7	6,7	7,1		2,1	2,9	-1,5	-6,9	-7,8		7,6	6,9	7,9	8,9	4,4		12,6	20,8	24,8	27,2	26,3	
Risultato corrente	7,6	9,9	11,0	7,9	8,4		3,6	3,9	-0,5	-4,4	-6,4		8,0	6,6	7,9	8,7	3,6		10,4	19,5	23,8	27,0	25,9	
Risultato netto	4,7	6,0	6,1	5,1	5,0		-5,1	1,1	-4,4	-6,4	-12,5		3,7	3,0	3,9	4,6	0,3		6,4	12,3	16,9	19,0	17,5	
Mon (Ebit) / Valore aggiunto (in %)	24,7	29,5	30,7	23,0	23,3		5,4	7,6	-4,7	-23,3	-26,7		25,7	23,6	25,8	28,8	16,3		31,6	46,5	52,9	57,0	54,7	
Dipendenti (numero medio)	4.946	5.144	5.248	5.533	5.557	*12,4*	11.219	12.302	13.177	10.986	10.078	*-10,2*	5.453	5.455	5.655	5.400	6.280	*15,2*	6.764	7.199	8.067	9.427	10.816	*59,9*
di cui Italia (in %)	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*		*51,8*	*47,7*	*46,5*	*55,0*	*57,1*	*+5,3 p.p.*	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*		*49,5*	*45,8*	*42,3*	*38,7*	*36,5*	*-13,0 p.p.*
Fatturato x dipendente	236	236	241	234	232	*-1,7*	83	81	79	80	82	*-1,2*	230	240	239	274	247	*7,4*	231	284	317	350	332	*43,7*
VA netto x dipendente	55	62	63	56	58	*5,5*	25	24	20	19	19	*-24,0*	56	57	60	71	56	*0,0*	78	111	133	151	141	*80,8*
Costo del lavoro x dipendente	38	40	40	40	41	*7,9*	22	22	21	23	24	*9,1*	39	40	41	47	45	*15,4*	49	52	54	55	54	*10,2*
Costo del lavoro x dip. / VA netto x dip. (in %)	69,1	64,5	63,5	71,4	70,7		88,0	91,7	105,0	121,1	126,3		69,6	70,2	68,3	66,2	80,4		62,8	46,8	40,6	36,4	38,3	
ROI (%)	6,2	7,9	8,7	6,2	6,2		3,9	4,7	neg.	neg.	neg.		9,4	8,4	9,8	11,8	5,7		12,0	24,8	29,1	34,9	31,9	
ROE (%)	4,0	5,1	5,2	4,2	3,9		neg.	1,5	neg.	neg.	neg.		5,9	4,5	5,8	7,2	0,4		10,6	26,3	31,1	36,9	30,5	
Utili cumulati ultimi 5 esercizi (a)	334.868						-241.499						208.950						2.036.377					
Dividendi degli ultimi 5 esercizi (b)	0						1.564						0						785.706					
Payout quinquennale medio (b/a in %)	0						n.c.						0						39					
Inv. materiali cumulati ultimi 5 esercizi	121.397						208.107						203.891						1.440.287					
Debiti finanziari / Patrimonio netto (%)	3,6	2,7	1,9	2,0	2,0		3,7	11,7	10,0	17,4	15,3		17,0	16,4	13,4	11,5	16,1		55,7	42,2	19,2	11,2	10,2	
Debiti finanziari / Disponibilità (%)	14,1	8,2	5,4	5,1	4,3		9,2	26,0	21,9	31,8	28,3		149,7	106,0	72,7	49,2	95,1		597,5	528,5	97,1	45,7	48,7	
Disponibilità / Debiti finanziari (volte)	7,1	12,2	18,4	19,5	23,3		10,8	3,8	4,6	3,1	3,5		0,7	0,9	1,4	2,0	1,1		0,2	0,2	1,0	2,2	2,1	
Intangibles / Patrimonio netto (%)	36,3	31,7	28,0	25,7	22,3		7,0	8,3	7,3	7,2	7,2		38,6	32,1	27,7	24,4	38,2		84,7	72,2	47,3	37,7	33,4	
DF / Ebitda (volte)	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2		0,3	0,8	1,2	-27,5	-4,4		0,9	0,9	0,7	0,6	1,2		2,0	1,0	0,5	0,2	0,2	
Fatturato per area geografica (in milioni)																								
Italia	875	899	912	906	877		594	599	580	496	463		204	184	188	169	181		330	393	446	528	553	
Europa							169	167	155	126	108		542	546	539	584	616		373	450	540	740	776	
Americhe	291	316	355	388	412		167	231	307	261	257		188	218	232	271	285		228	327	393	484	488	
Asia e Oceania e altri													321	362	391	456	470		630	877	1.177	1.545	1.770	
Totale	1.166	1.215	1.267	1.294	1.289		930	997	1.042	883	828		1.255	1.310	1.350	1.480	1.552		1.561	2.047	2.556	3.297	3.587	
Italia in % del totale	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*		*63,9*	*60,1*	*55,7*	*56,2*	*55,9*		*16,3*	*14,0*	*13,9*	*11,4*	*11,7*		*21,1*	*19,2*	*17,4*	*16,0*	*15,4*	
Estero in % del totale	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*		*36,1*	*39,9*	*44,3*	*43,8*	*44,1*		*83,7*	*86,0*	*86,1*	*88,6*	*88,3*		*78,9*	*80,8*	*82,6*	*84,0*	*84,6*	
Europa (inclusa Italia) in % del totale	*75,0*	*74,0*	*72,0*	*70,0*	*68,0*		*82,0*	*76,8*	*70,5*	*70,4*	*69,0*		*59,4*	*55,7*	*53,9*	*50,9*	*51,4*		*45,0*	*41,2*	*38,6*	*38,5*	*37,1*	
Fatturato extra-europeo (in %)	*25,0*	*26,0*	*28,0*	*30,0*	*32,0*		*18,0*	*23,2*	*29,5*	*29,6*	*31,0*		*40,6*	*44,3*	*46,1*	*49,1*	*48,6*		*55,0*	*58,8*	*61,4*	*61,5*	*62,9*	
Fonte: R&S-Mediobanca																								

€ '000	TOD'S (Della Valle)						Valentino Fashion Group						Aggregato MODA						
	2009	2010	2011	2012	2013	*Var 2009-13 %*	2009	2010	2011	2012	2013	*Var 2009-13 %*	2009	2010	2011	2012	2013	*Var 2009-13 %*	*Var 2012-13 %*
ATTIVITA'																			
Disponibilità (inclusi i titoli)	204.009	171.729	187.756	168.329	228.178	*11,8*	31.149	21.449	25.010	23.981	52.440	*68,4*	2.141.827	2.735.779	3.195.190	3.602.837	3.839.082	*79,2*	*6,6*
Circolante e attivo corrente	315.865	340.899	414.289	452.563	424.947	*34,5*	287.509	253.804	261.849	194.208	223.652	*-22,2*	4.449.312	4.625.401	5.322.372	5.422.058	5.553.063	*24,8*	*2,4*
Attivo immobilizzato netto	136.027	213.985	240.325	253.611	257.339	*89,2*	134.953	108.829	119.004	122.943	187.051	*38,6*	3.093.452	3.318.269	3.687.202	3.911.607	4.369.982	*41,3*	*11,7*
Intangibles	191.460	189.083	202.005	198.440	196.340	*2,5*	455.617	439.509	424.356	422.172	442.645	*-2,8*	2.950.260	2.799.340	2.691.957	2.697.164	2.875.027	*-2,6*	*6,6*
di cui: marchi e costi capitalizzati	*179.671*	*177.294*	*190.216*	*186.209*	*184.109*	*2,5*	*455.617*	*439.509*	*424.356*	*422.172*	*439.861*	*-3,5*	2.233.591	2.091.017	1.994.934	1.981.179	1.996.681	*-10,6*	*0,8*
Totale attivo	**847.361**	**915.696**	**1.044.375**	**1.072.943**	**1.106.804**	***30,6***	**909.228**	**823.591**	**830.219**	**763.304**	**905.788**	***-0,4***	**12.634.851**	**13.478.789**	**14.896.721**	**15.633.666**	**16.637.154**	***31,7***	***6,4***
PASSIVITA'																			
DF a breve	20.001	32.429	35.599	32.565	25.966	*29,8*	29.337	17.924	31.892	39.533	20.847	*-28,9*	910.133	675.944	536.987	619.204	462.205	*-49,2*	*-25,4*
DF a ml	6.819	42.805	41.408	32.023	21.087	*209,2*	12.617	10.026	11.886	36.271	4.365	*-65,4*	417.050	614.925	445.028	402.576	498.175	*19,5*	*23,7*
Altri debiti e fondi	160.608	222.021	278.581	244.368	258.647	*61,0*	293.440	265.605	286.616	249.516	305.297	*4,0*	3.115.249	3.548.684	4.130.281	4.062.392	4.550.378	*46,1*	*12,0*
Capitale netto	659.933	618.441	688.787	763.987	801.104	*21,4*	573.834	530.036	499.825	437.984	575.279	*0,3*	8.192.419	8.639.236	9.784.425	10.549.494	11.126.396	*35,8*	*5,5*
Totale passivo e mezzi propri	**847.361**	**915.696**	**1.044.375**	**1.072.943**	**1.106.804**	***30,6***	**909.228**	**823.591**	**830.219**	**763.304**	**905.788**	***-0,4***	**12.634.851**	**13.478.789**	**14.896.721**	**15.633.666**	**16.637.154**	***31,7***	***6,4***
Investimenti	18.243	90.827	39.009	44.422	44.554	*144,2*	7.174	10.912	22.387	33.441	79.647	*1010,2*	432.986	500.866	606.550	700.786	983.917	*127,2*	*40,4*
Fatturato netto	713.135	787.539	893.638	963.132	967.490	*35,7*	459.160	488.471	516.097	451.553	546.487	*19,0*	10.029.596	11.276.272	12.623.978	13.811.208	14.423.746	*43,8*	*4,4*
Valore aggiunto	264.829	309.770	357.358	390.176	384.104	*45,0*	80.909	103.336	122.837	128.914	179.661	*122,1*	3.462.037	4.186.704	4.794.131	5.281.482	5.573.742	*61,0*	*5,5*
Mol (Ebitda)	157.489	192.019	230.518	247.172	232.439	*47,6*	-7.629	8.239	19.716	31.742	64.454	*-944,9*	1.496.338	2.049.300	2.481.507	2.777.129	2.893.965	*93,4*	*4,2*
Mon (Ebit)	127.010	159.944	194.716	209.083	193.155	*52,1*	-28.501	-14.584	-3.615	8.990	32.973	*-215,7*	919.170	1.428.582	1.851.383	2.117.358	2.183.801	*137,6*	*3,1*
Risultato corrente	127.107	163.352	196.972	207.963	191.172	*50,4*	-103.960	-15.739	-5.303	-8.049	27.106	*-126,1*	826.707	1.420.097	1.872.122	2.140.667	2.163.567	*161,7*	*1,1*
Risultato netto	85.668	109.076	134.997	145.461	133.780	*56,2*	-499.307	-40.671	-29.916	-60.973	17.319	*-103,5*	-73.108	808.866	1.100.009	1.271.861	1.080.610	*-1578,1*	*-15,0*
In % del fatturato																			
Valore aggiunto	37,1	39,3	40,0	40,5	39,7		17,6	21,2	23,8	28,5	32,9		34,5	37,1	38,0	38,2	38,6		
Mol (Ebitda)	22,1	24,4	25,8	25,7	24,0		-1,7	1,7	3,8	7,0	11,8		14,9	18,2	19,7	20,1	20,1		
Mon (Ebit)	17,8	20,3	21,8	21,7	20,0		-6,2	-3,0	-0,7	2,0	6,0		9,2	12,7	14,7	15,3	15,1		
Risultato corrente	17,8	20,7	22,0	21,6	19,8		-22,6	-3,2	-1,0	-1,8	5,0		8,2	12,6	14,8	15,5	15,0		
Risultato netto	12,0	13,9	15,1	15,1	13,8		-108,7	-8,3	-5,8	-13,5	3,2		-0,7	7,2	8,7	9,2	7,5		
Mon (Ebit) / Valore aggiunto (in %)	48,0	51,6	54,5	53,6	50,3		-35,2	-14,1	-2,9	7,0	18,4		26,5	34,1	38,6	40,1	39,2		
Dipendenti (numero medio)	2.829	3.057	3.418	3.765	4.034	*42,6*	1.888	1.856	1.927	1.580	1.908	*1,1*	52.095	53.676	56.579	56.667	60.052	*15,3*	*6,0*
di cui Italia (in %)	*61,0*	*57,0*	*56,0*	*53,0*	*53,0*	*-8,0 p.p.*	*59,3*	*59,1*	*58,6*	*n.d.*	*n.d.*		*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*		
Fatturato x dipendente	252	258	261	256	240	*-4,8*	243	263	268	286	286	*17,7*	213	234	249	257	246	*15,8*	*-4,3*
VA netto x dipendente	83	91	94	94	85	*2,4*	32	43	52	67	78	*143,8*	60	72	81	84	82	*36,2*	*-3,1*
Costo del lavoro x dipendente	38	39	37	38	38	*0,0*	47	51	52	60	60	*27,7*	47	50	53	57	56	*20,1*	*-0,3*
Costo del lavoro x dip. / VA netto x dip. (in %)	45,8	42,9	39,4	40,4	44,7		146,9	118,6	100,0	89,6	76,9		78,2	69,5	65,3	67,0	68,9		
ROI (%)	18,7	23,4	25,8	25,6	23,0		6,1	neg.	neg.	neg.	5,5		10,9	16,0	23,0	22,4	19,3		
ROE (%)	15,1	21,7	24,6	23,7	20,2		neg.	neg.	neg.	neg.	3,1		9,4	14,8	21,9	22,1	16,6		
Utili cumulati ultimi 5 esercizi (a)			608.982						-613.548						4.188.238				
Dividendi degli ultimi 5 esercizi (b)			456.080						0						1.927.823				
Payout quinquennale medio (b/a in %)			75						0						46				
Inv. materiali cumulati ultimi 5 esercizi			237.055						153.561						3.225.105				
Debiti finanziari / Patrimonio netto (%)	4,1	12,2	11,2	8,5	5,9		7,3	5,3	8,8	17,3	4,4		16,2	14,9	10,0	9,7	8,6		
Debiti finanziari / Disponibilità (%)	13,1	43,8	41,0	38,4	20,6		134,7	130,3	175,0	316,1	48,1		62,0	47,2	30,7	28,4	25,0		
Disponibilità / Debiti finanziari (volte)	7,6	2,3	2,4	2,6	4,8		0,7	0,8	0,6	0,3	2,1		1,6	2,1	3,3	3,5	4,0		
Intangibles / Patrimonio netto (%)	29,0	30,6	29,3	26,0	24,5		79,4	82,9	84,9	96,4	76,9		36,0	32,4	27,5	25,6	25,8		
DF / Ebitda (volte)	0,2	0,4	0,3	0,3	0,2		-5,5	3,4	2,2	2,4	0,4		0,9	0,6	0,4	0,4	0,3		
Fatturato per area geografica (in milioni)																			
Italia	405	426	449	384	323		147	150	138	77	80		5.827	6.007	6.362	6.455	6.546	*12,3*	*1,4*
Europa	151	164	182	200	208		163	163	173	130	160								
Americhe	46	53	63	82	90		64	78	89	110	133		4.203	5.269	6.262	7.356	7.878	*87,4*	*7,1*
Asia e Oceania e altri	111	145	200	297	346		85	97	116	135	173								
Totale	713	788	894	963	967		459	488	516	452	546		10.030	11.276	12.624	13.811	14.424	*43,8*	*4,4*
Italia in % del totale	*56,8*	*54,1*	*50,2*	*39,9*	*33,4*		*32,0*	*30,7*	*26,7*	*17,0*	*14,7*		*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*		
Estero in % del totale	*43,2*	*45,9*	*49,8*	*60,1*	*66,6*		*68,0*	*69,3*	*73,3*	*83,0*	*85,3*		*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*	*n.d.*		
Europa (inclusa Italia) in % del totale	*78,0*	*74,9*	*70,6*	*60,6*	*54,9*		*67,5*	*64,1*	*60,3*	*45,8*	*44,0*		*58,1*	*53,3*	*50,4*	*46,7*	*45,4*		
Fatturato extra-europeo (in %)	*22,0*	*25,1*	*29,4*	*39,4*	*45,1*		*32,5*	*35,9*	*39,7*	*54,2*	*56,0*		*41,9*	*46,7*	*49,6*	*53,3*	*54,6*		
Fonte: R&S-Mediobanca																			