

# **GA.MA SRL**

Codice fiscale 02066481207 – Partita iva 02066481207

**Sede legale: VIA SANT'ALBERTO 1714 - 40018 SAN PIETRO IN CASALE BO**

**Numero R.E.A 410794**

**Registro Imprese di BOLOGNA n. 02066481207**

**Capitale Sociale Euro € 12.000.000,00 i.v.**

## **Relazione sulla gestione al bilancio consolidato al 31.12.2020**

Il bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31.12.2020 rileva un utile di euro 6.154.417, determinato dalla somma algebrica tra la perdita di terzi, pari ad euro 621.097, e l'utile del gruppo pari ad euro 6.775.313.

A tale risultato si è pervenuti imputando un ammontare di imposte pari a euro 3.100.883 al risultato prima delle imposte pari a euro 9.255.299.

Il risultato ante imposte, a sua volta, è stato determinato allocando euro 3.120.836 ai fondi di ammortamento, euro 782.000,00 ai fondi rischi ed oneri ed euro 778.033 al fondo svalutazione crediti. La componente finanziaria ha inciso negativamente sul risultato di esercizio per euro 8.548.897, determinata da proventi finanziari per euro 2.742.966 oneri finanziari euro 6.638.481, e perdite su cambi per euro 4.655.229.

Il risultato della gestione caratteristica, pari ad euro 17.814.451, rappresenta il 12% del valore della produzione, pari ad euro 148.497.436.

Nell'ambito dei costi della produzione, pari ad euro 130.682.985, la voce di costo che ha un maggior peso è quella dei costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci, pari ad euro 89.395.116, che, analizzata in uno con la voce che esprime le variazioni delle rimanenze, porta a determinare un costo del venduto pari ad euro € 85.595.686.

Le altre componenti rilevanti dei costi della produzione sono i costi per servizi, pari ad euro 19.172.452 e i costi del personale, pari ad euro 15.739.376.

L'EBITDA è pari ad euro 22.495.320, ed è pari al 15,42% dei ricavi della gestione caratteristica.

Nel corso dell'esercizio 2020 il gruppo ha operato nella produzione e commercializzazione di piastre stiracapelli, phon, ferri, trimmer e più in generale prodotti per la cura del capello e della cosmetica, oltre che nella commercializzazione di attrezzature e articoli sportivi, area di business quest'ultima concentrata nel sudamerica e affidata alla società Scandinavian Outdoors SA.

Si specifica che le società che rientrano nell'area di consolidamento chiudono tutte il bilancio al 31/12, ad eccezione di DUNA ENTERPRISE SL che chiude al 31/10, per la quale è stato comunque consolidato il periodo 1/1 -31/12, mediante gli opportuni aggiustamenti.

## Condizioni operative e sviluppo dell'attività

Come esposto nella prima parte della presente relazione il gruppo opera in due distinti mercati, quello della produzione e commercializzazione di prodotti per la cura del capello (piastre, phon, ferri, etc) e della cosmetica in generale e quello della commercializzazione di attrezzature e articoli sportivi.

L'area di operatività è prevalentemente quella sudamericana, ove sono ubicate la maggior parte delle società che compongono il gruppo (Argentina, Uruguay, Colombia, Brasile, Messico, Cile, Perù), quella europea, da dove nasce il marchio GAMAITALY PROFESSIONAL (Italia), alla forza del quale è legato il business dei prodotti per la cura del capello e quella russa, ove il gruppo ha costituito una filiale per gestire direttamente il business nel settore Eldom.

Si espone di seguito l'elenco delle società che sono rientrate nell'area di consolidamento, con indicazione del paese in cui è ubicata la sede e della percentuale di possesso, diretto ed indiretto.

SOCIETA'	SEDE	% POSSESSO DIRETTO E INDIRETTO
DUNA ENTERPRISES, S.L.	SPAGNA	90,0000%
DISTRI BEAUTY S.A. <sup>1</sup>	PANAMA	90,0000%
LLC GA.MA. RUSSIA <sup>2</sup>	RUSSIA	90,1000%
BRASITECH Indústria e Comércio de Aparelhos para Beleza LTDA <sup>1</sup>	BRASILE	89,9988%
GAMA COLOMBIA LTDA <sup>1</sup>	COLOMBIA	89,9997%
GAMAITALY S.A.	URUGUAY	100,0000%
ITALIAN GROUP, S.A. DE C.V. <sup>1</sup>	MESSICO	89,9921%
ARIMEX IMPORTADORA S.A. <sup>1</sup>	ARGENTINA	81,9720%
ONDABEL SA <sup>3</sup>	ARGENTINA	83,9814%
GAMA CHILE SA <sup>1</sup>	CHILE	89,9994%
FORMACION DE BELLEZA PROFESIONAL SPA <sup>4</sup>	CHILE	89,9994%
THE SKIN COMPANY SPA <sup>4</sup>	CHILE	89,9994%
ONDABEL CHILE SA <sup>4</sup>	CHILE	89,9990%
TUA RETAIL SA <sup>4</sup>	CHILE	89,9904%
INMOBILIARIA TORINO S.A. <sup>4</sup>	CHILE	89,9994%
SCANDINAVIAN OUTDOORS S.A.	ARGENTINA	99,0000%
ITALIAN BEAUTY S.A.	PERU'	99,9994%
GAMA SRL	ITALIA	100,0000%

Legenda:

1 Società posseduta indirettamente tramite la partecipata Duna Enterprise S.L.

2 Società posseduta direttamente (1%) e indirettamente tramite la partecipata Duna Enterprise S.L.

3 Società posseduta indirettamente tramite la partecipata Duna Enterprise S.L. e Arimex Importadora S.A.

4 Società posseduta indirettamente tramite la partecipata Duna Enterprise S.L e I partecipata GA.MA CHILE SA

L'analisi della situazione del gruppo, del suo andamento e del suo risultato di gestione è analizzata nei paragrafi che seguono, specificamente dedicati allo scenario di mercato e ai prodotti e servizi offerti, agli investimenti e ai principali indicatori dell'andamento economico e dell'evoluzione della situazione patrimoniale e finanziaria.

## **Andamento della gestione**

### **Andamento economico generale**

*La recrudescenza dei contagi dall'autunno 2020 ha indotto un rallentamento dell'attività globale alla fine del 2020, soprattutto nei paesi avanzati.*

*L'avvio delle campagne di vaccinazione si riflette favorevolmente sulle prospettive per il medio termine, ma i tempi e l'intensità del recupero restano incerti.*

*Nell'area dell'euro, gli effetti della pandemia sull'attività economica e sui prezzi si prefigurano più protratti di quanto precedentemente ipotizzato. Il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha ampliato e prolungato lo stimolo monetario, per assicurare condizioni di finanziamento favorevoli a tutti i settori per tutto il tempo che sarà richiesto a garantire il pieno sostegno all'economia e all'inflazione; è pronto a ricalibrare ancora i suoi strumenti se sarà necessario.*

*In Italia la crescita superiore alle attese nel terzo trimestre ha evidenziato una forte capacità di ripresa dell'economia. La seconda ondata pandemica, come negli altri paesi dell'area, ha tuttavia determinato una nuova contrazione del prodotto nel quarto trimestre: sulla base degli indicatori disponibili, tale flessione è attualmente valutabile nell'ordine del -3,5 per cento, anche se l'incertezza attorno a questa stima è molto elevata.*

*Il calo dell'attività è stato pronunciato nei servizi e marginale nella manifattura. Nelle nostre indagini le valutazioni delle imprese sono divenute meno favorevoli, ma restano lontane dal pessimismo raggiunto nella prima metà dello scorso anno; le aziende intendono espandere i propri piani di investimento per il 2021. Secondo le famiglie intervistate dalla Banca d'Italia sono i timori di contagio, più che le misure restrittive, a frenare ancora i consumi di servizi.*

*Nel terzo trimestre del 2020, il recupero delle esportazioni italiane di beni e servizi è stato molto significativo, ben superiore a quello registrato dal commercio mondiale; in autunno è proseguito ma con meno vigore. Negli ultimi mesi dello scorso anno sono ripresi gli afflussi di capitali e gli acquisti di titoli pubblici italiani da parte di non residenti; il saldo della Banca d'Italia su TARGET2 è migliorato. Grazie al protratto surplus di conto corrente, la posizione netta sull'estero è divenuta lievemente positiva dopo trent'anni di saldi negativi.*

*Nel trimestre estivo, con la riapertura delle attività sospese in primavera, sono fortemente aumentate le ore lavorate e si è ridotto il ricorso agli strumenti di integrazione salariale. Anche il numero di posizioni di lavoro alle dipendenze è tornato a crescere. Gli ultimi dati disponibili indicano tuttavia un nuovo incremento dell'utilizzo della Cassa integrazione guadagni a partire da ottobre, seppure su livelli molto inferiori a quelli raggiunti durante la prima ondata dei contagi. In novembre il recupero del numero di nuove posizioni lavorative si è sostanzialmente interrotto, evidenziando un divario rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente, in particolare per i giovani e le donne.*

*La variazione dei prezzi al consumo è rimasta negativa, rispecchiando l'andamento dei prezzi nei settori dei servizi più colpiti dalla crisi, la cui dinamica continua a risentire della debolezza della domanda. Le aspettative di inflazione degli analisti e delle imprese prefigurano ancora valori molto contenuti nei prossimi dodici mesi.*

*Gli annunci sulla disponibilità dei vaccini, l'ulteriore sostegno monetario e di bilancio e il risolversi dell'incertezza legata alle elezioni presidenziali negli Stati Uniti hanno rafforzato l'ottimismo degli operatori sui mercati finanziari all'estero e in Italia. Il differenziale di rendimento tra i titoli pubblici italiani e tedeschi sulla scadenza decennale permane su livelli inferiori a quelli osservati prima dell'emergenza sanitaria. I mercati finanziari restano tuttavia sensibili agli sviluppi della pandemia.*

*Le banche italiane hanno continuato a soddisfare la domanda di fondi da parte delle imprese. Le condizioni di offerta si sono mantenute nel complesso distese grazie al perdurare del sostegno proveniente dalla politica monetaria e dalle garanzie pubbliche. Il costo della provvista obbligazionaria delle banche si è ulteriormente ridotto e i tassi sui prestiti a imprese e famiglie sono rimasti su livelli contenuti.*

*In risposta al riacutizzarsi dell'emergenza sanitaria, il Governo ha varato ulteriori interventi a supporto di famiglie e imprese nell'ultimo trimestre del 2020. La manovra di bilancio prevede un aumento dell'indebitamento netto, rispetto al quadro a legislazione vigente, nell'anno in corso e nel seguente. Un impulso espansivo aggiuntivo verrebbe dagli interventi che dovranno essere definiti nell'ambito della Next Generation EU (NGEU).*

*In questo Bollettino si presentano le proiezioni macroeconomiche per l'economia italiana nel triennio 2021-23, che aggiornano quelle predisposte in dicembre per l'esercizio previsivo dell'Eurosistema. Alla base dell'esercizio di proiezione vi sono le ipotesi che l'emergenza sanitaria ritorni gradualmente sotto controllo nella prima metà di quest'anno e venga del tutto superata entro il 2022; che prosegua il deciso sostegno della politica di bilancio, rafforzato dall'utilizzo dei fondi disponibili nell'ambito della NGEU; che la politica monetaria garantisca il mantenimento di condizioni finanziarie favorevoli in tutto il periodo, come prefigurato dal Consiglio direttivo della BCE.*

*Sulla base di tali ipotesi il prodotto tornerebbe a crescere in misura significativa dalla primavera, con un'espansione del PIL attualmente valutabile nel 3,5 per cento in media quest'anno, nel 3,8 il prossimo e nel 2,3 nel 2023, quando si recupererebbero i livelli precedenti la crisi pandemica. Gli investimenti riprenderebbero a crescere a ritmi sostenuti, beneficiando delle misure di stimolo, e sarebbe considerevole la ripresa delle esportazioni; quella dei consumi sarebbe invece più graduale, con un riassorbimento solo parziale della maggiore propensione al risparmio osservata dall'insorgere dell'epidemia. L'inflazione rimarrebbe bassa anche nel corso di quest'anno, per poi salire solo gradualmente nel biennio 2022-23.*

*La stima di crescita per l'anno in corso risente in misura significativa dell'effetto sfavorevole di trascinarsi della flessione del prodotto prefigurata per la parte finale del 2020. La dinamica dell'attività, rispetto a quanto previsto nel Bollettino economico dello scorso luglio, è invece più robusta a partire dal secondo trimestre e significativamente più forte nel 2022, grazie allo stimolo delle misure di sostegno.*

*La possibilità di conseguire questi ritmi di incremento del prodotto presuppone che si manifestino appieno gli effetti espansivi degli interventi (ancora in corso di definizione) previsti nell'ambito della NGEU; che le misure di sostegno evitino che il maggiore indebitamento delle imprese abbia ripercussioni negative sulla stabilità finanziaria; che non tornino a peggiorare i timori sull'evoluzione dell'epidemia. La crescita potrebbe per contro essere più elevata nell'ipotesi di un più rapido progresso nel controllo dei contagi.*

*La prosecuzione delle campagne di vaccinazione e il sostegno da parte delle politiche economiche si sono riflessi in un miglioramento delle prospettive globali; negli Stati Uniti il piano espansivo di bilancio dell'amministrazione Biden ha determinato un aumento delle attese di crescita e dei rendimenti a lungo termine. Nel breve periodo restano però incertezze legate all'evoluzione della pandemia e alle sue ripercussioni sull'economia, per i ritardi nelle campagne di vaccinazione e il diffondersi di nuove varianti.*

*L'attività economica nell'area dell'euro ha risentito di un nuovo aumento dei contagi; nonostante un temporaneo rialzo dell'inflazione, le prospettive dei prezzi restano deboli. Il Consiglio direttivo della Banca centrale europea ha deciso di aumentare il ritmo degli acquisti di titoli nell'ambito del programma per l'emergenza pandemica, per evitare che la trasmissione del rialzo dei rendimenti osservato sui mercati internazionali si traducesse in un inasprimento prematuro delle condizioni finanziarie nell'area, che non sarebbe giustificato dalle attuali prospettive economiche.*

*In Italia si conferma la resilienza dell'economia, ma pesa l'aumento dei contagi. Nel quarto trimestre del 2020 la caduta del prodotto, benché significativa, è stata inferiore alle attese. In base agli indicatori disponibili, nei primi tre mesi dell'anno in corso l'attività economica sarebbe rimasta pressoché stabile: a un rafforzamento nell'industria si accompagna un andamento ancora debole nei servizi. Queste stime restano soggette a elevata incertezza, connessa agli impatti della pandemia.*

*Secondo i nostri sondaggi, le imprese programmano di riprendere gli investimenti nella restante parte dell'anno. Le famiglie intervistate dalla Banca d'Italia indicano una graduale ripresa delle intenzioni di consumo, ma la propensione al risparmio resta elevata; la maggior parte del risparmio accumulato nel 2020, che è concentrato tra le famiglie meno colpite dagli effetti della pandemia, non verrebbe spesa nel corso di quest'anno.*

*Nel quarto trimestre del 2020 le esportazioni italiane di beni sono cresciute in linea con il commercio mondiale. Esse si sono riportate su livelli di poco inferiori a quelli precedenti la pandemia, compensando la caduta dei flussi turistici internazionali, che si sono di nuovo ridotti dopo il recupero dei mesi estivi. Si è rafforzata la domanda estera di titoli italiani; a seguito del surplus di parte corrente, è aumentata la posizione creditoria netta sull'estero dell'Italia.*

*Con le misure di distanziamento sociale decise in autunno, le ore lavorate nell'ultimo trimestre del 2020 sono tornate a contrarsi ed è aumentato il ricorso agli strumenti di integrazione salariale; la richiesta è stata tuttavia assai minore rispetto alla prima ondata pandemica. Il numero degli occupati è salito, ma resta lontano dal livello precedente la crisi sanitaria. Nei primi due mesi dell'anno in corso le posizioni lavorative alle dipendenze sono rimaste stabili. Le condizioni del mercato del lavoro suggeriscono che la dinamica dei salari resti contenuta nei prossimi mesi.*

*La variazione dei prezzi al consumo, che era stata negativa negli ultimi mesi del 2020, si è portata allo 0,6 per cento in marzo. Sulla dinamica ha influito l'andamento dei prezzi energetici. L'inflazione di fondo è tornata su valori più contenuti, dopo che nei primi due mesi dell'anno aveva risentito del posticipo dei saldi stagionali. Le pressioni all'origine sui prezzi sono modeste; le famiglie e le imprese hanno rivisto al rialzo le attese di inflazione, che tuttavia restano su valori bassi.*

*Le condizioni dei mercati finanziari continuano a essere distese. La spinta al rialzo sui rendimenti dei titoli di Stato italiani proveniente dai mercati degli Stati Uniti è stata contrastata dalle decisioni prese dal Consiglio direttivo della BCE e dalla riduzione del premio per il rischio sovrano. Il credito alle imprese seguita a espandersi a un ritmo solido, riflettendo soprattutto una domanda ancora elevata di prestiti garantiti; le condizioni di offerta sono accomodanti.*

*A fronte dei nuovi interventi di contenimento dei contagi, in marzo il Governo ha varato ulteriori misure a sostegno soprattutto delle famiglie e delle imprese. Risorse aggiuntive sono state inoltre destinate al rafforzamento del piano vaccinale e di altre azioni di contrasto alla pandemia in campo sanitario. Nelle valutazioni ufficiali complessivamente i provvedimenti aumentano il disavanzo del 2021 di quasi 32 miliardi rispetto al suo valore tendenziale. Altri interventi potranno essere decisi alla luce della nuova autorizzazione ad aumentare l'indebitamento netto che l'Esecutivo ha chiesto al Parlamento. Un quadro aggiornato dei conti pubblici è fornito nel Documento di economia e finanza 2021 approvato il 15 aprile.*

*Il Governo, nell'ambito dello strumento finanziario per la ripresa dell'Unione europea (Next Generation EU), sta predisponendo il Piano nazionale di ripresa e resilienza (PNRR). Secondo le prime indicazioni, le risorse disponibili ammonterebbero a quasi 192 miliardi, di cui circa 123 sotto forma di prestiti: una quota pari al 13 per cento si renderebbe disponibile a titolo di prefinanziamento dopo l'approvazione del Piano da parte del Consiglio europeo.*

*L'andamento del prodotto nel quarto trimestre del 2020, migliore delle attese, si riflette favorevolmente sulla crescita acquisita per l'anno in corso. Secondo i principali previsori, l'espansione potrebbe essere superiore al 4 per cento nel 2021, con una significativa ripresa nella seconda parte dell'anno, agevolata dal contesto globale. Uno scenario di ritorno a una crescita sostenuta e durevole è plausibile, pur se non esente da rischi; presuppone che sia mantenuto il sostegno all'economia e che si dimostrino efficaci gli interventi in corso di introduzione nell'ambito del PNRR. Le prospettive restano soprattutto dipendenti dai progressi della campagna vaccinale e da una favorevole evoluzione dei contagi.*

*(Estratto dai Bollettino n.1-2021 e n. 2 2021 della Banca d'Italia)*

Dal punto di vista sanitario l'America Latina è stata la regione emergente più colpita dalla pandemia e dal punto di vista economico la recessione nel 2020, la peggiore da più di un secolo, si è accodata ad un periodo di bassa crescita iniziato già nel 2014 e a causa della pandemia la regione rischia di soffrire un'altra "década perdida". Il fatto che l'attività economica negli ultimi mesi del 2020 sia

diminuita meno che in altre parti del mondo potrebbe suggerire un modesto ottimismo per i mesi successivi. In realtà, durante la prima ondata della pandemia (maggio-luglio 2020) i paesi dell'area avevano imposto misure di contrasto molto stringenti e prolungate, che avevano contribuito alla forte caduta dell'attività. Se, come sembra, nei prossimi mesi i maggiori vincoli fiscali e il crescente timore di tensioni sociali indurranno i governi a politiche meno aggressive, la crescita economica dovrebbe essere più sostenuta che nel 2020.

Per quanto riguarda in particolare l'Argentina, il 2020 è iniziato con un'attività economica fortemente condizionata dall'incertezza sulla transizione politica e dai forti squilibri macroeconomici, legati principalmente alla vulnerabilità finanziaria del Paese legata al suo elevato deficit fiscale. In questo già difficile contesto, si è aggiunta, come in gran parte del mondo, la crisi sanitaria della pandemia COVID-19. Dopo 2 anni di cali consecutivi del PIL di -2,6% e -2,1 nel 2018 e 2019, l'emergere del COVID 19 e le misure di risposta hanno costretto interi settori dell'economia a fermare praticamente la produzione.

Il PIL del secondo trimestre dell'anno, momento culmine della tempesta pandemica, è diminuito del -19,1% all'anno, con l'edilizia e l'industria i settori più colpiti. La recessione vissuta dal Paese è stata molto significativa, anche se non la peggiore al mondo, essendo simile a quella di Spagna, Francia e Messico.

Quando le restrizioni imposte dal governo e autoimposte dai cittadini hanno cominciato ad allentarsi, l'attività ha mostrato segni di ripresa. Nel mese di settembre è stata osservata una ripresa più netta rispetto ai 2 mesi precedenti. Questo rimbalzo si è riflesso nel settore, che a settembre è cresciuto del 3,4% su base annua, il primo aumento dalla fine del 2019. Tuttavia, i cali maggiori sono rimasti nei settori dell'abbigliamento e della raffinazione del petrolio. Nel frattempo l'edilizia ha mostrato un rallentamento nel suo declino. A partire da settembre lo Stato ha iniziato a ridurre la propria politica di assistenza.

Durante il secondo e terzo trimestre, il governo argentino ha mantenuto restrizioni all'acquisto di valuta estera (risparmio in dollari), con un massimo di acquisto consentito per persona di 200 dollari al mese. A causa dell'elevato deficit primario, che mirava a sostenere il sistema produttivo e il reddito dei gruppi più vulnerabili di fronte alla pandemia, la questione monetaria è stata la principale fonte di finanziamento. Dopo la rinegoziazione del debito, il mercato dei cambi si è calmato per un po', ma senza sufficienti segni di allineamento dei conti fiscali, le aspettative di svalutazione sono state rafforzate. Al fine di ridurre il divario tra il tasso di cambio ufficiale e quelli alternativi, il governo ha introdotto una tassa aggiuntiva sull'acquisto di valuta estera a partire da settembre che funge da anticipo sulle tasse sui beni personali e sui guadagni. In questo modo, è stato addebitato un ulteriore 35% sul valore del dollaro ufficiale, oltre al supplemento del 30% per la tassa nazionale. Inoltre, è stato stabilito che anche gli acquisti con carta di debito e / o di credito all'estero sarebbero stati sottratti dalla quota di \$ 200 mensili consentiti. Il mercato ha reagito con grande tensione portando il prezzo informale del dollaro a sfiorare i 200 pesos in ottobre, contro un prezzo ufficiale di 83,85 pesos per dollaro.

Nel 2020 l'attività economica ha registrato una variazione del -10% rispetto all'anno precedente. Nel 2020 solo due settori hanno mostrato un aumento: intermediazione finanziaria (+ 2,1%) ed elettricità, gas e acqua (+ 0,8%). Il resto dei settori economici hanno mostrato flessioni nel corso dell'anno; in particolare spicca la diminuzione di hotel e ristoranti (-48,6%) e di altre attività di servizi alla collettività, sociali e alla persona (-37,5%).

A fine del 2020 si è registrato un aumento dei prezzi delle materie prime.

I principali prodotti oggetto di esportazione, come soia, grano e mais, oltre ai Degs che riceverà l'Argentina dal Fmi, comportano un ingresso di valuta maggiore del 20% rispetto al 2020. Questo potrebbe gettare le premesse per una ripresa economica sostanziale nel 2021, che ci si aspetta nell'ordine del 6,7%, lasciando comunque aperti dei punti interrogativi sul 2022 se questi elevati prezzi non si manterranno.

## **Sviluppo della domanda e andamento dei mercati in cui opera il gruppo**

Il gruppo commercializza prodotti per la cura della persona con marchio GA.MA ITALY PROFESSIONAL, di proprietà di DUNA ENTERPRISE SL, e distribuisce anche prodotti con marchi di terzi quali: Farmavita, Framesi, Wella Professional, Ottowil, Macadamia, Bys, Depend, Aquarius e Boffel nel mercato dei prodotti per la cura e la cosmesi del capello oltre che dei prodotti cosmetici per uomo e Columbia Sportswear nel mercato degli articoli sportivi.

Inoltre durante il 2020 il gruppo ha sviluppato propri marchi e precisamente:

- nel settore della cura delle unghie (smalto Zita per il mercato professionale e Nat per il mercato consumer);
- nel settore della cura della pelle e dei capelli (Argania, Zita, Nat, Caviar);
- nel settore del make up (Nat e Zita)

Tali marchi consentono alla catena di negozi gestiti dalla società Tua Retail SA in Cile, che oggi conta 49 negozi, ma che si stima ne conti 60 a fine 2021, di lavorare con margini del 70% sulle vendite.

Tale catena di negozi è riuscita a mantenere nel 2020 il fatturato del 2019 e ci si aspetta che nel 2021 cresca di un 30-40%. Con tali livelli di vendite ci si aspetta che l'Ebitda nel 2021 arrivi al 20% sulle vendite e che cresca ulteriormente nel 2022.

Il gruppo commercializza più di cinquecento prodotti nel settore della Bellezza, ove il comparto delle piccole attrezzature a marchio GA.MA ITALY (come phon, piastre, ferri, clippers) rappresenta l'87,4% delle vendite; la commercializzazione degli altri prodotti di cosmetica rappresenta il 7%.

Le vendite di abbigliamento e attrezzatura sportiva (sci, snowboard, trekking, hiking, mountain), effettuate nel mercato argentino, rappresentano il restante 5,6% del business complessivo e si ritiene che nel corso del 2021 dovrebbero crescere e rappresentare circa l'8% del fatturato.

La commercializzazione dei prodotti avviene attraverso:

- negozi di bellezza;
- rivenditori specializzati;
- cataloghi e riviste;
- farmacie e drogherie.

Circa il 20% delle vendite riguardano articoli prodotti dalle imprese del gruppo e il resto prodotti realizzati da imprese localizzate in Cina, che operano secondo le specifiche tecniche impartite dal gruppo e sotto la supervisione del gruppo.

Gli approvvigionamenti di prodotti con marchio di terzi (Columbia, Dakine e altri) vengono effettuati secondo le necessità e l'andamento del mercato.

La commercializzazione dei prodotti a marchio GA.MA (marchio proprio) avviene in tutti i Paesi in cui operiamo tra i quali rientrano, da fine 2019 e con presenza incrementata nel 2020, gli Stati Uniti d'America, dove le prospettive sono molto buone.

Si rammenta che il marchio GA.MA è uno dei pochi, nel mercato della cura della persona, che è presente sia nel canale professionali che nel canale consumer.

Nel corso del 2020 le vendite del nuovo asciugacapelli IQ sono state molto soddisfacenti e hanno rappresentato il 9% delle vendite totali del gruppo. Nel 2021 verrà lanciato l'asciugacapelli IQ2, che presenta migliorie rispetto al primo IQ, e verso la fine dell'anno verranno commercializzati phon con motori prodotti in Italia e lanciati almeno 4 nuovi phon con caratteristiche innovative.

Ci si attende che nei prossimi tre anni le vendite di phon professionali rappresentino il 25% delle vendite del gruppo e che l'80% di essi sia prodotto in Italia.

GA.MA è il leader:

- del mercato delle piastre in Argentina, Brasile, Cile, Paraguay, Perù e Uruguay, mentre al secondo posto in Costa Rica;
- del mercato dei phon in Argentina, Cile, Paraguay e Uruguay. Secondo in Brasile, Perù e Costa Rica.

Il gruppo distribuisce anche prodotti a marchio BRAUN in Cile, e prodotti a marchio Framesi, Farmavita e Boffel in Argentina e Cile.

### **Comportamento della concorrenza**

Nell'emisfero ovest i principali attori sono:

- Philips, società olandese con un fatturato stimato di 3,5 miliardi di dollari, ma questa cifra potrebbe includere altri prodotti non in concorrenza con quelli del gruppo. È forte nei mercati a 220v, ma ben dietro il gruppo, soprattutto in Latam. Non è presente nel mercato dei 110v.
- Gruppo SEB: il francese, con un fatturato di circa 1,0 miliardi di dollari, ha una fabbrica di elettrodomestici in Brasile, ma con basse quote nelle categorie in cui opera il gruppo in Latam.
- Helen of Troy, un'azienda americana con un fatturato di circa 1,7 miliardi di dollari, dei quali 1,3 miliardi di dollari nel nostro settore. Presenza molto limitata in Latam.
- Remington, anch'essa americana con prodotti che partecipano sia nei mercati a 220v che a quelli a 110v ma a quota limitata, con volume vendite aumentate in seguito all'acquisizione del marchio Russell Hobbs.
- Oster, americano, con presenza molto limitata.

Ci sono anche competitors globali in Asia, come Panasonic, Sanyo e altri marchi giapponesi, ma con una presenza molto bassa nei paesi in cui compete il gruppo, in quanto non offrono una gamma di prodotti adatti ai consumatori di questi mercati.

L'industria sta crescendo molto fortemente, in particolare nei paesi con reddito basso e medio (con l'elasticità della domanda più elevata), mentre nei paesi ricchi la domanda va di pari passo con la crescita economica. Oggigiorno c'è una tendenza decrescente in Europa a causa della crisi economica.

In generale si tratta di un settore redditizio con buone prospettive in termini di margini, nel quale le nuove tendenze della moda aiutano a creare domanda attraverso l'innovazione continua, costituendo quindi il campo per sostenere una solida espansione.

### **SETTORE SPORTIVO**

Come già esposto nella precedente sezione della presente relazione, il settore sportivo viene gestito tramite la controllata SCANDINVINA OUTDOORS SA ed ha come mercato di sbocco quello argentino.



Il 2020 si è caratterizzato come un contesto complesso sia per le condizioni macroeconomiche, le cui principali variabili hanno recentemente conosciuto una forte volatilità, sia per le condizioni normative, sociali e politiche, sia a livello nazionale che internazionale. I risultati delle operazioni possono essere influenzati dalle fluttuazioni dell'indice di inflazione e del tasso di cambio del peso rispetto ad altre valute, principalmente il dollaro, variazioni dei tassi di interesse che hanno un impatto sul costo del capitale, cambiamenti nelle politiche di governo, controllo del capitale e altri sviluppi politici o economici sia a livello locale che internazionale.

Nel corso degli ultimi anni la società SCANDINAVIAN OUTDOORS SA ha attuato una politica di riduzione degli stock, che ha comportato l'apertura di nuovi punti vendita esclusivi Outlet (Soleil, Onelli ed e-commerce) e settori outlet in locali esistenti (Neuquén, SMA, Bariloche e Bme. Mitre). Grazie a queste azioni e ad una pianificazione strategica degli acquisti la società è riuscita a ridurre le scorte notevolmente.

Nel corso del 2020 a causa della pandemia gli impianti sciistici hanno operato parzialmente e con forti restrizioni. Uno dei principali impianti argentini, Las Lenas, non ha nemmeno aperto.

Il picco delle restrizioni ha coinciso con la stagione invernale, motivo per cui tutto il comparto ha sofferto una contrazione delle vendite.

Per Scandinavian Outdoors Sa la contrazione dei ricavi di vendita generata dalla chiusura è stata parzialmente compensata dall'aumento dei prezzi e dal potenziamento delle vendite e-commerce.

Per quanto riguarda la catena di vendita al dettaglio, si è presa la decisione di chiudere 6 locali durante il 2020, ma i volumi così persi sono stati compensati dalle vendite tramite il canale dell'e-commerce.

Si stima che il canale dell'ecommerce continui a crescere anche nel 2021 e ci si aspetta che aumenti dell'11% rispetto al 2020.

Si è registrato anche un incremento del 65% nelle vendite all'ingrosso, che continuerà anche nel 2021, anche se a livelli inferiori rispetto al 2020.

La politica di contenimento dei costi, soprattutto quelli fissi, ha contribuito a consentire all'azienda di attraversare un anno difficile conseguendo comunque risultati soddisfacenti.

Alcuni concorrenti come "The North Face" hanno invece lasciato il mercato chiudendo la maggior parte dei negozi. Under Armour, filiale argentina, è stata chiusa e la distribuzione verrà assegnata a qualche importatore distributore.

Soltanto Scandinavian Outdoors Sa è rimasta attiva.

## **Andamento della gestione**

Il risultato della gestione caratteristica, pari ad euro 17.814.451, rappresenta il 12% del valore della produzione, pari ad euro 148.497.436. Si osserva che il risultato della gestione caratteristica a valore è maggiore rispetto a quello dello scorso anno, inoltre è aumentato anche in termini percentuali sul valore della produzione (l'anno scorso era pari all'8.34%), a significare che ad una contrazione dei ricavi e del valore della produzione (-9,04%), la gestione complessivamente ha ridotto i costi della produzione in misura percentuale maggiore (12,66%); ovvero alla perdita di ricavi non è conseguita una perdita di marginalità, che anzi è migliorata.

Nell'ambito dei costi della produzione, pari ad euro 130.682.985, la voce di costo che ha un maggior peso è quella dei costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci, pari ad euro 89.395.116, che, analizzata in uno con la voce che esprime le variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci, porta a determinare un costo del venduto pari ad euro 85.595.686 (-1,53%), in calo rispetto allo scorso anno come conseguenza del calo dei ricavi. Le altre componenti rilevanti dei costi della produzione sono i costi per servizi, pari ad euro 19.172.452, in diminuzione rispetto allo scorso anno del 27,66% e i costi del personale, pari ad euro 15.739.376, in diminuzione rispetto allo scorso anno del 37,53%.

L'EBITDA è pari ad euro 22.495.320, ed è pari al 15,42% dei ricavi della gestione caratteristica.

La componente finanziaria ha inciso negativamente sul risultato di esercizio per euro 8.548.897, con un'incidenza sul valore della produzione pari al 5,76%, mentre lo scorso anno aveva inciso negativamente per euro 7.034.303, con un'incidenza sul valore della produzione pari al 4,31%; tale indicatore è peggiorato rispetto allo scorso anno a causa dell'incidenza negativa delle differenze cambi, negative per euro 4.655.229, mentre lo scorso anno avevano inciso positivamente per euro 398.891. Pertanto si può osservare che, al netto delle differenze cambi la gestione finanziaria avrebbe avuto un impatto negativo nel 2020 di euro 3.893.193, inferiore rispetto a quello, sempre al netto delle differenze cambi, dello scorso anno ove si era registrata un'incidenza negativa di euro 7.560.277. Si sono registrati proventi finanziari per euro 2.745.491, oneri finanziari per euro 6.639.158, e un saldo negativo delle differenze cambi per euro 4.655.229.

Si mostrano nella tabella che segue i dati consolidati di ricavi, risultato operativo gestione caratteristica, risultato ante imposte e risultato di esercizio degli anni 2018, 2019 e 2020:

<b>Anno</b>	<b>Ricavi</b>	<b>Reddito operativo (rogc)</b>	<b>Risultato ante imposte</b>	<b>Risultato d'esercizio</b>
2020	145.878.388	17.814.451	9.255.299	6.154.416
2019	164.936.787	13.619.960	4.207.597	1.539.384
2018	178.959.986	14.203.193	3.910.840	1.302.732

## Commento ed analisi degli indicatori di risultato

Nei paragrafi che seguono, vengono separatamente analizzati l'andamento economico, patrimoniale e finanziario con l'utilizzo di specifici indicatori di risultato.

Gli indicatori di risultato economici e finanziari sono ricavati direttamente dai dati di bilancio, previa sua riclassificazione.

Infatti, al fine di meglio comprendere l'andamento gestionale, si fornisce di seguito una riclassificazione del Conto economico e dello Stato patrimoniale per gli esercizi 2019 e 2020

### Principali dati economici

Il conto economico consolidato di gruppo riclassificato è il seguente (in migliaia di euro):

<b>CONTO ECONOMICO</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2019</b>
VALORE DELLA PRODUZIONE	148.497.436	163.253.550
Costi per materie prime	85.595.686	86.924.043
Costi per servizi	19.172.452	26.502.371
Costi godimento beni di terzi	2.184.724	3.339.200
Costi per il personale	15.739.376	25.194.241
Ammortamenti e svalutazioni	3.989.869	2.457.253
Altri costi	4.091.878	5.216.482
<b>COSTI DELLA PRODUZIONE</b>	<b>130.682.985</b>	<b>149.633.590</b>
DIFF. VALORE E COSTI DI PROD.	17.814.451	13.619.960
PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-8.548.897	- 7.034.303
RETT. DI ATT. E PASS. FINANZ.	-10.255	- 2.378.060
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>9.255.299</b>	<b>4.207.597</b>
Imposte	3.100.883	2.668.213
Utile (perdita) dell'esercizio	6.154.416	1.539.384

Dalla tabella sopra esposta emerge, come già esposto, una riduzione del valore della produzione, determinato da una contrazione dei ricavi che sono passati da euro 164.936.787 ad euro 145.878.388, ai quali corrisponde una riduzione del costo del venduto, dei costi per servizi, dei costi del personale, dei costi per godimento di beni di terzi e degli altri oneri di gestione. In aumento rispetto all'anno precedente sono invece di costi per ammortamenti e svalutazioni.

Nel paragrafo introduttivo sono già state esposti i commenti sulle variazioni della componente finanziaria.

Il risultato prima delle imposte risulta in aumento rispetto all'esercizio precedente per euro 5.047.702, pari al 119,97% rispetto al dato del 2019; le imposte sul reddito sono in aumento del 16,22% e l'utile di esercizio è aumentato di euro 4.615.032, pari al 299,80% rispetto al dato del 2019.

## Principali dati patrimoniali

Lo stato patrimoniale consolidato di gruppo riclassificato è il seguente.

<b>STATO PATRIMONIALE FINANZIARIO</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2019</b>
LIQUIDITA' IMMEDIATE	14.719.858	4.185.955
LIQUIDITA' DIFFERITE	70.509.278	81.195.542
MAGAZZINO RIMANENZE	55.359.694	51.163.638
IMMOBILIZZAZIONI DESTINATE ALLA VENDITA	577.688	651.238
ATTIVO CORRENTE (C)	141.166.518	137.196.373
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	12.241.583	14.050.002
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	15.626.321	16.894.304
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	28.680.010	28.574.934
ATTIVO FISSO	56.547.914	59.519.240
ATTIVITA' - IMPIEGHI (K)	197.714.432	196.715.613
PASSIVO CORRENTE (P)	83.843.863	82.389.683
PASSIVO CONSOLIDATO	26.224.716	22.986.502
CAPITALE NETTO DI GRUPPO (N)	87.645.853	91.339.428
PASSIVO E NETTO - FONTI	197.714.432	196.715.613

Dall'analisi dello Stato Patrimoniale Finanziario emerge la forte patrimonializzazione del Gruppo; il patrimonio netto di gruppo rappresenta il 44% delle fonti e il 155% dell'attivo fisso, rappresentando un ottimo rapporto tra fonti durevoli e investimenti durevoli.

Dal punto di vista degli impieghi si nota che il 71,40% è costituito dall'attivo circolante, a sua volta così segmentato:

- liquidità immediate 7,45%;
- liquidità differite 35,66%
- rimanenze 28%
- immobilizzazioni destinate alla vendita 0,29%.

Rispetto all'esercizio precedente si nota un incremento degli impieghi dello 0,51%, tra i quali l'attivo circolante è aumentato del 3,09% rispetto all'esercizio precedente e l'attivo fisso è diminuito del 6,61% rispetto all'esercizio precedente.

Tra le fonti si nota il medesimo incremento degli impieghi, pari al 0,51% rispetto all'esercizio precedente, ove il patrimonio netto di gruppo è diminuito del 4,04%, inoltre è aumentato il passivo corrente dello 1,77%, mentre il passivo consolidato è aumentato del 14,10% rispetto all'esercizio precedente.

Poste le suddette riclassificazioni, vengono calcolati i seguenti indici di bilancio:

### (i) INDICATORI ECONOMICI

<b>Gli indici di redditività netta</b>	<b>Anno 2020</b>	<b>Anno 2019</b>
ROE-Return on equity: (RN/N) Risultato netto d'esercizio/capitale netto	6,88%	1,69%
ROI-Return on investment: (ROGA/K) Risultato op. globale/Capitale investito	9,03%	6,44%
Grado di indebitamento: (K/N)	2,26	2,15
ROD-Return on debts (Oneri fin./Debiti)	3,54%	7,17%
Spread: ROI-ROD	5,49%	-0,73%
Coefficiente moltiplicativo: (Debiti/N)	1,26	1,15

### ROE (Return On Equity)

E' il rapporto tra il reddito netto ed il patrimonio netto dell'azienda.

Esprime in misura sintetica la redditività e la remunerazione del capitale proprio.

Tali indicatori sono stati calcolati assumendo a denominatore il dato medio 2019/2020 (ovvero somma di capitale di gruppo 2019 e 2020 diviso due)

### ROI (Return On Investment)

E' il rapporto tra il reddito operativo e il totale dell'attivo.

Esprime la redditività caratteristica del capitale investito, ove per redditività caratteristica si intende quella al lordo della gestione finanziaria, delle poste straordinarie e della pressione fiscale.

Tali indicatori sono stati calcolati assumendo a denominatore il dato medio 2019/2020 (ovvero somma di capitale investito 2019 e 2020 diviso due)

### ROD (Return on debts)

E' il rapporto tra oneri finanziari e debiti, che mostra l'onerosità della gestione finanziaria di gruppo, soprattutto per le problematiche macroeconomiche dell'Argentina, anche se in miglioramento rispetto all'anno precedente.

Si precisa che a numeratore è stato assunto il differenziale tra oneri e proventi finanziari (esclusi i proventi da partecipazioni)

<b>Gli indici di redditività operativa</b>	<b>Anno 2020</b>	<b>Anno 2019</b>
EBIT (earnings before interest and tax) (Utile d'esercizio±saldo gestione finanziaria±saldo gestione straord.+imposte)	17.814.451	13.619.960
EBITDA (Risultato della gestione caratteristica senza ammortamenti, svalutazioni, accantonamenti, canoni leasing)	22.495.320	16.205.213
EBITDA/Valore della produzione	15,15%	10%
Rotazione del capitale investito: (Ricavi/K)	0,74	0,78
Rotazione del capitale circolante: (Ricavi/C)	1,03	1,20
Rotazione del magazzino: (CV/M)	1,60	1,78
Rotazione dei crediti: (Ricavi/Crediti)	3,09	2,72

### EBIT (Earnings Before Interest and Tax)

Indica il risultato operativo al netto degli ammortamenti e delle svalutazioni, prima degli interessi, dei componenti straordinari e delle imposte.

Esprime il risultato prima degli interessi, dei componenti straordinari e delle imposte.

### EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization)

Indica il risultato operativo al lordo degli ammortamenti e delle svalutazioni.

Esprime il risultato prima degli ammortamenti e delle svalutazioni, degli interessi, dei componenti straordinari e delle imposte.

## **INDICATORI PATRIMONIALI**

Gli indicatori patrimoniali significativi possono essere quelli di seguito indicati.

### **Margine di Struttura Primario (detto anche Margine di Copertura delle Immobilizzazioni)**

#### *Descrizione*

Misura in valore assoluto la capacità dell'azienda di finanziare le attività immobilizzate con il capitale proprio, ovvero con le fonti apportate dai soci.

Permette di valutare se il patrimonio netto sia sufficiente o meno a coprire le attività immobilizzate.

#### *Risultato*

<b>Anno 2020</b>	<b>Anno 2019</b>	<b>Anno 2018</b>
31.097.939	31.820.188	16.563.131

Il margine positivo dell'esercizio 2020 indica che i soci finanziano tutte le attività immobilizzate e che la società ricorre al capitale di terzi solo per finanziare l'attività operativa, cioè il circolante

### **Indice di Struttura Primario (detto anche Copertura delle Immobilizzazioni)**

#### *Descrizione*

Misura la capacità dell'azienda di finanziare le attività immobilizzate con il capitale proprio.

Permette di valutare il rapporto percentuale tra il patrimonio netto (comprensivo dell'utile o della perdita dell'esercizio) e il totale delle immobilizzazioni.

#### *Risultato*

<b>Anno 2020</b>	<b>Anno 2019</b>	<b>Anno 2018</b>
1,55	1,53	1,22

Il risultato dell'indicatore misura un ottimo equilibrio tra il capitale proprio e le attività immobilizzate; l'indicatore, oltre l'unità in tutti gli anni analizzati ed in costante in crescita, mostra la totale copertura delle attività immobilizzate con il capitale proprio.

### **Margine di Struttura Secondario**

#### *Descrizione*

Misura in valore assoluto la capacità dell'azienda di finanziare le attività immobilizzate con il capitale proprio e i debiti a medio e lungo termine.

Permette di valutare se le fonti durevoli siano sufficienti a finanziare le attività immobilizzate.

#### *Risultato*

<b>Anno 2020</b>	<b>Anno 2019</b>	<b>Anno 2018</b>
57.322.655	54.806.690	51.500.676

Il margine largamente positivo indica che le fonti durevoli sono sufficienti a finanziare le attività immobilizzate.

#### Indice di Struttura Secondario

##### *Descrizione*

Misura la capacità dell'azienda di finanziare le attività immobilizzate con il capitale proprio e i debiti a medio e lungo termine.

Permette di valutare in che percentuale le fonti durevoli finanziano le attività immobilizzate.

##### *Risultato*

<b>Anno 2020</b>	<b>Anno 2019</b>	<b>Anno 2018</b>
2,01	1,92	1,69

Il risultato dell'indicatore misura l'equilibrio strutturale tra le fonti consolidate e le attività immobilizzate.

Il risultato superiore ad 1 significa che le fonti consolidate sono più che sufficienti a coprire l'attivo immobilizzato.

#### Mezzi propri / Capitale investito

##### *Descrizione*

Misura il rapporto tra il patrimonio netto ed il totale dell'attivo (N/K).

Permette di valutare l'incidenza di come il capitale apportato dai soci finanzia l'attivo dello stato patrimoniale.

##### *Risultato*

<b>Anno 2020</b>	<b>Anno 2019</b>	<b>Anno 2018</b>
0,44	0,46	0,40

L'indicatore viene considerato un indice di "autonomia finanziaria" in quanto una maggiore dotazione di mezzi propri (patrimonio netto), consente di ricorrere al capitale di debito in misura minore.

#### Rapporto di Indebitamento

##### *Descrizione*

Misura il rapporto tra il capitale raccolto da terzi, in qualunque modo procurato, ed il totale dell'attivo.

Permette di valutare la percentuale di debiti che a diverso titolo l'azienda ha contratto per reperire le fonti necessarie a soddisfare le voci indicate nel totale dell'attivo di stato patrimoniale.

##### *Risultato*

<b>Anno 2020</b>	<b>Anno 2019</b>	<b>Anno 2018</b>
0,56	0,54	0,60

Tale indice rappresenta il reciproco dell'indice precedente e laddove gli impieghi non sono coperti dai mezzi propri significa che la società ricorre al capitale di terzi.

<b>Gli indici di solidità patrimoniale</b>	<b>Anno 2020</b>	<b>Anno 2019</b>	<b>Anno 2018</b>
Grado di autonomia finanziaria: N/Debiti	80%	87%	68%
Grado di autonomia finanziaria: N/K	44%	46%	40%
Incidenza oneri finanziari sul fatturato: Of/Ricavi	3,98%	4,58%	5,71%

## **INDICATORI DI LIQUIDITA'**

<b>Gli indici di liquidità</b>	<b>Anno 2020</b>	<b>Anno 2019</b>	<b>Anno 2018</b>
Liquidità generale/corrente o quoziente di disponibilità: C/P	1,68	1,67	1,52
Liquidità secondaria: I+L/P	1,02	1,04	0,94
Liquidità primaria: liquidità immediate/P	0,18	0,05	0,06
Periodo medio copertura magazzino: M/CVx365	235,45	204,63	197,39
Durata media crediti commerciali: crediti/V x 365	119	134	127
Durata media debiti commerciali: f/acquisti x 365	60	73	81

I primi tre comuni e significativi indicatori finanziari misurano il grado di liquidità posseduto dal Gruppo alla data di chiusura dell'esercizio, dai quali emerge come siano migliorati gli indicatori di liquidità generale e liquidità primaria e come sia rimasto invariato l'indice di liquidità secondaria.

Il criterio di riclassificazione cui si è fatto riferimento per la rielaborazione dello stato patrimoniale rinvia a quello finanziario. A tal proposito, si precisa che nel capitale circolante, ai fini dell'analisi eseguita, sono stati inclusi i risconti attivi (relativi ai prepagati servizi da ricevere nel breve andare, ancorché in date posteriori a quella di chiusura dell'esercizio) ammontanti ad euro 1.171.241 per il 2020, ad euro 1.586.005 euro per il 2019 e ad euro 2.067.375 per il 2018.

I sopra indicati quozienti continuano a palesare la conservata generale capacità dell'impresa di fronteggiare, in via generale, i propri impegni finanziari a breve con adeguati mezzi finanziari disponibili.

### **Indice di Liquidità Primario**

Misura in valore assoluto la capacità dell'impresa di estinguere i debiti entro i dodici mesi utilizzando le liquidità immediatamente disponibili.

Permette di valutare quanta parte delle passività correnti sono coperte da liquidità immediatamente disponibili.

L'indice aziendale, inferiore ad 1, indica la necessità di ricorrere ai mezzi di terzi per sopperire alle esigenze di liquidità per la copertura delle passività correnti.

### **Indice di Liquidità Secondario**

Misura la capacità dell'impresa di estinguere i debiti entro i dodici mesi utilizzando le liquidità immediatamente disponibili e le liquidità differite (tutto il capitale circolante ad esclusione delle rimanenze).



Permette di valutare in maniera prudentiale la solvibilità aziendale nel breve termine, escludendo dal capitale circolante i valori di magazzino che potrebbero rappresentare investimenti di non semplice smobilizzo.

#### Indice di Disponibilità

Misura la capacità dell'impresa di estinguere i debiti entro i dodici mesi, utilizzando tutto il capitale circolante.

Permette di valutare la solvibilità aziendale nel breve termine, senza timore di dover ricorrere allo smobilizzo di capitale fisso.

#### **Commento ed analisi degli indicatori di risultato non finanziari**

Gli indicatori di risultato non finanziari possono elaborare valori ricavabili dagli schemi di bilancio ma anche dati non ricavabili dagli schemi di bilancio, congiuntamente o disgiuntamente tra loro.

Di seguito vengono analizzati alcuni indicatori di risultato non finanziari scelti tra quelli ritenuti più significativi in relazione alla situazione della società.

### **INDICATORI DI PRODUTTIVITA'**

#### Costo del Lavoro su Ricavi

##### *Descrizione*

Misura l'incidenza del costo del lavoro sui ricavi delle vendite.

Permette di valutare quanta parte dei ricavi è assorbita dal costo del personale.

##### *Risultato*

Anno 2020	Anno 2019	Anno 2018
10,79%	15,28%	13,32 %

Si tratta di gruppo\_a bassa incidenza del costo del lavoro.

#### **Informazioni relative alle relazioni con l'ambiente**

Non esistono impatti ambientali significativi che derivino dall'operato dell'azienda.

#### **Informazioni relative alle relazioni con il personale**

Il numero medio dei dipendenti in forza durante il decorso dell'esercizio ripartito per categoria è il seguente:

MEDIA 2020	
CATEGORIE	TOTALE
DIRIGENTI	32
IMPIEGATI	354
OPERAI	1.268
<b>TOTALE DIPENDENTI MEDI 2020</b>	<b>1.654</b>

## **Attività di ricerca e sviluppo**

Ai sensi dell'art. 2428, comma 2, n. 1), c.c. si segnala che il Gruppo ha continuato ad investire svolgendo attività di ricerca e sviluppo per innovazione tecnologica ed ha indirizzato i propri sforzi su progetti che si ritengono particolarmente innovativi, in particolare ha sviluppato, e sta ancora sviluppando, nuovi concetti per gli asciugacapelli, con particolare attenzione ai concetti di leggerezza e compattezza. Nel corso del 2020 sono proseguiti i test di vita sulla gamma dei motori ultraleggeri, per il secondo semestre 2021 è prevista l'apertura di un nuovo sito produttivo automatizzato per ampliare la produzione di tutta la gamma di nuovi motori, sito produttivo che è in corso di realizzazione nel nuovo capannone acquisito in leasing da GA.MA SRL e al momento in corso di ristrutturazione.

Nel corso del 2020 si è lavorato ai seguenti due progetti:

**Progetto 1 - Acquisizione di nuove competenze e conoscenze per lo sviluppo di soluzioni tecnologiche innovative finalizzate alla realizzazione di phon professionali**

**Progetto 2 - Studio e sviluppo tecnico finalizzato alla ideazione di soluzioni innovative nell'ambito dei processi tecnologici progettuali e di sviluppo**

Per lo sviluppo di questi progetti la società ha sostenuto, nel corso del passato esercizio, costi relativi ad attività di R&S per 414.757 €

Si confida che l'esito positivo di tali innovazioni possa generare buoni risultati in termini di fatturato con ricadute favorevoli sull'economia dell'azienda.

Per le attività di R&S la società intende avvalersi del credito di imposta previsto dalla Legge n. 160/2019 art. 1 comma 198/209, come modificato dalla Legge 178/2020 art. 1 comma 1064.

Il costo sostenuto per le spese di ricerca e sviluppo di cui sopra, visto l'art. 2426 punto 5 del c.c., il principio contabile nazionale n° 24 del CNDC e CNR revisionato dall'OIC ed in conformità all'art. 108 del D.P.R. 917/86 (TUIR) e successive modificazioni, è stato considerato quale costo di esercizio ed imputato interamente a conto economico. Pur ammettendo una piena discrezionalità normativa nel scegliere l'opportunità di spendere tali costi nell'esercizio o attraverso un piano di ammortamento, comunque di durata non superiore a cinque anni, non si è ritenuto opportuno capitalizzare tali costi nell'attivo patrimoniale, in quanto pur trattandosi di ricerca applicata e sviluppo precompetitivo finalizzata al realizzo di un migliore e nuovo prodotto o processo produttivo, si ritiene che debba prevalere l'ampio postulato civilistico della prudenza, anche in considerazione del fatto che la recuperabilità degli oneri in oggetto tramite ricavi futuri (requisito essenziale per la capitalizzazione dei costi di R&S) sia una valutazione di carattere altamente soggettivo e aleatorio.

Inoltre il Gruppo ha commissionato ad una società cinese un'altra parte di ricerca e sviluppo investendo ingenti capitali.

## Informativa riguardante i rapporti intrattenuti dalle società rientranti nel perimetro di consolidamento con parti correlate.

Nel corso dell'esercizio 2020 le società rientranti nel perimetro di consolidamento hanno intrattenuto con le parti correlate i seguenti rapporti:

Società rientranti nel perimetro di consolidamento	Società parti correlate	Crediti commerciali	Crediti per finanziamenti	Debiti commerciali	Debiti per finanziamenti	Totale
GAMA SRL Unipersonale	ENBURG INTERNATIONAL SA			-162.041		-162.041
SCANDINAVIAN OUTDOORS SA	Deportes Fuego. SA	194.690	545.481	-7.415		732.756
GAMA ITALY UY	ENBURG INTERNATIONAL SA	2.037				2.037
DUNA ENTERPRISES	GAMA BEAUTY SL		124.237			124.237
DUNA ENTERPRISES	ENBURG INTERNATIONAL SA				-87.312	-87.312
DUNA ENTERPRISES	POSMEY CORPORATION S.A.		26.640.073			26.640.073
BRASITECH LTDA	GAMA ITALY DO BRASIL LIC ASSESSORIA E CONSULTORIA LTDA	366				366
ARIMEX IMPORTADORA SA	Deportes Fuego. SA		296.203	-6.328		289.876
GAMA CHILE SA	ENBURG INTERNATIONAL SA			-221.705		-221.705

Società rientranti nel perimetro di consolidamento	Società parti correlate	Ricavi di vendita	Altri costi operativi	Altri ricavi gestione caratteristica	RDOS FINANCIEROS
GAMA SRL Unipersonale	Deportes Fuego. SA	80.887			
GAMA SRL Unipersonale	ENBURG INTERNATIONAL SA		-316.180		
SCANDINAVIAN OUTDOORS SA	Deportes Fuego. SA	1.576		17.478	-39.034
GAMA ITALY UY	Deportes Fuego. SA		-1.192		
GAMA ITALY UY	ENBURG INTERNATIONAL SA	2.111	-293	28	
BRASITECH LTDA	GAMA ITALY DO BRASIL LIC ASSESSORIA E CONSULTORIA LTDA		-7.814	762	
ARIMEX IMPORTADORA SA	Deportes Fuego. SA				-67.870

## Informazioni sui principali rischi ed incertezze

Ai sensi dell'art. 2428, comma 2, n. 6-bis), c.c. si forniscono le informazioni in merito all'utilizzo di strumenti finanziari, in quanto rilevanti ai fini della valutazione della situazione patrimoniale e finanziaria.

Più precisamente, gli obiettivi della direzione aziendale, le politiche e i criteri utilizzati per misurare, monitorare e controllare i rischi finanziari sono i seguenti:

### Rischio di credito

Il valore dei crediti viene monitorato costantemente da tutte le società del gruppo nel corso dell'esercizio in modo tale che l'ammontare esprima sempre il valore di presumibile realizzo, che sia possibile, prima di attuare nuove forniture, testare la solvibilità dei clienti tramite la verifica dell'incasso delle precedenti forniture, e che sia sempre sotto controllo il credito scaduto nei cui confronti attuare azioni correttive.

Per la clientela che richiede dilazioni nei pagamenti, è comunque prassi procedere alla verifica del fido massimo accordato usando un net work esterno di informazioni finanziarie.

### Rischio di liquidità

La direzione aziendale è molto attenta ad un'economica gestione del cash flow e all'uopo ha attuato una procedura di redazione di budget settimanali.

Oltre alla liquidità primaria viene costantemente tenuta sotto osservazione anche la gestione della liquidità secondaria, onde garantire che ci siano sempre i flussi di cassa sufficienti per la copertura delle scadenze.

La liquidità aziendale viene continuamente reinvestita nel ciclo produttivo e la continuità dei flussi di cassa è garantita anche tramite l'utilizzo delle linee di credito di anticipo su fatture, finanziamento all'importazione e di scoperto di conto corrente, delle quali la gestione dispone presso il sistema bancario e per le quali ha sempre castelletto libero.

### **Rischio di mercato**

- Il rischio di tasso. Il Gruppo è soggetto al rischio di tasso soprattutto per l'operatività nelle aree del Sudamerica ed in particolare in Argentina, che ha subito una forte svalutazione della moneta locale e ha registrato un elevato tasso di inflazione che inevitabilmente ha avuto riflessi sui tassi di interesse fortemente cresciuti anche nel corso del 2020. Anche il mercato Russo è valutariamente instabile e pertanto anche in tale area il Gruppo è soggetto al rischio di tasso.
- Il rischio sui tassi di cambio. Il Gruppo è soggetto al rischio di oscillazione dei tassi in quanto l'approvvigionamento della maggior parte dei fattori produttivi è in dollari statunitensi.
- Il rischio di mercato interno. E' un rischio che riguarda tutte le società del gruppo che rischiano l'invenduto se non incontrano le richieste e le esigenze del mercato o se l'andamento dell'economia domestica è debole e riduce la capacità di spesa dei consumatori. A ciò si aggiunge il rischio ingenerato dall'impennata dei prezzi delle materie prime che potrebbe portare ad una contrazione dei margini nel 2021. Il gruppo ha cercato di mitigare tale rischio fissando il prezzo sugli acquisti scaglionati nel corso del 2021 e al contempo aumentando i prezzi di vendita in tutti i mercati, per cercare di mantenere/aumentare i margini.

### **Fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio**

Successivamente al 31 dicembre 2020 non si sono verificati, nelle società rientranti nell'area di consolidamento, altri fatti situazioni o circostanze che incidano o possano incidere significativamente sopra le situazioni patrimoniali, economiche o finanziarie delle società consolidate e conseguentemente sul bilancio consolidato chiuso al 31.12.2020.

Si segnala che nell'aprile 2021 è stata avviata una verifica fiscale nella controllata Duna Enterprises SL, ancora in corso alla data di redazione della presente relazione.

L'emergenza sanitaria derivante dalla diffusione del virus "Covid-19", dichiarata pandemia mondiale l'11 marzo 2020 dall'OMS, in Italia come nel resto del mondo ha avuto ed avrà notevoli conseguenze anche a livello economico.

Per affrontare le difficoltà operative derivanti dalla pandemia dichiarata dall'OMS a causa della rapida diffusione di COVID-19, e dalle nuove ondate pandemiche che si sono verificate nell'autunno inverno 2020/2021, il gruppo ha adottato le seguenti misure, che sono state replicate in tutte le filiali:

- sono stati progettati piani di emergenza per garantire la continuità dell'attività e continuare a fornire i clienti con la qualità che contraddistingue il gruppo e lo differenzia;
- sono state adottate tutte le misure che garantiscono il rispetto delle disposizioni governative in materia di isolamento del personale posto in quarantena, per mantenere l'operatività e minimizzare l'impatto;
- sono stati implementati schemi di lavoro da casa che stanno funzionando grazie all'impegno di tutto il personale.

La pandemia, tenuto conto di quanto sopra esposto, non fa emergere situazioni che possano impattare sulla continuità aziendale del gruppo, salvi gli effetti, ad oggi imprevedibili, di una nuova emergenza sanitaria che varianti del virus potrebbero innescare nell'autunno/inverno 2021/2022.

Si ritiene che la circostanza di maggior rilievo che si sta verificando in questi primi mesi del 2021 sia l'aumento dei costi di approvvigionamento, sia per l'aumento dei costi delle materie prime sia per l'aumento del costo del lavoro in Cina.

## **Evoluzione prevedibile della gestione**

Il FMI rivede leggermente al rialzo le previsioni di crescita per il 2021 (da + 0,3% a 5,5%), dopo il crollo storico del 2020 (-3,5%). Gran parte di questa revisione si basa sulla fiducia che la crescita sarà più intensa nella seconda metà dell'anno, grazie all'effetto positivo dei vaccini, dopo un inizio alquanto debole al 2021. Tuttavia, l'intensità di questa ripresa sarà piuttosto disomogenea a seconda dei paesi, poiché dipenderà dal loro accesso ai vaccini e ai servizi medici e dall'efficacia delle misure di stimolo adottate. Inoltre, l'incertezza rimane molto alta e l'emergere di nuove varianti del virus aumenta i rischi a breve termine.

Le migliori prospettive per quest'anno si basano sugli effetti positivi delle campagne vaccinali già avviate in alcuni Paesi, che consentiranno un graduale ritorno alla normalità, soprattutto nella seconda metà dell'anno, nonché sull'effetto delle politiche di stimolo aggiuntivo approvate per la fine dello scorso anno negli Stati Uniti e in Giappone. In effetti, gli Stati Uniti sono una delle economie con la revisione al rialzo più ripida nella crescita prevista nel 2021

L'obiettivo principale del gruppo nel corso del 2020, definito all'inizio della Pandemia, è stato quello di mantenere almeno un punto di equilibrio nei risultati aziendali e si può concludere che la vendita dei prodotti abbia avuto buoni livelli, anche perché i consumatori hanno speso di più in prodotti in quanto non potevano spendere nei servizi, a causa dei negozi chiusi per le restrizioni anti Covid.

Si prevede che la stessa tendenza permanga per buona parte del 2021, almeno fino a fine anno quando si auspica si possa tornare alla normalità.

Per quanto riguarda i piani aziendali per il 2021:

- Le stime di vendita vengono esaminate e monitorate su base giornaliera. Dopo oltre 365 giorni di pandemia, restrizioni e limitazioni, riteniamo che:
  - o I prezzi medi di vendita saranno superiori alla media 2020, per compensare l'incremento dei costi delle materie prime e garantendo una base solida per la continuità della nostra attività.
  - o i margini lordi stimati per l'anno 2021 saranno simili a quelli del 2020, intorno al 60%
- Questi piani si basano sulla realtà del business fino a marzo 2021.
  - o Alla fine del periodo gennaio-marzo 2021, le vendite hanno superato il Budget 2021 del 20% e ci si attende che questa tendenza venga confermata su base annua.

L'improvviso calo delle vendite all'inizio della quarantena e la decisione della stragrande maggioranza dei nostri clienti di posticipare i pagamenti tra 60 o 90 giorni rispetto alle scadenze ci hanno costretti ad attuare misure finanziarie di emergenza, che hanno incluso la rinegoziazione delle scadenze di pagamenti ai nostri fornitori e richiesta di supporto alle banche per posticipare le scadenze, obiettivi che sono stati raggiunti salvaguardando il flusso di cassa da impatti significativi.

Tutte le azioni sono costantemente monitorate, riviste e adattate, tenendo conto della realtà di ogni momento.

Il gruppo dispone di scorte nei magazzini e in transito per soddisfare la domanda e non si prevedono problemi di approvvigionamento; inoltre sono state analizzate le esigenze di approvvigionamento e adattata la nostra domanda alla nuova realtà di mercato.

Il Gruppo può contare su di un business solido e grazie alla risposta rapida ed efficace del management, che ha molta esperienza nella gestione delle crisi, il gruppo è in grado non solo di superare questo periodo senza grandi shock finanziari, ma si pensa che ne uscirà più forte.

Infine, abbiamo sfruttato questo tempo per rafforzare la nostra posizione nel mercato dell'e-commerce attraverso il quale sono stati ottenuti ottimi risultati di vendita.

Il gruppo continua a concentrarsi sull'ultima innovazione che sta rivoluzionando il mercato globale degli asciugacapelli, il phon IQ (Perfetto) e si stima che con il lancio nel nuovo phon IQ 2, che presenta migliorie rispetto al primo IQ, le vendite continuino a dare buoni risultati, aumentando la quota di GAMA nel business degli asciugacapelli.

Inoltre si attende un buon 2021 anche per il lancio di nuovi phon con motori italiani, il lancio di proprie linee di cosmetici e il lancio di una nuova linea di clippers professionali con una tecnologia rivoluzionaria.

Per quanto riguarda l'Argentina si prevede un 2021 molto complicato, però grazie ai migliori prezzi in export di carne e prodotti agricoli, oltre ai fondi in arrivo con il DEG Derechos Especiales de Giro, si attende una ripresa economica intorno al 6-7% ed un mercato tranquillo.

Il grande interrogativo verte su cosa accadrà sul dopo elezioni previste per novembre 2021, in quanto si tratta di un'economia affetta da gravi disequilibri macroeconomici (elevata inflazione, debolezza del peso rispetto al dollaro, deficit fiscale elevato, etc)

## Progetti futuri:

Vediamo il futuro con grande ottimismo, nonostante l'anno difficile passato nel 2020, principalmente perché:

- Riteniamo di aumentare in modo significativo le vendite dell'iQ, che è un prodotto superiore rispetto agli altri phon attualmente sul mercato:
  - Si tratta di un prodotto di grande successo, ma a causa della Pandemia, abbiamo dovuto rimandare i piani di crescita e l'introduzione del prodotto in mercati in cui il nostro marchio non ha una presenza significativa.
  - Stiamo lavorando per sviluppare i mercati asiatici (c'è molto interesse in Giappone, Corea, Malesia, Singapore, Cina, Hong Kong, ecc.) che fino ad ora, a causa della mancanza di offerta, non stavamo considerando.
  - Abbiamo avuto un buon lancio del phon iQ negli Stati Uniti, Canada e Australia; il ritmo delle vendite del phon iQ, prima del COVID-19, era quasi il doppio della stima, e quindi abbiamo motivo di credere che le vendite saranno molto consistenti in questi mercati.
- Nuovi prodotti:
  - GA.MA SRL ha acquisito in leasing un nuovo capannone, che attualmente è in ristrutturazione, che sarà utilizzato come sito produttivo da agosto/settembre 2021. Si sta organizzando la produzione interna di quattro tipi di nuovi motori per asciugacapelli e sono in sviluppo sei nuovi tipi di phon professionali diversi, dove le variabili sono: performance, leggerezza e longevità. Saranno contraddistinti da diverse fasce di prezzo, dalla più economica alla più costosa.
  - Si lancerà il nuovo phon IQ 2 Perfetto, evoluzione migliorata del già ottimo phon IQ 1.
  - Il Gruppo ha sviluppato un macchinario per dotare di una ricopertura le lame delle tosatrici. Questa tecnologia di indurimento della lama eviterà la necessità attuale di dover affilare le lame dopo 700/800 ore di uso. Si è lavorato per poter garantire un'affilatura "eterna"; allo stesso tempo questa tecnologia consente di evitare che le lame diventino troppo calde dopo 20-30 minuti di utilizzo e riduce anche il consumo di energia elettrica per cui la durata delle batterie è più lunga. Si stima che la produzione di tali nuove tosatrici professionali abbia inizio nell'estate 2021.
  - Il Gruppo ha sviluppato una nuova linea di rasoi ed epilatori, categoria nella quale il Gruppo dispone di un piccolo market share. Si auspica di diventare nell'arco dei prossimi due anni il player n. 2 del settore, specialmente nel mercato latino americano.
  - Lancio di nuove linee Clippers a livelli di prezzo Premium.
  - Inoltre, espanderemo la nostra attività in Argentina, seguendo il modello di successo che abbiamo in Cile con TUA. Lo faremo con la "partnership" dei nostri attuali distributori, e in questo modo entreremo direttamente nel business del Retail professionale. Per supportare questa impresa, abbiamo diverse linee di prodotti in fase di sviluppo come:
    - Nuova linea di depilazione IPL

- Smalto per unghie, trucco
- Cura della pelle

L'amministratore unico  
Carlos José Ceva

LA SOTTOSCRITTA CHIARA TOMASSINI, AI SENSI DELL'ART. 31 COMMA 2- QUINQUIES DELLA LEGGE 340/2000, DICHIARA CHE IL PRESENTE DOCUMENTO È CONFORME ALL'ORIGINALE DEPOSITATO PRESSO LA SOCIETÀ