

PARERE VALUTATIVO DEL MARCHIO
POSTALMARKET
AL 30 SETTEMBRE 2025

INDICE

1. GLOSSARIO

2. INCARICO

- 2.1 Premesse
- 2.2 Indipendenza e Codice etico
- 2.3 Oggetto e unità di valutazione
- 2.4 Principi di riferimento
- 2.5 Configurazione di valore
- 2.6 Data di riferimento ed evento successivi
- 2.7 Valuta funzionale
- 2.8 Presupposto di valutazione
- 2.9 Puntualizzazioni in materia di valutazioni
- 2.10 Base informativa
- 2.11 Disclaimer

pag. 3

pag. 6
pag. 7
pag. 7
pag. 7
pag. 7
pag. 7
pag. 7
pag. 8
pag. 8
pag. 9
pag. 10

3. IL MARCHIO

- 3.1 Gli asset oggetto di valutazione
- 3.2 La storia di Postalmarket
- 3.3 Possibili strategie di rilancio del Marchio
 - 3.3.1 Probabilità di successo e razionale
 - 3.3.2 Benchmark/Competitors

pag. 11
pag. 13
pag. 20
pag. 23
pag. 24

4. VALUTAZIONE

- 4.1 Approccio valutativo
- 4.2 Formula valutativa
- 4.3 Tasso di attualizzazione
- 4.4 Stima dei benefici attesi futuri per scenario
- 4.5 Stima dei royalty rates per scenario
- 4.6 Sintesi dell'iter valutativo
- 4.7 La valutazione per singolo scenario

pag. 39
pag. 44
pag. 45
pag. 50
pag. 51
pag. 52
pag. 56

5. CONCLUSIONI

pag. 60

1. GLOSSARIO

Actual: consuntivo

Aida: banca dati di società italiane gestita da Bureau Van Dijk, provider privato internazionale di informazioni finanziarie (www.bvdinfo.com)

Adj: adjusted o rettificato

Beta: misura del rischio sistematico (rischio non eliminabile per diversificazione) di un *asset* nel mercato. E' dato dalla covarianza, normalizzata, tra rendimento dell'*asset* e il rendimento del portafoglio di mercato. Con riferimento alla struttura finanziaria dell'impresa rappresentata dall'*asset*, è detto anche *beta levered*

Beta unlevered: coefficiente beta di un'impresa non indebitata (*unlevered*)

CAGR: acronimo di *Compounded Average Growth Rate* cioè tasso di crescita medio annuo composto

CAPM: *Capital Asset Pricing Model*, modello secondo il quale il costo del capitale proprio viene determinato come somma tra il tasso di rendimento degli investimenti privi di rischio e il premio per il rischio di mercato azionario corretto per il rischio sistematico dell'azienda target

CAPSULE: in ambito moda e comunicazione significa collezione limitata, piccola e mirata, creata per un periodo di tempo breve o in collaborazione con un partner (esempio: Invicta × Gucci nel 2016, Fiorucci per Adidas nel 2019, Superga per Philosophy di Lorenzo Serafini (stilista contemporaneo) nel 2019, Benetton × Ghali (rapper) nel 2020, Trussardi × Levriero Vintage nel 2022; Postalmarket potrebbe creare capsule editoriali (magliette, shopper, poster) con le copertine originali dei cataloghi anni '70-'90

CCII: Codice della Crisi e dell'Insolvenza delle Imprese

Cliente: il Liquidatore giudiziale della Società, dott. Gian Luca Pivato

Cost of debt (Cod o K_d): costo del capitale di debito

Cost of equity (Coe o K_e): costo del capitale proprio o di rischio

Country risk premium: cioè il premio relativo al rischio paese pari al differenziale di rendimento dei titoli governativi rispetto a quelli di un paese finanziariamente virtuoso (ad es. Germania)

Curatela: selezione attenta e ragionata di prodotti o contenuti, fatta da esperti con un criterio preciso (qualità, stile, coerenza con un'identità)

Damodaran: dal 1986, il professor Damodaran insegna finanza aziendale e valutazione azionaria alla NYU (New York University) Stern (<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>)

È autore di numerosi testi accademici e professionali su temi quali la valutazione, la finanza aziendale e la gestione degli investimenti ed è riconosciuto per il suo contributo alla didattica e alla ricerca nel campo della finanza.

Oltre alla sua attività accademica, Damodaran gestisce il sito "Damodaran Online", una risorsa completa che offre dati, strumenti e approfondimenti sulla valutazione finanziaria.

Il suo lavoro ha avuto un impatto significativo sia nel mondo accademico che nell'industria finanziaria, rendendolo una figura di riferimento nel campo della valutazione aziendale

1. GLOSSARIO

Data di riferimento: 30 settembre 2025

EBIT: acronimo di *Earnings Before Interests and Taxes* cioè di Risultato ante oneri e proventi finanziari e imposte sul reddito

EBIT margin: EBIT su Ricavi in %

EBITDA: acronimo di *Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*, grandezza economica equivalente al Risultato operativo (EBIT) prima degli ammortamenti ed accantonamenti

EBITDA margin: EBITDA sui Ricavi in %

EBT: acronimo di *Earnings Before Taxes* cioè di Risultato ante imposte

ERP: *Equity Risk Premium*, è il premio atteso da un investitore per un investimento rischioso rispetto al rendimento per investimenti privi di rischio, tipicamente i titoli di stato decennali dei paesi finanziariamente virtuosi

Fernandez: professore di Financial Management IESE presso la Business School University of Navarra (Spagna) (www.iese.edu/faculty-research/faculty/pablo-fernandez/) ed è autore di numerosi articoli e working paper su temi finanziari. Uno dei suoi contributi più noti è il sondaggio annuale sul premio per il rischio di mercato e il tasso privo di rischio utilizzati in vari paesi, fornendo preziose informazioni sulle pratiche di valutazione finanziaria a livello globale.

La sua esperienza e i suoi studi hanno avuto un impatto significativo nel campo della finanza aziendale, rendendolo una figura di riferimento sia nel mondo accademico che professionale

GDO: Grande Distribuzione Organizzata

IA: Intelligenza Artificiale

Irap: imposta sul reddito delle attività produttive e pari al 3,9%, indicativamente, del valore aggiunto

Ires: imposta sul reddito delle società di capitali e pari al 24%, indicativamente, dell'utile ante imposte

Kd: costo del capitale di debito

Ke: costo del capitale di rischio

Marchio: il marchio Postalmarket di proprietà della Società e gli altri asset minori come meglio descritto al Paragrafo n.3.1

Media: è la somma di tutti i valori di un set di dati divisa per il numero totale dei valori

Mediana: è il valore che si trova al centro di un set di dati quando i valori sono ordinati in ordine crescente, conseguentemente non è sensibile ai valori estremi, quindi è una misura più rappresentativa in presenza di outlier

PIV: Principi Italiani di Valutazione emanati nel 2015 dall'Organismo Italiano di Valutazione (OIV); www.fondazioneoiv.it

Postalmarket Srl: vedi Società

Società: la società Postalmarket Srl, start up innovativa, con sede in Via Sile n.41, 31056 Roncade (Treviso), C.F. n. 02999900307, in liquidazione controllata ex art.270 CCII a seguito di provvedimento del Tribunale di Treviso del 7 maggio 2025

TAB: tax amortization benefit

T_c: tax rate

1. GLOSSARIO

Valutatore: lo scrivente incaricato della Valutazione

Valutazione: la presente valutazione

VAN: Valore Attuale Netto cioè l'importo esigibile alla Data di riferimento considerato equivalente a una sequenza di flussi di cassa esigibili a date future

WACC: acronimo di *Wheighted Average Cost of Capital* cioè il costo, in %, medio annuo ponderato del capitale (di debito e proprio) quale tasso di attualizzazione dei flussi finanziari futuri previsti; rappresenta la remunerazione minima che i finanziatori si attendono dall'investimento data la sua rischiosità

Yoy: anno su anno

2. INCARICO

2.1 Premesse

Il sottoscritto, Dott. Mario Conte, nato a Resana (TV) in data 14/07/1959, domiciliato a Castelfranco Veneto (TV), Via Degli Olivi n. 6/a, codice fiscale CNTMRA59L14H238S, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Treviso al n 232 Sezione A e al Registro dei Revisori Legali con D.M. del 12/04/1995, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 31BIS del 21/04/1995 con il numero progressivo di iscrizione 15625, con lettera del 09/10/2025 ha ricevuto l'incarico dal dott. Gianluca Pivato (nel seguito anche «il Cliente»), quale liquidatore nominato nella procedura di liquidazione controllata, ex art. 270 CCII, della società Postalmarket Srl (nel seguito anche «la Società»), di effettuare la valutazione del marchio Postalmarket (nel seguito anche «il Marchio») alla data del 30 settembre 2025 (nel seguito anche «Data di riferimento»); tale valutazione ha la finalità di stimare un riferimento di valore di mercato dell'asset, utilizzabile nell'ambito della procedura competitiva di vendita del bene.

Tutto ciò premesso, nella fattispecie l'incarico assegnato allo scrivente prevede l'emissione di un *parere valutativo* del Marchio, il che implica che il giudizio di valore si fondi su una o più fasi soltanto del processo valutativo.

In particolare, la realizzazione *dell'analisi fondamentale* che è il prerequisite per una valutazione c.d. piena, prevede tipicamente lo svolgimento delle seguenti attività che, nella fattispecie, o non sono state effettuate o solo in parte, per ragioni di tempo e/o di costi e/o di base informativa disponibile e/o di spettanza del Cliente:

- Analisi strategica a livello di settore/mercato
- Analisi delle previsioni economico-finanziarie (storica/prospettica/comparativa)
- Analisi dei dati di scenario economico e di mercato
- Analisi della protezione legale del Marchio

Esula dal presente incarico qualsivoglia attività di tipo legale, in particolare con riferimento alla protezione legale del Marchio in quanto di spettanza del Cliente

2. INCARICO

2.2 Indipendenza e Codice etico

Lo scrivente si dichiara indipendente rispetto sia al soggetto conferente l'incarico (il Cliente) che all'oggetto del giudizio di stima (la Società) e dichiara di aderire al Codice dei principi etici del valutatore professionale emanato dall'IVSC (*International Valuation Standard Committee*)

2.3 Oggetto e unità di valutazione

Oggetto e unità della valutazione è il 100% del marchio Postalmarket (nel seguito anche «il Marchio») di proprietà della Società

2.4 Principi di riferimento

Si è fatto riferimento ai Principi Italiani di Valutazione emananti dall'Organismo Italiano di Valutazione (OIV)

2.5 Configurazione di valore

Considerata la finalità della valutazione è stata adottata la configurazione del valore di mercato inteso come il prezzo al quale verosimilmente il Marchio potrebbe essere negoziato, alla Data di riferimento dopo un appropriato periodo di commercializzazione, fra soggetti indipendenti e motivati che operano in modo informato, prudente, senza essere esposti a particolari pressioni (obblighi a comprare o a vendere).

Il valore di mercato riflette il massimo e migliore uso dell'attività (c.d. Highest and Best Use-HBU) per il generico operatore di mercato.

Si è successivamente tenuto conto delle implicazioni sul valore di mercato derivanti dal contesto liquidatorio per effetto del quale il marchio non è attualmente utilizzato e sarà oggetto di una procedura di vendita competitiva nei prossimi mesi

2.6 Data di riferimento ed eventi successivi

La data di riferimento della valutazione è il 30 settembre 2025; conseguentemente, gli eventi successivi a tale data non sono stati presi in considerazione in quanto fatti successivi e per lo più non conoscibili

2.7 Valuta funzionale

La stima è stata espressa nella valuta funzionale dell'entità economica da valutare, ovvero l'euro

2.INCARICO

2.8 Presupposto di valutazione

La prospettiva aziendale adottata nella valutazione è la discontinuità della gestione e quindi la prospettiva della liquidazione

2.9 Puntualizzazioni in tema di valutazioni

Ogni valutazione debba essere sempre un giudizio obbiettivo, razionale, verificabile e coerente che si fonda su stime e che richiede, conseguentemente, una significativa dose di giudizio professionale da parte dell'esperto; pertanto:

- ❖ Nessuna valutazione può essere fatta coincidere con la mera applicazione di una formula matematica
- ❖ Ogni valutazione si riferisce ad un determinato momento nel tempo
- ❖ Ogni valutazione non è un dato di fatto ma una stima di una specifica configurazione di valore riferita ad una specifica attività, ad una specifica data, tenuto conto della finalità della stima e del tipo di incarico
- ❖ Ogni valore è sempre e comunque frutto di una stima e, pertanto, è sempre una quantità approssimata e non esatta
- ❖ Non esiste, in quanto non è oggettivamente determinabile, il valore "giusto" o il valore "vero" di un bene o di un'attività
- ❖ Esiste sempre una differenza tra valore e prezzo: il valore è una grandezza stimata cioè costituisce il risultato di una stima condotta da un valutatore mentre il prezzo ha natura negoziale, rappresenta il corrispettivo richiesto, offerto o pagato per l'acquisizione dell'attività, è cioè una grandezza empirica cioè fattuale, influenzata da tutte le variabili che incidono sulla domanda e sull'offerta e che, pertanto, può discostarsi dal valore dell'attività
- ❖ Il valore di mercato, anch'essa grandezza stimata, non fattuale, risultato di una stima condotta da un valutatore, può differire dal prezzo che si forma successivamente sul mercato per lo stesso bene essendo influenzato da tutte le variabili che incidono su domanda/offerta; ancora diverso è il costo che è una grandezza empirica, uguale all'ammontare delle risorse impiegate per acquisire o realizzare l'oggetto dell'attività

2.INCARICO

2.10 Base informativa

□ La Valutazione è stata effettuata considerando le seguenti principali informazioni:

- 1) Visura camerale storica della Società datata 3 ottobre 2025
- 2) Valutazione del Marchio effettuata a fini di bilancio in data 29 maggio 2023 cioè a fini della rivalutazione ex lege effettuata nel bilancio di esercizio della Società al 31 dicembre 2022
- 3) Bilanci di esercizio della Società al 31 dicembre 2020, 2021, 2022, 2023 e 2024 depositati al Registro delle Imprese ed i relativi prospetti economico-patrimoniali analitici
- 4) Business plan 2023-2027 della Società
- 5) Informazioni tratte dalla banca dati pubblica www.wipo.int
- 6) Informazioni economico-finanziarie e societarie tratte dalla banca dati Aida di Bureau Van Dijk
- 7) Informazioni economiche e finanziarie di mercato e di settore tratte da banche dati pubbliche (Prof. Damodaran della Stern University of New York, USA e Prof. Fernandez della IESE Business School University of Navarra, Spain) e private (Capital IQ Pro di S&P e Bureau Van Dijk di Moodys)
- 8) Informazioni pubbliche tratte dal web
- 9) Altro

La base informativa utilizzata è stata oggetto da parte dello Scrivente di verifiche generali di plausibilità e coerenza nel suo complesso

I documenti costituenti la base informativa, quasi esclusivamente pubblici, sono conservati nelle carte di lavoro dello scrivente e sono eventualmente disponibili su richiesta.

Lo scrivente, nello svolgimento dell'incarico, si è avvalso anche di sistemi di intelligenza artificiale (IA); in ogni caso, l'attività professionale, le valutazioni critiche, le decisioni e le responsabilità connesse all'incarico rimangono esclusivamente in capo allo scrivente, il quale esercita un controllo umano effettivo su tutte le attività svolte con l'ausilio dell'IA.

2.INCARICO

2.11 Disclaimer

- ☐ Il presente documento è da considerarsi riservato e non potrà essere utilizzato, in tutto o in parte, per finalità differenti da quelle specificate in precedenza
- ☐ La Valutazione è stata ultimata sulla base delle informazioni acquisite alla data del 30 ottobre 2025 e non vi è obbligo di procedere al suo aggiornamento
- ☐ Non si è tenuto conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria o non prevedibile (per esempio, nuove normative di settore, variazione della normativa fiscale e degli scenari politici e sociali, calamità, ecc...)

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.1 Gli asset oggetto di valutazione

Gli asset oggetto di valutazione sono i seguenti marchi e domini:

	Brand name	Logo	IPR	Designation	Status	Status date	Number	Office	Nice classification	Owner	Expiry date
1	POSTALMARKET		Regional Trademark Registration	European Union	Registered	2021-06-20	018339127	EUIPO (European Union)	3, 5, 7, 8, 9, 10, 11, 14, 15, 24, 25, 26, 28, 35	POSTALMARKET SRL (Italy)	2030-11-18
2	PM POSTALMARKET		International Trademark	UK, USA	Registered	2021-04-27	1619494	Madrid (WIPO)	35	POSTALMARKET SRL (Italy)	2031-04-27
3	PM POSTALMARKET		Regional Trademark Registration	European Union	Registered	2021-05-02	018339614	EUIPO (European Union)	35	POSTALMARKET SRL (Italy)	2030-11-18
4	IL LABORATORIO DELL'ERBORISTA		Regional Trademark Registration	European Union	Registered	2022-09-25	018682941	EUIPO (European Union)	3, 5	POSTALMARKET SRL (Italy)	2032-04-08
5	POSTALMARKET		International Trademark	UK, USA	Registered	2021-04-27	1639267	Madrid (WIPO)	3, 5, 7, 8, 9, 10, 11, 14, 15, 24, 25, 26, 28, 35	POSTALMARKET SRL (Italy)	2031-04-27
Fonte: estrazione effettuata dallo scrivente in data 24 ottobre 2025 per Owner (Postalmarket Srl) e status (Registered e non anche Ended e/o Expired) dal sito WIPO World Intellectual Property Organization)											

Dominio	Scadenza	Costo annuo di rinnovo
postalmarket.com	11/12/2026	€ 40
postalmarket.it	03/07/2026	€ 40
laboratorioerborista.it	03/07/2026	€ 40
Fonte: comunicazioni della Curatela		

☐ Nella valutazione si è assunta l'assenza di contestazioni e cause in corso nonché la piena proprietà dello stesso (assenza di contratti di royalty) e la sua attuale inutilizzazione

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.1 Gli asset oggetto di valutazione

- ❑ Nella valutazione è stato considerato il solo marchio Postalmarket in quanto decisamente il più noto e riconoscibile e quindi il più significativo
Il resto degli asset sono stati ritenuti economicamente poco rilevanti (ndr il marchio *I/ laboratorio dell'Erboristeria*) o comunque inclusi, i domini, nella valutazione complessiva del marchio principale
Il marchio Postalmarket con il suo logo, risulta registrato, in particolare, sui mercati UE, Italia inclusa, ma anche UK e USA, peraltro per classi merceologiche differenti

A sinistra, in tabella, la sintesi delle classi merceologiche di registrazione

CLASSI MERCEOLOGICHE	
Class 003	Cosmetics and Cleaning Products
Class 005	Pharmaceutical Products
Class 007	Machinery Products
Class 008	Hand Tool Products
Class 009	Computer & Software Products & Electrical & Scientific Products
Class 010	Medical Instrument Products
Class 011	Environmental Control Instrument Products lighting heating cooling cooking
Class 014	Jewelry Products
Class 015	Musical Instrument Products
Class 024	Fabrics
Class 025	Clothing Products
Class 026	Lace, Ribbons & Embroidery and Fancy Goods
Class 028	Toys and Sporting Goods Products
Class 035	Advertising, Business & Retail Services
Fonte: www.trademarkia.com	

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.2 La storia di Postalmarket

Origini e sviluppo

1959 – Fondazione a Udine per iniziativa di Anna Bonomi Bolchini, imprenditrice milanese che importò in Italia il modello americano della vendita per corrispondenza, ispirandosi a colossi come Sears e Montgomery Ward.

Il catalogo veniva spedito gratuitamente nelle case delle famiglie italiane e divenne negli anni Sessanta e Settanta un'icona, non solo per l'acquisto di abbigliamento, accessori e articoli per la casa, ma anche come oggetto di costume e immaginario collettivo.

Anni '70-'80 – L'azienda raggiunge il suo apice:

- Cataloghi di oltre 1.000 pagine spediti in milioni di copie due volte l'anno
- Collaborazioni con i più grandi fotografi e modelle italiane: Postalmarket diventa fenomeno culturale e mediatico, non solo commerciale
- Diffusione capillare: anche nelle zone rurali e nei piccoli centri rappresentava una porta d'accesso al consumo moderno
- Si stima che negli anni '80 il catalogo arrivasse a circa 45 milioni di famiglie italiane
- Ricavi annui fino a Euro 200 milioni (importo di allora rivalutato ad oggi)

Icona di costume

Non era solo un canale di vendita, ma un medium di aspirazioni sociali: portava nelle case italiane la moda, gli articoli per la casa, gli elettrodomestici e i primi segni di modernità.

Forte legame con la cultura popolare: il catalogo era atteso, sfogliato e spesso conservato.

Alcune copertine con modelle divennero iconiche (es. Cindy Crawford, Carla Bruni, Claudia Schiffer agli inizi delle loro carriere).

Declino

Fine anni '80 - Anni '90: crescono la concorrenza della GDO (centri commerciali) e si manifestano i primi segnali dell'e-commerce (NB Amazon nasce nel 1994)

1993: avviene la cessione dell'azienda al gruppo tedesco Otto Versand ma senza grandi risultati

2000: crisi finanziarie e gestionali, con vari passaggi societari ma senza esiti positivi

2000-2015: diverse liquidazioni, tentativi di rilancio falliti, forte perdita di appeal nel pubblico più giovane

In particolare nel 2003 il gruppo Bernardi, catena di negozi di abbigliamento, acquista l'azienda con il marchio ma non lo rilancia

2015: con il fallimento della società che detiene il marchio l'attività si ferma definitivamente

Da fonti di stampa (www.ilpost.it) si evince che l'ultimo catalogo Postalmarket risale al 2001

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.2 La storia di Postalmarket

Tentativo di rilancio recente

2021-2023: rebranding digitale da parte della società Postalmarket Srl, con il lancio di una piattaforma e-commerce e un nuovo catalogo "in stile magazine" distribuito in edicola (vedi immagine a lato)

Focus su *Made in Italy*, artigianato e prodotti di qualità, cercando di unire la forza del brand storico alla modernità digitale.

Il nuovo progetto ha difficoltà ad imporsi in un mercato già dominato da colossi come Amazon, Zalando e player verticali e forse anche per inadeguatezza di risorse finanziarie

Dai bilanci della Società si evince che i ricavi realizzati nel periodo in oggetto 2021, 2022 e 2023 ammontano, rispettivamente, ad Euro 264 mila, Euro 386 mila ed Euro 370 mila pari complessivamente a circa Euro 1 milione sostenendo, nel medesimo periodo, perdite operative complessive per circa Euro 3 milioni; i lavoratori dipendenti sono stati al massimo di 7 unità

Le strategie storiche di Postalmarket

1. Catalogo come canale principale

Postalmarket nasce nel 1964 con un'idea innovativa per l'Italia: la vendita per corrispondenza tramite catalogo illustrato

Il catalogo era il centro del modello di business: veniva stampato in milioni di copie e spedito due volte all'anno alle famiglie italiane

Ogni catalogo aveva centinaia di pagine con prodotti di moda, articoli per la casa, elettronica, gioielli e perfino alimentari

→ Strategia: distribuzione capillare → raggiungere anche i piccoli centri dove non c'erano grandi magazzini o negozi specializzati



2. Accessibilità + aspirazionalità

Postalmarket puntava a democratizzare il consumo: portava nelle case italiane (anche rurali) le stesse mode e oggetti che si trovavano nei negozi delle città.

La comunicazione mescolava aspirazione e accessibilità: modelle famose (Claudia Schiffer, Carla Bruni, Cindy Crawford) accanto a prodotti economici e alla portata della classe media.

→ Strategia: mix di status symbol e beni di consumo quotidiano, con pricing diversificato

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.2 La storia di Postalmarket

3. Customer reach diretta

Il cuore era la disintermediazione: niente rete di negozi, ma rapporto diretto col cliente tramite catalogo + spedizione postale

Il cliente ordinava compilando un modulo o telefonando, e riceveva la merce a casa.

Questo permetteva di coprire tutto il territorio nazionale, anticipando concetti oggi tipici dell'e-commerce

→ Strategia: direct-to-consumer (D2C) ante litteram

4. Economia di scala e varietà

La forza stava nella vastità dell'assortimento: Postalmarket offriva migliaia di articoli, diventando una sorta di "Amazon su carta"

Puntava a volumi enormi: più famiglie sfogliavano il catalogo, più aumentava la probabilità di acquisto

Il modello funzionava grazie a costi fissi di stampa e distribuzione diluiti su milioni di copie e ordini

→ Strategia: ampiezza di gamma + economie di scala

5. Brand come media

Il catalogo non era solo vendita: diventava un oggetto di intrattenimento e aspirazione

Molti lo sfogliavano anche senza acquistare, come rivista di moda e lifestyle

Questo rafforzava il brand come icona popolare e creava una relazione emotiva con i consumatori

→ Strategia: ibrido tra magazine e strumento commerciale

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.2 La storia di Postalmarket

Modello di business storico: in sintesi

Revenue model: margine sulle vendite per corrispondenza

Cost structure: stampa e distribuzione cataloghi (costi alti ma ammortizzati dai volumi), logistica spedizioni e customer service

Key assets: il brand, il catalogo cartaceo, i contratti con i fornitori/produttori e la rete di distribuzione postale

Customer segment: famiglie italiane medio-borghesi, spesso lontane dai grandi centri urbani

Value proposition: portare la moda e i consumi moderni a casa di tutti, con la comodità dell'acquisto a distanza

In sintesi, storicamente Postalmarket basava il suo successo su catalogo + logistica postale + vasto assortimento, con una strategia di distribuzione capillare, aspirazione accessibile e modello D2C.

Era in pratica un precursore dell'e-commerce, con il catalogo al posto del sito web.

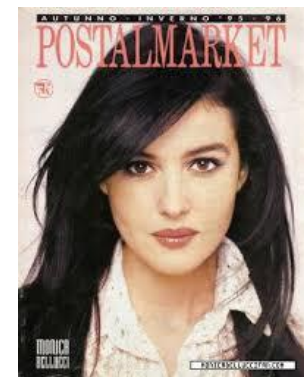
Business Model Canvas – Postalmarket (storico)

1. Key Partners (Partner chiave)

- Tipografie e case editrici (stampa cataloghi)
- Poste Italiane e corrieri (distribuzione catalogo e spedizioni ordini)
- Fornitori e produttori di moda, articoli per la casa, elettronica, alimentari
- Agenzie di pubblicità e fotografi (per le campagne e le immagini dei cataloghi)
- Modelle e volti noti (Claudia Schiffer, Cindy Crawford, Carla Bruni, ecc.)

2. Key Activities (Attività chiave)

- Realizzazione, stampa e distribuzione del catalogo
- Gestione ordini via posta/telefono
- Logistica e spedizione prodotti
- Gestione magazzini e stock
- Marketing e comunicazione (copertine, campagne iconiche)



3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.2 La storia di Postalmarket

3. Key Resources (Risorse chiave)

- Il marchio Postalmarket
- Il catalogo cartaceo (asset centrale)
- Database clienti (indirizzi, famiglie raggiunte)
- Rete logistica e contratti con i fornitori
- Know-how editoriale + commerciale (ibrido tra rivista e vendita)

4. Value Proposition (Proposta di valore)

- Portare i consumi moderni in ogni casa italiana
- Accessibilità: prodotti alla portata delle famiglie medie
- Aspirazione: moda e lifestyle con modelle celebri
- Comodità: acquisto da casa senza recarsi nei negozi
- Ampiezza: enorme varietà di articoli in un unico catalogo

5. Customer Relationships (Relazioni con i clienti)

- Relazione "impersonale ma costante": il catalogo due volte l'anno creava attesa
- Fidelizzazione tramite mailing list e continuità
- Servizio clienti via posta e telefono
- Catalogo percepito come "oggetto familiare" → quasi una rivista di casa

6. Channels (Canali)

- Catalogo cartaceo spedito per posta
- Moduli d'ordine inviati per posta o telefonate al call center
- Distribuzione e consegna tramite corrieri/poste



3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.2 La storia di Postalmarket

7. Customer Segments (Segmenti di clientela)

- Famiglie italiane di ceto medio e medio-basso
- Consumatori nei piccoli centri e aree rurali (dove i negozi mancavano)
- Giovani e donne interessate alla moda
- Ampio target generalista (non di nicchia)

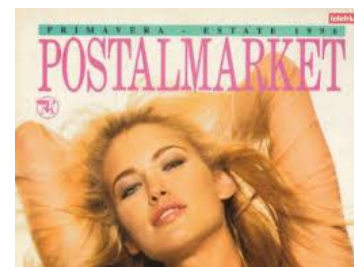
8. Cost Structure (Struttura dei costi)

- Stampa e spedizione del catalogo (altissimi ma scalabili)
- Costi logistici (magazzini, spedizioni, resi)
- Personale (redazione, customer service, gestione magazzini)
- Marketing e comunicazione
- Diritti d'immagine (fotografi, modelle)

9. Revenue Streams (Flussi di ricavo)

- Vendita diretta di prodotti (margine commerciale)
- Accordi con i fornitori per inserire i loro prodotti nel catalogo
- Ricavi accessori da pubblicità nel catalogo (pagine sponsorizzate)

- ❑ In sintesi, il modello di Postalmarket era un ibrido tra media e retail anticipando logiche dell'e-commerce moderno, dove il catalogo fungeva da canale di vendita, ma anche da strumento di comunicazione e lifestyle, la logistica postale garantiva capillarità e comodità, i ricavi provenivano dai margini sulle vendite e da accordi commerciali coi fornitori.



3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.2 La storia di Postalmarket

I principali settori in cui operava lo storico Postalmarket, che non era un brand mono-prodotto bensì funzionava come un vero e proprio catalogo generalista, erano i seguenti:

Moda e abbigliamento (peso indicativo 50-55%)

Era il cuore del catalogo, con brand italiani e internazionali, spesso presentati con modelle celebri

- Uomo, donna e bambino
- Intimo e lingerie
- Accessori (scarpe, borse, cinture)

Casa e arredo (20-25%)

- Tessili per la casa (lenzuola, tende, tovaglie)
- Piccoli mobili e complementi d'arredo
- Elettrodomestici di fascia media

Bellezza e cura della persona (10%)

- Cosmetici, profumi, prodotti per capelli
- Cura del corpo e piccoli apparecchi beauty

Tempo libero e sport (5-7%)

- Attrezzature sportive (biciclette, articoli palestra)
- Giocattoli per bambini
- Strumenti musicali e hi-fi

Tecnologia e innovazione domestica (5%)

- Elettronica di consumo (radio, televisori, stereo)
- Oggetti "moderni" che davano l'idea di progresso nelle famiglie italiane

Food & kitchen (2-3%)

- Alcuni articoli per cucina (piccoli utensili e accessori da tavola)
- Ma non era un settore centrale: Postalmarket era molto meno food-oriented rispetto, ad esempio, a un Eataly di oggi

Sintesi:

La moda era di gran lunga il settore trainante (oltre la metà del fatturato), la casa e il lifestyle domestico erano il secondo pilastro, Beauty, tempo libero e tecnologia completavano l'offerta mentre il food era marginale

→ Questo conferma che Postalmarket non era semplicemente un "Amazon ante litteram", ma soprattutto un catalogo di moda e lifestyle familiare, con forte posizionamento sul *consumo aspirazionale* cioè il desiderio di acquisto di beni e servizi che hanno forte valore simbolico e di status, spesso al di sopra delle possibilità economiche immediate del consumatore

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3 Possibili strategie di rilancio del Marchio

Strategia	Vision/Mission	STRATEGIE DI RILANCIO				SWOT ANALYSIS				Benchmark/Competitors
		Obiettivi	Target	Azioni concrete	Rischi/Criticità	Strengths (Forze)	Weaknesses (Debolezze)	Opportunities (Opportunità)	Threats (Minacce)	
1 E-commerce selettivo Made in Italy	Trasformare Postalmarket in un marketplace digitale che valorizza il Made in Italy (artigianato, moda, design, food), differenziandosi dai colossi internazionali	- Valorizzare PMI italiane	- 25-45 anni attenti a sostenibilità	- Marketplace curato con storytelling	- Saturazione e-commerce	- Brand storico	- Logistica debole	- Crescente domanda sostenibilità	- Concorrenza big tech	Yoox/Net-a-Porter (YNAP) → pionieri italiani nell'e-commerce moda, mix di lusso e selezione editoriale
		- Offrire alternativa ad Amazon/Zalando	- 40-60 anni con ricordo del marchio	- Catalogo digitale + app	- Costi logistici elevati	- Appeal Made in Italy	- Poco noto ai giovani	- Partnership con PMI e distretti	- Rischio percezione "vecchio"	Giglio.com → piattaforma italiana che connette boutique locali al pubblico globale
				- Collaborazioni con artigiani, moda, food	- Necessità di partnership forti	- Storytelling catalogo	- Costi elevati	- Consumo narrato	- Sensibilità al prezzo	Italiantaste / Eataly (digitale) → valorizzano il Made in Italy enogastronomico
										Zalando (come "big tech" competitor diretto in Italia)
2 Licensing & Collaborazioni	Rendere Postalmarket un brand-ombrello capace di rivivere attraverso collaborazioni e licensing in moda, design e food	- Monetizzare il brand	- Brand moda/lifestyle	- Capsule collection moda & design	- Rischio di banalizzare il marchio	- Valore popolare del brand	- Identità non chiara oggi	- Capsule moda/design	- Partnership incoerenti	Invicta → marchio storico rilanciato con capsule e co-brand
		- Diffondere Postalmarket su nuovi canali	- Consumatori attenti a limited edition	- Partnership food & beverage ("Postalmarket x ...")	- Dipendenza dai partner	- Nostalgia e vintage	- Dipendenza dai partner	- Licensing food, homeware	- Effetto nostalgia breve	Superga / Kappa (BasicNet) → vivono di licensing e collaborazioni moda
				- Merchandising vintage		- Versatilità per partnership	- Rischio eccessiva commercializzazione	- Rebranding tramite co-branding	- Fenomeno di nicchia	Pininfarina → marchio di design che ha fatto del licensing un asset strategico
										Missoni (childrenswear licensing) → esempio di estensione del brand via licenza
3 Heritage & Vintage	Trasformare Postalmarket in una icona culturale : archivio digitale, mostre, editoria e collezionismo	- Rafforzare l'identità storica	- Generazione 40+ (nostalgia)	- Digital archive dei cataloghi	- Interesse limitato al più giovani	- Archivio unico di cataloghi	- Monetizzazione limitata	- Digital archive & NFT	- Pubblico mainstream disinteressato	Barilla Archive → uno dei migliori archivi aziendali in Italia, valorizzato come patrimonio culturale
		- Trasformare Postalmarket in icona culturale	- Collezionisti & giovani amanti vintage	- Mostre itineranti + NFT delle copertine	- Monetizzazione difficile se solo culturale	- Forte appeal per 40+	- Interesse culturale > commerciale	- Mostre/musei collaborazioni	- Costi digitalizzazione	Rinascente (150 anni) → uso dell'heritage per rafforzare identità e valore retail
				- Ristampe commemorative		- Potenziale museale/editoriale	- Giovani poco coinvolti	- Ristampe commemorative	- Rischio solo nostalgia	Campari / Martini → archivi e collezioni divenuti poli culturali
										Polaroid Originals → marchio vintage resuscitato puntando sulla nostalgia
4 Media & Community	Riposizionare Postalmarket come media brand lifestyle (magazine, social, podcast, community) legato a moda, design e cultura pop	- Costruire una community	- Giovani digitali (20-35)	- Magazine cartaceo limited edition	- Necessità di budget comunicazione	- Forte legame con cultura pop	- Necessità forti investimenti	- Rinascita del cartaceo	- Competizione media attuali	Vogue Italia / Esquire Italia → contenuti moda/lifestyle con brand forte.
		- Posizionare Postalmarket come brand editoriale	- Pubblico lifestyle e moda	- Campagne social storytelling (#SfogliataPostalmarket)	- Rischio di restare nicchia	- Storytelling crossmediale	- Rischio dispersione	- Viralità social retro marketing	- Difficile monetizzazione	Vice / Rolling Stone Italia → community giovanili, media crossmediali.
				- Podcast/video su moda e costume		- Coinvolgimento community moda	- Poco noto ai Gen Z	- Brand come media company	- Rischio nostalgia senza business	Monocle (internazionale: www.monocle.com) → magazine+shop+community esclusiva.
										Glossier (USA) → esempio di brand nato come community digitale prima ancora che come e-commerce.

Fonte: elaborazione dello scrivente su informazioni tratte dal web

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3 Possibili strategie di rilancio del Marchio

Strategia	Vision/Mission	Proposta di valore	Modello di ricavi	Investimenti richiesti	Rischi principali	Competitor principali/Benchmark	Considerazioni
1 E-commerce selettivo Made in Italy	Trasformare Postalmarket in un marketplace digitale che valorizza il Made in Italy (artigianato, moda, design, food), differenziandosi dai colossi internazionali	Curatela editoriale dei prodotti (non solo vendita, ma "racconto")	Commissione sulle vendite dei partner (marketplace fee)	Piattaforma e-commerce con app mobile	Difficile competizione con Amazon/Zalando	Giglio.com : piattaforma italiana attiva nella moda lusso con modello "community store" delle boutique italiane.	Questi competitor mostrano che già esistono sia piattaforme generaliste dominanti (Amazon, Zalando) sia piattaforme più specializzate sull'artigianato/food italiano (ItalianTasty). Postalmarket, con la sua strategia di marketplace selettivo per il Made in Italy, si troverebbe a competere sia su visibilità/volume sia su nicchia/qualità.
		Focus su qualità, sostenibilità, artigianato	Abbonamenti premium per visibilità ai seller	Logistica (partnership con corrieri)	Costi elevati di logistica e customer care	ItalianTasty : marketplace B2B di prodotti alimentari italiani, specializzato nell'eccellenza "Made in Italy"	
		Esperienza utente simile al catalogo cartaceo (catalogo digitale interattivo)	Vendite dirette su prodotti a marchio Postalmarket	Marketing digitale e brand awareness	Necessità di investimenti costanti in marketing	I grandi marketplace generalisti come Amazon, Zalando, che dominano l'e-commerce in Italia e rappresentano una barriera d'ingresso.	
2 Licensing & Collaborazioni	Rendere Postalmarket un brand-ombrello capace di rivivere attraverso collaborazioni e licensing in moda, design e food	Sfruttare il valore nostalgico e popolare del marchio	Royalties da licensing	Team commerciale per scouting partner	Collaborazioni incoerenti che svalutano il brand	Pininfarina : marchio italiano di design che offre servizi di brand licensing a progetti internazionali.	La strategia di licensing richiede che Postalmarket entri in un ecosistema dove già esistono operatori e modelli di licensing ben affermati. Il marchio può sfruttare la sua reputazione storica per collaborazioni, ma dovrà differenziarsi da quelli che già utilizzano il licensing in modo più specialistico o "luxury"
		Creare prodotti esclusivi (capsule, limited edition) con altri brand	Partnership a progetto (co-branding, <i>capsule</i>)	Attività legale e contrattuale	Dipendenza dalle performance dei partner	Licensing International / associazioni e report che mostrano che in Italia il licensing è attivo e in crescita	
		Trasformare Postalmarket in un "marchio cool" del lifestyle italiano	Merchandising ufficiale Postalmarket (poster, gadget, ristampe)	Comunicazione integrata per posizionare il brand	Saturazione del filone nostalgia	Esempi specifici di brand italiani che usano il licensing per rilanci (anche se non concorrenza diretta): ad esempio la partnership di Missoni per linee bambini.	
3 Heritage & Vintage	Trasformare Postalmarket in una icona culturale : archivio digitale, mostre, editoria e collezionismo	Valorizzazione del patrimonio dei cataloghi storici	Biglietti mostre/eventi	Digitalizzazione e catalogazione archivio	Progetto percepito come troppo "museale"	Marchi italiani "heritage" che valorizzano l'archivio, la storia e il racconto del passato come asset competitivo. Ad esempio studi accademici evidenziano come i brand italiani usino il patrimonio storico per comunicare valori distintivi	Qui la competizione non è tanto sul prodotto quanto sulla capacità di attrarre attenzione culturale, media, collezionisti. Postalmarket ha un vantaggio patrimoniale (storico catalogo) che può essere differenziante se sfruttato correttamente. Tuttavia, serve rispetto al livello di "competitor" in termini di engagement e visibilità, non solo in commercio diretto.
		Creazione di un archivio digitale aperto	Abbonamenti premium per l'archivio digitale	Collaborazioni con musei, fondazioni e università	Ricavi inferiori alle aspettative se non monetizzato correttamente.	Piattaforme che digitalizzano o valorizzano archivi, collezioni vintage o "storytelling" di marca. Anche se non esattamente concorrenti diretti di Postalmarket, rappresentano il contesto in cui muoversi	
		Eventi e mostre sul costume italiano dagli anni '70 agli anni '90	Vendita di ristampe e limited edition (editoria, poster, NFT)	Produzione editoriale e merchandising	Scarso appeal sui giovani senza una chiave digitale/innovativa		
4 Media & Community	Riposizionare Postalmarket come media brand lifestyle (magazine, social, podcast, community) legato a moda, design e cultura pop	Creare contenuti ispirazionali (non solo vendita)	Vendita magazine e abbonamenti	Redazione digitale e creativa	Costi alti di comunicazione e produzione	Brand moda/lifestyle italiani che hanno costruito comunità, contenuti editoriali, coinvolgimento social. Esempio: marche che comunicano heritage + community (come Stone Island che ha un forte "badge community" globale).	La sfida qui è forte: creare una community attiva, produrre contenuti di qualità, mantenere frequenza e coinvolgimento. I competitor non sono solo altri marchi ma "publisher" e contenuti digitali; Postalmarket dovrà costruire competenze editoriali e di media.
		Coinvolgere community giovani e moda-oriented	Sponsorizzazioni e branded content	Campagne social e influencer marketing	Monetizzazione non immediata	Media o piattaforme editoriali/di contenuto che operano sul segmento "lifestyle italiano" e artigianato, design, moda	
		Rilanciare un magazine cartaceo "oggetto da collezione"	Eventi community e collaborazioni media.	Stampa magazine e distribuzione limitata	Competizione con media digitali già consolidati		

Fonte: elaborazione dello scrivente su informazioni tratte dal web

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3 Possibili strategie di rilancio del Marchio

Strategia	Vision/Mission	Benchmarks/Competitors	Sintesi strategica
1 E-commerce selettivo Made in Italy	Trasformare Postalmarket in un marketplace digitale che valorizza il Made in Italy (artigianato, moda, design, food), differenziandosi dai colossi internazionali	Yoox/Net-a-Porter (YNAP) → pionieri italiani nell'e-commerce moda, mix di lusso e selezione editoriale	Nel mercato e-commerce : affrontare la massa e differenziarsi su Made in Italy, curatela, storytelling
		Giglio.com → piattaforma italiana che connette boutique locali al pubblico globale	
		Italiantaste / Eataly (digitale) → valorizzano il Made in Italy enogastronomico	
		Zalando (come "big tech" competitor diretto in Italia)	
2 Licensing & Collaborazioni	Rendere Postalmarket un brand-ombrello capace di rivivere attraverso collaborazioni e licensing in moda, design e food	Invicta → marchio storico rilanciato con <i>capsule</i> e co-brand	Nel licensing & collaborazioni : sfruttare il brand storico per accordi, ma costruire una reputazione attiva nel licensing.
		Superga / Kappa (BasicNet) → vivono di licensing e collaborazioni moda	
		Pininfarina → marchio di design che ha fatto del licensing un asset strategico	
		Missoni (childrenswear licensing) → esempio di estensione del brand via licenza	
3 Heritage & Vintage	Trasformare Postalmarket in una icona culturale : archivio digitale, mostre, editoria e collezionismo	Barilla Archive → uno dei migliori archivi aziendali in Italia, valorizzato come patrimonio culturale.	Nel heritage & vintage : usare il patrimonio storico in modo strutturato (archivio, eventi, digitalizzazione) per competere con brand "heritage".
		Rinascente (150 anni) → uso dell'heritage per rafforzare identità e valore retail.	
		Campari / Martini → archivi e collezioni divenuti poli culturali.	
		Polaroid Originals → marchio vintage resuscitato puntando sulla nostalgia.	
4 Media & Community	Riposizionare Postalmarket come media brand lifestyle (magazine, social, podcast, community) legato a moda, design e cultura pop	Vogue Italia / Esquire Italia → contenuti moda/lifestyle con brand forte	Nella media & community : competere con marchi che già lavorano su community e contenuto, richiedendo un cambio di ruolo da puro "venditore" a "media brand"
		Vice / Rolling Stone Italia → community giovanili, media crossmediali	
		Monocle (internazionale: www.monocle.com) → magazine+shop+community esclusiva	
		Glossier (USA) → esempio di brand nato come community digitale prima ancora che come e-commerce	

Fonte: elaborazione dello scrivente su informazioni tratte dal web

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.1 Possibili strategie di rilancio del Marchio: probabilità di successo e razionale

- ❑ Nei riquadri sotto per ciascuno dei 4 scenari di rilancio viene sintetizzata la stima della probabilità di successo e quindi anche il correlato rischio, con motivazioni e considerazioni qualitative sia per il mercato Italia che per quello Europa

1. E-commerce selettivo Made in Italy

Probabilità di successo: 25–35% (rischio alto)

Italia: appeal medio, perché l'e-commerce è dominato da Amazon, Zalando e marketplace internazionali; il "Made in Italy" è una nicchia promettente ma con scala limitata

Europa: fuori dall'Italia il brand Postalmarket è quasi sconosciuto, quindi servono investimenti fortissimi in marketing per emergere

Sintesi: può funzionare se si posiziona come marketplace verticale su *Made in Italy curato e narrato*, ma la concorrenza resta molto forte

3. Heritage & Vintage

Probabilità di successo: 45–55% (rischio medio)

Italia: valore nostalgico elevato (anni '70-'90), sfruttabile in moda retrò, editoria, mostre

Europa: appeal limitato, perché la nostalgia è soprattutto italiana. Può però funzionare se raccontato come parte della cultura pop italiana, in linea con altri revival (Invicta, Fiorucci, Polaroid)

Sintesi: efficace come operazione di nicchia/immagine, ma difficilmente scalabile in Europa

2. Licensing & Collaborazioni

Probabilità di successo: 55–65% (rischio medio-basso)

Italia: memoria storica ancora viva → brand evocativo per *capsule* fashion, GDO, editoria

Europa: più difficile, ma possibile se legato a prodotti Italian lifestyle (cibo, moda, design). Il "nome" non dice molto fuori dall'Italia, ma il concetto di Italianità sì

Sintesi: più sicuro come modello di sfruttamento, perché si basa su partner forti e non richiede investimenti diretti pesanti

4. Media & Community

Probabilità di successo: 50–60% (rischio medio-basso)

Italia: molto coerente, perché Postalmarket era prima di tutto un catalogo = media. Può rinascere come piattaforma editoriale/digitale dedicata al Made in Italy

Europa: più difficile, ma può crescere come community di Italian lovers se si lega al lifestyle (cibo, moda, design)

Sintesi: meno rischioso rispetto all'e-commerce, con ritorni più lenti ma più sostenibili

→ In questo quadro: più rischioso resta l'E-commerce selettivo Made in Italy, più promettente in termini di equilibrio rischio/ritorno è *Licensing & Collaborazioni*, seguito da *Media & Community*, *Heritage & Vintage* resta utile, ma più come leva di immagine che come pilastro economico

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.2 Possibili strategie di rilancio del Marchio: benchmark/competitors

❑ Scenario di rilancio n.1: **E-COMMERCE SELETTIVO MADE IN ITALY**

Yoox e Net a Porter (YNAP):

Pionieri italiani dell'e-commerce moda (www.yook.it e www.net-a-porter.com)



NET-A-PORTER

1. Origini e modello innovativo

Yoox nasce nel 2000 a Bologna da Federico Marchetti

Idea: un sito che combina moda di lusso a prezzi scontati (stock invenduti dei brand) con un forte taglio editoriale e curatela estetica

Primo vero esempio di "e-commerce moda" Made in Italy con respiro internazionale

2. Crescita e riconoscibilità

Yoox diventa in pochi anni leader globale, apprezzato non solo per i prezzi ma anche per l'esperienza di shopping raffinata, con storytelling e selezione accurata dei capi

Nel 2015 si fonde con Net-a-Porter, piattaforma inglese fondata da Natalie Massenet, pioniera nel portare il lusso online con un approccio editoriale simile a quello di una rivista di moda

Nasce così YNAP Group, con sede a Milano, simbolo di eccellenza italiana nell'e-commerce fashion

3. Caratteri distintivi

Curatela e storytelling: i prodotti non erano solo elencati, ma raccontati come in un magazine

Selezione editoriale: mix di grandi marchi e *capsule* esclusive

Internazionalità: modello scalabile, esportato in decine di Paesi

Made in Italy come DNA: pur internazionale, l'identità italiana era un valore forte (sede, estetica, attenzione alla moda)

4. Significato per Postalmarket

Mostra come un marchio italiano, partendo dal retaggio culturale e commerciale, possa reinventarsi nel digitale puntando su:

- Selezione esclusiva (non la massa, ma qualità)
- Curatela editoriale (non solo vendere, ma raccontare)
- Made in Italy come tratto distintivo, valorizzando brand nazionali in un contesto globale

In sintesi: YNAP ha dimostrato che un marchio italiano può diventare leader mondiale nell'e-commerce moda puntando su selezione, qualità e storytelling

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.2 Possibili strategie di rilancio del Marchio: benchmark/competitor

❑ Scenario di rilancio n.1: **E-COMMERCE SELETTIVO MADE IN ITALY**

Giglio (www.giglio.com)

è un retailer italiano di moda di lusso nato a Palermo negli anni '60 come boutique multibrand e diventato e-commerce internazionale



📌 Alcuni punti chiave:

Origini: famiglia Giglio, che ha aperto a Palermo diverse boutique di moda di fascia alta

Modello: oggi unisce le boutique fisiche con un marketplace online che propone abbigliamento, scarpe e accessori dei principali marchi di lusso (da Gucci a Valentino).

Target: clientela globale interessata a brand premium e lusso contemporaneo

Digitalizzazione: con *Giglio.com* l'azienda ha portato le boutique siciliane sul mercato internazionale, diventando un esempio italiano di transizione dal retail tradizionale al digitale.

Borsa: Giglio.com è quotata su Euronext Growth Milan (mercato per PMI ad alto potenziale)

💡 **Perché è un benchmark utile rispetto a Postalmarket?**

È un caso italiano di trasformazione da boutique locale a e-commerce globale

Non punta sulla "massa" come Zalando, ma su una curatela del lusso → selezione di brand, presentazione editoriale, storytelling

Dimostra che anche un'azienda con radici territoriali può diventare player internazionale nell'e-commerce moda, se posizionata correttamente

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.2 Possibili strategie di rilancio del Marchio: benchmark/competitor

❑ Scenario di rilancio n.1: **E-COMMERCE SELETTIVO MADE IN ITALY**

E A T A L Y

Eataly (www.eataly.net)

è una catena italiana di **negozi, ristoranti e marketplace dedicati al cibo Made in Italy**, fondata a Torino nel 2007 da Oscar Farinetti

✦ I tratti distintivi:

Concept: unire in un unico spazio mercato, ristorazione e didattica, non solo vendere prodotti, ma raccontare la cultura enogastronomica italiana

Prodotti: selezione di alimentari, vini e specialità locali, con forte attenzione a qualità, filiera e sostenibilità

Esperienza: i punti vendita Eataly sono pensati come luoghi di esperienza, dove si può comprare, mangiare e imparare (corsi di cucina, eventi, degustazioni)

Internazionalizzazione: da Torino si è espanso in tutto il mondo (New York, Tokyo, Dubai, Monaco, Parigi, ecc.), diventando una sorta di ambasciatore del Made in Italy

Digitale: oltre ai negozi fisici, Eataly ha sviluppato un e-commerce per portare i suoi prodotti a casa dei clienti

Finanza: nel 2022 Investindustrial (Andrea Bonomi) ha acquisito la maggioranza del gruppo con l'obiettivo di consolidare e far crescere la rete globale

Perché è un benchmark rilevante per Postalmarket:

Eataly ha trasformato il Made in Italy in un brand-ombrello curatoriale, che garantisce qualità e autenticità

Ha puntato su storytelling + esperienza + selezione, differenziandosi dai supermercati tradizionali (che sono la "massa")

È un modello replicabile: così come Eataly è il polo del cibo italiano, Postalmarket potrebbe diventare il polo del lifestyle e della moda italiana, con un mix di e-commerce, storytelling e spazi esperienziali

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.2 Possibili strategie di rilancio del Marchio: benchmark/competitor

❑ Scenario di rilancio n.1: **E-COMMERCE SELETTIVO MADE IN ITALY**

Zalando (www.zalando.com)

è una delle più grandi piattaforme europee di e-commerce di moda e lifestyle, fondata a Berlino nel 2008 da Robert Gentz e David Schneider



📌 I tratti principali:

Origini: nasce come startup che vendeva scarpe online, ispirandosi al modello americano Zappos

Espansione: rapidamente amplia l'offerta a moda, accessori e beauty, diventando un vero e proprio marketplace multi-brand

Modello di business:

- **Retail diretto:** acquista stock dai brand e lo rivende.
- **Marketplace (Partner Program):** ospita i brand sulla piattaforma e guadagna una commissione sulle vendite.
- **Servizi aggiuntivi:** logistica per i brand, pubblicità digitale (*Zalando Marketing Services*), piattaforma tecnologica.

Posizionamento: punta sulla massa e sulla convenienza → vastissimo assortimento, spedizioni e resi gratuiti, customer care efficiente

Innovazione: forte uso dei dati, algoritmi di raccomandazione, app mobile, sperimentazioni su sostenibilità e second-hand

Dimensioni: oltre 50 milioni di clienti attivi in Europa; nel 2023 ha generato ricavi per circa Euro 10 miliardi

Borsa: quotata a Francoforte dal 2014

Come riferimento per Postalmarket:

Rappresenta il modello "massa + scala" → il contrario di una strategia curatoriale

Dimostra la difficoltà di competere in Europa contro chi ha infrastrutture logistiche enormi e capacità di investimento altissime

È un benchmark utile non per imitare, ma per capire che Postalmarket, se vuole rinascere, non può fare la "nuova Zalando": deve differenziarsi su Made in Italy, heritage, storytelling e selezione

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.2 Possibili strategie di rilancio del Marchio: benchmark/competitor

❑ Scenario di rilancio n.2: **LICENSING & COLLABORAZIONI**

BasicNet S.p.A. (www.basicnet.com)

è un gruppo italiano della moda e dello sportswear con sede a Torino, fondato da Marco Boglione nel 1994



📌 Punti chiave:

Marchi in portafoglio: possiede brand molto noti come Kappa, Robe di Kappa, Superga, K-Way, Jesus Jeans, Sebago

Modello di business:

È un "network di imprese": BasicNet non produce direttamente, ma gestisce i marchi e il know-how, affidando la produzione e distribuzione a licenziatari in tutto il mondo.

Questo rende il modello asset-light (pochi investimenti in impianti, focus su brand management, marketing e licensing).

Licensing: cuore del modello. I partner pagano royalties per usare i marchi, vendere e distribuire i prodotti nelle varie aree geografiche.

Digitalizzazione: pioniera in Italia nell'e-commerce B2B: già negli anni '90 usava una piattaforma online per connettere licenziatari e fornitori

Dimensioni: BasicNet è quotata in Borsa Italiana (segmento Euronext Star Milan) e la sua capitalizzazione di mercato è intorno a 370 milioni di € (dato 2025).

Espansione internazionale: i suoi marchi sono distribuiti in oltre 120 paesi

Perché è un benchmark utile per Postalmarket:

Mostra la forza del licensing come modello di rilancio dei marchi storici: marchi come Kappa o Superga hanno avuto alti e bassi, ma sono stati rilanciati grazie a collaborazioni, *capsule* collection e distribuzione globale

È un esempio di come un gruppo possa gestire più brand iconici in parallelo, trasformandoli in business redditizi senza dover fare produzione diretta

Postalmarket potrebbe seguire una logica simile: usare il marchio come asset e monetizzarlo tramite licensing e co-branding, piuttosto che riproporsi come retailer di massa

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.2 Possibili strategie di rilancio del Marchio: benchmark/competitor

❑ Scenario di rilancio n.2: **LICENSING & COLLABORAZIONI**



Invicta (www.invicta.it)

è un marchio storico italiano di zaini e accessori nato a Torino nel 1906 come azienda produttrice di sacche e borse

📌 Evoluzione del brand:

Origini: produceva sacchi e borse da lavoro; poi negli anni '70-'80 diventa un marchio di culto con lo zaino "Invicta Jolly", simbolo degli studenti italiani

Anni '80-'90: boom enorme, Invicta diventa status symbol giovanile, tanto da essere considerato un oggetto "di moda" più che scolastico

Declino: negli anni 2000 il marchio perde smalto, travolto dalla concorrenza e dalla perdita di appeal presso i giovani

Rilancio: nel 2006 viene acquisito dal gruppo Seven (www.seven.eu), altro colosso italiano degli zaini e accessori scolastici

Oggi: Invicta vive grazie a una strategia di rilancio basata su nostalgia + licensing + *capsule* collection:

- rivisitazioni dei modelli iconici (anni '80/'90)
- collaborazioni con brand e designer
- posizionamento come marchio vintage-cool più che come semplice zaino scolastico

Perché è un benchmark per Postalmarket:

Invicta ha dimostrato che un marchio storico e nostalgico può rinascere puntando sulla *heritage identity* e su collaborazioni mirate

Ha capitalizzato la memoria collettiva di una generazione (gli studenti anni '80-'90), trasformandola in leva commerciale

Postalmarket potrebbe fare lo stesso: non riproporsi come "vecchio catalogo generalista", ma come icona vintage italiana reinterpretata per moda, lifestyle e storytelling

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.2 Possibili strategie di rilancio del Marchio: benchmark/competitor

❑ Scenario di rilancio n.2: **LICENSING & COLLABORAZIONI**



pininfarina

Pininfarina (www.pininfarina.it)

è una delle aziende italiane più celebri nel mondo del design e della carrozzeria automobilistica, fondata a Torino nel **1930** da Battista "Pinin" Farina

📌 I tratti chiave:

Origini: nasce come carrozzeria artigianale, poi diventa partner privilegiato di Ferrari, Maserati, Peugeot, Alfa Romeo e altri marchi automobilistici di prestigio.

Eredità: il nome Pininfarina è sinonimo di stile italiano, eleganza e innovazione tecnologica

Trasformazione: oggi non è più solo carrozzeria auto → è un gruppo di design globale, attivo in:

- automotive (design di vetture per brand internazionali),
- industrial & product design (arredo, elettrodomestici, yacht, treni, architettura),
- progetti di sostenibilità e mobilità futura

Modello di business:

Licensing e design services → non produce, ma progetta e concede l'uso del marchio.

È un modello "asset-light" basato su know-how e brand equity.

Dimensioni: Pininfarina è quotata in Borsa Italiana (ticker PINF). La capitalizzazione 2025 è intorno a 68 milioni di €.

Espansione internazionale: dal 2015 fa parte del gruppo indiano Mahindra & Mahindra, che ne ha acquisito la maggioranza.

Perché è un benchmark per Postalmarket:

Dimostra come un marchio storico italiano possa reinventarsi oltre il settore di origine, trasformandosi in brand globale di design.

Il modello "asset-light" basato su licensing e brand management potrebbe ispirare Postalmarket: invece di rifare il "catalogo generalista", valorizzare il marchio come icona di stile italiano applicabile a moda, design, lifestyle

Pininfarina è un esempio di heritage trasformato in brand platform, con un valore culturale e commerciale che vive oltre i confini originari

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.2 Possibili strategie di rilancio del Marchio: benchmark/competitor

❑ Scenario di rilancio n.3: **HERITAGE & VINTAGE**



Il **Barilla Archive** (www.archiviostoricobarilla.com)

è uno dei più importanti archivi d'impresa italiani, realizzato e gestito da Barilla, storica azienda alimentare di Parma

✦ Caratteristiche principali:

Fondazione: creato formalmente negli anni '80, oggi fa parte di un vero e proprio Heritage Department

Contenuti: custodisce oltre 40.000 documenti e materiali legati alla storia del marchio:

- manifesti pubblicitari, bozzetti e fotografie,
- spot televisivi (es. "Dove c'è Barilla c'è casa"),
- collezioni di packaging, ricette, prodotti storici,
- materiali istituzionali e amministrativi,
- interi fondi fotografici e audiovisivi.

Funzione: non è solo conservazione → l'archivio viene usato per mostre, pubblicazioni, storytelling aziendale e progetti educativi.

Digitalizzazione: molte parti sono state rese consultabili online, creando un *heritage digitale* a disposizione di ricercatori e pubblico.

Riconoscimenti: è stato inserito dall'UNESCO tra gli esempi di "Memoria del mondo" per la capacità di valorizzare la cultura aziendale come patrimonio collettivo

Perché è un benchmark per Postalmarket:

Mostra come un marchio possa trasformare il proprio archivio in un asset strategico: non solo storia aziendale, ma contenuto culturale e narrativo che rafforza la brand identity

Barilla usa l'archivio come strumento di marketing e reputazione, legando il brand a valori di tradizione, famiglia e italianità

Postalmarket, con i suoi cataloghi storici (icone degli anni '70-'90, con modelle e fotografi celebri), potrebbe fare lo stesso:

- digitalizzare e aprire il proprio archivio,
- creare mostre, pubblicazioni e partnership museali,
- trasformare la nostalgia in heritage monetizzabile (editoria, licensing vintage, etc...)

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.2 Possibili strategie di rilancio del Marchio: benchmark/competitor

❑ Scenario di rilancio n.3: **HERITAGE & VINTAGE**

RINASCENTE

La Rinascente (www.rinascente.it)

è una storica catena italiana di grandi magazzini di lusso e lifestyle, con origini a Milano nel 1865, fondata dai fratelli Bocconi

Punti chiave della sua storia e del suo modello:

Origini: ispirata ai grandi magazzini parigini, nasce come *Aux Villes d'Italie* e diventa *La Rinascente* nel 1917 grazie a Gabriele D'Annunzio, che coniò il nuovo nome (simbolo di rinascita dopo la guerra).

Espansione: nel Novecento si diffonde in molte città italiane (Roma, Torino, Firenze, Palermo, Catania ecc.), diventando il luogo simbolo del consumo moderno e della nascente classe media urbana

Posizionamento: oggi è un department store premium/luxury, specializzato in moda, accessori, design, beauty e food, con collaborazioni con brand internazionali e spazi esperienziali

Heritage culturale: Rinascente ha sempre intrecciato commercio e cultura → negli anni '50 e '60 ospitava mostre e vetrine curate da designer come Gio Ponti; nel 2017 ha celebrato i 150 anni con una grande mostra a Palazzo Reale di Milano

Ownership: dal 2011 appartiene al gruppo thailandese Central Retail Corporation (CRC), colosso del retail asiatico.

Oggi: i flagship (soprattutto Milano Duomo) sono destinazioni internazionali, veri templi del lifestyle e dello shopping experience

Perché è un benchmark per Postalmarket:

Entrambi sono stati simboli del consumo moderno in Italia: Rinascente come department store urbano, Postalmarket come catalogo domestico. Rinascente ha saputo valorizzare il proprio heritage (150 anni di storia) per rilanciarsi come *luxury destination* → Postalmarket potrebbe fare lo stesso con i suoi cataloghi iconici)

È un esempio di come un brand retail possa sopravvivere, cambiare proprietà e riposizionarsi, mantenendo però l'aura storica

In sintesi, La Rinascente oggi è un modello di "heritage + luxury retail experience", mentre Postalmarket potrebbe diventare il suo "gemello digitale", con la stessa leva storica ma online e con una curatela Made in Italy

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.2 Possibili strategie di rilancio del Marchio: benchmark/competitor

❑ Scenario di rilancio n.3: **HERITAGE & VINTAGE**

Campari (www.campari.com)

Origini: nasce a Milano nel 1860 con Gaspare Campari, creatore del famoso bitter

Marchio iconico: il colore rosso e il gusto unico lo rendono riconoscibile in tutto il mondo

Heritage: Campari ha sempre puntato su arte, design e comunicazione: celebri le campagne pubblicitarie firmate da Dudovich, Depero, Munari.

Archivio: il Galleria Campari a Sesto San Giovanni custodisce manifesti, spot, oggetti di design, raccontando 160 anni di storia

Oggi: Gruppo Campari (Campari Group) è una multinazionale con oltre 50 marchi (Aperol, Skyy, Wild Turkey, ecc.)

➔ Campari è un benchmark di come l'heritage visivo e narrativo diventi parte del brand value, rafforzando la percezione premium



Martini & Rossi (www.martini.com)

Origini: nasce a Torino nel 1863, famosa per il vermouth e lo spumante Martini

Heritage e comunicazione: anch'essa pioniera nella pubblicità e nello storytelling, ha associato il brand a stile di vita, eleganza e italianità internazionale

Eventi e sponsorizzazioni: Martini ha legato il marchio a eventi sportivi (Formula 1, rally) e culturali, creando un'immagine aspirazionale

Archivio storico: custodisce etichette, manifesti, foto e materiali d'epoca che raccontano 160 anni di storia

Oggi: parte del gruppo Bacardi, resta un marchio di riferimento mondiale nel vermouth e sparkling wine

👉 Martini è un benchmark di come un brand di heritage italiano possa essere mantenuto forte anche dentro un grande gruppo internazionale, preservandone l'identità



Perché sono benchmark interessanti per Postalmarket:

Campari e Martini mostrano come archivi, heritage e storytelling possano diventare leve strategiche: mostre, musei, collezioni e campagne culturali hanno rafforzato il brand oltre il prodotto

Sono esempi di marchi che hanno saputo trasformare la nostalgia e la tradizione in asset di marketing contemporaneo, mantenendo rilevanza globale.

Postalmarket potrebbe ispirarsi a questo modello: digitalizzare e valorizzare il suo archivio (cataloghi, pubblicità, icone di costume) per posizionarsi non solo come e-commerce, ma come custode della cultura del consumo italiano del dopoguerra

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.2 Possibili strategie di rilancio del Marchio: benchmark/competitor

❑ Scenario di rilancio n.3: **HERITAGE & VINTAGE**

Polaroid Originals

è il marchio con cui, nel 2017, è stata rilanciata la storica **Polaroid** (inventrice della fotografia istantanea)



Polaroid (storico): fondata nel 1937 da Edwin Land negli USA, è stata un'icona del Novecento grazie alle macchine fotografiche istantanee. Negli anni '80 era un oggetto cult, ma con l'avvento del digitale l'azienda è entrata in crisi fino al fallimento (2001 e di nuovo 2008).

The Impossible Project: nel 2008 un gruppo di appassionati e imprenditori europei ha salvato l'ultima fabbrica Polaroid nei Paesi Bassi, rilanciando la produzione di pellicole istantanee

2017 – Polaroid Originals: rebranding del progetto con il nome originale Polaroid, per rilanciare le fotocamere e i film istantanei in chiave nostalgica

2020: ulteriore semplificazione → il marchio torna a chiamarsi semplicemente **Polaroid**

Prodotti: macchine fotografiche analogiche e ibride, pellicole istantanee, edizioni limitate e collaborazioni con brand di moda e lifestyle.

Perché è un benchmark interessante per Postalmarket:

È l'esempio perfetto di brand revival basato sulla nostalgia

Non ha cercato di competere col digitale puro, ma ha rilanciato il fascino vintage in chiave contemporanea

Ha puntato su community, heritage e collezionismo, collaborando con creativi e marchi di moda (es. Lacoste, Supreme)

Dimostra che un marchio "dimenticato" può tornare rilevante se si concentra sull'emozione e sull'identità storica

→ Postalmarket potrebbe fare lo stesso: non cercare di essere l'"Amazon italiano", ma diventare il Polaroid del lifestyle Made in Italy, cioè un brand nostalgico che vive di curatela (*), community e storytelling

(*) Selezione attenta e ragionata di prodotti o contenuti, fatta da esperti con un criterio preciso (qualità, stile, coerenza con un'identità)

Nel caso di un e-commerce moda, non è "vendere tutto", ma scegliere e raccontare solo ciò che rappresenta un certo gusto o valore (es. Made in Italy, lusso, sostenibilità, etc...)

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.2 Possibili strategie di rilancio del Marchio: benchmark/competitor

❑ Scenario di rilancio n.4: **MEDIA & COMMUNITY**

Vogue Italia (www.vogue.it)

è l'edizione italiana della storica rivista di moda **Vogue**, parte del gruppo editoriale Condé Nast



📌 Alcuni punti chiave:

Fondazione: nasce nel 1964 come *Novità* e diventa *Vogue Italia* nel 1966, sotto la direzione di Franco Sartori

Direzione leggendaria: dal 1988 al 2016 è stata diretta da Franca Sozzani, che ne ha fatto la testata più creativa e sperimentale della galassia Vogue, con shooting provocatori, editoriali concettuali e forte impegno su temi sociali (diversità, ambiente, inclusione)

Contenuti: non solo moda e tendenze, ma anche arte, fotografia, cultura, attualità, spesso con un linguaggio visivo innovativo

Riconoscibilità: è considerata la "bibbia della moda" in Italia e una delle riviste Vogue più rispettate al mondo, famosa per aver lanciato fotografi, stylist e modelle diventati poi icone globali

Oggi: continua a essere pubblicata in edizione cartacea e digitale, integrando sito web, social e contenuti multimediali

Perché è un benchmark interessante per Postalmarket:

Vogue Italia è un esempio di media brand di moda che ha saputo costruire autorevolezza culturale e influenza globale

Mostra come una testata possa andare oltre la semplice informazione e diventare punto di riferimento, community e simbolo di status

In uno scenario "Media & Community", Postalmarket potrebbe ispirarsi a questo modello: non solo vendite, ma creazione di cultura e narrazione di lifestyle italiano

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.2 Possibili strategie di rilancio del Marchio: benchmark/competitor

❑ Scenario di rilancio n.4: **MEDIA & COMMUNITY**

Rolling Stone

Rolling Stone Italia (www.rollingstone.it)

1. Da rivista a piattaforma culturale

Nata come magazine musicale (edizione italiana dal 1980, rilancio anni 2000)

Oggi non è più solo carta stampata, ma una media brand community che unisce sito web, social, eventi e collaborazioni

2. Modello di business

Produce contenuti editoriali di forte identità (musica, lifestyle, moda, cultura pop)

Costruisce community di lettori e fan, diventando riferimento culturale.

Monetizza tramite pubblicità, eventi, collaborazioni con brand

3. Perché è un benchmark

Ha trasformato un marchio editoriale storico in una community crossmediale

Ha fatto leva sull'immaginario collettivo e su una forte identità editoriale

Dimostra che un brand con un'eredità storica può rigenerarsi se diventa piattaforma culturale oltre che prodotto

Perché è un benchmark interessante per Postalmarket:

Come Rolling Stone è diventato community di cultura pop, Postalmarket può diventare community di lifestyle Made in Italy (moda, design, territorio, storie)

Non solo vendite, ma anche contenuti, storytelling e aggregazione attorno al marchio

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.2 Possibili strategie di rilancio del Marchio: benchmark/competitor

❑ Scenario di rilancio n.4: **MEDIA & COMMUNITY**

MONOCLE

Monocle (www.monocle.com)

è un media brand internazionale fondato nel 2007 a Londra da Tyler Brûlé, già creatore della rivista *Wallpaper* (www.wallpaper.com)

È molto più di una rivista:

Magazine cartaceo mensile → tratta di affari globali, design, architettura, cultura, moda e lifestyle

Radio digitale (Monocle 24) → un canale h24 con talk, musica e interviste

Eventi e conferenze → organizzati in tutto il mondo su temi di business, geopolitica e creatività

Retail → negozi fisici (Monocle Shops) e un e-commerce che vendono prodotti selezionati, spesso frutto di collaborazioni con brand (abbigliamento, accessori, oggetti di design)

Community esclusiva → club di lettori e ascoltatori molto fidelizzati, con membership e accesso a contenuti premium.

La forza di Monocle è che non è solo un *media*, ma un ecosistema: combina contenuto editoriale + esperienze + vendita di prodotti, con un posizionamento "premium cosmopolita"

→ **Perché rilevante come comparazione per Postalmarket::**

È un esempio riuscito di ibridazione tra media e retail

Ha costruito un brand globale che vive su carta, online, nei negozi e negli eventi

Dimostra che un marchio con forte identità può diventare un "mondo" che unisce informazione, community e commercio

3. IL MARCHIO POSTALMARKET

3.3.2 Possibili strategie di rilancio del Marchio: benchmark/competitor

❑ Scenario di rilancio n.4: **MEDIA & COMMUNITY**

Glossier (www.glossier.com)

è un brand di cosmetica e skincare nato a New York nel 2014, fondato da Emily Weiss, ex giornalista di moda e ideatrice del blog *Into The Gloss*

Glossier.

→ Cosa lo rende speciale:

Origini nella community: Glossier non è nato con un prodotto, ma da un blog (*Into The Gloss*) che raccoglieva storie, recensioni e rituali di bellezza delle donne. La community ha chiesto "prodotti semplici, trasparenti e accessibili"... e da lì sono nati i primi cosmetici

Modello direct-to-consumer (DTC): vende soprattutto online, senza passare da grandi distributori, puntando sul rapporto diretto con i clienti

Estetica minimal e social-first: packaging rosa pastello, design pulito, comunicazione pensata per Instagram e TikTok

Coinvolgimento utenti: i prodotti vengono spesso co-creati ascoltando i feedback della community

Brand come lifestyle: non è solo skincare, ma un *mondo estetico* fatto di inclusività, autenticità e "clean beauty"

È considerata una delle case history più forti di come la community digitale possa diventare un business globale

→ Perché rilevante come comparazione per Postalmarket:

Glossier dimostra che un brand può nascere (o rinascere) dalla community, trasformando un pubblico fedele in acquirenti.

Postalmarket, con la sua storia nostalgica e il potenziale legame con diverse generazioni, potrebbe replicare un percorso simile: prima creare community e contenuti, poi monetizzare con prodotti/servizi

4. VALUTAZIONE

4.1 Approccio valutativo

I beni immateriali sono attività non tangibili in grado di generare benefici a chi li possiede; i beni immateriali si dividono in due categorie: i beni immateriali identificabili (o beni immateriali specifici) e i beni immateriali non identificabili (o beni immateriali generici)

Con il termine bene immateriale identificabili (o specifico) si considera qualunque bene immateriale che può essere ceduto, trasferito o locato o concesso in licenza o scambiato in forma separata rispetto all'entità che lo possiede o che nasce da diritti contrattuali o da altri diritti legali in grado di generare benefici per il titolare, a prescindere dal fatto che siano trasferibili o separabili

La valutazione di un bene immateriale può essere compiuta facendo riferimento a ciascuna delle tre metodiche di valutazione conosciute (*mercato, reddito e costo*): ai fini della selezione si dovrebbero considerare le caratteristiche del bene immateriale ed in particolare la sua riproducibilità, la natura dei benefici che esso è in grado di generare in capo al proprietario (attuale o potenziale) e all'utilizzatore e l'esistenza o meno di mercato di riferimento

Normalmente un bene immateriale che è facilmente riproducibile (un bene generato internamente che non ha un flusso di reddito direttamente attribuibile) è valutato sulla base della metodica del costo

Normalmente un bene immateriale che conferisce un vantaggio competitivo distintivo al soggetto che lo detiene, o un bene immateriale che sorge da diritti contrattuali o legali è valutato sulla base della metodica del reddito

Normalmente il criterio di mercato è di difficile applicazione nella stima del valore dei beni immateriali a causa della scarsità di transazioni, della limitata disponibilità di informazioni e della limitata comparabilità di beni immateriali anche della stessa tipologia

Quando ritenuto appropriato l'esperto può utilizzare più metodiche di valutazione per la stima del valore di uno stesso bene immateriale

I beni immateriali possono avere vita indefinita. Nessun bene immateriale può avere vita infinita

4. VALUTAZIONE

4.1 Approccio valutativo

I principali criteri di valutazione riconducibili alla **metodica del costo** sono:

- a) *Costo storico aggiustato*: è un criterio indiretto in quanto muove dalla stima del costo di riproduzione per giungere al costo di rimpiazzo dopo avere detratto i costi incurabili (quei costi che per effetto di obsolescenza funzionale e tecnologica alla data della valutazione non si sarebbero sostenuti);
- b) *Costo unitario corrente*: è un criterio diretto di stima del costo di rimpiazzo sulla base del costo marginale unitario del/dei fattori di produzione necessari a ricreare il bene sulla base del livello di conoscenze ed esperienze correnti (non quelle del passato);
- c) *Costo unitario di produzione*: è un criterio diretto di stima del costo di rimpiazzo, fondato su costi standard

Tutti i criteri riconducibili alla metodica del costo dapprima stimano il valore del bene immateriale a nuovo e poi sulla base dell'obsolescenza economica, funzionale e tecnologica, determinano il valore del bene nel suo stato d'uso corrente

I principali criteri di valutazione riconducibili alla **metodica del reddito** sono:

- 1) Criteri fondati sulle stime dirette dei benefici economici futuri

1.1 *criterio dei benefici futuri attualizzati* (o DCF): determina il valore del bene sulla base del valore attuale dei benefici diretti (ad esempio i risparmi di costi) che si prevede verranno generati lungo la vita utile residua. Il tasso di attualizzazione considera i rischi dello specifico bene

1.2 *criterio delle opzioni reali*: determina il valore del bene sulla base del valore implicito delle opzioni possibili di sviluppo che lo caratterizzano. Come le opzioni finanziarie l'approccio di valutazione è *risk neutral* e quindi il saggio di attualizzazione è il saggio privo di rischio;

1.3 *criterio del reddito in ipotesi di riavvio dell'attività* (Build-up o Greenfield Method): determina il valore del bene sulla base dell'ipotesi di detenere solo il bene oggetto di valutazione e dover acquisire tutte le altre attività (complementari) necessarie a garantire lo sfruttamento del bene, partendo da zero. Il saggio di attualizzazione utilizzato è il costo medio ponderato del capitale (wacc) dell'impresa cui il bene immateriale appartiene

4. VALUTAZIONE

4.1 Approccio valutativo

2) Criteri fondati sulle stime indirette dei benefici economici futuri

2.1 *Criterio dei flussi differenziali (o with and without o scenario method o premium profit method)*: determina il valore del bene per differenza tra il valore dell'azienda «con» e il valore dell'azienda «senza» il bene immateriale.

La caratteristica di questo metodo è che i flussi dell'azienda nei due scenari sono scontati al costo medio ponderato del capitale dell'impresa cui il bene immateriale appartiene

2.2 *Criterio del reddito attribuito (o profit split method o relief-from royalty method)*: determina il valore del bene sulla base di un reddito attribuito al bene intangibile identificato facendo uso di un criterio di allocazione ricavato da società comparabili, da parametri soggettivi o da parametri oggettivi.

Il tasso di attualizzazione riflette i rischi dello specifico bene intangibile

2.3 *Criterio degli extra redditi (o Multi-period excess earnings method-MPEEM o Single-period excess earnings method SPEEM)*: determina il valore del bene sulla base del valore attuale del reddito aziendale che residua dopo avere detratto dal reddito corrente o prospettico il costo d'uso (consumo + remunerazione) degli altri beni (materiali ed immateriali) di cui l'entità è dotata. Il reddito di pertinenza del bene immateriali è attualizzato ad un tasso che considera il rischio dello specifico bene

4. VALUTAZIONE

4.1 Approccio valutativo

I criteri di valutazione riconducibili **all'approccio di mercato** sono:

- a) *Criteri delle transazioni comparabili*: determina il valore del bene intangibile sulla base di multipli desunti da transazioni aventi per oggetto beni simili. A causa dell'eterogeneità dei beni immateriali può essere difficile identificare beni immateriali comparabili. E' spesso necessario in questi casi procedere a rettificare i multipli per considerare quegli aspetti che appartengono al bene oggetto di transazione e non al bene oggetto di valutazione e viceversa
- a) *Criterio delle royalty di mercato di beni comparabili*: determina il valore del bene immateriale sulla base del valore attuale delle royalties riconosciute su beni comparabili. A causa della eterogeneità dei beni immateriali può essere difficile identificare beni immateriali comparabili. E' spesso necessario in questi casi procedere a rettificare i tassi di royalty per considerare quegli aspetti che appartengono al bene oggetto di transazione e non al bene oggetto di valutazione e viceversa

Quando un bene immateriale è fiscalmente ammortizzabile una componente del valore di mercato del bene è rappresentato dal beneficio fiscale dell'ammortamento (*Tax Amortisation Benefit* = TAB). Quando appropriato il TAB può essere sommato al valore identificato sulla base della metodica del reddito. Il TAB può essere sommato al valore identificato sulla base della metodica del costo, quando i costi sono considerati al netto di imposta. Il TAB non deve essere invece sommato al valore identificato sulla base della metodica di mercato, in quanto i prezzi di mercato già includono il TAB.

4. VALUTAZIONE

4.1 Approccio valutativo

Nella fattispecie, tenuto conto che il Marchio:

- a) è un bene per sua caratteristica abbastanza unico;
 - b) risulta di fatto non utilizzato da molti anni pur conservando un suo potenziale;
 - c) legalmente, rinnovandone periodicamente la registrazione, ha una durata illimitata;
 - d) non vi è un mercato attivo per tali tipi di beni;
 - e) non vi sono transazioni comparabili similari agevolmente recuperabili;
 - f) la finalità dell'incarico di stimare un valore di mercato indicativo e di riferimento in tempi ragionevolmente brevi e con un utilizzo ragionevole di risorse,
- si è deciso di utilizzare il *Criterio del reddito attribuito* (*relief-from royalty method*) applicato con analisi multiscenario

4.2 VALUTAZIONE: Formula valutativa

Formula metodo delle Royalty Rate (con spese marketing e Terminal Value):

$$V_{\text{marchio}} = \sum_t^n \frac{(R_t \times S_t - M_t) \times (1 - T)}{(1 + WACC)^t} + \frac{(R_n \times S_n - M_n) \times (1 - T) \times (1 + g)}{(WACC - g) \times (1 + WACC)^n}$$

Legenda:

R_t = tasso di royalty nell'anno t

S_t = ricavi attribuibili al marchio nell'anno t

M_t = spese di marketing/pubblicità di base nell'anno t

T = aliquota fiscale effettiva

$WACC$ = tasso di attualizzazione

n = orizzonte previsionale esplicito (anni)

g = tasso di crescita di lungo periodo (Terminal Value)

NOTE E COMMENTI SULLA FORMULA UTILIZZATA PER LA STIMA DEL VALORE DEL MARCHIO

La formula di stima del valore del marchio con il criterio reddituale *relief from Royalty Method* è scomponibile idealmente in due parti: il primo addendo è il valore attuale dei benefici economici attesi nel periodo di previsione esplicita, nella fattispecie 10 anni; il secondo addendo è il Valore attuale del valore terminale (c.d. Terminal Value) cioè quello che si genera oltre il periodo esplicito di previsione, tenuto conto di un fattore di crescita g che, usualmente, rappresenta l'inflazione attesa di lungo periodo

4.3 VALUTAZIONE: Tasso di attualizzazione

NOTE METODOLOGICHE PER LA LETTURA DEL WACC (Wheighted Average Cost of Capital o costo medio ponderato del capitale)

CAPITAL ASSET PRICING MODEL FORMULA

$$WACC = K_e \times (E/D+E) + K_d \times (D/D+E)$$

COSTO DEL CAPITALE DI RISCHIO E DEL CAPITALE DI DEBITO

$$K_e = R_f + \text{Beta}_{Levered} \times MRP$$

$$K_d = (R_f + \text{spread}) \times (1 - t)$$

WACC: costo medio ponderato del capitale quale tasso di attualizzazione per convertire una somma monetaria futura in un valore attuale

K_e : costo del capitale di rischio

K_d : costo del capitale di debito

D: indebitamento finanziario

E: capitale di rischio o patrimonio netto o capitale proprio

D+E: il capitale investito netto operativo

R_f : risk free quale tasso di rendimento degli investimenti privi di rischio inadempienza

MRP: market risk premium o premio per il rischio sugli investimenti azionari da aggiungere al Risk free

β : misura del rischio sistematico (rischio non eliminabile per diversificazione) di un'azione

β_L : beta levered cioè che riflette la struttura finanziaria esistente comprensiva dell'indebitamento

L: levered cioè con indebitamento

t: aliquota fiscale sul reddito

NOTE E COMMENTI SULLA STIMA DEL WACC

Il **tasso di attualizzazione**, nella fattispecie il costo medio ponderato del capitale o WACC, in una valutazione serve a trasformare in valore attuale i flussi economici futuri che un'attività potrà generare.

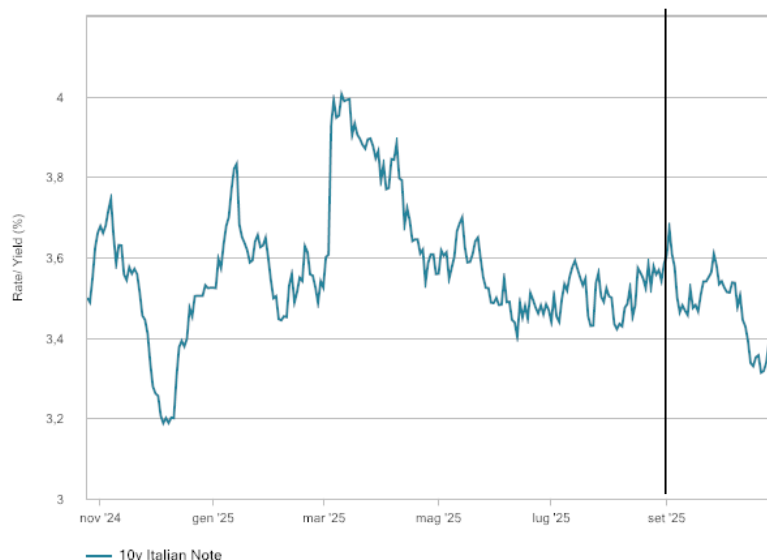
Un marchio genera ricavi futuri (royalties, extra-margini, maggiori vendite grazie alla notorietà, etc... che ad oggi non hanno lo stesso valore pertanto devono essere "corretti" per tenere conto del fattore *tempo* (N.B. 1 euro oggi vale più di 1 euro tra 5 anni) e del *rischio* (incertezza sulla reale capacità del marchio di produrre quei flussi attesi)

Il tasso di attualizzazione incorpora entrambi questi elementi:

- *Valore del tempo* → riflette l'interesse che avresti se investissi in un'attività priva di rischio
- *Rischio specifico* → aggiunge un premio che tiene conto della rischiosità del business, del marchio stesso, del rischio paese, etc...



4.3 VALUTAZIONE: tasso di attualizzazione



10y Italian Note	3,36 %	-0,02	-0,68	10/27/2025
Rate/ Yield (%) - 25/10/2024 to 27/10/2025 - Daily				
Pricing Date	10y Italian Note			
30/09/2025	3,54	3,53	media last 30 days	
29/09/2025	3,53			
26/09/2025	3,58			
25/09/2025	3,61			
24/09/2025	3,56			
23/09/2025	3,55			
22/09/2025	3,54			
19/09/2025	3,54			
18/09/2025	3,51			
17/09/2025	3,47			
16/09/2025	3,48			
15/09/2025	3,48			
12/09/2025	3,52			
11/09/2025	3,46			
10/09/2025	3,47			
09/09/2025	3,48			
08/09/2025	3,46			
05/09/2025	3,50			
04/09/2025	3,58			
03/09/2025	3,61			
02/09/2025	3,67			
01/09/2025	3,61			

Market Charts

Period: 1 Year

Metric: Rate/ Yield (%)

Frequency: Daily

S&P Capital IQ **PRO**

NOTE E COMMENTI SULLA STIMA DEL RISK FREE RATE (r_f)

Nel calcolo del **Free risk rate**, del WACC, per evitare di utilizzare un dato puntuale, è stata utilizzata la media degli ultimi 30 gg, del rendimento giornaliero dei titoli governativi italiani a 10 anni calcolata alla Data di riferimento del 30 settembre 2025 e pari a 3,53%; tale dato risulta non dissimile dal dato puntuale alla medesima data pari a 3,54% mentre il dato puntuale alla data della rilevazione, 27 ottobre 2025, è pari a 3,36% denotando un trend del tasso post 30 settembre 2025 in riduzione (Fonte: CIQPRO by S&P).

Tale tasso incorpora anche il rischio paese dell'Italia quantificabile alla data del 27 ottobre 2025 in circa 100 basis point

4.3 VALUTAZIONE: tasso di attualizzazione

Table 2. Market Risk Premium (MRP) used for 54 countries in 2025

MRP	Number of Answers	Average	Median	MAX	min
USA	1079	5.5%	5.0%	15.0%	2.0%
Spain 2025	396	5.9%	6.0%	15.0%	2.0%
Argentina	11	16.4%	19.2%	22.0%	7.5%
Australia	27	6.3%	6.0%	10.0%	2.0%
Austria	31	5.7%	5.5%	9.0%	4.3%
Belgium	36	5.7%	5.2%	9.0%	4.3%
Bolivia	7	17.0%	17.9%	21.0%	13.0%
Brazil	44	7.9%	7.6%	21.0%	3.0%
Canada	57	5.6%	5.5%	8.0%	2.0%
Chile	14	6.6%	5.9%	15.0%	2.2%
China	19	5.6%	6.0%	8.0%	2.3%
Colombia	13	9.4%	8.9%	15.0%	5.5%
Czech Republic	16	6.3%	6.4%	8.0%	4.5%
Denmark	17	5.1%	5.4%	6.2%	3.2%
Dominican Rep.	6	10.2%	9.9%	12.7%	9.1%
Ecuador	13	13.9%	13.9%	17.7%	10.0%
Egypt	9	14.5%	14.5%	18.0%	11.0%
Finland	12	5.7%	5.4%	9.0%	4.3%
France	68	5.1%	5.1%	8.0%	2.1%
Germany	206	5.4%	5.2%	9.0%	2.0%
Greece	23	7.4%	7.5%	9.3%	5.5%
India	15	7.1%	7.0%	15.0%	3.5%
Ireland	19	4.7%	4.8%	7.7%	2.0%
Israel	17	5.8%	6.0%	8.0%	4.3%
Italy	71	6.0%	6.0%	8.0%	3.5%

Japan	36	5.1%	5.7%	6.2%	2.8%
Kenya	7	10.7%	11.0%	14.3%	6.9%
Korea, (South)	9	5.6%	5.5%	7.0%	4.0%
Lithuania	17	5.8%	5.5%	9.0%	4.3%
Luxembourg	29	4.7%	4.6%	7.7%	2.0%
Malaysia	7	6.4%	6.2%	8.0%	5.0%
Mexico	34	6.8%	6.7%	15.0%	2.2%
Netherlands	23	5.3%	5.0%	6.7%	4.3%
New Zealand	7	6.2%	6.2%	7.5%	4.3%
Nigeria	6	12.1%	12.5%	15.0%	7.0%
Norway	16	5.2%	5.0%	7.0%	4.3%
Pakistan	6	13.2%	14.5%	16.4%	6.0%
Peru	18	5.5%	6.2%	7.0%	2.0%
Philippines	9	7.2%	7.0%	9.0%	6.0%
Poland	27	5.5%	5.5%	5.9%	5.0%
Portugal	28	5.6%	6.0%	7.0%	3.0%
Romania	15	7.1%	7.0%	11.0%	5.0%
Russia	17	12.0%	12.3%	16.0%	8.4%
Saudi Arabia	15	8.7%	9.0%	12.0%	5.1%
Singapore	9	4.8%	4.7%	6.0%	4.3%
South Africa	18	7.4%	7.3%	9.4%	6.0%
Sweden	28	5.6%	5.0%	8.0%	4.3%
Switzerland	34	4.2%	4.4%	5.0%	3.0%
Taiwan	14	5.9%	5.1%	8.0%	4.6%
Thailand	6	6.5%	6.5%	8.0%	5.0%
United Kingdom	68	5.4%	5.1%	12.0%	2.0%
Uruguay	8	7.7%	7.6%	9.0%	6.5%
Venezuela	6	28.0%	28.0%	32.0%	23.0%
Vietnam	6	8.2%	7.9%	11.0%	6.5%

NOTE E COMMENTI SULLA STIMA DEL MARKET RISK PREMIUM (MRP)

Nella fattispecie è stato utilizzato quale **Market Risk Premium** il valore mediano relativo all'Italia pari al 6% risultante dalla survey effettuata nel corso del 2025 dal Prof. Fernandez

N.B. Il premio per il rischio di mercato per gli altri principali paesi europei risulta essere inferiore, conseguentemente, la scelta dello scrivente risulta essere, di fatto, prudentiale



4.3 VALUTAZIONE: Tasso di attualizzazione

Date updated:	05-gen-25	YouTube	Notes
Created by:	Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu	Video	Pricing ratios (or multiples) can be used to
What is this data?	Cost of equity and capital (updateable) Europe	explaining	price companies, with the end game of
Home Page:	http://www.damodaran.com	estimation	determining whether they are under or over
Data website:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html	choices	priced.
Companies in each industry:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/indname.xls	and	
Variable definitions:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/varia	process.	

To update this spreadsheet, enter the following

Long Term Treasury bond rate =

Risk Premium to Use for Equity =

Global Default Spread to add to cost of debt =

Do you want to use the marginal tax rate for cost of debt?

If yes, enter the marginal tax rate to use

These costs of capital are in US\$. To convert to a different currency, please enter

Expected inflation rate in Euros =

Expected inflation rate in US \$ =

3,52%	Italy 10y
6,00%	FERNANDEZ SURVEY 2025
1,50%	

Cost of Debt Lookup Table (based on std dev in stock prices)

	Standard Deviation	Basis Spread
	0	0,3
	0,30001	0,45
Yes	0,45001	0,65
27,00%	0,650001	0,8
	0,800001	0,9
	0,900001	1
	1,000001	10

Industry Name	Number of Firms	Beta	Cost of Equity	E/(D+E)	Std Dev in Stock	Cost of Debt	Tax Rate	After-tax Cost of Debt	D/(D+E)	Cost of Capital	Cost of Capital (Euro)
Advertising	88	0,97	9,36%	69,60%	37,58%	5,97%	11,90%	4,36%	30,40%	7,84%	7,31%
Aerospace/Defense	67	1,19	10,64%	87,59%	35,35%	5,97%	12,32%	4,36%	12,41%	9,86%	9,32%
Air Transport	93	1,45	12,21%	54,20%	32,54%	5,97%	18,11%	4,36%	45,80%	8,61%	8,08%
Apparel	107	1,02	9,66%	85,41%	37,18%	5,97%	15,80%	4,36%	14,59%	8,89%	8,36%
Auto & Truck	32	1,63	13,29%	40,75%	48,41%	6,22%	10,43%	4,54%	59,25%	8,10%	7,58%
Auto Parts	60	1,37	11,72%	50,83%	34,50%	5,97%	14,86%	4,36%	49,17%	8,10%	7,57%
Bank (Money Center)	114	1,15	10,40%	16,86%	26,84%	5,52%	22,50%	4,03%	83,14%	5,10%	4,59%
Banks (Regional)	73	0,39	5,89%	22,49%	15,33%	5,52%	17,73%	4,03%	77,51%	4,45%	3,94%
Beverage (Alcoholic)	50	0,61	7,19%	63,06%	26,48%	5,52%	13,68%	4,03%	36,94%	6,02%	5,51%
Beverage (Soft)	15	0,65	7,42%	75,08%	26,20%	5,52%	16,70%	4,03%	24,92%	6,58%	6,06%
Broadcasting	21	1,03	9,69%	70,51%	31,55%	5,97%	14,09%	4,36%	29,49%	8,12%	7,59%
Brokerage & Investment Banking	75	0,78	8,21%	58,57%	38,40%	5,97%	17,29%	4,36%	41,43%	6,61%	6,09%
Building Materials	88	1,02	9,65%	83,41%	28,24%	5,52%	16,26%	4,03%	16,59%	8,72%	8,19%
Business & Consumer Services	183	0,98	9,38%	78,72%	37,52%	5,97%	16,59%	4,36%	21,28%	8,31%	7,78%
Cable TV	3	1,14	10,34%	24,48%	41,21%	5,97%	8,22%	4,36%	75,52%	5,82%	5,31%
Chemical (Basic)	62	0,66	7,49%	62,77%	34,11%	5,97%	9,66%	4,36%	37,23%	6,32%	5,80%
Chemical (Diversified)	7	1,33	11,50%	59,21%	28,65%	5,52%	18,59%	4,03%	40,79%	8,46%	7,93%
Chemical (Specialty)	98	1,20	10,72%	83,07%	38,49%	5,97%	10,53%	4,36%	16,93%	9,64%	9,11%
Coal & Related Energy	14	1,29	11,23%	90,32%	60,37%	6,22%	9,42%	4,54%	9,68%	10,58%	10,04%
Computer Services	213	1,01	9,58%	88,86%	37,39%	5,97%	15,35%	4,36%	11,14%	9,00%	8,47%
Computers/Peripherals	42	1,07	9,96%	91,58%	47,11%	6,22%	8,81%	4,54%	8,42%	9,51%	8,97%
Construction Supplies	118	1,03	9,69%	66,44%	32,79%	5,97%	14,12%	4,36%	33,56%	7,90%	7,38%
Diversified	72	1,08	10,00%	73,81%	24,93%	5,52%	11,69%	4,03%	26,19%	8,44%	7,91%
Drugs (Biotechnology)	219	1,33	11,52%	87,16%	65,26%	6,85%	1,72%	5,00%	12,84%	10,69%	10,15%
Drugs (Pharmaceutical)	123	1,14	10,37%	85,37%	52,05%	6,22%	7,65%	4,54%	14,63%	9,51%	8,98%
Education	20	0,67	7,55%	78,73%	44,64%	5,97%	13,88%	4,36%	21,27%	6,87%	6,35%
Electrical Equipment	151	1,29	11,25%	88,24%	45,32%	6,22%	8,59%	4,54%	11,76%	10,46%	9,92%
Electronics (Consumer & Office)	20	1,19	10,67%	91,07%	42,11%	5,97%	5,72%	4,36%	8,93%	10,10%	9,57%
Electronics (General)	151	1,24	10,94%	86,32%	45,62%	6,22%	10,24%	4,54%	13,68%	10,07%	9,53%
Engineering/Construction	158	0,95	9,20%	58,95%	33,45%	5,97%	16,74%	4,36%	41,05%	7,21%	6,69%
Entertainment	201	0,77	8,12%	83,21%	45,45%	6,22%	6,40%	4,54%	16,79%	7,52%	7,00%
Environmental & Waste Services	51	1,19	10,66%	58,74%	41,05%	5,97%	13,93%	4,36%	41,26%	8,06%	7,53%
Farming/Agriculture	48	0,62	7,23%	48,85%	29,57%	5,52%	13,22%	4,03%	51,15%	5,60%	5,08%
Financial Svcs. (Non-bank & Insurance)	147	1,01	9,59%	21,40%	38,71%	5,97%	14,93%	4,36%	78,60%	5,48%	4,96%
Food Processing	178	0,52	6,62%	74,56%	31,20%	5,97%	11,07%	4,36%	25,44%	6,04%	5,52%
Food Wholesalers	12	0,77	8,12%	42,34%	26,31%	5,52%	18,32%	4,03%	57,66%	5,76%	5,25%
Furn/Home Furnishings	52	0,82	8,42%	52,03%	31,75%	5,97%	13,57%	4,36%	49,79%	6,47%	5,95%
Green & Renewable Energy	63	0,81	8,40%	50,79%	33,48%	5,97%	11,93%	4,36%	49,21%	6,41%	5,89%
Healthcare Products	172	1,31	11,38%	82,02%	49,88%	6,22%	6,46%	4,54%	17,98%	10,15%	9,61%
Healthcare Support Services	43	0,80	8,33%	60,71%	31,16%	5,97%	16,24%	4,36%	39,29%	6,77%	6,25%
Healthcare Information and Technology	94	1,11	10,18%	86,17%	45,23%	6,22%	9,21%	4,54%	13,83%	9,40%	8,87%

NOTE E COMMENTI SULLA STIMA DEL WACC

Il tasso di attualizzazione è stato determinato dallo scrivente utilizzando il *data base* elaborato a gennaio 2025 dal prof. Damodaran (<https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>) ed evidenziato nella tabella a lato e nella slide successiva; il *data base* stima il WACC, utilizzando il *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, di tutte le società quotate europee di tutti i settori.

Lo scrivente ha inserito nel modello i seguenti parametri personalizzati in funzione della specifica valutazione:

- 1) il *Risk free rate* è la media degli ultimi 30 gg del rendimento, rispetto alla Data di riferimento, dei titoli governativi italiani a 10 anni e pari a 3,52% (Fonte: Capital IQ Pro di S&P) ⇒ vedi nelle slide seguenti il calcolo analitico del parametro
- 2) il *Market Risk Premium* è stato determinato utilizzando il valore mediano tratto dalla survey effettuata nel corso del 2024 dal Prof. Fernandez (Navarra University, Spagna) e pari, per l'Italia, al 6,0%
- N.B. il parametro per l'Italia che è stato utilizzato nella valutazione risulta essere prudente (cioè più elevato) se confrontato con quelli degli altri principali paesi UE
- 3) lo *spread* applicato al Risk Free rate per stimare il Costo del debito è stato ipotizzato mediamente pari all'1,5%, tipico spread per un'azienda italiana di medio rischio finanziario
- 4) Il tasso di inflazione atteso dell'area Euro è stato assunto pari al 2,0%, il target statutario della Banca Centrale Europea (BCE)
- 5) Il tax rate marginale è stato assunto pari al 27,0%, aliquota ordinaria delle società di capitali italiane

Nel seguito gli ulteriori commenti

4.3 VALUTAZIONE: Tasso di attualizzazione

Date updated:	05-gen-25	YouTube	Notes
Created by:	Aswath Damodaran, adamodar@stern.nyu.edu	Video	Pricing ratios (or multiples) can be used to
What is this data?	Cost of equity and capital (updateable) Europe	explaining	price companies, with the end game of
Home Page:	http://www.damodaran.com	estimation	determining whether they are under or over
Data website:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data.html	choices	priced.
Companies in each industry:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/indname.xls	and	
Variable definitions:	https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/data/lookup/	process:	

To update this spreadsheet, enter the following

Long Term Treasury bond rate =	3.52%	Italy 10y	Standard Deviation	0.3	0.50%
Risk Premium to Use for Equity =	6.00%	FERNANDEZ SURVEY 2025	0.300001	0.45	0.95%
Global Default Spread to add to cost of debt =	1.50%		0.450001	0.65	1.20%
Do you want to use the marginal tax rate for cost of debt?		Yes	0.650001	0.8	1.83%
If yes, enter the marginal tax rate to use		27.00%	0.800001	0.9	3.00%
			0.900001	1	4.42%
			1.000001	10	7.28%

These costs of capital are in US\$. To convert to a different currency, please enter

Expected inflation rate in Euros =	2.00%	target UE
Expected inflation rate in US \$ =	2.50%	

Industry Name	Number of Firms	Beta	Cost of Equity	E/(D+E)	Std Dev in Stock	Cost of Debt	Tax Rate	After-tax Cost of Debt	D/(D+E)	Cost of Capital	Cost of Capital (Euros)
Homebuilding	38	1.42	12.05%	83.14%	30.98%	5.97%	14.47%	4.36%	16.86%	10.75%	10.21%
Hospitals/Healthcare Facilities	28	0.61	7.16%	29.41%	37.39%	5.97%	15.38%	4.36%	70.59%	5.18%	4.67%
Hotel/Gaming	106	1.28	11.18%	75.06%	38.84%	5.97%	12.81%	4.36%	24.94%	9.47%	8.94%
Household Products	69	0.95	9.22%	86.07%	39.68%	5.97%	13.41%	4.36%	13.93%	8.54%	8.01%
Information Services	5	1.39	11.84%	43.69%	43.01%	5.97%	20.78%	4.36%	54.31%	7.28%	7.25%
Insurance (General)	37	0.85	8.59%	72.81%	19.81%	5.52%	19.08%	4.03%	27.19%	7.25%	6.83%
Insurance (Life)	16	1.09	10.07%	35.58%	17.56%	5.52%	11.79%	4.03%	64.42%	6.18%	5.66%
Insurance (Prop/Cas.)	19	0.52	6.65%	84.02%	22.27%	5.52%	17.45%	4.03%	15.98%	6.23%	5.71%
Investments & Asset Management	354	0.82	8.45%	78.76%	35.79%	5.97%	6.23%	4.36%	21.24%	7.58%	7.05%
Machinery	215	1.19	10.69%	88.09%	35.93%	5.97%	14.77%	4.36%	11.91%	9.59%	9.40%
Metals & Mining	117	1.08	10.00%	78.38%	52.88%	7.03%	12.51%	4.36%	26.72%	8.54%	8.01%
Office Equipment & Services	20	0.67	7.51%	82.88%	28.28%	5.52%	12.32%	4.03%	17.12%	6.92%	6.39%
Oil/Gas (Integrated)	12	0.78	8.22%	63.82%	26.85%	5.52%	33.65%	4.03%	36.18%	6.71%	6.18%
Oil/Gas (Production and Exploration)	82	0.96	9.25%	55.26%	51.76%	6.22%	10.90%	4.54%	44.74%	7.14%	6.62%
Oil/Gas Distribution	29	0.56	6.89%	56.75%	42.26%	5.97%	7.42%	4.36%	43.25%	5.79%	5.28%
Oilfield Svcs/Equip.	6	1.14	10.95%	67.21%	40.28%	5.97%	12.51%	4.36%	32.79%	8.79%	8.26%
Packaging & Container	44	0.80	8.31%	65.27%	33.45%	5.97%	15.05%	4.36%	34.73%	6.94%	6.41%
Paper/Forest Products	37	0.69	7.65%	72.47%	30.41%	5.97%	13.35%	4.36%	27.53%	6.74%	6.22%
Power	71	0.70	7.73%	54.34%	27.99%	5.52%	17.22%	4.03%	45.66%	6.04%	5.52%
Precious Metals	42	1.14	10.33%	80.32%	59.94%	6.22%	10.94%	4.54%	15.68%	9.19%	8.66%
Publishing & Newspapers	70	0.84	8.56%	71.01%	34.55%	5.97%	12.94%	4.36%	28.99%	7.54%	6.82%
R.E.I.T.	141	0.74	7.94%	52.58%	25.83%	5.52%	2.67%	4.03%	47.42%	6.09%	5.57%
Real Estate (Development)	60	0.71	7.76%	61.29%	36.80%	5.97%	8.06%	4.36%	38.71%	6.44%	5.92%
Real Estate (General/Diversified)	42	0.98	9.37%	37.56%	35.08%	5.97%	7.54%	4.36%	62.44%	6.24%	5.72%
Real Estate (Operations & Services)	227	0.93	9.07%	43.31%	30.09%	5.97%	8.97%	4.36%	56.69%	6.40%	5.88%
Recreation	57	1.12	10.82%	77.86%	30.87%	5.97%	13.40%	4.36%	22.14%	9.39%	8.86%
Reinsurance	4	1.35	11.61%	85.83%	22.13%	5.52%	25.75%	4.03%	14.17%	10.54%	10.00%
Restaurant/Dining	41	1.18	10.63%	75.42%	34.41%	5.97%	15.47%	4.36%	26.58%	8.96%	8.43%
Retail (Automotive)	26	1.09	10.08%	64.63%	40.36%	5.97%	11.12%	4.36%	35.37%	8.06%	7.53%
Retail (Building Supply)	28	1.15	10.44%	61.72%	32.13%	5.97%	15.36%	4.36%	38.28%	8.11%	7.59%
Retail (Distributors)	118	0.97	9.31%	60.01%	28.85%	5.52%	10.03%	4.03%	39.99%	7.20%	6.68%
Retail (General)	31	0.96	9.27%	71.94%	31.52%	5.97%	12.46%	4.36%	28.06%	7.89%	7.36%
Retail (Grocery and Food)	33	1.11	10.17%	66.02%	39.22%	5.97%	16.75%	4.36%	33.98%	8.19%	7.66%
Retail (REITs)	32	1.00	9.49%	40.66%	22.14%	5.52%	6.37%	4.03%	59.34%	6.25%	5.73%
Retail (Special Lines)	106	1.48	12.37%	80.93%	43.64%	5.97%	10.74%	4.36%	19.07%	10.85%	10.31%
Rubber & Tires	9	1.01	9.59%	68.04%	29.84%	5.97%	7.87%	4.03%	31.96%	7.81%	7.29%
Semiconductor	9	1.62	13.21%	83.65%	48.68%	6.22%	7.23%	4.54%	16.35%	11.79%	11.25%
Semiconductor Equip	22	1.82	14.42%	97.27%	44.01%	5.97%	10.16%	4.36%	2.73%	14.14%	13.59%
Shipbuilding & Marine	62	0.83	8.52%	67.31%	40.90%	5.97%	6.72%	4.36%	32.69%	7.16%	6.63%
Shoe	8	1.31	11.36%	87.14%	37.89%	5.97%	14.46%	4.36%	12.86%	10.46%	9.92%
Software (Entertainment)	58	1.18	10.50%	93.32%	50.97%	6.22%	8.97%	4.54%	6.68%	10.20%	9.66%
Software (Internet)	24	1.17	10.53%	68.81%	44.76%	5.97%	9.79%	4.36%	31.19%	8.61%	8.08%
Software (System & Application)	311	1.06	9.86%	94.34%	46.39%	6.22%	8.05%	4.54%	5.66%	9.56%	9.03%
Steel	59	1.05	9.81%	61.67%	34.98%	5.97%	9.07%	4.36%	38.33%	7.72%	7.20%
Telecom (Wireless)	11	0.77	8.15%	37.31%	23.52%	5.52%	17.57%	4.03%	62.69%	5.57%	5.05%
Telecom Equipment	52	0.90	8.93%	84.16%	41.97%	5.97%	7.62%	4.36%	15.84%	8.21%	7.68%
Telecom Services	63	0.91	8.99%	48.45%	30.78%	5.97%	14.95%	4.36%	51.55%	6.60%	6.08%
Tobacco	6	0.58	6.99%	62.95%	26.91%	5.52%	12.06%	4.03%	37.05%	5.89%	5.38%
Transportation	55	0.83	8.48%	55.90%	30.29%	5.97%	15.64%	4.36%	44.10%	6.66%	6.14%
Transportation (Railroads)	8	0.95	9.22%	65.06%	25.15%	5.52%	15.04%	4.03%	34.94%	7.41%	6.88%
Trucking	7	1.01	9.59%	59.66%	28.53%	5.52%	20.55%	4.03%	40.34%	7.34%	6.82%
Utility (General)	18	0.93	9.12%	45.01%	20.21%	5.52%	21.03%	4.03%	54.98%	6.32%	5.80%
Utility (Water)	11	0.87	8.73%	40.02%	29.99%	5.52%	19.97%	4.03%	59.98%	5.91%	5.39%
Total Market	6776	1.01	9.58%	54.27%	38.04%	5.97%	11.42%	4.36%	45.73%	7.19%	6.67%
Total Market (without financials)	5941	1.03	9.71%	71.60%	38.86%	5.97%	11.21%	4.36%	28.40%	8.19%	7.66%

NOTE E COMMENTI SULLA STIMA DEL WACC

- ❑ In precedenza si è descritto e commentato che l'utilizzo futuro del Marchio potrebbe coinvolgere settori ed ambiri economici differenti e variegati; per tale ragione si è deciso di utilizzare il WACC medio di mercato dato dalla media del WACC di tutte le società quotate europee di tutti i settori, con la sola esclusione di quello finanziario; in sostanza, si è deciso di utilizzare un dato medio di mercato, nella fattispecie pari al 7,66% (c.d. *Cost of Capital*)

4.4 VALUTAZIONE: *Stima dei benefici futuri per scenario*

Principali assunzioni e considerazioni

I ricavi attesi

Proiezione prudenziale a 10 anni dei ricavi attesi per i 4 scenari di rilancio di Postalmarket; da un punto di vista geografico si è considerato il mercato Europa vista la notorietà del marchio soprattutto in Italia mentre in Europa potrebbe essere portatore dell'italianità. Il punto di partenza è che il marchio è in disuso da almeno 25 anni → quindi si considera un *ramp-up* lento, con ricavi molto bassi all'inizio e probabilità di successo non piena con ponderazione degli esiti valutativi in funzione delle probabilità di successo:

- 1. E-commerce selettivo Made in Italy** → potrebbe arrivare a Euro 15–17 milioni annui dopo 10 anni, ma con altissima incertezza (molto sensibile a marketing, logistica e concorrenza)
- 2. Licensing & Collaborazioni** → modello stabile, scalabile, che può portare a Euro 2,5–3 milioni annui a regime, con rischio più contenuto
- 3. Heritage & Vintage** → rimane nicchia, massimo Euro 800–900 mila annui; utile come branding e operazione collaterale
- 4. Media & Community** → con pubblicità, abbonamenti e contenuti può arrivare ragionevolmente a Euro 3–3,5 milioni annui, ma richiede tempo per crescere

Il tasso annuo di crescita *g* dei ricavi ai fini della stima del valore terminale (cd *Terminal Value*), considerato il contesto, è stato stimato pari al 2% quale obiettivo statutario della Banca Centrale Europea

La vita utile legale ed economica

Memorabilità storica

Postalmarket è stato un marchio iconico dagli anni '60 ai '90, associato al catalogo di moda e beni di consumo; questa notorietà ha ancora un valore potenziale di "heritage brand", soprattutto in Italia

Inutilizzo (oltre 20 anni)

Il marchio non è più presente sul mercato in modo continuativo dal 2000 circa, ciò riduce drasticamente la sua capacità spontanea di generare ricavi, a meno di investimenti importanti in marketing: nella Valutazione si è assunto che sia l'investitore ad effettuarli

Prospettive di rilancio

Se rilanciato con successo, può avere vita utile pluridecennale (anche 10-20 anni o più), grazie alla riconoscibilità e alla possibilità di adattarsi a nuovi format (e-commerce, licensing, heritage)

L'orizzonte previsionale da considerare nei flussi di cassa è più breve: tipicamente 10 anni con un valore terminale prudenziale

Approccio prudenziale nella Valutazione

Vista la lunga inattività, non è realistico ipotizzare una vita utile "indefinita" senza riserve

È più corretto parlare di vita utile economica condizionata al rilancio, quindi si è assunto:

- Orizzonte previsionale 10 anni (consistente con i flussi stimati)
- Possibile "valore terminale" se il rilancio ha successo → proiezione di continuità oltre i 10 anni

4.5 VALUTAZIONE: Stima dei royalty rates per scenario

Royalty rate stimati per scenari Postalmarket

1. E-commerce selettivo Made in Italy

Nello scenario in oggetto il marchio verrebbe usato da terzi come piattaforma/etichetta marketplace

Settore e-commerce/retail: normalmente 1–2,5% dei ricavi netti

→ **Stima per la Valutazione: 1,0%**

2. Licensing & Collaborazioni

In moda/accessori, i marchi heritage hanno royalty medie 4–7%

Se Postalmarket fosse applicato a *capsule collection*, editoria o prodotti lifestyle:

- Range prudenziale: 2–4% (percezione debole dopo 25 anni)
- Picchi: fino a 5% se la partnership fosse forte e il prodotto è coerente (es. collezione nostalgica fashion)

→ **Stima per la Valutazione: 2,0%**

3. Heritage & Vintage

Operazioni heritage (merchandising, prodotti vintage, design) spesso applicano royalty più basse, perché hanno mercati piccoli

Range tipico: 2–5%

Postalmarket potrebbe oscillare 2–3,5%, con punte al 5% solo in casi di collezioni speciali

→ **Stima per la Valutazione: 2,0%**

4. Media & Community

Qui la monetizzazione del brand avviene tramite contenuti editoriali, piattaforme digitali, community sponsorship

Non è un licensing classico: i partner (editori, media house, piattaforme) riconoscono fee più basse

Range stimato: 1–2% dei ricavi legati a pubblicità/abbonamenti sponsorizzati

→ **Stima per la Valutazione: 1,0%**

In sintesi, considerato lo stato attuale del marchio (inutilizzato da anni) e del venditore (in stato liquidatorio e quindi senza capacità di sostenere oneri di pubblicità di base del Marchio), si è deciso di considerare delle royalty rate minimali, variabili tra l'1 e il 2% dei ricavi generabili in funzione dello scenario di rilancio/utilizzo dello stesso

Fonti: ODCEC Torino, *Metodi per la valutazione del marchio*, slide corso professionale, Torino, 2018, ODCEC Ravenna – Praxi, *Iscrizione nel bilancio di esercizio di marchi ed avviamento*, documento tecnico, 2023, KPMG, *Profitability and Royalty Rates Across Industries*, Global Valuation Institute Report, 2015, Licensing International, *NFLPA Royalty Rates Presentation*, 2020

4.6 VALUTAZIONE: sintesi dell'iter valutativo

- Il Marchio Postalmarket è inutilizzato da almeno 25 anni, salvo il tentativo di rivitalizzazione effettuato negli anni recenti dalla Società nel periodo 2021-2024 (vedi dati salienti in tabella) ma senza esito positivo; infatti, nel 2025, la Società è stata posta in liquidazione controllata sotto l'egida del Tribunale di Treviso ed ha cessato l'attività operativa.

Profilo finanziario e dipendenti					
Bilancio non consolidato	31/12/2024	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
Ricavi delle vendite	113.033	370.845	385.812	264.471	0
EBITDA	-655.584	-1.151.315	-769.120	-378.406	-6.669
Utile Netto	-762.703	-1.946.472	-696.360	-330.153	-5.126
Totale Attività	1.634.906	1.862.347	3.049.920	1.208.236	756.477
Patrimonio Netto	-40.227	614.935	2.038.567	745.869	726.024
Posizione finanziaria netta	-23.017	-11.489	-86.667	-250.493	-577.286
Dipendenti	7	6	6	2	0
Fonte: Aida di Bureau Van Dijk					

□ Base informativa e mercato attivo

Per le ragioni sopra descritte non esistono informazioni e dati recenti e significativi riguardanti l'uso del Marchio in oggetto: di fatto, quindi, non esiste una base informativa specifica né storica né prospettica (Business Plan), né un mercato attivo dello stesso da cui trarne degli indicatori di valore (no transazioni comparabili).

Per *mercato attivo* si intende un mercato in cui sono presenti elevati volumi di acquisti e vendite e dove le transazioni avvengono con frequenza, creando un ambiente dinamico e liquido, dove è facile scambiare beni ottenendo un feedback continuo sui prezzi. I mercati attivi sono considerati un indicatore del valore corretto o "fair value" di un asset, poiché le negoziazioni frequenti riflettono il prezzo di mercato attuale.

In particolare, il Marchio in data 29 maggio 2023 è stato oggetto di una valutazione a fini di bilancio della Società con riferimento al 31 dicembre 2022 ove è stato valutato Euro 1.300 mila, utilizzando il criterio Relief from royalty ai ricavi attesi del business plan ed utilizzando, in particolare, un royalty rate del 5,0%.

4.6 VALUTAZIONE: sintesi dell'iter valutativo

❑ *Analisi multiscenario*

In assenza di informazioni quantitative storiche e prospettiche afferenti il Marchio e, in particolare, non ritenendo affidabile il business plan della Società, lo scrivente, anche sulla base della storia del Marchio (Paragrafo n.3.2), ha elaborato, dato anche il contesto di mercato e il potenziale valore strategico del marchio Postalmarket, i seguenti 4 possibili scenari di rilancio (Paragrafo n.3.3):

<i>E-commerce selettivo Made in Italy</i>	<i>Licensing & Collaborazioni</i>	<i>Heritage & Vintage</i>	<i>Media & Community</i>
--	--	--	---

Per ciascun scenario sono state evidenziate e commentate le principali caratteristiche quali:

- Strategia
- Vision/Mission
- Obbiettivi
- Target
- Azioni
- Rischi/Criticità
- SWOT analysis
- Benchmark/Competitors con relativi case history
- Business model Canvas (Proposta di valore, Modello di ricavi, Investimenti richiesti, Rischi principali, etc..)

❑ *Probabilità di successo e razionale per scenario*

Per ogni scenario è stata effettuata dallo scrivente una valutazione del range di probabilità di successo in funzione delle rispettive caratteristiche (Paragrafo n.3.3.1)

❑ *Benchmark/Competitors*

Per ciascun scenario sono stati illustrati n.16 case history utili per la loro comprensione (Paragrafo n.3.3.2)

❑ *Criterio di valutazione*

E' stato scelto di utilizzare il criterio *Relief from Royalty rate* (Paragrafo n.4.1) che è un metodo di tipo reddituale, che si basa sull'idea che se un'azienda non possedesse il marchio, dovrebbe pagare una royalty a un terzo per utilizzarlo, quindi possedere il marchio, evita questo costo; il valore del marchio è quindi calcolato come il valore attuale dei risparmi futuri derivanti dal non dover corrispondere royalty quale contropartita del diritto d'uso del marchio. La relativa formula valutativa si trova al Paragrafo n.4.2

In particolare la formula valutativa è stata applicata per ciascun scenario di rilancio

4.6 VALUTAZIONE: sintesi dell'iter valutativo

❑ *Mercato geografico di sviluppo*

Date le caratteristiche del Marchio caratterizzato da grande successo in Italia ma molti anni fa, quindi una certa notorietà in Italia ma non all'estero ma comunque possibile simbolo dell'italianità all'estero, si è considerato quale mercato di sviluppo geografico la sola Europa (UE) con focus sull'Italia; tale scelta è anche in linea con le caratteristiche di registrazione del Marchio e le relative merceologie (Paragrafo n.3.1)

❑ *Flussi di ricavi attesi*

I flussi di ricavi attesi sono stati stimati per ciascun scenario di rilancio, tenendo conto delle caratteristiche tipiche dello stesso e considerando un rilancio lento dato il suo prolungato inutilizzo (Paragrafo n.4.4)

❑ *Vita utile, orizzonte temporale di previsione, g factor e Terminal value*

Il Marchio è stato valutato nei diversi scenari di rilancio, considerando un periodo di previsione di 10 anni in quanto il marchio è legalmente ma anche teoricamente sotto il profilo economico a vita utile indefinita; in tal senso è stato stimato il valore attuale netto anche del cd Terminal value utilizzando un fattore di crescita *g* del 2,0% annuo, quale espressione dell'inflazione di lungo termine nella UE, obbiettivo statutario della Banca Centrale Europea (Paragrafo n.4.7)

❑ *Il costo di mantenimento del marchio*

Il costo di mantenimento di base del marchio nei diversi scenari di rilancio, è stato assunto pari a zero in quanto la Società non sarebbe in ogni caso in grado, in futuro, di sostenerli visto il suo stato liquidatorio; inoltre, non sempre sussiste tale impegno, dipende da cosa negoziano le parti tra loro.

Per tenere conto in una qualche misura di tale aspetto, nella Valutazione si è deciso di utilizzare i royalty rate più bassi all'interno del range stimato per singolo scenario (Paragrafo n.4.7); di fatto i royalty rate applicati nella fattispecie risultano minimali in quanto variano dall'1 al 2% dei ricavi attesi

❑ *Royalty rate per scenario*

Per singolo scenario di rilancio sono stati stimati dei range di royalty rate in funzione delle rispettive caratteristiche e prassi di mercato (paragrafo n.4.5); all'interno del range è stato applicato alla formula valutativa l'estremo inferiore (Paragrafo n.4.7)

❑ *Il tax rate*

L'aliquota fiscale applicata ai flussi annui di royalty è pari al 27% pari all'aliquota IRES + IRAP nominale delle società italiane di capitali (Paragrafo n.4.7)

4.6 VALUTAZIONE: sintesi dell'iter valutativo

❑ *Il tasso di attualizzazione dei flussi annui attesi*

Nella valutazione i flussi annui di royalty al netto del relativo carico fiscale sono stati attualizzati utilizzando il WACC stimato al 30 settembre 2025 e tratto dalla media di mercato delle società quotate europee non appartenenti al settore finanziario e rilevato dal Prof. Damodaran alla data del 5 gennaio 2025; tale dato è stato customizzando dallo scrivente per adattarlo alle esigenze della fattispecie quindi: utilizzando l'aliquota fiscale del 27%, il tasso atteso di inflazione di lungo termine della UE del 2%, il tasso free risk medio di mercato rilevato al 30 settembre 2025 dei titoli governativi a 10 anni e il Market risk premium del 6% per l'Italia come risultante dalla survey condotta dal Prof. Fernandez nel corso del 2025 (Paragrafo n.4.3)

❑ *Il processo di attualizzazione*

Nel processo di attualizzazione è stata applicata la c.d. *mid-term convention* che è una convenzione di calcolo che assume che i flussi di cassa avvengano a metà del periodo di riferimento, anziché alla fine.

Serve a rendere più realistico il calcolo del valore attuale netto (VAN) quando i flussi finanziari non si realizzano esattamente alla fine dell'anno, ma in maniera distribuita lungo lo stesso periodo (Paragrafo n.4.7)

❑ *Tax Amortization Benefit (TAB)*

Il Tax Amortization Benefit rappresenta il risparmio fiscale che un'azienda ottiene grazie alla deducibilità fiscale dell'ammortamento del marchio, quindi, acquistando un marchio, puoi ammortizzare il suo valore nel tempo e dedurre queste quote dal reddito imponibile, riducendo le imposte del soggetto che acquista il marchio

Questo vantaggio avendo un valore economico attuale viene incluso nel calcolo del valore complessivo del marchio.

Nella fattispecie è stato calcolato il valore attuale del risparmio fiscale atteso dall'ammortamento annuo del marchio valutato come descritto in precedenza (criterio *relief from royalty*) e su un periodo di ammortamento di 18 anni come previsto nella legislazione fiscale italiana

L'attualizzazione del beneficio fiscale per coerenza è stata effettuata utilizzando il medesimo tasso (WACC) applicato per stimare il marchio nel singolo scenario (Paragrafo n.4.7)

❑ *Ponderazione degli esiti valutativi dei singoli scenari*

Premesso che all'interno del range di probabilità di successo ci si è posizionati sul valore mediano, ciascun esito valutativo di scenario è stato ponderato sulla base dell'incidenza della probabilità di successo di ciascun scenario sul totale delle medesime.

❑ *Sconto per vendita forzata e accelerata*

Premesso che tale svalutazione dipende da molteplici fattori difficilmente prevedibili dallo scrivente quali, ad esempio, la quantità e qualità della pubblicità della vendita competitiva che sarà effettuata, sul valore ponderato del Marchio, al fine di tenere conto del contesto di vendita forzata e accelerata, è stata applicata una svalutazione complessiva considerando due ipotesi: del 15% e del 20%

4.7 LA VALUTAZIONE PER SINGOLO SCENARIO

VALUTAZIONE PER SCENARI

E-Commerce selettivo made in Italy

Importi in €/000

		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Ricavi annui		1.000	2.000	3.500	5.000	7.000	9.000	11.000	13.000	15.000	17.000	17.000	TV						
yoy			100%	75%	43%	40%	29%	22%	18%	15%	13%	37,0%	CAGR 1-10						
Royalty rate	Royalty RANGE 1,0% - 3,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%							
Flusso lordo royalty		10	20	35	50	70	90	110	130	150	170	170							
Costi di mantenimento	0,0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-							
Imposte	27,0%	(3)	(5)	(9)	(14)	(19)	(24)	(30)	(35)	(41)	(46)	(46)							
Flussi annui netto imposte		7	15	26	37	51	66	80	95	110	124	124							
WACC	7,70%	0,964	0,895	0,831	0,771	0,716	0,665	0,617	0,573	0,532	0,494	0,494	2.177	Terminal value					
Tasso di crescita <i>g</i>	2,0%																		
VAN marchio	1.449	7,0	13,1	21,2	28,2	36,6	43,7	49,6	54,4	58,3	61,3	1.076							
Ammortamento annuo	5,56%	81	81	81	81	81	81	81	81	81	81	81	81	81	81	81	81	81	81
Beneficio fiscale	27,0%	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22	22
Fattore di attualizzazione	7,70%	0,964	0,895	0,831	0,771	0,716	0,665	0,617	0,573	0,532	0,494	0,459	0,426	0,396	0,367	0,341	0,317	0,294	0,273
Tax Amortization Benefit	216	21,0	19,5	18,1	16,8	15,6	14,5	13,4	12,5	11,6	10,7	10,0	9,3	8,6	8,0	7,4	6,9	6,4	5,9
TOTALE	1.665																		

NOTE E COMMENTI

La valutazione in tabella traduce in importi le scelte e le valutazioni descritte nelle slide precedenti per lo scenario di rilancio del marchio Postalmarket denominato ***E-Commerce selettivo made in Italy***

Le scelte principali in termini ricavi (scelta conservativa), di vita utile (il terminal value), il royalty rate (il margine inferiore del range), i costi di mantenimento (non previsti), il tasso di attualizzazione (il WACC), il tasso di crescita *g* (2%) e il tax rate (27%) e il TAB sono comuni a tutti e 4 gli scenari di rilancio.

4.7 LA VALUTAZIONE PER SINGOLO SCENARIO

VALUTAZIONE PER SCENARI																			
Licensing & Collaborazioni																			
Importi in €/000		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Ricavi annui		500	800	1.200	1.600	2.000	2.300	2.500	2.700	2.800	3.000	3.000	TV						
yoy			60%	50%	33%	25%	15%	9%	8%	4%	7%	22,0%	CAGR 1-10						
Royalty rate	Royalty RANGE 2,0% - 4,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%							
Flusso lordo royalty		10	16	24	32	40	46	50	54	56	60	60							
Costi di mantenimento	0,0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-							
Imposte	27,0%	(3)	(4)	(6)	(9)	(11)	(12)	(14)	(15)	(15)	(16)	(16)							
Flussi annui netto imposte		7	12	18	23	29	34	37	39	41	44	44							
WACC	7,70%	0,964	0,895	0,831	0,771	0,716	0,665	0,617	0,573	0,532	0,494	0,494	768	Terminal value					
Tasso di crescita <i>g</i>	2,0%																		
VAN marchio	562	7,0	10,5	14,6	18,0	20,9	22,3	22,5	22,6	21,8	21,6	380							
Ammortamento annuo	5,56%	31,2	31,2	31,2	31,2	31,2	31,2	31,2	31,2	31,2	31,2	31,2	31,2	31,2	31,2	31,2	31,2	31,2	31,2
Beneficio fiscale	27,0%	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4	8,4
Fattore di attualizzazione	7,70%	0,964	0,895	0,831	0,771	0,716	0,665	0,617	0,573	0,532	0,494	0,459	0,426	0,396	0,367	0,341	0,317	0,294	0,273
Tax Amortization Benefit	84	8,1	7,5	7,0	6,5	6,0	5,6	5,2	4,8	4,5	4,2	3,9	3,6	3,3	3,1	2,9	2,7	2,5	2,3
TOTALE	645																		

NOTE E COMMENTI

La valutazione in tabella traduce in importi le scelte e le valutazioni descritte nelle slide precedenti per lo scenario di rilancio del marchio Popstalmarket denominato **Licensing & Collaborazioni**

Le scelte principali in termini ricavi (scelta conservativa), di vita utile (il terminal value), il royalty rate (il margine inferiore del range), i costi di mantenimento (non previsti), il tasso di attualizzazione (il WACC), il tasso di crescita *g* (2%) e il tax rate (27%) e il TAB sono comuni a tutti e 4 gli scenari di rilancio.

4.7 LA VALUTAZIONE PER SINGOLO SCENARIO

VALUTAZIONE PER SCENARI																			
Heritage & Vintage		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Importi in €/000																			
Ricavi annui		200	300	400	500	600	650	700	750	800	850	850	TV						
yoy			50%	33%	25%	20%	8%	8%	7%	7%	6%	17,4%	CAGR 1-10						
Royalty RANGE																			
Royalty rate	2,0% - 5,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%							
Flusso lordo royalty		4	6	8	10	12	13	14	15	16	17	17							
Costi di mantenimento	0,0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-							
Imposte	27,0%	(1,1)	(1,6)	(2,2)	(2,7)	(3,2)	(3,5)	(3,8)	(4,1)	(4,3)	(4,6)	(4,6)							
Flussi annui netto imposte		3	4	6	7	9	9	10	11	12	12	12							
WACC	7,70%	0,964	0,895	0,831	0,771	0,716	0,665	0,617	0,573	0,532	0,494	0,494							
Tasso di crescita <i>g</i>	2,0%																		
VAN marchio	162	2,8	3,9	4,9	5,6	6,3	6,3	6,3	6,3	6,2	6,1	107,6							
Ammortamento annuo	5,6%	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0	9,0
Beneficio fiscale	27,0%	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4	2,4
Fattore di attualizzazione	7,70%	0,964	0,895	0,831	0,771	0,716	0,665	0,617	0,573	0,532	0,494	0,459	0,426	0,396	0,367	0,341	0,317	0,294	0,273
Tax Amortization Benefit	24	2,3	2,2	2,0	1,9	1,7	1,6	1,5	1,4	1,3	1,2	1,1	1,0	1,0	0,9	0,8	0,8	0,7	0,7
TOTALE	187																		

NOTE E COMMENTI

La valutazione in tabella traduce in importi le scelte e le valutazioni descritte nelle slide precedenti per lo scenario di rilancio del marchio Popstalmarket denominato **Heritage & Vintage**

Le scelte principali in termini ricavi (scelta conservativa), di vita utile (il terminal value), il royalty rate (il margine inferiore del range), i costi di mantenimento (non previsti), il tasso di attualizzazione (il WACC), il tasso di crescita *g* (2%) e il tax rate (27%) e il TAB sono comuni a tutti e 4 gli scenari di rilancio.

4.7 LA VALUTAZIONE PER SINGOLO SCENARIO

VALUTAZIONE PER SCENARI																				
Media & Community																				
Importi in €/000		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	
Ricavi annui		300	500	800	1.200	1.600	2.000	2.400	2.800	3.200	3.500	3.500	TV							
yoy			67%	60%	50%	33%	25%	20%	17%	14%	9%	31,4%	CAGR 1-10							
Royalty RANGE																				
Royalty rate	1,0% - 2,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%	1,0%								
Flusso lordo royalty		3	5	8	12	16	20	24	28	32	35	35								
Costi di mantenimento	0,0%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-								
		3	5	8	12	16	20	24	28	32	35	35								
Imposte	27,0%	(0,8)	(1,4)	(2,2)	(3,2)	(4,3)	(5,4)	(6,5)	(7,6)	(8,6)	(9,5)	(9,5)								
Flussi annui netto imposte		2	4	6	9	12	15	18	20	23	26	26								
												448,2								
WACC	7,70%	0,964	0,895	0,831	0,771	0,716	0,665	0,617	0,573	0,532	0,494	0,494								
Tasso di crescita g	2,0%																			
VAN marchio	304	2,1	3,3	4,9	6,8	8,4	9,7	10,8	11,7	12,4	12,6	221,5								
Ammortamento annuo	5,6%	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	16,9	
Beneficio fiscale	27,0%	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	4,6	
Fattore di attualizzazione	7,70%	0,964	0,895	0,831	0,771	0,716	0,665	0,617	0,573	0,532	0,494	0,459	0,426	0,396	0,367	0,341	0,317	0,294	0,273	
Tax Amortization Benefit	45	4,4	4,1	3,8	3,5	3,3	3,0	2,8	2,6	2,4	2,3	2,1	1,9	1,8	1,7	1,6	1,4	1,3	1,2	
TOTALE	350																			

NOTE E COMMENTI

La valutazione in tabella traduce in importi le scelte e le valutazioni descritte nelle slide precedenti per lo scenario di rilancio del marchio Popstalmarket denominato **Media & Community**

Le scelte principali in termini ricavi (scelta conservativa), di vita utile (il terminal value), il royalty rate (il margine inferiore del range), i costi di mantenimento (non previsti), il tasso di attualizzazione (il WACC), il tasso di crescita *g* (2%) e il tax rate (27%) e il TAB sono comuni a tutti e 4 gli scenari di rilancio

5. CONCLUSIONI

SINTESI VALUTATIVA						
<i>Importi in migliaia di Euro</i>						
Scenario	Range di Probabilità di successo	Razionale	Probabilità di successo	Ponderazione	Valutazione marchio per scenario	Valutazione marchio
E-commerce selettivo Made in Italy	25–35%	Rischio alto, concorrenza molto forte; appeal Made in Italy c'è, ma scala limitata e brand poco noto fuori Italia	30,0%	15,4%	1.665	256,2
Licensing & Collaborazioni	55–65%	Più sicuro, trainato dall'Italian lifestyle; forte in Italia, buone chance anche in Europa con partner giusti	60,0%	30,8%	645	198,6
Heritage & Vintage	45–55%	Nostalgia molto forte in Italia, debole in Europa; valido come supporto a strategie di immagine	50,0%	25,6%	187	47,8
Media & Community	50–60%	Coerente con DNA del brand; base in Italia, possibile espansione in Europa come storytelling Italian lifestyle	55,0%	28,2%	350	98,6
			195,0%	100,0%	601	601
			Sconto per vendita forzata e accelerata		-20,0%	(120)
						(90)
			Range di Valore del Marchio		481	511

La Tabella che precede mette a sintesi le risultanze valutative derivanti dallo sviluppo di 4 possibili scenari di rilancio del Marchio, pesate per le relative probabilità di successo (cd analisi di scenario); a tale risultanza è stata applicata una svalutazione compresa tra il 15 e il 20% per tenere conto del fatto che la fattispecie è caratterizzata da un contesto di vendita forzata (procedura liquidatoria in corso) ed accelerata (procedura di vendita competitiva a breve termine).

CONCLUSIONI

Sulla base del lavoro svolto e descritto in precedenza, lo scrivente ritiene che il valore di mercato al 30 settembre 2025 del 100% del Marchio Postalmarket di proprietà della Società sia compreso nel range da Euro 480 mila a Euro 510 mila (importi arrotondati).

Treviso, 30 ottobre 2025

Dott. Mario Conte