
BILANCIO CONSOLIDATO 2004

AEFFE FASHION
GROUP

.1

2004 CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS

Convocazione di Assemblea Ordinaria dei soci della Aeffe S.p.A.

I signori Azionisti sono convocati in Assemblea Ordinaria in prima convocazione per il giorno Venerdì 29 aprile 2005 alle ore 11.00 ed eventualmente in seconda convocazione per il giorno Venerdì 20 maggio 2005 alle ore 11.00 presso la sede sociale a S. Giovanni in Marignano in via delle Querce 51, per deliberare il seguente

Ordine del giorno

- 1) Approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2004 e deliberazioni relative;
- 2) Deliberazioni ai sensi dell'art. 2364 C.C., primo comma, nn.2 e 3.

Deposito Azioni, ai sensi di legge, presso la sede sociale o presso gli Istituti bancari, San Paolo IMI S.p.A., Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. o Société Européenne de Banque S.A..

Ogni socio può farsi rappresentare da altra persona, non amministratore, sindaco o dipendente della società, mediante delega qui unita, compilata a norma dell'art. 2372 del Codice Civile.

San Giovanni in Marignano, 13 aprile 2005

p. Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Massimo Ferretti

.3

Convening of Aeffe S.p.A. Shareholders' Ordinary Meeting

The shareholders are called to the Ordinary Meeting in first call on Friday, 29 April 2005 at 11.00 a.m. and possibly in second call on Friday, 20 May 2005 at 11.00 a.m. at the company's head office at 51 Via delle Querce, S. Giovanni in Marignano, to decide the following

Agenda

- 1) Approval of the Financial Statements as at 31 December, 2004, and related resolutions;
- 2) Resolutions in conformity with art. 2364.1, nos. 2 and 3 of the Italian Civil Code.

Lodging of shares, according to the law, at the company's registered office or at the banks San Paolo IMI S.p.A., Unicredit Banca d'Impresa S.p.A. or Société Européenne de Banque S.A..

Shareholders may delegate another person, who is not a director, auditor or employee of the company, to represent them by means of the enclosed proxy, filled out in accordance with art. 2372 of the Italian Civil Code.

San Giovanni in Marignano, 13 April 2005

for the Board of Directors
The Chairman
Massimo Ferretti

AEFFE FASHION GROUP

Organi sociali della Capogruppo	5
Principali dati e indici economici-finanziari	6
Struttura del Gruppo al 31.12.2004	8
Portafolio Brands	9
Relazione sulla gestione	17
Relazione del Collegio Sindacale	26
Relazione della Società di Revisione	28
Nota Integrativa al Bilancio Consolidato	29

AEFFE S.P.A.

Relazione sulla gestione	56
Relazione del Collegio Sindacale	63
Relazione della Società di Revisione	65
Nota Integrativa al Bilancio	67

4.

AEFFE FASHION GROUP

Board of Directors and Statutory Auditors of the Parent Company	5
Main economic-financial data and ratios	6
Organisation chart as at 31.12.2004	8
Brands Portfolio	9
Directors' Report	102
Board of Auditors' Report	111
Independent Auditors' Report	113
Explanatory Notes to the Consolidated Financial Statements	115

AEFFE S.P.A.

Directors' Report	142
Board of Auditors' Report	149
Independent Auditors' Report	151
Explanatory Notes to the Financial Statements	153

**Composizione
del consiglio di Amministrazione
di Aeffe S.p.A.
(Società Capogruppo)
al 31.12.2004**

Presidente
Massimo Ferretti

Vice Presidente
Alberta Ferretti

Amministratore Delegato
Simone Badioli

Consiglieri
Paolo Badino
Umberto Paolucci
Gianfranco Vanzini

**Composizione
del Collegio Sindacale**

Presidente
Romano Del Bianco

Sindaci Effettivi
Vittorio Balocchi
Bruno Piccioni

Sindaci Supplenti
Giuliano Coscia
Pier Francesco Gamberini

**Board of Directors
of Aeffe S.p.A.
(the Parent Company)
as at 31.12.2004**

Chairman
Massimo Ferretti

Deputy Chairman
Alberta Ferretti

Chief Executive Officer
Simone Badioli

Directors
Paolo Badino
Umberto Paolucci
Gianfranco Vanzini

**Board
of Statutory Auditors**

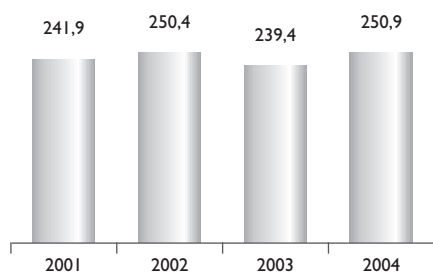
Chairman
Romano Del Bianco

Effective Members
Vittorio Balocchi
Bruno Piccioni

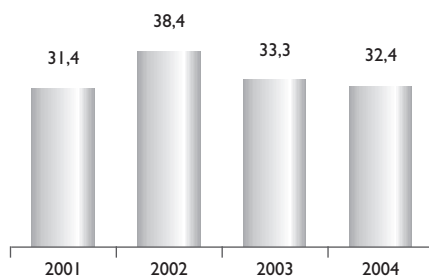
Alternative Members
Giuliano Coscia
Pier Francesco Gamberini

Valori - Values € /.000.000

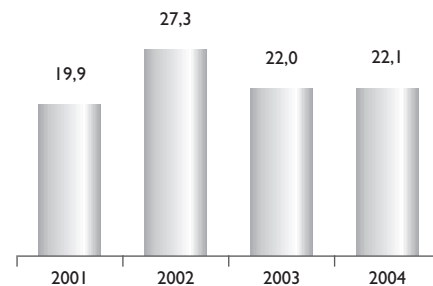
TOTALE RICAVI NETTI
TOTAL NET REVENUES



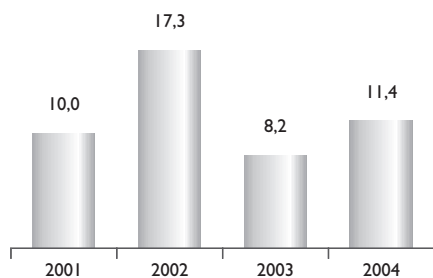
MARGINE OPERATIVO LORDO
EBITDA



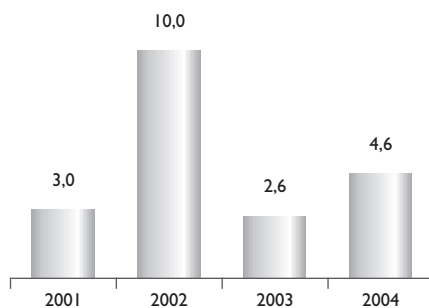
UTILE OPERATIVO
EBIT



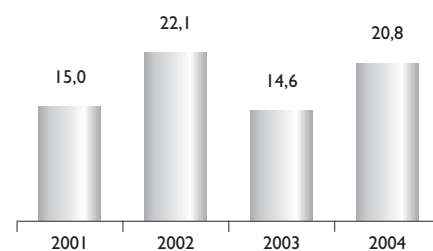
RISULTATO PRE-TAX
PROFIT BEFORE TAXES



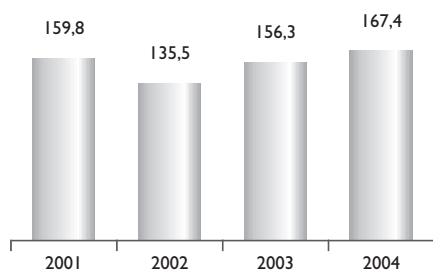
UTILE NETTO DEL GRUPPO
GROUP NET PROFIT



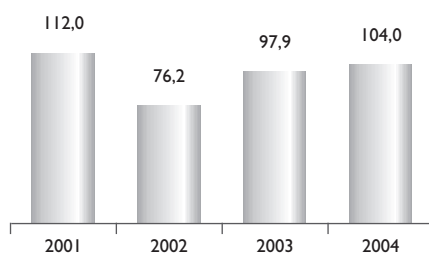
CASH FLOW (utile d'esercizio + ammortamenti)
CASH FLOW (net profit after taxes+depreciation)



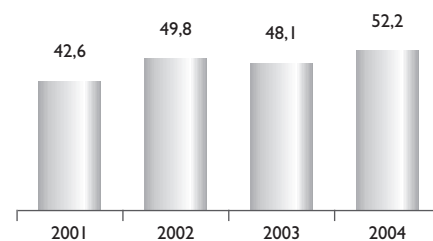
CAPITALE INVESTITO NETTO
NET CAPITAL INVESTED



INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO
NET FINANCIAL POSITION

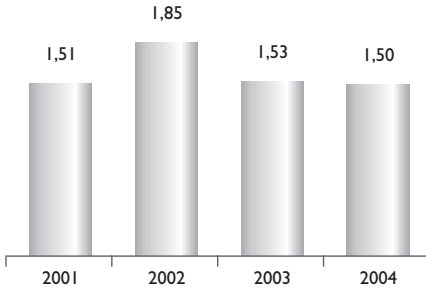


PATRIMONIO NETTO GRUPPO
GROUP NET EQUITY

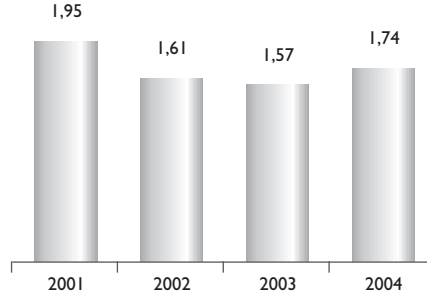


Rapporti - Ratios

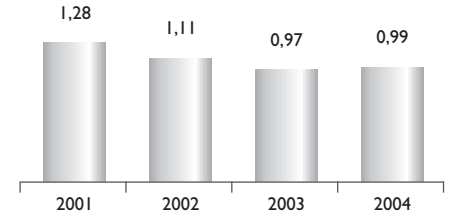
TOTALE RICAVI/CAPITALE INVESTITO NETTO
TOTAL REVENUES/NET CAPITAL INVESTED



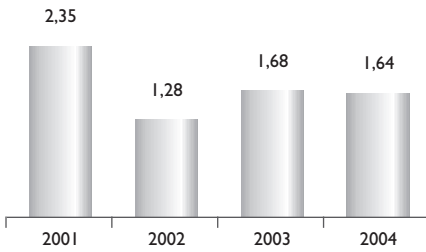
ATTIVITÀ A BREVE/PASSIVITÀ A BREVE
CURRENT ASSETS/CURRENT LIABILITIES



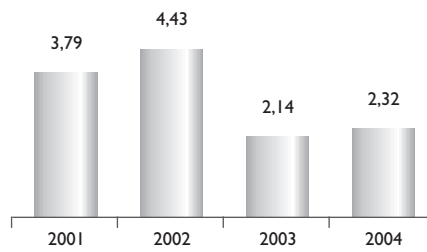
ATTIVITÀ A BREVE-MAGAZZINO/PASSIVITÀ A BREVE
CURRENT ASSETS LESS INVENT/CURRENT LIABILITIES
(ACID TEST)



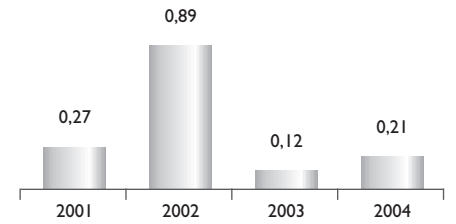
INDEBITAMENTO FINANZ. NETTO/PATRIMONIO NETTO
NET FINANCIAL INDEBTEDNESS/NET EQUITY



PATRIMONIO NETTO PER AZIONE
NET EQUITY PER SHARE
(EURO)



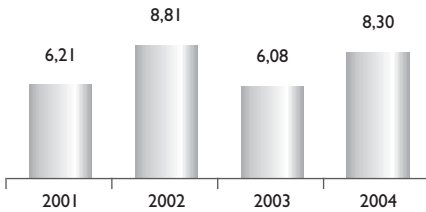
UTILE NETTO PER AZIONE
NET PROFIT PER SHARE
(EURO)



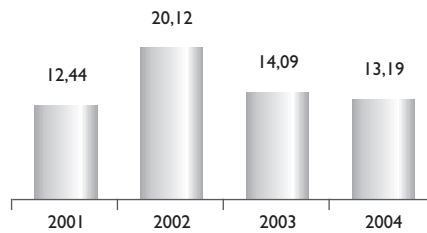
.7

Percentuali - Percentages

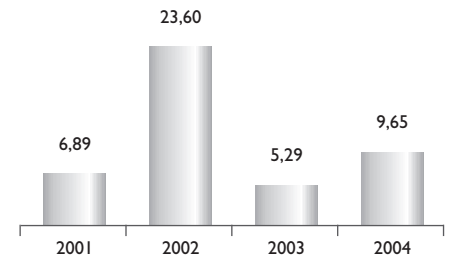
CASH FLOW/TOTALE RICAVI
CASH FLOW/TOTAL REVENUES

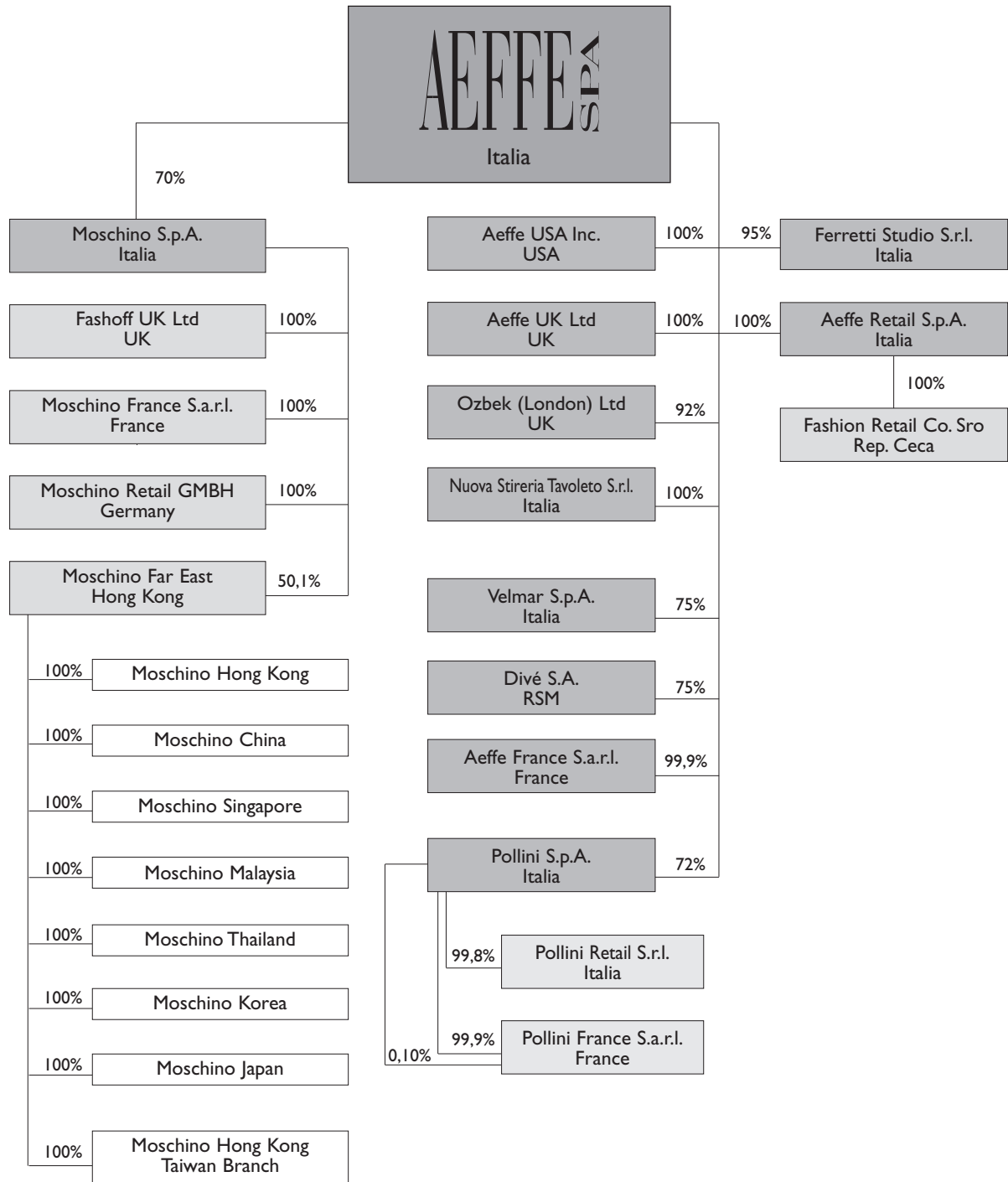


ROI: UTILE OPERATIVO/CAPITALE INVESTITO NETTO
ROI: OPERATING PROFIT/NET CAPITAL INVESTED



ROE: UTILE NETTO GRUPPO/PATRIMONIO NETTO GRUPPO
ROE: GROUP NET PROFIT/GROUP NET EQUITY





8.



ALBERTA FERRETTI



MASSIMO FERRETTI

Aeffe
 Abbigliamento - Accessori
 Clothing - Accessories

ALBERTA FERRETTI

Jean Paul GAULTIER

narciso rodriguez

POLLINI



PHILOSOPHY
 DI
ALBERTA FERRETTI

MOSCHINO

MOSCHINO
CHEAPANDCHIC

SINHA—STANIC

Pollini

Calzature - Pelletteria
 Shoes - Leather Goods

Moschino

Licenze - Design - Retail
 Licences - Design - Retail

Velmar

Mare - Intimo
 Beachwear - Underwear

POLLINI
 STUDIO POLLINI

MOSCHINO

MOSCHINO
CHEAPANDCHIC

MOSCHINO

MOSCHINO
CHEAPANDCHIC

MOSCHINO
JEANS

ALBERTA FERRETTI

PHILOSOPHY
 DI
ALBERTA FERRETTI

BLUGIRL
 BEACHWEAR **BLUGIRL**
 UNDERWEAR

VERDEMARE
BLUTANGO

ALBERTA FERRETTI







MOSCHINO



MOSCHINO



POLLINI



Jean Paul
GAULTIER



narciso rodriguez

PROSPETTO DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	IMPORTIAL		IMPORTIAL		Variazioni	
	31.12.04	% su tot. ricavi	31.12.03	% su tot. ricavi	31.12.04 / 31.12.03	
RICAVI NETTI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	246.081.460	98,1%	233.809.102	97,7%	12.272.358	5,2%
Altri ricavi e proventi	4.851.817	1,9%	5.596.678	2,3%	-744.861	-13,3%
TOTALE RICAVI NETTI	250.933.277	100,0%	239.405.780	100,0%	11.527.497	4,8%
Var. rimanenze prodotti in c.so lavoraz., finiti, semilavorati	1.420.741	0,6%	11.334.950	4,7%	-9.914.209	-87,5%
VALORE DELLA PRODUZIONE	252.354.018	100,6%	250.740.730	104,7%	1.613.288	0,6%
Costi per materie prime, materie di consumo e merci	-72.565.058	-28,9%	-80.576.736	-33,7%	8.011.678	-9,9%
Var. rimanenze materie prime, suss., consumo, merci	330.105	0,1%	2.229.939	0,9%	-1.899.834	-85,2%
Costi per servizi	-80.677.324	-32,2%	-77.782.873	-32,5%	-2.894.451	3,7%
Costi per godimento beni terzi	-15.059.049	-6,0%	-16.933.402	-7,1%	1.874.353	-11,1%
Totale Costi Operativi	-167.971.326	-66,9%	-173.063.072	-72,3%	5.091.746	-2,9%
VALORE AGGIUNTO	84.382.692	33,6%	77.677.658	32,4%	6.705.034	8,6%
Costi per il personale	-52.027.295	-20,7%	-44.416.302	-18,6%	-7.610.993	17,1%
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	32.355.397	12,9%	33.261.356	13,9%	-905.959	-2,7%
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	-5.198.206	-2,1%	-3.865.592	-1,6%	-1.332.614	34,5%
Ammortamento immobilizzazioni materiali	-3.669.406	-1,5%	-3.772.421	-1,6%	103.015	-2,7%
Perdite su cred./acc.ti/utilizzi/svalutazioni	-337.212	-0,1%	-1.169.550	-0,5%	832.338	-71,2%
Oneri diversi di gestione	-1.074.117	-0,4%	-2.426.075	-1,0%	1.351.958	-55,7%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	22.076.456	8,8%	22.027.718	9,2%	48.738	0,2%
Proventi da partecipazioni	-	0,0%	-	0,0%	-	n.s.
Proventi/Oneri finanziari netti	-5.020.874	-2,0%	-6.028.685	-2,5%	1.007.811	-16,7%
RISULTATO DELLA GESTIONE CORRENTE	17.055.582	6,8%	15.999.033	6,7%	1.056.549	6,6%
Ammortamenti avviamenti/marchi	-6.376.744	-2,5%	-5.698.307	-2,4%	-678.437	11,9%
Svalutazioni	-530.721	-0,2%	-	0,0%	-530.721	n.s.
Rivalutazioni	-	0,0%	68.095	0,0%	-68.095	n.s.
Proventi straordinari	15.094.568	6,0%	809.387	0,3%	14.285.181	n.s.
Oneri straordinari	-13.881.673	-5,5%	-2.985.440	-1,2%	-10.896.233	n.s.
Totale Proventi (Oneri) Straordinari	-5.694.570	-2,3%	-7.806.265	-3,3%	2.111.695	-27,1%
UTILE PRE-TAX	11.361.012	4,5%	8.192.768	3,4%	3.168.244	38,7%
Imposte correnti	-6.046.080	-2,4%	-6.406.242	-2,7%	360.162	-5,6%
Imposte anticipate/(differite)	274.860	0,1%	-562.951	-0,2%	837.811	n.s.
Totale Imposte Dirette sul Reddito d'Esercizio	-5.771.220	-2,3%	-6.969.193	-2,9%	1.197.973	-17,2%
UTILE D'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	5.589.792	2,2%	1.223.575	0,5%	4.366.217	n.s.
Perdita/(Utile) di competenza delle minoranze azionarie	-945.942	-0,4%	1.409.282	0,6%	-2.355.224	n.s.
UTILE D'ESERCIZIO PER IL GRUPPO	4.643.850	1,9%	2.632.857	1,1%	2.010.993	76,4%

PROSPETTO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

	IMPORTIAL		Variazioni	
	31.12.04	31.12.03	31.12.04 / 31.12.03	
Crediti commerciali	32.833.829	42.334.588	-9.500.759	-22,4%
Crediti diversi	32.396.313	34.430.619	-2.034.306	-5,9%
Giacenze di magazzino	49.260.770	47.387.341	1.873.429	4,0%
Debiti verso fornitori	-46.526.952	-55.631.519	9.104.567	-16,4%
Debiti diversi a breve non finanziari	-19.328.034	-23.610.382	4.282.348	-18,1%
A) Capitale circolante netto	48.635.926	44.910.647	3.725.279	8,3%
Crediti oltre 12 mesi	10.887.399	14.163.106	-3.275.707	-23,1%
Partecipazioni	674.425	2.511.090	-1.836.665	-73,1%
Immobilizzazioni materiali	47.298.353	49.333.346	-2.034.993	-4,1%
Immobilizzazioni immateriali	143.057.744	130.018.262	13.039.482	10,0%
B) Attività immobilizzate nette	201.917.921	196.025.804	5.892.117	3,0%
C) Fondo T.F.R. e altri debiti non finanziari m./l. termine	-79.671.669	-81.767.791	2.096.122	-2,6%
D) Fondo imposte differite	-3.471.574	-2.868.846	-602.728	21,0%
E) CAPITALE INVESTITO NETTO (A+B+C+D)	167.410.604	156.299.814	11.110.790	7,1%
Finanziato da:				
Debiti finanziari a breve	81.010.886	63.510.048	17.500.838	27,6%
Disponibilità/Crediti finanziari a breve	-10.846.179	-14.342.733	3.496.554	-24,4%
Debiti finanziari a medio lungo/termine	38.370.029	52.863.403	-14.493.374	-27,4%
Crediti finanziari a medio/lungo termine	-4.491.323	-4.117.199	-374.124	9,1%
F) DIFFERENZA TRA DEBITI BANCARI E CREDITI FINANZIARI	104.043.413	97.913.519	6.129.894	6,3%
G) Patrimonio netto del Gruppo a fine esercizio	52.187.954	48.134.013	4.053.941	8,4%
H) Minoranze azionarie	11.179.237	10.252.282	926.955	9,0%
I) TOTALE PATRIMONIO NETTO	63.367.191	58.386.295	4.980.896	8,5%
L) TOTALE (F+I) come in E	167.410.604	156.299.814	11.110.790	7,1%

PROSPETTO FREE CASH FLOW CONSOLIDATO

	IMPORTI AL 31.12.04	IMPORTI AL 31.12.03
Utile operativo netto	22.076.456	22.027.718
Ammortamenti operativi	8.867.612	7.638.013
Oneri finanziari netti	-5.020.874	-6.028.685
Imposte	-5.771.220	-6.969.193
(A) CASH FLOW OPERATIVO	20.151.974	16.667.853
(Aumento) / diminuzione del capitale circolante netto	-3.725.279	-3.244.128
Aumento/ (diminuzione) dei debiti a medio/lungo termine	-1.493.394	6.080.517
(Aumento) / diminuzione dei crediti a m./l. termine	3.275.707	2.863.901
Investimenti in beni materiali ed immateriali e spese ad utilità pluriennale	-26.741.845	-44.611.000
Disinvestimenti	493.000	7.529.288
(B) CASH FLOW NON OPERATIVO	-28.191.811	-31.381.422
Proventi / (oneri) straordinari	-5.694.570	-7.806.265
Ammortamenti avviamenti/marchi	6.376.744	5.698.307
Dividendi da partecipazioni	-	-
(C) CASH FLOW DA OPERAZIONI STRAORDINARIE	682.174	-2.107.958
(D) FREE CASH FLOW (A+B+C)	-7.357.663	-16.821.527
E) (Acquisizioni) / Disinvestimenti in Partecipazioni	1.836.665	-1.309.511
F) Distribuzione Dividendi	-	-2.250.000
G) Altre Variazioni di Patrimonio Netto	-589.909	-2.066.000
H) Variazione degli Interessi delle Minoranze	-18.987	732.667
(I) VARIAZIONE DELLA POSIZIONE FINANZIARIA	-6.129.894	-21.714.371
DIFFERENZA TRA DEBITI BANCARI E CREDITI FINANZIARI A INIZIO ESERCIZIO	-97.913.519	-76.199.148
DIFFERENZA TRA DEBITI BANCARI E CREDITI FINANZIARI A FINE ESERCIZIO	-104.043.413	-97.913.519

I. SCENARIO ECONOMICO

Signori Azionisti,

lo scenario economico internazionale del 2004 ha confermato la complessità dello scenario economico che ha caratterizzato il 2003.

Riteniamo pertanto necessario soffermarci sulle principali macrovariabili, che hanno avuto un'influenza decisiva anche sui risultati della nostra società e del Gruppo nel suo insieme.

QUADRO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE

In base alle prime stime, nel 2004 gli incrementi del Prodotto Interno Lordo e del commercio a livello mondiale hanno sfiorato, rispettivamente, il 5 ed il 10 per cento, contro il 3,9 ed il 4,8 per cento del 2003.

Ma la crescita ha continuato ad essere fortemente disomogenea: all'incremento del 8,1% registrato dai Paesi Asiatici senza il Giappone, e del 5,5% dei Paesi emergenti dell'America Latina, si contrappongono il 4,4% degli USA, il 2,6% del Giappone e solo il 2,0% dei Paesi dell'Area Euro.

Anche il commercio internazionale, che ha registrato un +9,8%, è cresciuto prevalentemente per merito dei Paesi Asiatici, in modo particolare della Cina e dell'India.

In questo scenario economico risulta ancora evidente il ruolo subordinato ed il peso decrescente dell'economia dei Paesi Euro, la cui attività economica cresce a ritmi contenuti.

Priva di una guida politica ed economica e con una molto debole politica monetaria, questa Europa si avvia anche nei prossimi anni a perdere peso nell'ambito dell'economia mondiale a favore di Paesi quali la Cina, l'India e la Russia che hanno segnato un rilevante tasso di crescita nel 2004.

L'andamento congiunturale nei primi mesi del 2005 evidenzia decisi segnali positivi per l'economia mondiale, i cui ritmi di crescita restano differenziati tra le principali aree. L'espansione continuerebbe a tassi elevati nei paesi emergenti dell'Asia; si manterrebbe forte negli Stati Uniti e in America latina; risulterebbe, invece, contenuta in Giappone e nell'area dell'Euro. Ma, trattandosi di Paesi quali Cina e India, sostanzialmente esportatori, o quali gli Stati Uniti, che puntano al riequilibrio della loro bilancia commerciale con una persistente debolezza del dollaro, lo spazio per la crescita dei Paesi Euro ed in particolare dell'Italia, rimane assolutamente limitato.

In Italia, infatti, il tasso di crescita nel 2004 del Prodotto Interno Lordo è stato inferiore a quello delle altre principali economie europee. Nel 2005 l'espansione dell'attività economica risulterebbe inferiore a quella dell'area Euro, risentendo della perdita di competitività della nostra economia e della debolezza della domanda interna.

SCENARIO ECONOMICO DEL SETTORE ABBIGLIAMENTO

Il settore in cui opera il nostro Gruppo ha risentito in modo particolare di una serie di fenomeni negativi, che sono perdurati nel 2004 nelle varie aree geografiche, quali la pessima situazione economica generale dell'Europa, la continua inarrestabile svalutazione della moneta americana, che nel 2004 ha ulteriormente perso il 10% nei confronti dell'Euro, ed il crescente ruolo che stanno assumendo anche nel nostro settore la Cina e l'India, che pur esportando prodotti basici, sottraggono una parte crescente del reddito disponibile per gli acquisti di prodotti di abbigliamento.

All'interno di questo avvilente scenario hanno dovuto operare le aziende del Tessile-Abbigliamento italiano, che hanno segnato nel loro complesso un incremento stimato dello 0,2% del fatturato complessivo.

Ancora negativo è stato purtroppo l'andamento del settore delle Calzature e della Pelletteria che, da tempo in forte crisi, ha dovuto segnare un ulteriore arretramento della produzione anche nel 2004.

Le aziende con un'elevata incidenza delle vendite all'estero sono state naturalmente le più esposte ai fenomeni che abbiamo elencato sopra. Il nostro Gruppo, con una incidenza del 65% delle esportazioni ed una significativa parte del fatturato estero in dollari USA, ha dovuto moltiplicare gli sforzi, molto spesso a scapito dei margini, per non ridurre le vendite sui mercati più difficili.

Nonostante la ripresa economica generale tanto auspicata negli anni passati non si sia verificata, il nostro Gruppo ha raggiunto un importante incremento di fatturato nel settore calzaturiero e nei mercati degli Stati Uniti e del Far East, concentrando e coordinando gli sforzi imprenditoriali nella riduzione dei costi operativi e nel conseguente mantenimento dei margini.

E' in questa situazione alquanto incerta che il nostro Gruppo si è trovato ad operare e che vanno considerati con estrema soddisfazione i risultati gestionali conseguiti.

Di seguito forniamo commenti sintetici ai risultati conseguiti dal Gruppo.

Essi vanno letti insieme alle spiegazioni fornite in Nota Integrativa.

2. CONTO ECONOMICO DI AEEFE FASHION GROUP

Fatturato

Il valore della produzione è ammontato nel 2004 a 252.354.000 Euro contro i 250.741.000 Euro del 2003, con un incremento dello 0,6%.

Più marcato è stato l'aumento dei ricavi netti, incrementati nel 2004 a 246.081.000 Euro contro i 233.809.000 Euro del 2003 (+5,2%).

A cambio costante dollaro/Euro rispetto al 2003, i ricavi netti nel 2004 sarebbero ammontati a 253.288.000 Euro con un incremento rispetto al 2003 dell'8,3%.

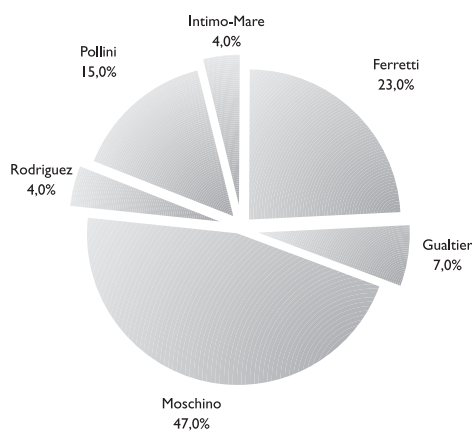
Le principali variazioni che hanno caratterizzato i ricavi netti sono state:

- incremento di fatturato per royalties percepite dalla Capogruppo in seguito all'esito positivo di una transazione stragiudiziale per circa 10.993.000 di Euro e diminuzione dei ricavi per abbigliamento e accessori per circa 5.455.000 Euro nella medesima. I costi straordinari sostenuti per il conseguimento dell'esito di cui sopra sono ammontati a 5.311.000 Euro e hanno riguardato principalmente le spese legali. Tali costi sono stati classificati tra gli oneri straordinari;
- incrementi di fatturato nelle principali società del Gruppo, quali Pollini S.p.A. (+ 2.051.000 Euro), Gruppo Moschino (+ 2.555.000 Euro), Velmar S.p.A. (+ 3.156.000 Euro), Aeffe Usa Inc. (+ 1.028.000 Euro) e Aeffe Retail S.p.A. (+ 1.290.000 Euro). In un mercato 2004 caratterizzato da una forte contrazione della domanda, tali incrementi di fatturato sono da ritenere estremamente positivi e sono la testimonianza che il modello strategico del nostro Gruppo è in grado di reagire positivamente anche in momenti di mercato difficili come quelli attuali, caratterizzati da una accentuata contrazione dei consumi.

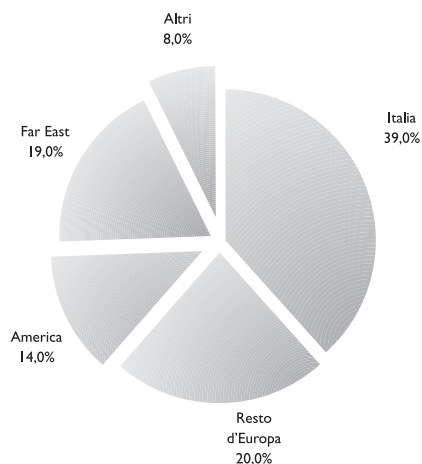
Includendo il fatturato indotto dei licenziatari, il fatturato complessivo dei brands del Gruppo è ammontato nel 2004 a 368.350.000 Euro, in aumento rispetto ai 362.600.000 Euro del 2003.

Di seguito riportiamo la ripartizione delle vendite dirette per brand, per area geografica e per tipologia:

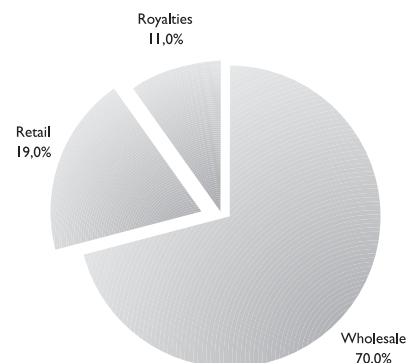
VENDITE PER BRAND



VENDITE PER AREA GEOGRAFICA



VENDITE PER TIPOLOGIA



.21

Cambi medi U.I.C.

Rispetto al 2003 le principali valute utilizzate dal Gruppo hanno registrato i seguenti andamenti nei confronti dell'Euro:

Valuta	Cambio al 31/12/2003	Cambio al 31/12/2004	Cambio medio 2004	Cambio medio 2003
USD	1,2630	1,3621	1,2439	1,13116
JPY	135,05	139,65	134,445	130,971
GBP	0,7048	0,70505	0,678671	0,691993

Valore aggiunto

Il valore aggiunto si è attestato sui 84.383.000 Euro, pari al 33,6% dei ricavi, in aumento rispetto al 32,4% del 2003.

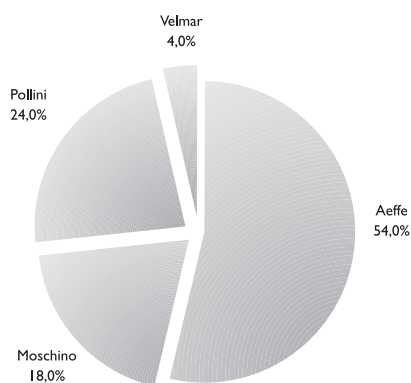
Se, inoltre, confrontassimo il Valore aggiunto del 2004 con il Valore aggiunto del 2003 rettificato per gli effetti dei cambiamenti di criteri di contabilizzazione delle spese di realizzazione dei campionari e dei costi di stilismo inerenti le stagioni successive, si passerebbe da un Valore aggiunto 2003 rettificato pari al 27,9% dei ricavi ad un Valore aggiunto 2004 pari al 33,6% dei medesimi, con un miglioramento di 5,7 punti percentuali. Tale importante risultato è stato raggiunto attraverso una politica di contenimento dei costi e di implementazione di sinergie atte a sfruttare al meglio le leve operative e attuate in tutte le società del Gruppo, con i migliori risultati raggiunti nella Capogruppo e nelle controllate Pollini S.p.A. e Moschino Far East Ltd.

Costo del lavoro

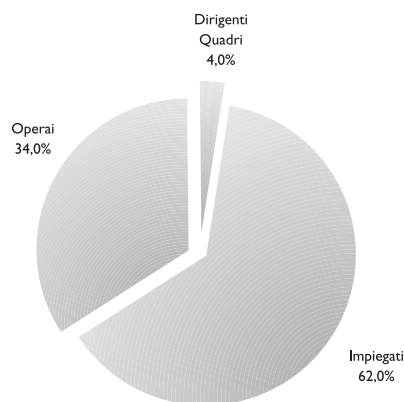
L'incidenza del costo del lavoro sul fatturato è aumentata di circa il 2,1% rispetto all'anno precedente. L'aumento in valore assoluto di 7.611.000 Euro è principalmente riconducibile alla riduzione del costo del personale avvenuto nel 2003 in seguito al cambiamento dei criteri di contabilizzazione sopra citato e per 907.000 Euro ad un incremento reale dei costi del personale (rinnovo contrattuale e incremento dell'organico).

Il dato puntuale dell'organico in forza al Gruppo al 31 Dicembre 2004 ammontava a 1.391 unità contro le 1.367 dell'anno precedente.

RIPARTIZIONE DIPENDENTI PER AZIENDA



RIPARTIZIONE DIPENDENTI PER QUALIFICA



22.

Margine operativo lordo (EBITDA)

L'EBITDA è diminuito del 2,7% in valore assoluto, ed è passato dal 13,9% del 2003 al 12,9% del 2004. Tale riduzione è unicamente dovuta all'effetto positivo del cambiamento dei criteri di contabilizzazione effettuato nell'esercizio precedente al fine di conseguire una migliore rappresentazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica dell'azienda.

Ne deriva che il confronto con l'EBITDA 2003 neutralizzato di tali effetti evidenzia un miglioramento dell'EBITDA, che passa dal 6,5% del totale ricavi nel 2003 al 12,9% nel 2004, incrementando in valore assoluto del 108%.

Sottolineiamo, inoltre, che l'EBITDA 2004 sconta un effetto negativo rappresentato dalla svalutazione del dollaro rispetto all'Euro pari a 316.000 Euro.

Pertanto, a tassi di cambio costanti, l'EBITDA 2004 sarebbe stato pari a 32.671.000 Euro.

Risultato operativo (EBIT)

Il Risultato operativo del 2004 scende di 0,4 punti percentuali sui ricavi rispetto all'esercizio precedente.

Anche in questo caso il confronto omogeneo con il valore dell'EBIT dell'esercizio 2003 rettificato per i cambiamenti di criteri, di cui si è detto, mostrerebbe un miglioramento dell'EBIT per il 2004 di 7 punti percentuali sui ricavi netti, mentre in valore assoluto l'incremento sarebbe pari al 411%.

Risultato della gestione corrente

Il risultato della gestione corrente beneficia, rispetto al 2003, della diminuzione degli oneri finanziari e delle perdite su cambi.

Totale proventi/oneri straordinari

Tale risultato incide negativamente sul risultato complessivo per 5.694.000 Euro contro i 7.806.000 Euro dell'esercizio 2003. Il saldo del 2004 è l'effetto congiunto, in via prevalente, di:

- a) plusvalenza netta sorta dall'operazione di conferimento di rami di azienda, aventi ad oggetto n. 14 boutique, effettuata dalla controllata Pollini S.p.A. alla società Commerciale Rimini S.r.l., che ha modificato la propria denominazione sociale in Pollini Retail S.r.l., per 12.845.000 Euro. Tale operazione è stata effettuata nell'ambito della riorganizzazione del comparto retail del Gruppo;
- b) oneri straordinari della Capogruppo per 5.311.000 Euro inerenti le spese legali e giudiziali sostenute per una vertenza conclusasi favorevolmente per la società in virtù della quale è stato riconosciuto alla Capogruppo il diritto ad incassare royalties per un ammontare pari a 10.993.000 Euro. Tale importo è stato classificato tra i Ricavi delle vendite e delle prestazioni, in ottemperanza ai principi contabili di riferimento;
- c) accantonamento nella controllata Pollini S.p.A. di 5.500.000 Euro per oneri di ristrutturazione aziendale, effettuati a fronte di un progetto di trasferimento di una parte importante dell'attività produttiva attualmente svolta all'interno della controllata. Tale accantonamento è stato costituito a fronte di costi che la società probabilmente sosterrà nei prossimi esercizi in relazione al progetto, gestito dall'area operativa dell'azienda in collaborazione con tutte le altre aree aziendali, di spostamento della produzione all'estero. Questo progetto dovrebbe consistere nel trasferire, nel tempo ed in misura opportuna, alcune fasi e/o processi produttivi sia di semilavorati sia di prodotti finiti nei Paesi caratterizzati da costi di produzione più competitivi. Lo stanziamento rappresenta la migliore stima possibile, sulla base delle informazioni attualmente esistenti, in merito ai costi che la società dovrà sostenere relativamente al progetto indicato;
- d) ammortamenti degli Avviamenti e marchi per 6.377.000 Euro;
- e) svalutazione per 157.000 Euro della partecipazione della controllata Aeffe Usa Inc. in Narciso Rodriguez LLC. e svalutazione per 374.000 Euro della partecipazione della controllata Moschino S.p.A. in Moschino China;
- f) incentivi all'esodo relativi ad alcuni dirigenti del Gruppo per 590.000 Euro.

Risultato ante imposte

Il risultato ante imposte passa dagli 8.192.000 Euro del 2003 agli 11.361.000 Euro del 2004, con un miglioramento in valore assoluto pari al 38,7%.

Utile netto di Gruppo

L'utile netto di Gruppo è passato da 2.633.000 Euro del 2003 a 4.644.000 Euro del 2004, con un miglioramento in valore assoluto pari al 76,4%.

Il sensibile miglioramento è da ricondurre sia alla gestione caratteristica del Gruppo, il cui attento controllo dei costi ha consentito di migliorare significativamente l'incidenza percentuale del risultato operativo sui ricavi, sia alla gestione finanziaria.

L'incidenza delle imposte sul risultato pre-tax si è ridotta di circa 34 punti percentuali (dall'85% del 2003 al 50,8% del 2004). Ciò è stato possibile anche per effetto delle agevolazioni fiscali conseguite relativamente alle spese di ricerca e sviluppo (nota come "Tecnotremonti").

3. STATO PATRIMONIALE

CAPITALE INVESTITO NETTO

Rispetto al 31 dicembre 2003, il capitale investito, al netto delle passività di funzionamento, si è incrementato del 7,1%.

Capitale circolante netto

Il capitale circolante netto è aumentato di 3.725.000 Euro, un incremento (+ 8,3%) da ritenere contenuto rispetto alla dinamica dei ricavi.

Di seguito vengono commentate le variazioni delle principali voci:

- diminuzione di 9.500.000 Euro dei crediti commerciali dovuta principalmente ai motivi elencati in Nota Integrativa;
- diminuzione di 9.104.000 Euro dei debiti vs. fornitori. Tale decremento è riferibile a debiti non ricorrenti esistenti al 31.12.2003 in alcune società del Gruppo, che sono stati pagati nel corso del 2004;
- diminuzione di 2.035.000 Euro dei crediti diversi dovuto principalmente a:
 - a) decremento di 1.141.000 Euro dei crediti per costi anticipati, in seguito a minori costi di campionario rinviati relativi alla stagione primavera-estate 2005 rispetto alla corrispondente stagione dello scorso esercizio sulla base della percentuale di fatturato conseguito;
 - b) diminuzione dei risconti attivi di 2.004.000 Euro in seguito alla riclassifica effettuata dalla controllata Moschino S.p.A. alla voce "Altre immobilizzazioni immateriali" delle indennità corrisposte per le boutique site in v. S.Andrea e in V. Spiga a Milano, prima iscritte tra i Risconti attivi;
 - c) decremento di 1.879.000 Euro dei crediti verso l'Erario per Iva e aumento di 2.855.000 Euro per acconti di imposte, imposte anticipate e altri;
- aumento di 1.873.000 Euro delle giacenze di magazzino riconducibile principalmente all'espansione del volume d'affari delle società Moschino Far East Ltd. e Pollini S.p.A.;

- diminuzione di 4.282.000 Euro dei debiti diversi riconducibile principalmente alla Capogruppo per la riclassifica dei pagamenti parziali ricevuti da clienti ora portati in deduzione del saldo "Crediti verso clienti" e alla liquidazione del debito verso azionisti per i dividendi deliberati in sede di approvazione del Bilancio per l'esercizio 2002.

Attività immobilizzate nette

Le attività fisse sono aumentate di 5.892.000 Euro rispetto al 31 dicembre 2003.

Le variazioni delle principali voci sono le seguenti:

- decremento dei crediti oltre 12 mesi per l'attribuzione, nella Capogruppo, per competenza dei canoni di leasing anticipatamente fatturati alla stessa e all'utilizzo di crediti per imposte anticipate iscritte in esercizi precedenti dal Gruppo Moschino;
- decremento della voce Partecipazioni riconducibile, in via prevalente, alla fusione per incorporazione nella controllata Aeffe Retail S.p.A. della società Marco Veneziani S.r.l., acquisita nel 2003;
- decremento di 2.035.000 Euro delle immobilizzazioni materiali, al netto degli ammortamenti, relativo principalmente a:
 - a) incremento di 1.424.000 Euro della voce Immobilizzazioni in corso e acconti per le somme pagate a fornitori dalla Capogruppo per i lavori di realizzazione del fabbricato destinato ad uso magazzino ed ubicato in v. degli Olmi in S. Giovanni in Marignano (RN);
 - b) incremento di 469.000 Euro della voce Impianti e macchinari riferibile principalmente agli acquisti della Capogruppo e della controllata Aeffe France S.a.r.l.;
 - c) incremento di 938.000 Euro della voce Altri beni per acquisti dell'esercizio effettuati dal Gruppo Moschino, da Pollini S.p.A. e dalla Capogruppo;
 - d) decrementi per effetto cambio generato dalla conversione dei bilanci in valuta extra Ue e per ammortamenti dell'esercizio.
- aumento di 13.040.000 Euro delle immobilizzazioni immateriali, al netto degli ammortamenti, rispetto al 31 dicembre 2003, principalmente per:
 - a) decremento di 3.224.000 Euro della voce Concessioni, licenze e marchi riferibile principalmente agli ammortamenti del periodo;
 - b) incremento, al netto degli ammortamenti del periodo, di 17.275.000 Euro della voce Avviamento derivante principalmente dai goodwill sorti, rispettivamente, nell'operazione di fusione della società Marco Veneziani S.r.l. in Aeffe Retail S.p.A. (1.699.000 Euro), nell'operazione di conferimento da parte della società Pollini S.p.A. di n. 14 negozi alla società Commerciale Rimini S.r.l. (ora Pollini Retail S.r.l., 15.579.000 Euro), nell'operazione di fusione di Camerelle S.r.l. nella controllata Moschino S.p.A. (300.000 Euro), da 852.000 Euro per l'avviamento iscritto nella controllata Commerciale Rimini S.r.l. (ora Pollini Retail S.r.l.) e consolidata integralmente sotto il profilo patrimoniale al 31.12.2004;
 - c) decremento della voce Differenze di consolidamento per gli ammortamenti dell'esercizio di 1.735.000 Euro;
 - d) incremento di 5.566.000 Euro delle Altre immobilizzazioni immateriali per la riclassifica della controllata Moschino S.p.A. di 2.004.000 Euro delle indennità corrisposte per il subentro nelle boutique site in Milano prima iscritte tra i Risconti attivi e per le migliorie su beni di terzi apportate:
 - da Moschino S.p.A. alla nuova sede sita in Via San Gregorio a Milano e ai locali della società Moschino Far East Ltd.;
 - da Aeffe Retail S.p.A. alla boutique di Venezia;
 - dalla Capogruppo principalmente ai Corner Moschino presso Harrods a Londra e ai corner Moschino siti a Parigi. Gli ammortamenti del periodo ammontano a 4.811.000 Euro.

24.

Fondo TFR e altri debiti non finanziari a medio lungo termine

La diminuzione della voce in esame di 2.096.000 Euro, rispetto al 31 dicembre 2003, è riconducibile principalmente a:

- decremento dei debiti verso fornitori a lungo termine di 3.948.000 Euro, derivante dalla diminuzione dei debiti della Capogruppo per l'acquisto del marchio "Alberta Ferretti" e dei debiti verso la società di leasing e dall'applicazione, in sede di redazione del Bilancio consolidato, della metodologia finanziaria prevista dallo las n. 17 al medesimo contratto di leasing immobiliare;
 - decremento di 5.165.000 Euro degli Altri debiti a lungo in seguito al pagamento di una quota del debito verso la società Four Pollini S.r.l. da parte della Capogruppo;
 - incremento degli Altri fondi rischi nella controllata Pollini S.p.A. a titolo di Fondo ristrutturazione aziendale (a fronte del progetto di delocalizzare una parte importante dell'attività produttiva attualmente svolta dalla controllata) e nella controllata Pollini Retail S.r.l. a titolo di Fondo badwill, sorto in sede di perizia di stima nell'ambito dell'operazione di conferimento dei negozi alla società Commerciale Rimini S.r.l. (ora Pollini Retail S.r.l.). Il Fondo oneri di ristrutturazione è stato costituito a fronte di costi che la società probabilmente sosterrà nei prossimi esercizi in relazione al progetto, gestito dall'area operativa dell'azienda in collaborazione con tutte le altre aree aziendali, di spostamento della produzione all'estero. Questo progetto dovrebbe consistere nel trasferire, nel tempo ed in misura opportuna, alcune fasi e/o processi produttivi sia di semilavorati sia di prodotti finiti nei Paesi caratterizzati da costi di produzione più competitivi. Lo stanziamento
-

mento rappresenta la migliore stima possibile, sulla base delle informazioni attualmente esistenti, in merito ai costi che la società probabilmente dovrà sostenere relativamente al progetto indicato;

- incremento del F.do T.F.R. e del Fondo imposte.

DIFFERENZA TRA DEBITI BANCARI E CREDITI FINANZIARI

La Differenza tra Debiti bancari e Crediti finanziari al 31 dicembre 2004 (pari a 104.043.000 Euro) risulta in aumento di 6.129.000 Euro rispetto all'esercizio precedente.

Il prospetto di Free cash flow consolidato evidenzia, tuttavia, rispetto al 2003, il miglioramento sia del cash flow operativo sia di quello non operativo. Il cash flow operativo è influenzato positivamente dai minori oneri finanziari e minori imposte; il cash flow non operativo risente principalmente dei minori investimenti effettuati.

PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto si è incrementato di 4.981.000 Euro. I motivi di questo aumento sono ampiamente commentati in Nota Integrativa.

4. L'ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

L'attività di ricerca e sviluppo, considerata la particolarità delle nostre produzioni, si sostanzia nel continuo rinnovamento tecnico/stilistico dei nostri modelli e nell'altrettanto costante miglioramento dei materiali di realizzazione del prodotto.

Tali costi pur avendo tutti i requisiti della iscrivibilità nelle immobilizzazioni immateriali tra le spese di Ricerca e Sviluppo, sono stati totalmente contabilizzati a Conto Economico nell'esercizio 2004.

5. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

A dispetto delle previsioni ottimistiche, spesso interessate, diffuse nei mesi scorsi, il 2005 non si sta presentando, per il nostro settore, con prospettive positive.

Prevediamo, comunque, per il nostro Gruppo risultati in miglioramento rispetto a quelli conseguiti nel 2004, soprattutto per effetto della politica di contenimento dei costi e di ricostituzione dei margini.

per Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Massimo Ferretti

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

Signori Soci,

il Bilancio Consolidato del Gruppo AEFPE corredato della relazione di cui all'art. 40 del D.Lgs. 127/91 e di tutti i suoi allegati ci è pervenuto nei termini previsti dal combinato disposto degli artt. 2429 del C.C. e 41 del D. Lgs 127/91.

Abbiamo sottoposto a controllo il Bilancio consolidato del Gruppo alla data del 31.12.2004 e che si compendia in sintesi nelle seguenti risultanze:

STATO PATRIMONIALE

ATTIVO	
Immobilizzazioni	195.521.845
Attivo circolante	134.213.947
Ratei e Risconti attivi	2.010.543
Totale Attivo	331.746.335
PASSIVO	
Patrimonio Netto Totale	63.367.191
di cui Patrimonio Netto di Terzi	11.179.237
Fondi per rischi ed oneri	11.266.362
Fondo trattamento di fine rapporto	11.682.952
Debiti	245.150.793
Ratei e Risconti passivi	279.037
Totale Passivo	331.746.335

CONTO ECONOMICO

Valore della produzione	252.354.018
Costi della produzione	- 236.654.306
Proventi e oneri finanziari	- 5.020.874
Rettifiche di Valore di attività finanz.	- 530.721
Proventi ed oneri straordinari	1.212.895
Imposte sul reddito dell'esercizio	- 5.771.220
Utile d'esercizio	5.589.792
Utile d'esercizio di terzi	- 945.942
Utile d'esercizio del Gruppo	4.643.850

Il nostro esame sul bilancio è stato svolto facendo riferimento alle norme di legge che disciplinano il bilancio consolidato, integrate se necessario dai principi contabili approvati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri.

Lo stato patrimoniale ed il conto economico sono stati redatti nel rispetto degli schemi previsti dagli artt. 2424 e 2425 c.c., opportunamente adattati per cogliere le voci tipiche di consolidamento e presentano ai fini comparativi i dati dell'esercizio precedente.

Il patrimonio netto di terzi è stato iscritto in una apposita voce del patrimonio netto consolidato complessivo.

La nota integrativa contiene le indicazioni ed i dettagli previsti sia dagli artt. 38 e 39 del D. Lgs. Numero 127/1991 sia da altri articoli del decreto ove necessari.

Il bilancio è stato redatto nel rispetto dei principi generali di prudenza e competenza previsti dalla legge; in particolare, attestiamo che gli amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno fatto ricorso alla deroga prevista dall'articolo 29, quarto comma, del D. Lgs. Numero 127/1991.

I criteri di valutazione adottati, esposti in dettaglio nella nota integrativa, sono conformi a quanto stabilito dal codice civile per la valutazione del patrimonio sociale e corrispondono a quelli adottati dalla capogruppo.

Attestiamo inoltre che i criteri di valutazione non sono stati modificati rispetto l'esercizio precedente.

La relazione sulla gestione redatta dall'organo amministrativo contiene tutte le informazioni richieste dall'articolo 40 del D. Lgs. Numero 127/1991 e i dati in essa esposti concordano con le risultanze del bilancio consolidato.

Precisiamo che non ci sono stati comunicati fatti censurabili da parte della Società di Revisione Mazars & Guérard SpA incaricata dell'audit contabile del Gruppo.

Per quanto sopra esposto, riteniamo che il bilancio consolidato, così come redatto dall'organo amministrativo, sia regolare e conforme alle risultanze delle scritture contabili della società controllante e alle informazioni trasmesse dalle società, e sia stato redatto nel rispetto delle disposizioni di legge in materia.

San Giovanni in Marignano, li 8 aprile 2005.

Il Collegio Sindacale

Aeffe S.p.A. Relazione della società di revisione ai sensi dell'art. 2409 ter del Codice Civile

Ai Soci della Aeffe S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato della società Aeffe S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della società Aeffe S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio consolidato e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio consolidato sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale. Per il giudizio relativo al bilancio consolidato dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa in data 22 aprile 2004 da altra società di revisione.
3. A nostro giudizio il sopra menzionato bilancio è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo.
4. Nel corso dell'esercizio 2004 ha avuto luogo la fusione per incorporazione della società Pollini S.p.A. nella società Pollini Retail S.p.A., che ha modificato la propria denominazione sociale in Pollini S.p.A e che, con atto successivo, ha conferito tutti i negozi nella società Commerciale Rimini S.r.l. In seguito a tale operazione quest'ultima ha cambiato denominazione sociale in Pollini Retail S.r.l.. L'operazione di fusione è stata funzionale al progetto di raggruppare in un'unica struttura tutte le attività interessate al settore retail creando una sola realtà giuridica. In relazione al trattamento contabile di tale operazione di ristrutturazione aziendale si rimanda a quanto specificato nella nota integrativa.

Bologna, 8 aprile 2005


Mazars & Guérard S.p.A.
Simone Del Bianco
socio

AEFFE FASHION
GROUP

AEFFE FASHION GROUP - STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVO	31.12.2004	31.12.2003
A. CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B. IMMOBILIZZAZIONI	195.521.845	185.979.897
<i>I. Immobilizzazioni immateriali</i>	143.057.744	130.018.262
1) Costi di impianto e di ampliamento	656.562	843.673
2) Costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità		
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno	113.783	188.567
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	47.962.903	50.991.926
5) Avviamento	45.298.447	24.376.440
5bis) Differenza di consolidamento	28.596.952	33.979.067
6) Immobilizzazioni in corso ed acconti	2.000	104.160
7) Altre immobilizzazioni immateriali	20.427.097	19.534.429
<i>II. Immobilizzazioni materiali</i>	47.298.353	49.333.346
1) Terreni e fabbricati	34.255.493	36.409.188
2) Impianti e macchinari	5.631.103	6.429.253
3) Attrezzature industriali e commerciali	197.767	245.833
4) Altri beni	4.173.634	4.621.569
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	3.040.356	1.627.503
<i>III. Immobilizzazioni finanziarie</i>	5.165.748	6.628.289
1) Partecipazioni in:		
a) Imprese controllate	305.328	1.962.571
d) Altre imprese	369.097	548.519
2) Crediti		
a) Imprese controllate	1.665.082	1.674.358
b) Imprese collegate	152.500	
d) Verso altri	2.673.741	2.442.841
C. ATTIVO CIRCOLANTE	134.213.947	146.491.459
<i>I. Rimanenze</i>	49.260.770	47.387.341
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	11.769.770	12.418.857
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	8.451.507	7.314.944
4) Prodotti finiti e merci	28.137.122	27.620.108
5) Acconti	902.371	33.432
<i>II. Crediti</i>	74.106.998	84.761.385
1) Verso clienti	32.415.206	41.671.159
2) Verso controllate	418.623	663.429
3) Verso collegate		
4 - bis) Crediti tributari	4.072.488	4.691.250
4 - ter) Per imposte anticipate	5.702.119	4.208.336
5) Verso altri	31.498.562	33.527.211
<i>III. Attività finanziarie non immobilizzate</i>		1.495.936
5) Altri Titoli		1.495.936
<i>IV. Disponibilità liquide</i>	10.846.179	12.846.797
1) Depositi bancari e postali	9.865.644	12.111.079
2) Assegni	450.536	300.043
3) Denaro e valori in cassa	529.999	435.675
D. RATEI E RISCONTI ATTIVI	2.010.543	6.166.928
- ratei attivi	71.508	16.272
- risconti attivi	1.939.035	6.150.656
TOTALE ATTIVO	331.746.335	338.638.284

AEFFE FASHION GROUP - STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

PASSIVO	31.12.2004	31.12.2003
A. PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DEL GRUPPO	52.187.954	48.134.013
<i>I. Capitale sociale</i>	22.500.000	22.500.000
<i>II. Riserva sovrapprezzo azioni</i>	11.345.480	11.345.480
<i>IV. Riserva legale</i>	1.815.464	1.624.609
<i>VII. Altre riserve</i>	18.847.403	15.811.067
<i>VIII. Utili (perdite) portati a nuovo</i>	-6.964.243	-5.780.000
<i>IX. Utile (perdita) dell'esercizio</i>	4.643.850	2.632.857
PATRIMONIO NETTO DI TERZI	11.179.237	10.252.282
PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO DEL GRUPPO E DI TERZI	63.367.191	58.386.295
B. FONDI PER RISCHI E ONERI	11.266.362	5.085.285
1) Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili	2.032.196	2.070.309
2) Fondi per imposte, anche differite	3.471.574	2.868.846
3) Altri	5.762.592	146.130
C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO	11.682.952	10.755.602
D. DEBITI	245.150.793	264.199.084
3) Debiti verso soci per finanziamenti	19.430.577	18.566.857
4) Debiti verso banche	119.380.915	116.014.839
5) Debiti verso altri finanziatori	710.631	1.065.945
6) Acconti	4.585.135	3.929.727
7) Debiti verso fornitori	70.288.349	83.168.110
9) Debiti verso controllate	25.146	197.000
10) Debiti verso collegate		
12) Debiti tributari	3.821.785	4.827.037
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	2.339.045	2.316.054
14) Altri debiti	24.569.210	34.113.515
E. RATEI E RISCONTI PASSIVI	279.037	212.018
- ratei passivi	236.065	185.491
- risconti passivi	42.972	26.527
TOTALE PASSIVO	331.746.335	338.638.284
TOTALE CONTI D'ORDINE	4.197.000	5.971.000
1) Impegni per contratti di leasing	338.000	593.000
2) Garanzie prestate a terzi	3.859.000	5.378.000
3) Conto rischi		

AEFFE FASHION GROUP - CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

	31.12.2004	31.12.2003
A. VALORE DELLA PRODUZIONE		
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	246.081.460	233.809.102
2) Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, in corso di lavorazione, semilavorati	1.420.741	11.334.950
5) Altri ricavi e proventi	4.851.817	5.596.678
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE	252.354.018	250.740.730
B. COSTI DELLA PRODUZIONE		
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	72.565.058	80.576.736
7) Per servizi	80.677.324	77.782.873
8) Per godimento di beni terzi	15.059.049	16.933.402
9) Per il personale:	52.027.295	44.416.302
a) salari e stipendi	39.211.692	33.497.041
b) oneri sociali	10.171.921	8.848.096
c) trattamento di fine rapporto	2.299.519	1.925.728
e) altri costi del personale	344.163	145.437
10) Ammortamenti e svalutazioni	15.517.939	13.837.954
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	11.574.950	9.563.899
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	3.669.406	3.772.421
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	273.583	501.634
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-330.105	-2.229.939
12) Accantonamenti per rischi		
13) Altri accantonamenti	63.629	667.916
14) Oneri diversi di gestione	1.074.117	2.426.075
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE	236.654.306	234.411.319
DIFFERENZA TRA VALORE DELLA PRODUZIONE E COSTI DELLA PRODUZIONE	15.699.712	16.329.411
C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI		
15) Proventi da partecipazioni:		
- da imprese controllate		
16) Altri proventi finanziari:	1.861.332	1.700.548
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante		
d) proventi diversi dai precedenti	1.861.332	1.700.548
17) Interessi ed altri oneri finanziari:	6.983.565	7.729.233
- da controllanti		
- altri	6.983.565	7.729.233
17 bis) Utili e perdite su cambi	101.359	
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-5.020.874	-6.028.685
D. RETTIFICHE DI VALORI DI ATTIVITA' FINANZIARIE		
18) Rivalutazioni:		68.095
a) di partecipazioni		68.095
19) Svalutazioni:	530.721	
a) di partecipazioni	530.721	
TOTALE RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE	-530.721	68.095
E. PROVENTI E ONERI STRAORDINARI		
20) Proventi:	15.094.568	809.387
- plusvalenze da alienazioni	5.715	25.631
- varie	15.088.853	783.756
21) Oneri	13.881.673	2.985.440
- minusvalenze da alienazioni	66.265	41.419
- imposte d'esercizi precedenti	106.215	200.073
- varie	13.709.193	2.743.948
TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE	1.212.895	-2.176.053
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	11.361.012	8.192.768
22) Imposte sul reddito dell'esercizio correnti, differite e anticipate	5.771.220	6.969.193
a) Imposte correnti	6.046.080	6.406.242
b) Imposte differite (anticipate)	-274.860	562.951
23) UTILE DELL'ESERCIZIO	5.589.792	1.223.575
(Utile)/Perdita dell'Esercizio di competenza di terzi	-945.942	1.409.282
UTILE DELL'ESERCIZIO DEL GRUPPO	4.643.850	2.632.857

I. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio consolidato è stato redatto in conformità alla normativa prevista dal capo III (artt. da 23 a 43) del D.L. n° 127/91 integrata ed interpretata sulla base dei principi contabili raccomandati dalla Commissione per la statuizione dei principi contabili dei Consigli nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e, ove mancanti dallo I.A.S.B. - International Accounting Standards Board, nei limiti in cui gli stessi sono compatibili con la normativa italiana.

La Nota Integrativa ha la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi ed, in taluni casi, un'integrazione dei dati del bilancio consolidato e contiene le informazioni richieste dall'art. 38 del D.L. n° 127/91. Inoltre vengono fornite tutte le informazioni supplementari ritenute necessarie per dare una rappresentazione veritiera e corretta, anche se non richieste da una specifica disposizione di legge.

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 è stato predisposto utilizzando i bilanci civilistici delle singole società incluse nell'area di consolidamento, alla stessa data, approvati dagli organi sociali.

Tali bilanci sono stati redatti in base ai principi e ai criteri contabili ammessi dagli artt. 2423 e seguenti del C.C., in linea con quelli predisposti dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri. Tali bilanci sono stati, per alcune voci, riclassificati e rettificati al fine di uniformarli ai principi contabili di Gruppo.

I fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio sono descritti nella Relazione sulla Gestione.

2. PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

A) Metodologie di consolidamento

Il consolidamento viene effettuato con il metodo dell'integrazione globale. I criteri adottati per l'applicazione di tale metodo sono principalmente i seguenti:

- il valore contabile delle partecipazioni, detenute dalla Capogruppo o dalle altre società oggetto di consolidamento, è stato eliminato contro il relativo patrimonio netto al 31 dicembre 2004 a fronte dell'assunzione delle attività e delle passività delle società partecipate;
- la differenza tra il costo di acquisizione e il patrimonio netto delle società partecipate alla data di acquisto della partecipazione viene distribuita, ove possibile, alle attività e passività delle partecipate; l'eventuale rimanente differenza viene rilevata nella voce denominata "differenza da consolidamento" delle immobilizzazioni immateriali e ammortizzata entro un periodo di 20 anni;
- vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come le partite di credito e debito e gli utili non ancora realizzati nei confronti dei terzi derivanti da operazioni compiute fra società del Gruppo, al netto dell'eventuale effetto fiscale;
- le quote di Patrimonio netto e di Utile o Perdita dell'esercizio di competenza di terzi sono espresse in apposite voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico;
- le Società acquisite nel corso dell'esercizio sono consolidate dalla data in cui è stata raggiunta la maggioranza.

B) Conversione in Euro dei bilanci di società estere

La conversione in Euro dei bilanci delle società estere redatti in valute non facenti parte dell'area Euro, oggetto di consolidamento, è effettuata adottando il cambio medio di esercizio per le poste del Conto Economico e il cambio di fine esercizio per le poste di Stato Patrimoniale.

Le differenze di cambio derivanti dalla conversione delle voci del Patrimonio netto iniziale al cambio corrente di fine esercizio, rispetto ai cambi correnti alla fine dell'esercizio precedente, nonché quelle originate dalla conversione del risultato d'esercizio a cambi medi rispetto alla conversione a cambi correnti di fine esercizio, sono imputate a variazione del Patrimonio netto consolidato.

I cambi contro Euro utilizzati sono indicati nel seguente prospetto:

Valuta	Cambio al 31.12.03	Cambio al 31.12.04	Cambio medio 2004
USD	1,2630	1,3621	1,2439
GBP	0,7048	0,70505	0,67867

3. AREA DI CONSOLIDAMENTO

Il bilancio consolidato del Gruppo include il bilancio al 31 dicembre 2004 di Aeffe S.p.A. (nel seguito denominata anche "Capogruppo") e quelli delle Società italiane ed estere nelle quali la Capogruppo possiede direttamente o indirettamente il controllo ai sensi dell'art. 2359 del C.C..

L'elenco delle partecipazioni incluse nell'area di consolidamento è il seguente:

Società	Sede	Valuta	Cap. sociale	Part. diretta	Part. indiretta
Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale:					
Società italiane					
Aeffe Retail S.p.A.	S. G. in Marignano (RN - Italy)	EURO	8.585.150	100%	
Ferretti Studio S.r.l.	S. G. in Marignano (RN - Italy)	EURO	10.400	95%	
Velmar S.p.A.	S. G. in Marignano (RN - Italy)	EURO	492.264	75%	
Pollini Retail S.r.l.	Gatteo (FC - Italy)	EURO	5.000.000		71,86%(1)
Pollini S.p.A.	Gatteo (FC - Italy)	EURO	6.000.000	72%	
Moschino S.p.A.	S. G. in Marignano (RN - Italy)	EURO	20.000.000	70%	
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.	Tavoleto (PU - Italy)	EURO	10.400	100%	
Società estere					
Aeffe Usa Inc.	New York (USA)	USD	600.000	100%	
Aeffe UK Ltd	London (GB)	GBP	310.000	100%	
Aeffe France S.a.r.l.	Paris (FR)	EUR	614.000	99,9%	
Ozbek (London) Ltd	London (GB)	GBP	300.000	92%	
Divè S.A.	Galazzano (RSM)	EURO	260.000	75%	
Fashoff UK Ltd	London (GB)	GBP	1.550.000		70% (2)
Moschino France S.a.r.l.	Paris (FR)	EURO	50.000		70% (2)
Moschino Retail GmbH	Berlin (D)	EURO	100.000		70% (2)
Moschino Far East Ltd	Hong Kong (HK)	USD	128.866		35,07% (3)
Partecipazioni valutate con il metodo del Patrimonio netto:					
Società estere					
Pollini France S.a.r.l.	Paris (FR)	EUR	200.000		72% (4)
Fashion Retail Company S.r.o.	Brno (Rep. Ceca)	CZK	200.000		100% (5)
<p><i>Note (dettaglio partecipazioni indirette):</i></p> <p>(1) detenuta al 99,8% da Pollini S.p.A.; poiché il controllo di Pollini Retail S.r.l. è stato acquisito mediante conferimento in data 31.12.2004, in ottemperanza ai principi contabili di riferimento, la Società è stata consolidata integralmente solo per la parte patrimoniale.</p> <p>(2) detenuta al 100% da Moschino S.p.A.;</p> <p>(3) detenuta al 50,1% da Moschino S.p.A.;</p> <p>(4) detenuta al 100% da Pollini S.p.A.;</p> <p>(5) detenuta al 100% da Aeffe Retail S.p.A.</p>					

Le principali operazioni intervenute nel corso dell'esercizio riguardano:

- fusione della società Honorine SA nella controllata Aeffe France Sarl;
- fusione della società Marco Veneziani S.r.l. nella controllata Aeffe Retail S.p.A., con decorrenza degli effetti civilistici e fiscali dal 1° gennaio 2004. Con tale operazione la società Aeffe Retail S.p.A. ha potenziato la propria attività e la propria visibilità sul mercato, mediante il raggruppamento di tutte le attività interessate al settore retail realizzato attraverso un'unica realtà giuridica in grado di uniformare l'immagine dei marchi della società e delle Boutique;
- fusione per incorporazione della società Pollini S.p.A. nella società Pollini Retail S.p.A., che ha modificato la propria denominazione sociale in Pollini S.p.A e che, con atto successivo, ha conferito tutti i negozi nella società Commerciale Rimini S.r.l. In seguito a tale operazione quest'ultima ha cambiato denominazione sociale in Pollini Retail S.r.l. e ha trasferito la propria sede sociale in Gatteo (FC). L'operazione di fusione è stata, quindi, funzionale, al progetto finale di raggruppare

in un'unica struttura tutte le attività interessate al settore retail, in modo da consolidare la riorganizzazione del citato settore, creando una sola realtà giuridica caratterizzata da una gestione snella ed affidabile;

- fusione per incorporazione della società Camerelle S.r.l. nella controllata Moschino S.p.A.: gli effetti contabili e fiscali sono decorsi dal 1° gennaio 2004.

4. RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO ED UTILE NETTO DI ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO CON I CORRISPONDENTI VALORI CONSOLIDATI

Tutti gli importi esposti nei prospetti che seguono sono espressi in Euro/.000.

Il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e l'utile dell'esercizio risultante dal bilancio della società Capogruppo ed i corrispondenti valori consolidati al 31 dicembre 2004 è il seguente:

	Patrimonio netto	Utile netto del Gruppo
Importi risultanti dal bilancio della Capogruppo Aeffe S.p.A.	57.734	2.825
Rettifiche di consolidamento		
a) differenze tra il valore di carico contabile delle partecipazioni e valutazione delle stesse secondo il metodo del Patrimonio netto	5.715	2.176
b) eliminazione degli utili intersocietari non realizzati nei confronti di terzi ed inclusi nelle giacenze di magazzino	-1.413	-94
c) eliminazione degli effetti delle interferenze fiscali relative ad operazioni di locazione finanziaria (IAS 17)	1.331	683
Patrimonio netto e utile dell'esercizio di pertinenza dei terzi	-11.179	-946
Patrimonio netto e utile netto consolidati del Gruppo	52.188	4.644

.35

5. PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio chiuso al 31.12.2004 non si discostano dai medesimi utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio, in particolare nelle valutazioni e nella continuità dei medesimi principi e fatte salve le variazioni derivanti dall'applicazione dei nuovi principi introdotti dal decreto legislativo n. 6/2003 recante la riforma del diritto societario.

I più significativi criteri di valutazione utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2004 ed applicati in modo omogeneo rispetto a quelli dell'esercizio precedente sono i seguenti:

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono iscritte al costo di acquisto, inclusivo degli oneri accessori, ed ammortizzati sistematicamente secondo il periodo della loro prevista utilità futura.

I costi di impianto e ampliamento sono ammortizzati in un periodo di cinque esercizi; i costi di ricerca, di sviluppo e di pubblicità sono interamente imputati a costo di periodo nell'esercizio di sostenimento. I diritti di utilizzazione di opere dell'ingegno sono ammortizzati in un periodo di tre esercizi. I marchi e i diritti simili sono ammortizzati in venti anni in considerazione della tipologia di attività esercitata, della consolidata presenza sul mercato e delle potenzialità dei marchi di cui il Gruppo è titolare.

Gli avviamenti acquisiti dalle società controllate a titolo oneroso e iscritti nell'attivo con il consenso dei rispettivi Collegi Sindacali vengono ammortizzati in un periodo di venti esercizi. La scelta di un periodo di ammortamento superiore a cinque esercizi deriva da esigenze di carattere commerciale, trattandosi di avviamenti derivanti da acquisizioni di licenze di negozi e/o rami d'azienda.

La Differenza di consolidamento viene ammortizzata in venti anni in considerazione del periodo in cui si presume possa essere conservata la posizione di vantaggio acquisito dalle società partecipate nel relativo mercato di appartenenza e delle modalità attese di ottenimento dei benefici economici derivanti dall'attività svolta dalle medesime all'interno di Aeffe Fashion Group.

Le immobilizzazioni in corso si riferiscono principalmente ad opere di ristrutturazione apportate ad immobili in affitto, non ancora completati alla chiusura dell'esercizio. Tali immobilizzazioni saranno ammortizzate in base alla durata dei corrispondenti contratti di affitto, inclusi gli eventuali periodi di rinnovo.

Le altre immobilizzazioni sono costituite da costi ad utilità pluriennale che non rientrano nelle classificazioni precedenti e da migliorie su beni di terzi in affitto alle Società e sono ammortizzate con aliquote dipendenti dalla durata dei contratti, inclusi gli eventuali periodi di rinnovo.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni, esposte al netto dei rispettivi fondi ammortamento, sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, ad eccezione di quei cespiti il cui valore è stato rivalutato in base a disposizioni di legge. Nel costo sono compresi gli oneri accessori e i costi direttamente imputabili al bene.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni; le aliquote applicate sono riportate nella sezione relativa alle note di commento dell'attivo. Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata.

Per i beni entrati in funzione nell'esercizio, tali aliquote vengono ridotte al 50%.

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono addebitati integralmente al Conto Economico. I costi di manutenzione aventi natura incrementativa sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono ed ammortizzati in relazione alla residua possibilità di utilizzo degli stessi.

Le immobilizzazioni in corso e gli anticipi a fornitori sono iscritti nell'attivo sulla base del costo sostenuto, incluse le spese direttamente imputabili.

Beni in locazione finanziaria

I beni in locazione finanziaria sono contabilizzati secondo quanto previsto dal documento n. 17 dell'International Accounting Standards Board.

36. Tale impostazione implica che:

- il costo dei beni locati sia iscritto fra le immobilizzazioni materiali e sia ammortizzato a quote costanti sulla vita utile dei cespiti;
- i canoni del contratto di leasing siano contabilizzati in modo da separare l'elemento finanziario dalla quota capitale, da considerare come debito nei confronti del locatore.

Immobilizzazioni finanziarie

Le partecipazioni in imprese controllate sono state consolidate nel presente bilancio.

Le altre partecipazioni ove il Gruppo non esercita un'influenza notevole o che comunque svolgono una limitata attività vengono riflesse in bilancio secondo il metodo del costo d'acquisto o di sottoscrizione, o secondo il metodo del patrimonio netto; il valore di bilancio viene prudenzialmente rettificato in caso di perdita durevole del valore della partecipata.

I crediti iscritti fra le immobilizzazioni finanziarie sono valutati secondo il presumibile valore di realizzo.

Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra costo di acquisto o di produzione ed il corrispondente valore di mercato o presumibile realizzo.

Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo.

I criteri adottati per la Capogruppo sono stati adottati anche per le società controllate sia italiane che estere.

Crediti

Sono esposti al presumibile valore di realizzo. L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide alla chiusura dell'esercizio sono valutate al valore nominale.

Ratei e risconti

Sono iscritti in tali voci quote di costi e proventi comuni a due o più esercizi, per realizzare il principio della competenza temporale.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono destinati a coprire perdite o debiti di natura determinata, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia, alla chiusura dell'esercizio, non erano determinabili l'esatto ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nella nota integrativa, senza procedere allo stanziamento di un fondo rischi ed oneri.

Fondo trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il fondo trattamento di fine rapporto viene stanziato per coprire l'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente e ai contratti collettivi di lavoro e integrativi aziendali.

Tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo indici.

Debiti

I debiti sono esposti al loro valore nominale.

Contributi in conto capitale ed in conto esercizio

I contributi in conto capitale sono iscritti quando i relativi ammontari divengono certi direttamente in una apposita voce dei Ratei e Risconti ed accreditati a Conto Economico in un periodo correlato alla vita utile delle immobilizzazioni cui si riferiscono.

I contributi in conto esercizio sono accreditati a Conto Economico al momento in cui i relativi ammontari divengono certi.

Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi per la vendita sono accreditati al Conto Economico:

- per i prodotti, al momento della spedizione;
- per i servizi, al momento dell'avvenuta esecuzione della prestazione.

I costi e gli oneri sono riconosciuti secondo il criterio della competenza temporale.

I costi sostenuti nell'esercizio per la realizzazione dei campionari e per attività di stilismo inerenti le stagioni primavera-estate e autunno-inverno, le cui vendite si realizzeranno nell'esercizio successivo, vengono correlati ai relativi ricavi e differiti all'esercizio successivo.

Imposte sul reddito dell'esercizio

Sono iscritte in base alla stima del reddito imponibile delle Società consolidate in conformità alle disposizioni in vigore, tenendo conto delle esenzioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti.

Sono, inoltre, stanziati imposte differite attive, relative a perdite fiscali pregresse e a spese fiscalmente deducibili in più esercizi, ed imposte differite passive, relative a proventi e ricavi fiscalmente imponibili in più esercizi.

Sono, infine, stanziati imposte differite attive e passive conseguenti alle rettifiche apportate, in sede di consolidamento, ai bilanci delle Società del Gruppo.

Le imposte differite attive sono rilevate quando vi è la ragionevole certezza che si avranno in futuro utili imponibili a fronte dei quali utilizzare detto saldo attivo.

Criteri di conversione delle poste in valuta

I crediti ed i debiti espressi originariamente in valuta estera sono iscritti in Euro ai cambi storici della data delle relative operazioni. Le differenze cambio realizzate in occasione dell'incasso dei crediti e del pagamento dei debiti in valuta estera sono iscritte al conto economico.

In particolare, le attività e le passività, che non costituiscono immobilizzazioni, sono iscritte al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio ed i relativi utili e perdite su cambi sono imputati al Conto Economico alla voce 17 bis "Utili e perdite su cambi". L'eventuale utile netto derivante dall'adeguamento ai cambi di fine esercizio delle poste in valuta viene accantonato in apposita riserva, non distribuibile fino al realizzo dello stesso, per la parte non assorbita dall'eventuale perdita d'esercizio.

6. COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO**IMMOBILIZZAZIONI**

Per le immobilizzazioni sono stati preparati appositi prospetti che indicano per ciascuna voce i costi storici, i precedenti ammortamenti e le precedenti rivalutazioni e svalutazioni, i movimenti intercorsi nell'esercizio, i saldi finali, nonché il totale delle rivalutazioni esistenti alla chiusura dell'esercizio.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

La movimentazione e la composizione di tale voce sono riportate nell'Allegato I.

L'incremento della voce "Costi di impianto e di ampliamento" pari a circa 95.000 Euro si riferisce principalmente alla controllata Pollini S.p.A. ed ha riguardato spese sostenute per studi di progettazione relativi a negozi e spese per onorari inerenti le operazioni straordinarie poste in essere nel corso dell'esercizio.

La voce "Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno" si riferisce principalmente alla Capogruppo e riguarda spese sostenute per l'acquisto, l'aggiornamento ed il potenziamento dei programmi di software per gli Uffici Amministrativi e Tecnici. L'incremento dell'esercizio riguarda principalmente la Capogruppo (51.000 Euro).

La voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti simili" si riferisce principalmente al marchio iscritto nel bilancio della società Moschino S.p.A. e derivante dall'operazione di fusione con la società Moonshadow S.p.A., effettuata nel corso del 2000, e ai marchi iscritti nel bilancio della Capogruppo e derivanti dall'acquisto avvenuto a dicembre 2002. Tali attività immateriali sono ammortizzate in un periodo di venti anni in considerazione della tipologia di attività esercitata, della consolidata presenza sul mercato e delle potenzialità dei marchi medesimi. La variazione dell'esercizio è principalmente riferibile agli ammortamenti del periodo.

La voce "Avviamento" include gli ammontari pagati per l'acquisizione di licenze di boutique situate nelle principali vie commerciali di Milano e Roma.

Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono principalmente a:

- per 1.699.000 Euro all'operazione di fusione per incorporazione della società Marco Veneziani S.r.l. da parte della controllata Aeffe Retail S.p.A., con effetti civilistici e fiscali decorrenti dal 1° gennaio 2004;
- per 15.579.000 Euro all'operazione di conferimento da parte della società Pollini S.p.A. di n. 14 punti vendita alla società Commerciale Rimini S.r.l., che ha modificato la propria denominazione sociale in Pollini Retail S.r.l.;
- per 300.000 Euro all'operazione di fusione per incorporazione della società Camerelle S.r.l. nella controllata Moschino S.p.A.;
- per 852.000 Euro all'avviamento iscritto nella controllata Commerciale Rimini S.r.l., ora Pollini Retail S.r.l. in seguito all'operazione di conferimento da parte di Pollini S.p.A. di n. 14 negozi, e consolidata integralmente al 31.12.2004 per la parte patrimoniale.

I decrementi dell'esercizio si riferiscono agli ammortamenti del periodo.

La voce "Differenza di consolidamento" include i maggiori valori pagati, rispetto alla corrispondente frazione del valore del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, per l'acquisizione delle partecipazioni in Pollini S.p.A., Divè S.A., Aeffe Retail S.p.A., Velmar S.p.A. e Honorine SA, quest'ultima successivamente incorporata per fusione nel corso dell'esercizio 2004 nella controllata Aeffe France S.a.r.l.

La voce in esame risulta così dettagliata:

	Differenza di consolidamento	Fondo Ammortamento e svalutazioni	Saldi al 31.12.2004
Pollini S.p.A.	29.495	(5.544)	23.951
Pollini Retail S.r.l.	301		301
Aeffe Retail S.p.A.	3.056	(586)	2.470
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.	739	(74)	665
Sub-consolidato Moschino	323	(97)	226
Divè S.A.	655	(117)	538
Aeffe France Sarl	345	(35)	310
Velmar S.p.A.	159	(24)	135
Totale	35.073	(6.477)	28.596

Nella voce "Altre immobilizzazioni immateriali" sono stati riclassificati 298.000 Euro dalla voce "Immobilizzazioni immateriali in corso e acconti", riguardanti principalmente lavori di ristrutturazione eseguiti dalla Capogruppo presso il Palazzo di V. Bezzeca ed il Palazzo di V. Donizetti siti in Milano e 2.004.000 Euro dalla voce "Risconti attivi" della controllata Moschino S.p.A. per indennità corrisposte per le boutique site in v. S. Andrea e in v. Spiga a Milano, per una migliore rappresentazione contabile dei saldi.

Tali immobilizzazioni sono state ammortizzate nell'esercizio in base alla durata dei corrispondenti contratti di affitto, inclusi gli eventuali periodi di rinnovo.

Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono principalmente a migliorie su beni di terzi effettuate dalla controllata Moschino S.p.A. per 2.489.000 Euro, per 286.000 Euro dalla controllata Aeffe Retail S.p.A. e per 280.000 Euro dalla Capogruppo e al software acquistato dalle controllate Pollini S.p.A., Velmar S.p.A. e Nuova Stireria Tavoleto S.r.l. per 450.000 Euro.

In particolare:

- gli investimenti di Moschino S.p.A. sono, in via principale, riferibili per 192.000 Euro ai lavori di ristrutturazione eseguiti presso la nuova sede sita in V. San Gregorio a Milano e per 2.297.000 Euro alle migliorie su beni di terzi eseguite dalla controllata Moschino Far East Ltd.;
- gli investimenti di Aeffe Retail S.p.A. sono riferibili principalmente alle migliorie apportate alla Boutique sita in Venezia;
- gli investimenti effettuati da Aeffe S.p.A. si riferiscono alle migliorie apportate ai Corner Moschino presso Harrods a Londra e ai Corner Moschino siti a Parigi.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

La movimentazione e la composizione di tale voce sono riportate nell'allegato II.

I decrementi della voce "Terreni e fabbricati" dell'esercizio si riferiscono a 803.000 Euro per differenza di conversione riferita alla controllata Aeffe Usa Inc. e per 215.000 Euro alla cessione di un fabbricato da parte della controllata Ferretti Studio S.r.l.. La restante diminuzione si riferisce agli ammortamenti dell'esercizio.

Gli incrementi della voce "Impianti e macchinari" sono relativi principalmente a:

- 165.000 Euro per gli impianti elettrici, telefonici e di condizionamento della boutique Alberta Ferretti sita in Parigi (Aeffe France S.a.r.l.);
- 149.000 Euro per acquisti effettuati dalla Capogruppo per macchinari riconducibili all'attività produttiva e per migliorie degli impianti elettrici, telefonici e di condizionamento;
- 90.000 Euro per acquisti effettuati nel periodo dalla controllata Pollini S.p.A. per ammodernamento degli impianti elettrici, di riscaldamento e condizionamento delle boutique.

Gli incrementi della voce "Altri beni" si riferiscono principalmente a:

- acquisti dell'esercizio per 368.000 Euro effettuati dal Gruppo Moschino per mobili e arredi e macchine per ufficio; in particolare, 165.000 Euro relativi a Moschino S.p.A. e 165.000 Euro relativi a Moschino Far East Ltd.;
- acquisti dell'esercizio per 115.000 Euro da parte della controllata Pollini S.p.A. per macchine per ufficio e mobili ed arredi presso le boutique;
- acquisti dell'esercizio per 85.000 Euro da parte della Capogruppo per macchine per ufficio, mobili ed arredi;
- acquisti dell'esercizio per 63.000 Euro da parte della controllata Aeffe France S.a.r.l. per macchine per ufficio, mobili ed arredi.

L'incremento delle "Immobilizzazioni in corso e acconti" si riferisce agli acconti pagati a fornitori da parte di Aeffe S.p.A. per 1.424.000 Euro, relativamente ai lavori di realizzazione di un fabbricato destinato ad uso magazzino ed ubicato in Via degli Olmi in S. Giovanni in Marignano (RN).

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti sulla base delle seguenti aliquote, ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzo dei beni:

Fabbricati	2,56% - 3%
Impianti e macchinari	10% - 12,5%
Attrezzature industriali e commerciali	25%
Macchine elettroniche	20%
Autoveicoli	20%
Autovetture	25%
Nell'esercizio di acquisizione le aliquote sono applicate al 50%.	

L'indicazione delle rivalutazioni di immobilizzazioni materiali effettuate in esercizi precedenti, ai sensi di legge, da società del Gruppo è riportata nell'Allegato IV.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Partecipazioni

Le partecipazioni sono così costituite:

Descrizione	31.12.2003	Incrementi	Decrementi	31.12.2004
Imprese controllate	1.963	93	(1.751)	305
Altre imprese	548		(179)	369
Totale	2.511	93	(1.930)	674

Imprese controllate non consolidate

Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono principalmente alle partecipazioni in Pollini Uk Ltd (detenuta al 100% dalla controllata Pollini S.p.A.) e alla partecipazione nella società Bloodymary Inc., detenuta al 100% da Moschino S.p.A. e non più consolidata in quanto non più operativa.

I decrementi dell'esercizio riguardano la società Marco Veneziani S.r.l. che è stata acquisita lo scorso esercizio e poi fusa per incorporazione nel 2004 nella controllata Aeffe Retail S.p.A.

Altre imprese

Il decremento dell'esercizio riguarda principalmente la società Narciso Rodriguez LLC per 157.000 Euro, per effetto della svalutazione della partecipazione effettuata nell'esercizio dalla controllata Aeffe Usa Inc. e per 25.000 Euro per effetto cambio relativo alla medesima.

Crediti

Crediti verso imprese controllate

Il saldo include i finanziamenti erogati a società controllate e non incluse nell'area di consolidamento.

Il saldo è così dettagliato:

- a) finanziamento infruttifero erogato da Pollini S.p.A. alla controllata Pollini France S.a.r.l. per 1.600.000 Euro;
- b) finanziamento infruttifero erogato da Pollini S.p.A. alla controllata Pollini UK Ltd. per 65.000 Euro.

Crediti verso imprese collegate

Il saldo include il finanziamento di 152.500 Euro erogato dalla controllata Aeffe France S.a.r.l. alla società Pollini France S.a.r.l. controllata a sua volta dalla Pollini S.p.A. e non inclusa nell'area di consolidamento.

Altri crediti

Il saldo include in via principale crediti per depositi cauzionali per 2.508.000 Euro.

L'incremento è riferibile prevalentemente alla controllata Moschino Far East Ltd. per depositi cauzionali relativi a contratti di affitto di negozi.

40.

ATTIVO CIRCOLANTE

Rimanenze

La voce in esame è dettagliata nel prospetto sottostante.

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo	11.770	12.419	(649)
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	8.451	7.315	(1.136)
Prodotti finiti e merci nette	28.137	27.620	517
Acconti	902	33	870
Rimanenze nette	49.260	47.387	1.873

L'incremento della voce in esame rispetto all'esercizio precedente è attribuibile principalmente alle seguenti società:

- a) Gruppo Moschino, per 1.520.000 Euro per effetto dell'espansione del volume di affari della società Moschino Far East Ltd.;
- b) Gruppo Pollini, in seguito all'espansione del volume di affari della società Pollini S.p.A., per circa 1.355.000 Euro;
- c) decrementi in altre società del Gruppo.

Crediti

Crediti verso clienti

La voce in esame è dettagliata nella tabella sotto riportata.

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Crediti verso clienti	33.324	42.766	-9.442
(F.do svalutazione crediti)	-909	-1.095	186
Crediti verso clienti netti	32.415	41.671	-9.256
- di cui a breve termine	32.415	41.671	-9.256
- di cui a medio/lungo termine	-	-	

La diminuzione dei Crediti verso clienti a breve termine è attribuibile principalmente alle politiche di contenimento e finanziamento del capitale circolante netto poste in essere dalle principali società del Gruppo nel corso dell'esercizio.

Crediti verso controllate non consolidate

La voce in esame è così dettagliata:

	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Crediti verso controllate non consolidate scadenti entro 12 mesi	419	663	-244

Il saldo include i crediti commerciali vantati verso società controllate non consolidate al 31 dicembre 2004.

In particolare, si tratta di crediti commerciali della Capogruppo verso le società Fashion Retail Company S.r.o. per 54.000 Euro e Pollini France S.a.r.l. per 62.000 Euro e di crediti commerciali di Pollini S.p.A. verso Pollini France S.a.r.l. per 303.000 Euro.

Altri crediti

La voce in esame è dettagliata nel prospetto sotto riportato.

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Crediti verso altri entro 12 mesi	30.386	31.043	-657
Crediti verso altri oltre 12 mesi	10.887	11.384	-497
Totale	41.273	42.427	-1.154

La variazione, rispetto all'esercizio precedente, dei "Crediti verso altri entro 12 mesi" è riconducibile all'effetto congiunto di incrementi e decrementi così sintetizzabili:

- decremento di 1.879.000 Euro dei crediti verso l'Erario per Iva;
- decremento di 1.141.000 Euro per costi anticipati;
- incremento netto di circa 2.841.000 Euro per acconti di imposte correnti e imposte anticipate. Queste ultime sono commisurate ai benefici futuri connessi all'utilizzazione dei fondi tassati per la parte ragionevolmente realizzabile e alle perdite pregresse subite, per le quali esiste la ragionevole certezza del conseguimento di redditi imponibili tali da consentire il relativo recupero;
- variazione negativa dei "crediti diversi" di 478.000 Euro.

Il saldo al 31 dicembre 2004 include principalmente:

- crediti per imposte anticipate per 5.702.000 Euro;
- crediti per costi anticipati per 17.900.000 Euro;
- crediti per Iva per 1.849.000 Euro;
- crediti per note di credito da ricevere da fornitori e fornitori saldi dare per 901.000 Euro;
- crediti per anticipi per royalties per 1.041.000 Euro;
- crediti verso Erario per acconti per 2.100.000 Euro;
- altri crediti per 893.000 Euro.

La variazione della voce "Crediti verso altri oltre 12 mesi", rispetto all'esercizio precedente, deriva dall'effetto congiunto del

decremento, da un lato, dei crediti per i canoni leasing nella Capogruppo per effetto dell'attribuzione per competenza dei canoni anticipatamente fatturati e all'utilizzo di crediti per imposte anticipate iscritte in esercizi precedenti dal Gruppo Moschino e dell'incremento, dall'altro, per effetto di riclassifica dalla voce "Risconti attivi" dei crediti per canoni di affitto corrisposti anticipatamente dalla controllata Aeffe Retail S.p.A..

Il saldo include principalmente:

- canoni di leasing addebitati anticipatamente alla Capogruppo per 8.924.000 Euro;
- crediti per canoni di affitto corrisposti anticipatamente dalla controllata Aeffe Retail S.p.A. per 1.545.000 Euro;
- crediti verso Erario per 404.000 Euro;
- altri crediti per circa 14.000 Euro.

Disponibilità liquide

La voce in esame è dettagliata nello schema sotto.

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
1) Depositi bancari e postali	9.866	12.111	(2.245)
2) Assegni	450	300	150
3) Denaro e valori in cassa	530	436	94
Totale	10.846	12.847	(2.001)

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio. In merito all'analisi dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo si rinvia all'allegato rendiconto finanziario.

RATEI E RISCOANTI ATTIVI

Al 31 Dicembre 2004 tale voce è così dettagliata:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Ratei attivi	71	16	55
Risconti attivi	1.939	6.151	-4.212
Totale	2.010	6.167	-4.157

La diminuzione della voce in esame, rispetto all'esercizio precedente, è attribuibile principalmente alla riclassifica di 2.004.000 Euro in Moschino S.p.A. alla voce "Altre immobilizzazioni immateriali" relativi alla buona entrata corrisposta per i negozi di v. Spiga e di v. S.Andrea siti in Milano, alla riclassifica di 1.545.000 Euro in Aeffe Retail S.p.A. alla voce "Crediti verso altri oltre 12 mesi", inerenti i canoni di affitto corrisposti anticipatamente per la boutique sita a Roma e alla diminuzione dei risconti attivi per assicurazioni ed affitti in Aeffe S.p.A. e in Aeffe Usa Inc..

7. COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

PATRIMONIO NETTO

Si commentano, di seguito, le principali classi componenti il Patrimonio netto al 31 dicembre 2004, mentre le relative variazioni sono illustrate nell'allegato III.

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003
Capitale sociale	22.500	22.500
Riserva legale	1.815	1.625
Riserva sovrapprezzo azioni	11.345	11.345
Riserva straordinaria	16.296	12.931
Altre riserve	2.952	2.691
Riserva da conversione	-399	190
Perdite portate a nuovo	-6.965	-5.780
Utile netto per il Gruppo	4.644	2.633
Patrimonio netto delle minoranze	11.179	10.251
Totale	63.367	58.386

Capitale sociale

Il Capitale Sociale della Capogruppo al 31 dicembre 2004, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da 22.500.000 azioni nominali da 1 Euro cadauna, per un valore totale di 22.500.000 Euro.

Riserva legale

La Riserva legale, che al 31 dicembre 2003 ammontava a 1.625.000 Euro, è stata incrementata di 190.000 Euro mediante destinazione del 5% dell'utile dell'esercizio precedente della Capogruppo ed ammonta, quindi, al 31 dicembre 2004 a 1.815.000 Euro.

Riserva sovrapprezzo azioni

La Riserva sovrapprezzo azioni è rimasta invariata rispetto al 31 dicembre 2003.

Altre riserve

La Riserva straordinaria e le Altre riserve sono aumentate per effetto degli utili civilistici dell'esercizio 2003 non distribuiti. La voce Perdite a nuovo si è incrementata per effetto di utili consolidati 2003 inferiori a quelli civilistici dello stesso esercizio.

Patrimonio netto delle minoranze

L'incremento della voce Capitale e riserve è da attribuire principalmente alla quota parte di utile 2004 spettante agli azionisti di minoranza.

FONDI PER RISCHI ED ONERI

I fondi ammontano al 31 dicembre 2004 a:

	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Fondi per rischi ed oneri	11.266	5.085	6.181

Di seguito è riportata la composizione di tali fondi:

Fondi per trattamento quiescenza

Saldo al 31.12.2003	2.070
Incrementi	110
Decrementi	-148
Saldo al 31.12.2004	2.032

Il saldo di fine esercizio riguarda principalmente la Capogruppo Aeffe S.p.A. per 1.717.000 Euro e la controllata Pollini S.p.A. per 238.000 Euro e si riferisce al Fondo Indennità suppletiva di clientela. Gli incrementi riguardano gli accantonamenti dell'esercizio.

Fondi per imposte, anche differite

Il saldo al 31 dicembre 2004 è così costituito:

Saldo al 31.12.2003	2.869
Incrementi	615
Decrementi	-13
Saldo al 31.12.2004	3.471

e riguarda principalmente:

- imposte differite iscritte nel bilancio della Capogruppo relativamente a differenze temporanee tassabili (ammortamenti anticipati e plusvalenze);
- gli effetti fiscali di rettifiche di consolidamento, con particolare riguardo alle scritture di eliminazione degli utili inter-company sulle merci in rimanenza e alle scritture di armonizzazione dei principi contabili delle società controllate a quelli della Capogruppo.

Altri fondi

Saldo al 31.12.2003	146
Incrementi	5.616
Decrementi	
Saldo al 31.12.2004	5.762

44.

L'incremento del periodo include principalmente gli accantonamenti effettuati dalla controllata Pollini S.p.A., di cui 3.500.000 Euro per oneri di ristrutturazione/delocalizzazione aziendale, e l'apporto di 1.506.000 Euro della controllata Pollini Retail S.r.l. a titolo di Fondo badwill riconosciuto in perizia in sede di operazione di conferimento, da parte di Pollini S.p.A., dei rami di azienda aventi ad oggetto n. 14 negozi. Il fondo oneri di ristrutturazione è stato costituito a fronte di costi che la società probabilmente sosterrà nei prossimi esercizi in relazione al progetto, gestito dall'area operativa dell'azienda in collaborazione con tutte le altre aree aziendali, di spostamento della produzione all'estero. Questo progetto dovrebbe consistere nel trasferire, nel tempo ed in misura opportuna, alcune fasi e/o processi produttivi sia di prodotti finiti nei Paesi caratterizzati da costi di produzione più competitivi. Lo stanziamento rappresenta la migliore stima possibile, sulla base delle informazioni attualmente esistenti, in merito ai costi che la società dovrà probabilmente sostenere relativamente al progetto indicato.

Il restante incremento si riferisce principalmente al mancato utilizzo, in sede di bilancio consolidato, rispetto lo scorso esercizio, del Fondo oscillazione cambi per effetto della conversione nella Capogruppo dei saldi in valuta in essere al cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio, in ottemperanza alle nuove disposizioni previste dai principi contabili nazionali.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

La movimentazione è stata la seguente:

Saldo al 31.12.2003	10.756
Accantonamenti	2.877
Utilizzi	-1.950
Saldo al 31.12.2004	11.683

Il Fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito del Gruppo al 31 dicembre 2004 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

DEBITI

Debiti verso soci per finanziamenti

Il saldo è così composto:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Debiti verso soci entro 12 mesi			
Debiti verso soci oltre 12 mesi	19.430	18.567	863
Totale	19.430	18.567	863

I "Debiti verso soci oltre 12 mesi" si riferiscono a:

- debito residuo di 14.045.000 Euro, contratto dalla controllata Moschino S.p.A. nei confronti del proprio socio Sinv S.p.A. a titolo di "finanziamento infruttifero soci";
- debito a medio/lungo termine di 5.385.000 Euro, ottenuto dalla controllata Moschino Far East Ltd da parte del socio Bluebell Far East Ltd. La variazione rispetto allo scorso esercizio è relativa alle nuove erogazioni dell'esercizio.

Debiti verso banche

Il saldo è così composto:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Debiti verso banche entro 12 mesi	81.011	63.151	17.860
Debiti verso banche oltre 12 mesi	38.370	52.863	(14.493)
Totale	119.381	116.014	3.367

Il saldo del Debito verso banche al 31 dicembre 2004, comprensivo dei mutui passivi, esprime l'effettivo debito per capitale, interessi ed oneri accessori maturati ed esigibili.

Non vi sono "Debiti verso banche" con durata superiore ai cinque anni.

Al netto delle disponibilità finanziarie a breve e dei crediti finanziari a medio termine, l'indebitamento finanziario consolidato ammontava al 31 dicembre 2004 a 104.043.000 Euro contro i 97.913.000 Euro al 31 dicembre 2003.

In merito all'analisi dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo si rinvia al prospetto di Free Cash flow consolidato.

Debiti verso altri finanziatori

Il saldo è così composto:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Debiti entro 12 mesi	357	359	-2
Debiti oltre 12 mesi	354	707	-353
Totale	711	1.066	-355

I "Debiti scadenti entro 12 mesi" si riferiscono alla quota a breve termine del finanziamento ottenuto in più tranches dalla Capogruppo da parte di Simest S.p.A., ai fini della penetrazione nel mercato statunitense. Il finanziamento, infruttifero di interessi, è stato utilizzato per l'apertura della boutique Philosophy di Alberta Ferretti sita in New York.

I "Debiti scadenti oltre 12 mesi" sono relativi alla quota a medio/lungo termine del finanziamento descritto sopra. La diminuzione di 353.000 Euro si riferisce alla quota di finanziamento rimborsata nel corso dell'esercizio 2004.

Acconti

Il saldo è così composto:

	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Acconti entro 12 mesi	4.585	3.930	655

Debiti verso fornitori

Di seguito si riporta il dettaglio e la comparazione con l'esercizio precedente:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Debiti verso fornitori entro 12 mesi	49.146	58.079	-8.933
Debiti verso fornitori oltre 12 mesi	21.142	25.089	-3.947
Totale	70.288	83.168	-12.880

Il saldo dei "Debiti verso fornitori oltre 12 mesi" è riferibile per 10.923.000 Euro al debito della Capogruppo sorto in seguito alla sottoscrizione del citato contratto di leasing immobiliare e per 10.218.000 Euro all'adozione, in sede di redazione del Bilancio consolidato, della metodologia finanziaria prevista dallo las n. 17 per il medesimo contratto. La diminuzione della voce in esame deriva dall'iscrizione di minori debiti in virtù del citato las n. 17 e dal decremento dei debiti della Capogruppo in seguito a pagamenti per 2.650.000 Euro.

Debiti verso controllate non consolidate

Di seguito si riporta il dettaglio e la comparazione con l'esercizio precedente:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Debiti entro 12 mesi	25	197	-172
Debiti oltre 12 mesi	-	-	-
Totale	25	197	-172

Il saldo include i debiti commerciali della controllante Pollini S.p.A. verso la società controllata Pollini France S.a.r.l. non consolidata al 31 dicembre 2004.

Debiti tributari

Di seguito si riporta il dettaglio e la comparazione con l'esercizio precedente:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Debiti entro 12 mesi	3.475	4.483	-1.008
Debiti oltre 12 mesi	346	344	2
Totale	3.821	4.827	-1.006

I "Debiti tributari entro 12 mesi" sono dettagliati nel prospetto che segue e confrontati con i rispettivi saldi al 31 dicembre 2003:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Debiti per IRAP	1.065	482	583
Debiti per IRPEG/IRES		849	-849
Debiti verso Erario per ritenute	1.877	2.026	-149
Debiti per imposta sostitutiva		94	-94
Debiti verso Erario per IVA	232	431	-199
Altri	301	601	-300
Totale	3.475	4.483	-1.008

Debiti verso Istituti Previdenziali

	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Debiti entro 12 mesi	2.339	2.316	23

La voce accoglie i Debiti verso Istituti di previdenza non scaduti alla data di chiusura del bilancio, regolarmente saldati alla loro maturazione.

Il saldo si riferisce principalmente a:

- Aeffe S.p.A. per 1.129.000 Euro;
- Gruppo Pollini per 477.000 Euro;
- Gruppo Moschino per 434.000 Euro.

Altri debiti

Il saldo ammonta a:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Debiti entro 12 mesi	14.890	19.267	-4.377
Debiti oltre 12 mesi	9.679	14.847	-5.168
Totale	24.569	34.114	-9.545

Nel prospetto che segue si riportano il dettaglio e la comparazione con l'esercizio precedente degli "Altri debiti entro 12 mesi":

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Debiti vs. dipendenti per salari, stipendi e retribuzioni differite	3.454	2.962	492
Debiti vs. Four Pollini S.r.l.	9.241	9.241	
Debiti verso clienti	844	4.315	-3.471
Debiti verso azionisti		1.277	-1.277
Altri	1.351	1.472	-121
Totale	14.890	19.267	-4.377

La diminuzione dei debiti verso clienti si riferisce principalmente alla Capogruppo ed è relativa alla riclassifica nella voce "Crediti verso clienti" dei pagamenti parziali effettuati dai propri clienti.

I debiti verso gli azionisti dello scorso esercizio si riferivano ai debiti della Capogruppo per dividendi e per l'acquisto delle quote della controllata 30 West Corp..

Gli "Altri debiti esigibili oltre 12 mesi" si riferiscono principalmente a:

- a) debiti della Capogruppo per 5.578.000 Euro verso la società Four Pollini S.r.l. per la quota a medio/lungo termine dell'obbligazione sorta a seguito dell'operazione di acquisizione del 65% di Pollini S.p.A., di cui sopra;
- b) debiti della controllata Pollini S.p.A per 4.077.000 Euro verso la società Four Pollini S.r.l. a titolo di finanziamento infruttifero da soci.

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Debiti vs. Four Pollini S.r.l.	9.655	14.819	-5.164
Altri debiti	24	28	-4
Totale	9.679	14.847	-5.168

La diminuzione degli "Altri debiti oltre 12 mesi" è riferibile al pagamento effettuato dalla Capogruppo nel corso dell'esercizio alla società Four Pollini S.r.l. per 5.164.000 Euro.

RATEI E RISCOINTI PASSIVI

Ratei passivi

Il saldo ammonta a:

	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Ratei passivi	236	185	51

Risconti passivi

Il saldo ammonta a:

	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Risconti passivi	43	26	17

Il saldo si riferisce principalmente a risconti su affitti attivi.

8. CONTI D'ORDINE

Nel prospetto di seguito si riporta il dettaglio e la comparazione con l'esercizio precedente di tale voce.

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Impegni	338	593	-255
Garanzie prestate	3.859	5.378	-1.519
Totale	4.197	5.971	-1.774

Le "Garanzie prestate" sono principalmente costituite da fidejussioni sottoscritte dalla Capogruppo e dalle controllate Pollini S.p.A. e Aeffe Retail S.p.A. a favore di terzi.

9. COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

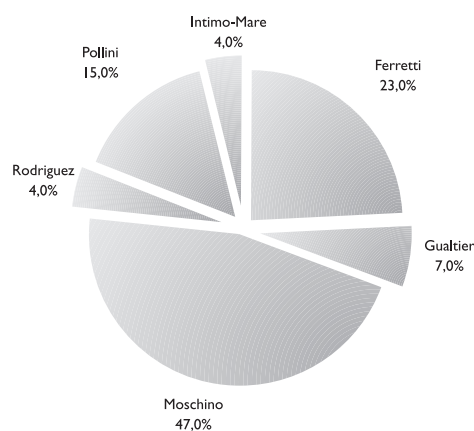
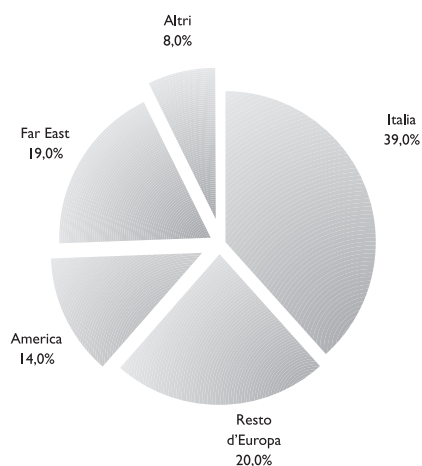
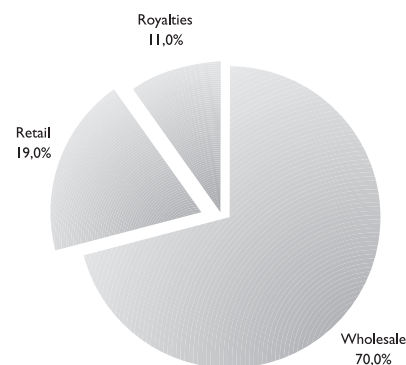
Per quanto concerne l'analisi dell'andamento economico dell'esercizio, la ripartizione dei ricavi per area geografica e linea di business si rimanda alla Relazione sulla Gestione.

48.

VALORE DELLA PRODUZIONE
Ricavi delle vendite e delle prestazioni

I ricavi per cessione di beni e per prestazioni di servizi sono aumentati del 5,2% rispetto al 2003. In tale voce sono compresi ricavi per royalties incassate dalla Capogruppo per 10.993.000 Euro ed ottenute mediante un accordo stragiudiziale con il licenziatario. I costi straordinari sostenuti per il conseguimento dell'esito di cui sopra sono ammontati a 5.311.000 Euro e hanno riguardato principalmente le spese legali. Tali costi sono stati classificati tra gli oneri straordinari. Come ampiamente descritto nella Relazione sulla Gestione, i ricavi netti consolidati si sono incrementati nonostante l'andamento dei tassi di cambio e soprattutto del rafforzamento dell'Euro rispetto al Dollaro USA. A cambio costante Dollaro/Euro rispetto al 2003, i ricavi netti nel 2004 sarebbero ammontati a 253.288.000 Euro, con un incremento rispetto al 2003 del 8,3%.

I grafici sotto illustrano la ripartizione delle vendite dirette per brand, per area geografica e per tipologia:

VENDITE PER BRAND

VENDITE PER AREA GEOGRAFICA

VENDITE PER TIPOLOGIA


Altri ricavi e proventi

	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Altri ricavi e proventi	4.852	5.597	-745

Gli "Altri ricavi e proventi" si riferiscono principalmente a:

- vendita di software relativo alla pianificazione e controllo della produzione per circa 2.592.000 Euro;
- recupero costi e servizi vari per 716.000 Euro;
- sopravvenienze attive per 716.000 Euro;
- locazioni attive per 128.000 Euro.

COSTI DELLA PRODUZIONE

Costi di acquisto di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci

Il saldo ammonta a:

	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	72.565	80.577	-8.012

Si rinvia alla Relazione sulla Gestione per un esame dell'andamento economico dell'esercizio.

Costi di acquisto di servizi

Di seguito si riportano il dettaglio e la comparazione con l'esercizio precedente della voce in esame:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Costi di acquisto di servizi industriali	32.472	30.541	1.931
Costi di acquisto di servizi commerciali	29.147	29.347	-200
Costi di acquisto di servizi generali	15.378	15.398	-20
Altri costi	3.680	2.497	1.183
Totale	80.677	77.783	2.894

La diminuzione dei costi commerciali è attribuibile principalmente ai minori costi sostenuti per trasporti e provvigioni nel corso dell'esercizio, mentre le variazioni all'interno dei costi industriali, dei costi generali e degli altri costi sono, per una parte significativa, riconducibili alla modifica dei criteri di contabilizzazione dei costi di stilismo e di realizzazione dei campionari posta in essere nel 2003. Neutralizzando gli effetti del cambiamento di criterio avvenuto nel 2003 i costi industriali e generali del 2004, considerati congiuntamente, evidenziano una diminuzione complessiva, rispetto allo scorso esercizio, di 3.587.000 Euro e tale decremento ha interessato prevalentemente i costi per lavorazioni esterne e i costi per consulenze e collaborazioni stilistiche.

Costi per godimento beni di terzi

Di seguito si riportano il dettaglio e la comparazione con l'esercizio precedente della voce in esame:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Affitti passivi	10.689	12.343	-1.654
Canoni leasing	0	303	-303
Royalties	3.898	4.065	-167
Noleggio ed altri	472	222	250
Totale	15.059	16.933	-1.874

La diminuzione dei Costi per affitti passivi è attribuibile, in via principale, alla controllata BloodyMary Inc. non consolidata al 31.12.2004 in quanto non più operativa.

Costi per il personale

La voce risulta così dettagliata:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Salari e stipendi	39.212	33.497	5.715
Oneri sociali	10.172	8.848	1.324
Trattamento di fine rapporto	2.299	1.926	373
Altri costi per il personale	344	145	199
Totale	52.027	44.416	7.611

L'incremento reale dei costi del personale dell'esercizio 2004, al netto degli effetti del cambiamento di criterio avvenuto nel 2003, è pari a 907.000 Euro. Tale aumento ha interessato principalmente la Capogruppo e la controllata Pollini S.p.A., in seguito ai rinnovi contrattuali collettivi nazionali di lavoro, e la controllata Moschino Far East Ltd. per l'incidenza per l'intero esercizio 2004 di negozi aperti nel corso del 2003.

L'organico del Gruppo, ripartito per categoria, ha registrato, rispetto all'esercizio precedente, le seguenti variazioni

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Dirigenti	32	32	0
Impiegati	889	844	45
Operai	470	491	-21
Totale	1.391	1.367	24

L'incremento netto dell'organico di 24 unità è attribuibile principalmente all'aumento in Moschino Far East Ltd e in Pollini S.p.A.

Ammortamenti e svalutazioni

Gli ammortamenti sono complessivamente aumentati di 1.908.000 Euro. I dettagli sono riportati nel prospetto di conto economico.

Altri accantonamenti

Il saldo accoglie principalmente gli accantonamenti effettuati nell'esercizio al Fondo Indennità suppletiva di clientela.

Oneri diversi di gestione

La voce si riferisce a:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Imposte non sul reddito e tasse	626	1.084	-458
Sopravvenienze passive	81	239	-158
Omaggi	179	270	-91
Altri oneri diversi di gestione	188	833	-645
Totale	1.074	2.426	-1.352

PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Il saldo netto ammonta a:

	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Proventi e (oneri) finanziari	-5.021	- 6.029	1.008

Altri proventi finanziari

	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Altri Proventi	1.861	1.700	161

Il saldo include principalmente interessi attivi su conti correnti e differenze cambio attive su transazioni in valuta.

Interessi e altri oneri finanziari

	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Altri interessi e oneri finanziari	6.983	7.729	-746

Il saldo include principalmente interessi passivi su conti bancari e differenze cambio negative su transazioni in valuta.

Utili e perdite su cambi

	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Utili e perdite su cambi	101		101

Tale importo è iscritto in una riserva non distribuibile fino al momento del successivo realizzo.

RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITA' FINANZIARIE

Rivalutazioni di partecipazioni

	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Rivalutazioni di partecipazioni		68	-68

La voce si riferiva, al 31 dicembre 2003, alla rivalutazione nel bilancio della controllata Aeffe Usa Inc., della partecipazione in Narciso Rodriguez LLC.

Svalutazioni di partecipazioni

	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Svalutazioni di partecipazioni	531		531

La voce si riferisce alla svalutazione nel bilancio della controllata Aeffe Usa Inc. della partecipazione in Narciso Rodriguez LLC per 157.000 Euro e alla svalutazione in Moschino S.p.A. della partecipazione in Moschino China per 374.000 Euro.

PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

Il saldo netto di questa voce è passato da un valore negativo di 2.176.000 Euro del 2003 ad un valore positivo di 1.213.000 Euro nel 2004. Il saldo positivo del 2004 è principalmente riferibile a:

- a) plusvalenza netta sorta dall'operazione di conferimento di rami di azienda, aventi ad oggetto n. 14 boutique, effettuata dalla controllata Pollini S.p.A. alla società Commerciale Rimini S.r.l., che ha modificato la propria denominazione sociale in Pollini Retail S.r.l., per 12.845.000 Euro. Tale operazione è stata effettuata nell'ambito della riorganizzazione del comparto retail del Gruppo;
- b) oneri straordinari della Capogruppo per 5.311.000 Euro inerenti le spese legali e giudiziali sostenute per una vertenza conclusasi favorevolmente per la società in virtù della quale è stato riconosciuto alla Capogruppo il diritto ad incassare royalties per un ammontare pari a 10.993.000 Euro. Tale importo è stato classificato tra i Ricavi delle vendite e delle prestazioni, in ottemperanza ai principi contabili di riferimento;
- c) accantonamento nella controllata Pollini S.p.A. di 5.500.000 Euro per oneri di ristrutturazione aziendale, a fronte di un progetto di trasferimento di una parte importante dell'attività produttiva svolta attualmente all'interno della controllata. L'accantonamento per oneri di ristrutturazione è stato costituito a fronte di costi che la società probabilmente sosterrà nei prossimi esercizi in relazione al progetto, gestito dall'area operativa dell'azienda in collaborazione con tutte le altre aree aziendali, di spostamento della produzione all'estero. Questo progetto dovrebbe consistere nel trasferire, nel tempo ed in misura opportuna, alcune fasi e/o processi produttivi sia di prodotti finiti nei Paesi caratterizzati da costi di produzione più competitivi. Lo stanziamento rappresenta la migliore stima possibile, sulla base delle informazioni attualmente esistenti, in merito ai costi che la società dovrà probabilmente sostenere relativamente al progetto indicato;
- d) incentivi all'esodo concessi ad alcuni dirigenti del Gruppo per 590.000 Euro.

Imposte

Il saldo si compone come nel prospetto sotto:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Imposte correnti	6.046	6.406	-360
Imposte differite (anticipate)	-275	563	-838
Totale	5.771	6.969	-1.198

Le imposte differite e anticipate sono calcolate in base all'aliquota di imposta applicabile nei periodi nei quali si prevede la manifestazione dell'effetto fiscale.

La base di determinazione è rappresentata dalle differenze temporanee tra il valore fiscale delle attività e passività ed il relativo valore in bilancio.

Sono state iscritte attività per imposte anticipate per 1.115.000 Euro a fronte di perdite fiscali riportabili, sussistendo le condizioni richieste dai Principi Contabili per la contabilizzazione del beneficio fiscale futuro, e, quindi, la ragionevole certezza che le società conseguiranno redditi imponibili tali da consentire il recupero dei suddetti importi.

Le passività per imposte differite vengono appostate nel Fondo imposte differite iscritto nel passivo tra i Fondi rischi ed oneri, mentre le attività per imposte anticipate vengono contabilizzate ad incremento dei Crediti per imposte anticipate dell'attivo circolante.

La Capogruppo ha optato per il regime del consolidato fiscale nazionale di cui all'art. 117 e seguenti del Tuir. In forza dell'opzione esercitata il reddito imponibile prodotto è stato assoggettato a tassazione cumulativamente con quello trasferito dalle altre Società italiane del gruppo, in quanto spetta alla Capogruppo il compito di tassare lo stesso.

10. ALTRE INFORMAZIONI

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi spettanti ad Amministratori (3.252.000 Euro) e membri del Collegio Sindacale (135.000 Euro).

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Massimo Ferretti

11. ALLEGATI

I seguenti allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte in Nota Integrativa, della quale costituiscono parte integrante:

- Prospetto delle variazioni delle immobilizzazioni immateriali (Allegato I);
- Prospetto delle variazioni delle immobilizzazioni materiali (Allegato II);
- Prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto (Allegato III);
- Prospetto delle rivalutazioni delle immobilizzazioni materiali (Allegato IV)

ALLEGATO I

VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

(importi in migliaia di Euro)

	31.12.2003		Movimenti dell'esercizio				31.12.2004	
	Saldo al 31.12.2003		Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Differenze cambio	Ammortamenti	Saldo al 31.12.2004
Costi di impianto e ampliamento	844		95		-45		-237	657
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità								
Diritti di utilizzazione di brevetti industriali e delle opere dell'ingegno	189		68				-143	114
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	50.992		194				-3.224	47.962
Avviamento	24.376		18.754	3.945	-352		-1.425	45.298
Differenza di consolidamento	33.979		300	-3.945			-1.737	28.597
Immobilizzazioni in corso e acconti	104		205	-307				2
Altre	19.534		3.400	2.311	-44	38	-4.811	20.428
	130.018		23.016	2.004	-441	38	-11.577	143.058

.53

ALLEGATO II

VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

(importi in migliaia di Euro)

	31.12.2003			Movimenti dell'esercizio					31.12.2004		
	Costo originario	Fondi Amm.to	Saldo al 31.12.2003	Acquisizioni	Riclassifiche	Disinvestimenti netti	Differenze cambio	Ammortamenti	Costo originario	Fondi Amm.to	Saldo al 31.12.2004
Terreni e fabbricati	48.443	-12.034	36.409	9		-215	-803	-1.145	47.434	-13.179	34.255
Impianti e macchinari	23.119	-16.690	6.429	469		-27	-1	-1.239	23.560	-17.929	5.631
Attrezz. Industriali e commerciali	1.625	-1.379	246	27		-5		-70	1.647	-1.449	198
Altri beni	16.244	-11.622	4.622	938		-173	1	-1.214	17.010	-12.836	4.174
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.627		1.627	1.424	-11				3.040		3.040
	91.058	-41.725	49.333	2.867	-11	-420	-803	-3.668	92.702	-45.393	47.298

ALLEGATO III

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO
DEL GRUPPO PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004**

(importi in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo	Riserva legale	Altre riserve	Diff. di conversione	Utili/(perdite) a nuovo	Utile del Gruppo	Totale
SALDI AL 31 DICEMBRE 2003	22.500	11.345	1.625	15.621	190	-5.780	2.633	48.134
Destinazione utile 31.12.2003			190	3.627		-1.184	-2.633	
Dividendi								
Differenza di conversione					-590			-590
Utile al 31.12.2004							4.644	4.644
Altri movimenti								
SALDI AL 31 DICEMBRE 2004	22.500	11.345	1.815	19.248	-400	-6.964	4.644	52.188

54.

ALLEGATO IV

**PROSPETTO DEI BENI ANCORA IN PATRIMONIO
SUI QUALI SONO STATE EFFETTUATE RIVALUTAZIONI A NORMA DI SPECIFICHE LEGGI**

(importi in migliaia di Euro)

	Voci di bilancio	
	Fabbricati	Impianti e macchinari
Legge n. 408 del 29 dicembre 1990	3.298	323
Legge n. 413 del 30 dicembre 1991	440	
	3.738	323



PROSPETTO CONTO ECONOMICO AEFTE S.p.A.

	IMPORTI AL		IMPORTI AL		Variazioni	
	31.12.04	% su tot. ricavi	31.12.03	% su tot. ricavi	31.12.04 / 31.12.03	
RICAVI NETTI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	137.576.955	96,7%	132.039.038	97,8%	5.537.917	4,2%
Altri ricavi e proventi	4.667.133	3,3%	2.968.018	2,2%	1.699.115	57,2%
TOTALE RICAVI NETTI	142.244.088	100,0%	135.007.056	100,0%	7.237.032	5,4%
Var. rimanenze prodotti in c.so lavoraz., finiti, semilavorati	429.771	0,3%	2.439.457	1,8%	-2.009.686	n.s.
VALORE DELLA PRODUZIONE	142.673.859	100,3%	137.446.513	101,8%	5.227.346	3,8%
Costi per materie prime, materie di consumo e merci	-38.794.150	-27,3%	-40.123.682	-29,7%	1.329.532	-3,3%
Var. rimanenze materie prime, suss., consumo, merci	-826.910	-0,6%	1.074.510	0,8%	-1.901.420	n.s.
Costi per servizi	-45.011.082	-31,6%	-47.005.878	-34,8%	1.994.796	-4,2%
Costi per godimento beni terzi	-18.326.093	-12,9%	-19.324.321	-14,3%	998.228	-5,2%
Totale Costi Operativi	-102.958.235	-72,4%	-105.379.371	-78,1%	2.421.136	-2,3%
VALORE AGGIUNTO	39.715.624	27,9%	32.067.142	23,8%	7.648.482	23,9%
Costi per il personale	-21.188.126	-14,9%	-16.930.111	-12,5%	-4.258.015	25,2%
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	18.527.498	13,0%	15.137.031	11,2%	3.390.467	22,4%
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	-801.057	-0,6%	-809.759	-0,6%	8.702	-1,1%
Ammortamento immobilizzazioni materiali	-1.096.757	-0,8%	-1.242.524	-0,9%	145.767	-11,7%
Perdite su cred./accantonamenti/utilizzi/svalutazioni	-33.187	0,0%	-589.823	-0,4%	556.636	-94,4%
Oneri diversi di gestione	-666.215	-0,5%	-696.844	-0,5%	30.629	-4,4%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	15.930.281	11,2%	11.798.081	8,7%	4.132.200	35,0%
Proventi da partecipazioni	-	0,0%	-	0,0%	-	n.s.
Proventi/Oneri finanziari netti	-3.332.473	-2,3%	-3.250.373	-2,4%	-82.100	2,5%
RISULTATO DELLA GESTIONE CORRENTE	12.597.808	8,9%	8.547.708	6,3%	4.050.100	47,4%
Ammortamenti avviamenti/marchi	-370.874	-0,3%	-369.342	-0,3%	-1.532	0,4%
Proventi straordinari	-	0,0%	35	0,0%	-35	-100,0%
Oneri straordinari	-6.003.866	-4,2%	-63.615	0,0%	-5.940.251	9337,8%
Totale Proventi / (Oneri) Straordinari	-6.374.740	-4,5%	-432.922	-0,3%	-5.941.818	1372,5%
UTILE PRE-TAX	6.223.068	4,4%	8.114.786	6,0%	-1.891.718	-23,3%
Imposte correnti	-3.350.068	-2,4%	-3.763.627	-2,8%	413.559	-11,0%
Imposte anticipate/(differite)	-47.748	0,0%	-534.059	-0,4%	486.311	-91,1%
Totale Imposte Dirette sul Reddito d'Esercizio	-3.397.816	-2,4%	-4.297.686	-3,2%	899.870	-20,9%
UTILE D'ESERCIZIO AL NETTO DELLE IMPOSTE	2.825.252	2,0%	3.817.100	2,8%	-991.848	-26,0%

PROSPETTO STATO PATRIMONIALE AEFFE S.p.A.

	IMPORTIAL	IMPORTIAL	Variazioni	
	31.12.04	31.12.03	31.12.04 / 31.12.03	
Crediti commerciali	27.852.292	33.941.206	-6.088.914	-17,9%
Crediti diversi	14.373.772	17.739.438	-3.365.667	-19,0%
Giacenze di magazzino	19.326.401	19.260.633	65.768	0,3%
Debiti verso fornitori	-39.699.530	-45.249.089	5.549.559	-12,3%
Debiti diversi a breve non finanziari	-8.818.242	-14.149.935	5.331.693	-37,7%
A) Capitale circolante netto	13.034.692	11.542.252	1.492.440	12,9%
Crediti oltre 12 mesi	44.124.954	46.121.988	-1.997.034	-4,3%
Partecipazioni	86.330.333	86.330.333	-	0,0%
Immobilizzazioni materiali	11.772.757	11.327.282	445.475	3,9%
Immobilizzazioni immateriali	11.449.655	12.057.381	-607.726	-5,0%
B) Attività immobilizzate nette	153.677.700	155.836.984	-2.159.284	-1,4%
C) Fondo T.F.R. e altri debiti non finanziari medio/lungo termine	-33.349.264	-41.285.514	7.936.250	-19,2%
D) Fondo imposte differite	-677.466	-633.924	-43.542	6,9%
E) CAPITALE INVESTITO NETTO (A+B+C+D)	132.685.662	125.459.798	7.225.864	5,8%
Finanziato da:				
Debiti finanziari a breve	56.310.649	42.530.447	13.780.202	32,4%
Disponibilità/Crediti finanziari a breve	-878.762	-3.607.091	2.728.329	-75,6%
Debiti finanziari a medio/lungo termine	38.311.586	48.645.571	-10.333.985	-21,2%
Crediti finanziari a medio/lungo termine	-18.791.618	-17.017.685	-1.773.933	10,4%
F) DIFFERENZA TRA DEBITI BANCARI E CREDITI FINANZIARI	74.951.855	70.551.242	4.400.613	6,2%
G) TOTALE PATRIMONIO NETTO	57.733.807	54.908.556	2.825.251	5,1%
L) TOTALE (F+G+H) come in E	132.685.662	125.459.798	7.225.864	5,8%

PROSPETTO FREE CASH FLOW AEFFE S.p.A.

	IMPORTI AL 31.12.04	IMPORTI AL 31.12.03
Utile operativo netto	15.930.281	11.798.081
Ammortamenti operativi	1.897.814	2.052.283
Oneri finanziari netti	-3.332.473	-3.250.373
Imposte	-3.397.816	-4.297.686
(A) CASH FLOW OPERATIVO	11.097.807	6.302.305
(Aumento) / diminuzione del capitale circolante netto	-1.492.440	5.946.121
Aumento / (diminuzione) dei debiti a medio/lungo termine	-7.892.708	-6.982.295
(Aumento) / diminuzione dei crediti a m./l. termine	1.997.034	9.003.615
Investimenti in beni materiali ed immateriali e spese ad utilità pluriennale	-2.526.713	-2.987.000
Disinvestimenti	420.272	629.033
(B) CASH FLOW NON OPERATIVO	-9.494.555	5.609.474
Proventi / (oneri) straordinari	-6.374.740	-432.922
Ammortamenti avviamenti/marchi	370.874	369.342
Dividendi da partecipazioni	-	-
(C) CASH FLOW DA OPERAZIONI STRAORDINARIE	-6.003.865	-63.580
(D) FREE CASH FLOW (A+B+C)	-4.400.613	11.848.199
(E) (Acquisizioni) / Disinvestimenti in Partecipazioni	-	-11.906.216
(F) Distribuzione Dividendi	-	-2.250.000
(G) Altre Variazioni di Patrimonio Netto	-	-
(H) VARIAZIONE DELLA POSIZIONE FINANZIARIA	-4.400.613	-2.308.017
DIFFERENZA TRA DEBITI BANCARI E CREDITI FINANZIARI A INIZIO ESERCIZIO	-70.551.242	-68.243.225
DIFFERENZA TRA DEBITI BANCARI E CREDITI FINANZIARI A FINE ESERCIZIO	-74.951.855	-70.551.242

I. SCENARIO ECONOMICO

Signori Azionisti,

lo scenario economico internazionale del 2004 ha confermato la complessità dello scenario economico che ha caratterizzato il 2003.

Riteniamo pertanto necessario soffermarci sulle principali macrovariabili, che hanno avuto un'influenza decisiva anche sui risultati della nostra società e del Gruppo nel suo insieme.

QUADRO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE

In base alle prime stime, nel 2004 gli incrementi del Prodotto Interno Lordo e del commercio a livello mondiale hanno sfiorato, rispettivamente, il 5 ed il 10 per cento, contro il 3,9 ed il 4,8 per cento del 2003.

Ma la crescita ha continuato ad essere fortemente disomogenea: all'incremento del 8,1% registrato dai Paesi Asiatici senza il Giappone, e del 5,5% dei Paesi emergenti dell'America Latina, si contrappongono il 4,4% degli USA, il 2,6% del Giappone e solo il 2,0% dei Paesi dell'Area Euro.

Anche il commercio internazionale, che ha registrato un +9,8%, è cresciuto prevalentemente per merito dei Paesi Asiatici, in modo particolare della Cina e dell'India.

In questo scenario economico risulta ancora evidente il ruolo subordinato ed il peso decrescente dell'economia dei Paesi Euro, la cui attività economica cresce a ritmi contenuti.

Priva di una guida politica ed economica e con una molto debole politica monetaria, questa Europa si avvia anche nei prossimi anni a perdere peso nell'ambito dell'economia mondiale a favore di Paesi quali la Cina, l'India e la Russia che hanno segnato un rilevante tasso di crescita nel 2004.

L'andamento congiunturale nei primi mesi del 2005 evidenzia decisi segnali positivi per l'economia mondiale, i cui ritmi di crescita restano differenziati tra le principali aree. L'espansione continuerebbe a tassi elevati nei paesi emergenti dell'Asia; si manterrebbe forte negli Stati Uniti e in America latina; risulterebbe, invece, contenuta in Giappone e nell'area dell'Euro. Ma, trattandosi di Paesi quali Cina e India, sostanzialmente esportatori, o quali gli Stati Uniti, che puntano al riequilibrio della loro bilancia commerciale con una persistente debolezza del dollaro, lo spazio per la crescita dei Paesi Euro ed in particolare dell'Italia, rimane assolutamente limitato.

In Italia, infatti, il tasso di crescita nel 2004 del Prodotto Interno Lordo è stato inferiore a quello delle altre principali economie europee. Nel 2005 l'espansione dell'attività economica risulterebbe inferiore a quella dell'area Euro, risentendo della perdita di competitività della nostra economia e della debolezza della domanda interna.

SCENARIO ECONOMICO DEL SETTORE ABBIGLIAMENTO

Il settore in cui opera il nostro Gruppo ha risentito in modo particolare di una serie di fenomeni negativi, che sono perdurati nel 2004 nelle varie aree geografiche, quali la pessima situazione economica generale dell'Europa, la continua inarrestabile svalutazione della moneta americana, che nel 2004 ha ulteriormente perso il 10% nei confronti dell'Euro, ed il crescente ruolo che stanno assumendo anche nel nostro settore la Cina e l'India, che pur esportando prodotti basici, sottraggono una parte crescente del reddito disponibile per gli acquisti di prodotti di abbigliamento.

All'interno di questo avvilente scenario hanno dovuto operare le aziende del Tessile-Abbigliamento italiano, che hanno segnato nel loro complesso un incremento stimato dello 0,2% del fatturato complessivo.

Ancora negativo è stato purtroppo l'andamento del settore delle Calzature e della Pelletteria che, da tempo in forte crisi, ha dovuto segnare un ulteriore arretramento della produzione anche nel 2004.

Le aziende con un'elevata incidenza delle vendite all'estero sono state naturalmente le più esposte ai fenomeni che abbiamo elencato sopra. La nostra Società, con una incidenza del 73% delle esportazioni ed una significativa parte del fatturato estero in dollari USA, ha dovuto moltiplicare gli sforzi, molto spesso a scapito dei margini, per non ridurre le vendite sui mercati più difficili.

Nonostante la ripresa economica generale tanto auspicata negli anni passati non si sia verificata, la nostra società ha raggiunto un importante incremento di fatturato nei mercati degli Stati Uniti e del Far East, concentrando e coordinando gli sforzi imprenditoriali nella riduzione dei costi operativi e nel conseguente mantenimento dei margini.

E' in questa situazione alquanto incerta che la nostra società si è trovata ad operare e che vanno considerati con estrema soddisfazione i risultati gestionali conseguiti.

I commenti che seguono, relativi ai risultati economici-finanziari della società, vanno letti insieme alle spiegazioni fornite nella Nota Integrativa.

2. CONTO ECONOMICO DELLA AEFTE S.P.A.

Fatturato

Il valore della produzione è aumentato complessivamente del 3,8% passando dai 137.446.000 di Euro del 2003 ai 142.673.000 di Euro del 2004. Più consistente è stato l'aumento dei ricavi netti (4,2%) riconducibile a più fattori:

- alle royalties per profumo per 10.993.000 di Euro percepito in seguito all'esito positivo di una transazione stragiudiziale conclusasi favorevolmente per la società in virtù della quale è stato riconosciuto alla stessa il diritto di incassare tale importo. I costi straordinari sostenuti per il conseguimento dell'esito di cui sopra sono ammontati a 5.311.000 Euro e hanno riguardato principalmente le spese legali. Tali costi sono stati classificati tra gli oneri straordinari;
- alla diminuzione dei ricavi netti abbigliamento e accessori per un valore di circa 5.445.000 Euro;

A cambio costante Dollaro/Euro rispetto al 2003, i ricavi netti nel 2004 sarebbero stati pari a 140.856.000 Euro con un incremento rispetto allo scorso esercizio del 6,7%.

Il fatturato è stato conseguito per il 27% sul mercato italiano e per il 73% sui mercati esteri, confermando l'andamento degli anni precedenti.

Valore aggiunto

Il valore aggiunto si è attestato sui 39.715.000 Euro pari al 27,9% dei ricavi in aumento rispetto al 23,8% del 2003.

I motivi di tale incremento sono sostanzialmente riconducibili, oltre a quelli indicati nei commenti all'andamento di fatturato, ai seguenti fattori:

- all'incremento degli altri ricavi e proventi per 1.699.000 Euro;
- alla diminuzione dell'incidenza del costo delle materie prime sul fatturato (comprensivo delle variazioni rimanenze prodotti finiti) che passa da un 29% del 2003 ad un 28,7% del 2004. Tale diminuzione sarebbe più alta di 1,5% annullando dal costo delle materie prime dell'esercizio 2003 l'effetto del cambiamento di criterio di contabilizzazione delle spese di realizzazione dei campionari inerenti la stagione successiva, avvenuto lo scorso esercizio. Il miglioramento è attribuibile prevalentemente ad una più attenta gestione degli acquisti avvenuta nel 2004;
- alla diminuzione dei costi per servizi per 1.994.000 Euro. Tale diminuzione è principalmente attribuibile ai minori contributi pubblicitari concessi alle società del gruppo. Andando ad annullare dai costi per servizi 2003 l'effetto del cambiamento di criterio di contabilizzazione delle spese di realizzazione dei campionari e dei costi di stilismo inerenti la stagione successiva, avvenuto lo scorso esercizio, la diminuzione aumenterebbe ad ulteriori 2.600.000 Euro. Tale diminuzione è attribuibile prevalentemente alla politica di contenimento e di implementazione di sinergie atte a sfruttare al meglio la leva operativa attuata nel corso del 2004.

Costo del lavoro

I costi per il personale hanno registrato un incremento in valore assoluto pari a 4.258.000 Euro ed in valore percentuale sul fatturato della società pari al 25,2%. Tale incremento è principalmente dovuto ai seguenti fattori:

- cambiamento di criterio di contabilizzazione dei costi diretti di personale relativi alla produzione dei campionari inerenti la stagione successiva avvenuto nel corso del 2003 per 4.002.000 Euro;
- aumento reale dei costi del personale di 256.000 Euro per effetto del rinnovo del contratto collettivo nazionale di lavoratori dell'industria tessile.

Margine operativo lordo (EBITDA)

Il MOL passa dal 11,2% del 2003 al 13% del 2004. I motivi di tale aumento sono riconducibili a quelli indicati nei precedenti commenti inerenti il fatturato, il valore aggiunto e il costo del personale.

Il confronto con il MOL 2003 rettificato dell'effetto del cambiamento di criterio di contabilizzazione delle spese di realizzazione dei campionari e dei costi di stilismo inerenti la stagione successiva porterebbe ad evidenziare un incremento rispetto al MOL 2004 di circa 8 punti percentuali.

Risultato operativo (EBIT)

Il risultato operativo passa dal 8,7% del 2003 al 11,2% del 2004.

Anche in questo caso il confronto omogeneo con il valore dell'EBIT dell'esercizio 2003 rettificato per il cambiamento di criterio di contabilizzazione di cui si è detto, mostrerebbe un miglioramento dell'EBIT per il 2004 di 8,8 punti percentuali sui ricavi netti, mentre in valore assoluto l'incremento sarebbe pari al 264,8%.

Totale proventi/oneri straordinari

Tale risultato incide negativamente sul risultato complessivo per 6.374.000 Euro a causa principalmente delle spese legali e giudiziali sostenute dalla società pari a 5.311.000 Euro per una vertenza conclusasi favorevolmente per la società, attraverso la quale la stessa ha visto riconosciuto il proprio diritto ad incassare royalties per un ammontare pari a 10.993.000 Euro. Tale

importo è stato classificato tra i ricavi delle vendite e delle prestazioni in ottemperanza a quanto previsto dai principi contabili di riferimento.

Utile netto

Il risultato pre-tax diminuisce passando da 8.114.000 Euro del 2003 a 6.223.000 Euro nel 2004. I motivi di tale peggioramento sono già stati commentati.

L'incidenza delle imposte sul risultato pre-tax ha subito un peggioramento di circa 1,64 punti percentuali. Tale effetto è dovuto principalmente:

- minori imposte grazie alle agevolazioni fiscali sulle spese di ricerca e sviluppo note anche come "Tecnotremonti";
- maggiore incidenza dell'IRAP sul risultato pre-tax che passa dal 16,09% del 2003 al 23,15% del 2004.

3. PROFILO PATRIMONIALE E FINANZIARIO DELLA SOCIETÀ

CAPITALE INVESTITO NETTO

Rispetto al 31 dicembre 2004 il capitale investito, al netto delle passività di funzionamento, si è incrementato del 6%.

Capitale circolante netto

Il capitale circolante netto è aumentato di 1.492.000 Euro. Di seguito vengono commentate le variazioni delle principali voci:

- i crediti commerciali diminuiscono di 6.088.000 Euro. Tale decremento è sostanzialmente dovuto a politiche di contenimento del credito implementate nel corso del 2003 e proseguite nel 2004, all'effetto di una riclassifica dei pagamenti parziali dei nostri clienti dalla voce "Debiti diversi" a "Crediti commerciali" e alla migliore gestione crediti e debiti intercompany ;
- i crediti diversi diminuiscono di 3.365.000 Euro, da imputare sostanzialmente alla riduzione del credito IVA e alla capitalizzazione di minori costi di campionario della primavera-estate 2005 rispetto alla primavera-estate 2004 a seguito della diversa percentuale di realizzazione del fatturato relativo nel corso del 2004;
- le giacenze di magazzino rimangono sostanzialmente costanti;
- i debiti verso fornitori diminuiscono di 5.549.000 Euro in seguito ad una più efficace gestione degli acquisti avvenuta nel corso dell'anno 2004 e di minori debiti per forniture nei confronti delle società del gruppo;
- i debiti diversi a breve non finanziari diminuiscono di circa 5.331.000 Euro sostanzialmente in seguito alla riclassifica dei pagamenti parziali ricevuti dai nostri clienti, come precedentemente indicato, e alla liquidazione del debito verso azionisti per dividendi deliberati nel 2003 per l'esercizio 2002.

.61

Attività immobilizzate nette

Le attività fisse sono diminuite di 2.159.000 Euro rispetto al 31 dicembre 2003. La variazione riguarda principalmente i "Crediti oltre i dodici mesi" relativamente all'attribuzione per competenza dei canoni di leasing anticipatamente fatturati inerenti l'operazione di leasing immobiliare effettuata dalla società nel corso del 2002.

Fondo TFR e altri debiti non finanziari a medio/lungo termine

Tale voce diminuisce rispetto allo scorso esercizio per 7.936.000 Euro. Tale decremento è sostanzialmente dovuto alla riduzione del debito sorto nel 2000 per l'acquisto della partecipazione Pollini, alla riduzione del debito sorto nel 2002 per l'acquisto del marchio "Alberta Ferretti" ed alla riduzione del debito verso società di leasing sorto nel 2002 per l'operazione precedentemente commentata.

DIFFERENZA TRA DEBITI BANCARI E CREDITI FINANZIARI

La differenza tra debiti bancari e crediti finanziari pari a 74.951.000 Euro risulta aumentata di 4.400.000 Euro rispetto al 31 dicembre 2003.

4. ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

L'attività di ricerca e sviluppo, considerata la particolarità delle nostre produzioni, si sostanzia nel continuo rinnovamento tecnico/stilistico dei nostri modelli e nell'altrettanto costante miglioramento dei materiali di realizzazione del prodotto.

Tali costi pur avendo tutti i requisiti della iscrivibilità nelle immobilizzazioni immateriali tra le spese di ricerca e sviluppo sono stati contabilizzati a conto economico nell'esercizio 2004 e ammontano a 19.300.000 Euro.

5. OPERAZIONI INTRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE

L'Aeffe S.p.A. opera anche tramite le proprie società controllate, direttamente o indirettamente. Le operazioni compiute con le stesse sono sostanzialmente relative allo scambio di beni, alla prestazione di servizi ed alla provvista di mezzi finanziari. Tutte le transazioni si riferiscono alla ordinaria gestione e sono regolate a condizioni di mercato, cioè alle condizioni che sono o sarebbero applicate fra due parti indipendenti.

Nella tabella seguente vengono evidenziati gli ammontari dei rapporti di natura commerciale e finanziaria intercorsi nel corso del 2004 con le società controllate.

valori in Euro/000

Società	Crediti finanziari	Crediti commerciali	Debiti commerciali
Gruppo Moschino	32.772	6.395	8.754
Aeffe USA Inc	1.603	4.775	109
Gruppo Pollini	4.144	5.161	1.966
Aeffe Retail S.p.A	6.212	3.383	1.636
Aeffe UK Ltd	365	870	693
Aeffe France S.a.r.l.	6.100		852
Ferretti Studio S.r.l.		113	638
Velmar S.p.A	350	201	201
Narciso Rodriguez LLC		68	307
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.		81	399
Fashion Retail Company S.r.o.		53	
Ozbek (London) Ltd			266
Totale	51.546	21.100	15.821

Società	Ricavi	Costi
Aeffe USA Inc.	22.579	239
Gruppo Moschino	12.259	9.333
Aeffe Retail S.p.A	4.340	500
Fashoff Uk Ltd.	308	397
Aeffe UK Ltd.	339	711
Gruppo Pollini	3.251	6.103
Aeffe France S.a.r.l.	279	670
Ferretti Studio S.r.l.	26	3.626
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.	179	1.495
Velmar S.p.A.	97	211
Totale	43.657	23.285

6. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

A dispetto delle previsioni ottimistiche, spesso interessate, diffuse nei mesi scorsi, il 2005 non si sta presentando per il nostro settore con prospettive molto positive. I prodotti escono ancora con fatica dai negozi e quindi procedono a stenti anche i riordini da parte dei negozianti. Per la nostra società prevediamo comunque risultati in miglioramento rispetto al 2004, soprattutto per effetto della politica di contenimento dei costi e di ricostituzione dei margini.

7. PRIVACY

Ai sensi dell'allegato B, punto 26, del D.Lgs. n. 196/2003 recante Codice in materia di protezione dei dati personali, gli amministratori danno atto che la Società si sta adoperando per l'adeguamento delle misure in materia di protezione dei dati personali, alla luce delle disposizioni introdotte dal D.Lgs. n. 196/2003 secondo i termini e le modalità ivi indicate.

per Il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Massimo Ferretti

Signori Soci,

con l'entrata in vigore del D.Lgs. 17 gennaio 2003 n. 6, che ha apportato fondamentali modifiche al previgente diritto societario, anche le funzioni del collegio sindacale sono cambiate e per quanto riguarda la Vostra Società il controllo contabile è stato affidato alla Soc. Mazars & Guerard a far tempo dal 4° trimestre del 2004. Tuttavia nel corso dell'esercizio abbiamo continuato a svolgere anche la funzione di controllo contabile, fino al 3° trimestre, nell'ambito della quale abbiamo proceduto al controllo dei valori di cassa, alla verifica della corretta rilevazione contabile dei fatti di gestione nonché la regolare tenuta della contabilità.

Per nostro preciso dovere, e nel rispetto dei principi di comportamento raccomandati dai Consigli nazionali dei Dottori e Ragionieri Commercialisti, veniamo a darVi atto di quanto segue:

Abbiamo vigilato sull'osservanza della legge e dell'atto costitutivo e sul rispetto dei principi di corretta amministrazione.

Abbiamo partecipato a n. 2 assemblee dei soci e a n. 3 adunanze del Consiglio di Amministrazione, svoltesi nel rispetto delle norme statutarie, legislative e regolamentari che ne disciplinano il funzionamento e per le quali possiamo ragionevolmente assicurare che le azioni deliberate sono conformi alla legge ed allo statuto sociale e non sono manifestamente imprudenti, né in potenziale conflitto di interessi o tali da compromettere l'integrità del patrimonio sociale.

Abbiamo acquisito conoscenza e vigilato sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo della società, anche tramite la raccolta delle informazioni dai responsabili delle funzioni e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Nel corso dell'attività di vigilanza, come sopra descritta, non sono emersi ulteriori fatti significativi tali da richiederne la menzione nella presente relazione.

Non ci sono pervenute denunce ex art. 2408 c.c..

Abbiamo esaminato il bilancio d'esercizio chiuso al 31/12/2004 che ci è stato consegnato dal Consiglio di Amministrazione nei termini previsti dall'art. 2429 c.c., in merito al quale riferiamo quanto segue.

Lo stato patrimoniale si riassume:

ATTIVITÀ	234.900.545
PASSIVITÀ	177.166.740
Patrimonio netto (escluso l'utile dell'esercizio)	54.908.553
Utile (perdita) dell'esercizio	2.825.252
Conti, impegni, rischi e altri conti d'ordine	24.884.836

Il conto economico presenta in sintesi, i seguenti valori:

Valore della produzione	142.673.859
Costi della produzione	127.114.452
Differenza	15.559.407
Proventi e oneri finanziari	(3.332.474)
Rettifiche di valore di attività finanziarie	-
Proventi e oneri straordinari	(6.003.865)
Risultato prima delle imposte	6.223.068
Imposte sul reddito	3.397.816
Utile (Perdita) dell'esercizio	2.825.252

Non essendo a noi demandato il controllo analitico di merito sul contenuto del bilancio, abbiamo vigilato sull'impostazione generale data allo stesso, sulla sua generale conformità alla legge per quel che riguarda la sua formazione, la struttura ed il rispetto dei principi contabili adottati per la sua redazione ed a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Abbiamo verificato l'osservanza delle norme di legge inerenti la predisposizione della relazione sulla gestione e a tale riguardo non abbiamo osservazioni particolari da riferire.

Per quanto a nostra conoscenza, gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge ai sensi dell'art. 2423, comma quarto, c.c..

Abbiamo verificato la rispondenza del bilancio ai fatti ed alle informazioni di cui abbiamo conoscenza a seguito dell'espletamento dei nostri doveri e non abbiamo osservazioni al riguardo.

Considerando anche le risultanze dell'attività svolta dall'organo di controllo contabile, risultanze contenute nell'apposita relazione accompagnatoria del bilancio medesimo, proponiamo all'Assemblea di approvare il bilancio d'esercizio chiuso il 31/12/2004, così come redatto dagli Amministratori.

San Giovanni in Marignano, li 8 aprile 2005

Il Collegio Sindacale

Aeffe S.p.A.
Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 2409 ter del Codice Civile

Ai Soci della Aeffe S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del Bilancio d'esercizio della società Aeffe S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2004. La responsabilità della redazione del bilancio compete agli amministratori della società Aeffe S.p.A. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul Bilancio d'esercizio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo gli statuiti principi di revisione. In conformità ai predetti principi, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se i risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
Per il giudizio relativo al bilancio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi secondo quanto richiesto dalla legge, si fa riferimento alla relazione emessa in data 22 aprile 2004 da altra società di revisione.
3. A nostro giudizio il sopra menzionato bilancio è conforme alle norme che ne disciplinano i criteri di redazione; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale, economica e finanziaria della società.
4. La società detiene partecipazioni di controllo e pertanto, in conformità alla vigente normativa, ha redatto il bilancio consolidato del Gruppo. Tale bilancio rappresenta un'integrazione del bilancio d'esercizio ai fini di un'adeguata informazione sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società e del Gruppo. Su tale bilancio consolidato abbiamo emesso la nostra relazione di revisione in data odierna.

Bologna, 8 aprile 2005

Mazars & Guérard S.p.A.

Simone Del Bianco
socio

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

AEFFE
SPA

ATTIVO	31.12.2004	31.12.2003
A. CREDITI VERSO SOCI PER VERSAMENTI ANCORA DOVUTI		
B. IMMOBILIZZAZIONI	161.116.340	159.504.656
<i>I. Immobilizzazioni immateriali</i>	11.449.655	12.057.380
1) Costi di impianto e di ampliamento	241.500	322.000
3) Diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno	69.506	138.520
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	4.817.449	5.056.161
5) Avviamento	1.755.953	1.859.245
6) Immobilizzazioni in corso ed acconti	2.000	95.235
7) Altre immobilizzazioni immateriali	4.563.247	4.586.219
<i>II. Immobilizzazioni materiali</i>	11.772.759	11.327.282
1) Terreni e fabbricati	6.427.979	6.711.454
2) Impianti e macchinari	1.536.690	1.851.351
3) Attrezzature industriali e commerciali	1.848	3.575
4) Altri beni	765.885	1.145.019
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	3.040.357	1.615.883
<i>III. Immobilizzazioni finanziarie</i>	137.893.926	136.119.994
1) Partecipazioni in:	86.330.333	86.330.333
a) Imprese controllate	86.326.878	86.326.878
d) Altre imprese	3.455	3.455
2) Crediti	51.563.593	49.789.661
a) Imprese controllate	51.546.266	49.524.643
d) Verso altri	17.327	265.018
C. ATTIVO CIRCOLANTE	70.391.193	84.267.516
<i>I. Rimanenze</i>	19.326.401	19.260.634
1) Materie prime, sussidiarie e di consumo	5.495.263	6.322.173
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	6.104.459	5.651.830
4) Prodotti finiti e merci	7.230.340	7.253.199
5) Acconti	496.339	33.432
<i>II. Crediti</i>	50.186.030	61.399.791
1) Verso clienti	6.752.141	11.735.701
2) Verso controllate	21.100.151	22.205.505
4-bis) Crediti tributari	1.886.641	3.216.457
4-ter) Per imposte anticipate	360.084	364.290
5) Verso altri	20.087.013	23.877.838
<i>IV. Disponibilità liquide</i>	878.762	3.607.091
1) Depositi bancari e postali	856.674	3.574.802
2) Assegni	9.217	18.406
3) Denaro e valori in cassa	12.871	13.883
D. RATEI E RISCONTI ATTIVI	3.393.012	3.630.864
- vari	3.393.012	3.630.864
TOTALE ATTIVO	234.900.545	247.403.036

PASSIVO	31.12.2004		31.12.2003	
A. PATRIMONIO NETTO		57.733.805		54.908.554
<i>I. Capitale sociale</i>	22.500.000		22.500.000	
<i>II. Riserva sovrapprezzo azioni</i>	11.345.480		11.345.480	
<i>IV. Riserva legale</i>	1.815.464		1.624.609	
<i>VII. Altre riserve</i>	19.247.609		15.621.365	
<i>IX. Utile (perdita) dell'esercizio</i>	2.825.252		3.817.100	
B. FONDI PER RISCHI E ONERI		2.939.774		2.900.432
1) Fondi di trattamento di quiescenza e obblighi simili	1.717.441		1.721.641	
2) Fondi per imposte	677.466		633.924	
3) Altri	544.867		544.867	
C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		6.586.860		5.988.029
D. DEBITI		167.627.214		183.593.101
3) Debiti verso banche	94.622.235		91.176.019	
4) Debiti verso altri finanziatori	710.631		1.065.945	
5) Acconti	1.085.466		981.318	
6) Debiti verso fornitori	37.446.769		44.033.665	
8) Debiti verso controllate	18.301.505		20.276.813	
11) Debiti tributari	1.141.910		1.880.972	
12) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	1.129.235		1.110.604	
13) Altri debiti	13.189.463		23.067.765	
E. RATEI E RISCONTI PASSIVI		12.892		12.920
- vari	12.892		12.920	
TOTALE PASSIVO		234.900.545		247.403.036
TOTALE CONTI D'ORDINE		24.884.836		32.248.087
1) Impegni per contratti leasing	12.904.683		14.557.297	
2) Garanzie prestate a terzi	11.980.153		17.690.790	

AEEFE S.P.A. - CONTO ECONOMICO

	31.12.2004		31.12.2003	
A. VALORE DELLA PRODUZIONE				
1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni		137.576.955		132.039.038
2) Variazione delle rimanenze di prodotti finiti, in corso di lavorazione, semilavorati		429.771		2.439.457
5) Altri ricavi e proventi		4.667.133		2.968.017
TOTALE VALORE DELLA PRODUZIONE		142.673.859		137.446.512
B. COSTI DELLA PRODUZIONE				
6) Per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		38.794.150		40.123.682
7) Per servizi		45.011.082		47.005.878
8) Per godimento di beni terzi		18.326.093		19.324.321
9) Per il personale:		21.188.126		16.930.111
a) salari e stipendi	15.119.041		12.102.133	
b) oneri sociali	4.812.222		3.821.759	
c) trattamento di fine rapporto	1.256.863		1.006.219	
e) altri costi del personale				
10) Ammortamenti e svalutazioni		2.268.689		2.553.035
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	1.171.932		1.179.101	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.096.757		1.242.524	
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide			131.410	
11) Variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		826.910		-1.074.510
13) Altri accantonamenti		33.187		458.413
14) Oneri diversi di gestione		666.215		696.844
TOTALE COSTI DELLA PRODUZIONE		127.114.452		126.017.774
DIFFERENZA TRA VALORE DELLA PRODUZIONE E COSTI DELLA PRODUZIONE		15.559.407		11.428.738
C. PROVENTI E ONERI FINANZIARI				
15) Proventi da partecipazioni:				
- da imprese controllate				
- altri				
16) Altri proventi finanziari:		1.254.273		1.470.682
a) da crediti iscritti nelle immobilizzazioni				
- da imprese controllate	184.864		80.301	
c) da titoli iscritti nell'attivo circolante				
d) proventi diversi dai precedenti				
- altri	1.069.409		1.390.381	
17) Interessi ed altri oneri finanziari:		-4.648.623		-4.721.056
- da imprese controllate	-46.039		-21.013	
- altri	-4.602.584		-4.700.043	
17 bis) Utili e perdite su cambi		61.876		
TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI		-3.332.474		-3.250.374
D. RETTIFICHE DI VALORI DI ATTIVITA' FINANZIARIE				
E. PROVENTI E ONERI STRAORDINARI				
20) Proventi:		1		37
- plusvalenze da alienazioni				
- varie	1		37	
21) Oneri		-6.003.866		-63.615
- minusvalenze da alienazioni				
- imposte d'esercizi precedenti	-102.647		-43.846	
- varie	-5.901.219		-19.769	
TOTALE DELLE PARTITE STRAORDINARIE		-6.003.865		-63.578
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE		6.223.068		8.114.786
22) Imposte sul reddito dell'esercizio		-3.397.816		-4.297.686
23) UTILE DELL'ESERCIZIO		2.825.252		3.817.100

I. STRUTTURA E CONTENUTO DEL BILANCIO

Il bilancio d'esercizio di Aeffe S.p.A. è stato redatto in conformità alla normativa del Codice Civile ed è costituito dallo Stato Patrimoniale (preparato in conformità allo schema previsto dagli artt. 2424 e 2424 bis c.c.), dal Conto Economico (preparato in conformità allo schema di cui agli artt. 2425 e 2425 bis c.c.) e dalla presente Nota Integrativa.

La Nota Integrativa ha la funzione di fornire l'illustrazione, l'analisi ed in taluni casi un'integrazione dei dati di bilancio e contiene le informazioni richieste dall'art. 2427 c.c., da altre disposizioni del decreto legislativo n. 127/1991 o da leggi precedenti. Inoltre, vengono fornite tutte le informazioni complementari ritenute necessarie per fornire una rappresentazione veritiera e corretta, anche se non richieste da specifiche disposizioni di legge, mentre per quanto attiene l'informativa relativa all'attività svolta nell'esercizio 2004 dalla Società ed i fatti di rilievo avvenuti dopo la chiusura dell'esercizio, si rimanda alla "Relazione sulla gestione".

La Società detiene partecipazioni di controllo iscritte in bilancio al costo ed ha redatto il bilancio consolidato di gruppo. Tale bilancio fornisce un'adeguata informativa complementare, sulla situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della Società e del gruppo e, unitamente alla relazione sulla gestione ed a quella dell'organo di controllo, verrà reso pubblico ai sensi di Legge.

2. PRINCIPI CONTABILI E CRITERI DI VALUTAZIONE

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio chiuso al 31/12/2004 non si discostano dai medesimi utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio, in particolare nelle valutazioni e nella continuità dei medesimi principi e fatte salve le variazioni derivanti dall'applicazione dei nuovi principi introdotti dal decreto legislativo n. 6/2003 recante la riforma del diritto societario.

La valutazione delle voci di bilancio è stata fatta ispirandosi a criteri generali di prudenza e competenza, nella prospettiva della continuazione dell'attività nonché tenendo conto della funzione economica dell'elemento dell'attivo o del passivo considerato.

L'applicazione del principio di prudenza ha comportato la valutazione individuale degli elementi componenti le singole poste o voci delle attività o passività, per evitare compensi tra perdite che dovevano essere riconosciute e profitti da non riconoscere in quanto non realizzati.

In ottemperanza al principio di competenza, l'effetto delle operazioni e degli altri eventi è stato rilevato contabilmente ed attribuito all'esercizio al quale tali operazioni ed eventi si riferiscono, e non a quello in cui si concretizzano i relativi movimenti di numerario (incassi e pagamenti).

La continuità di applicazione dei criteri di valutazione nel tempo rappresenta elemento necessario ai fini della comparabilità dei bilanci della società nei vari esercizi.

Immobilizzazioni Immateriali

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, inclusivo degli oneri accessori, ed ammortizzate sistematicamente per il periodo della loro prevista utilità futura.

I costi di impianto e ampliamento sono ammortizzati in un periodo di cinque esercizi.

I diritti di brevetto industriale e i diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno sono ammortizzati in tre esercizi.

I marchi e diritti simili sono ammortizzati in venti esercizi.

L'avviamento, acquisito a titolo oneroso, è stato iscritto nell'attivo con il consenso del Collegio sindacale per un importo pari al costo per esso sostenuto e viene ammortizzato in un periodo di venti esercizi. La scelta di un periodo di ammortamento superiore a cinque esercizi deriva da esigenze di carattere commerciale trattandosi di avviamenti derivanti da acquisizioni di licenze di negozi e/o rami di azienda.

I costi di ricerca e sviluppo e di pubblicità sono imputati a conto economico al momento del loro sostenimento.

Le altre immobilizzazioni immateriali sono costituite da costi ad utilità pluriennale che non rientrano nelle classificazioni precedenti e da migliorie su beni di terzi in affitto alla Società e sono ammortizzate con aliquote dipendenti dalla durata del contratto, incluso l'eventuale periodo di rinnovo.

Immobilizzazioni Materiali

Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione, o al valore di perizia nel caso di apporto, rettificato per taluni beni in applicazione di specifiche leggi di allineamento monetario. Nel costo sono compresi gli oneri accessori e i costi diretti e indiretti per la quota ragionevolmente imputabile al bene.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni; le aliquote applicate sono riportate nella sezione relativa alle note di commento dell'attivo. Nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata.

Per i beni entrati in funzione nell'esercizio, tali aliquote vengono ridotte al 50%.

Negli esercizi precedenti la Società ha beneficiato dell'opportunità concessa dal T.U.I.R. di effettuare ammortamenti anticipati solo ai fini fiscali.

I costi di manutenzione aventi natura ordinaria sono addebitati integralmente a conto economico. I costi di manutenzione aventi natura incrementativa sono attribuiti ai cespiti cui si riferiscono.

Operazioni di locazione finanziaria (leasing)

Le operazioni di locazione finanziaria sono rappresentate in bilancio secondo il metodo patrimoniale, contabilizzando a conto economico i canoni corrisposti secondo il principio di competenza. In apposita sezione della nota integrativa sono fornite le informazioni complementari previste dalla legge relative alla rappresentazione dei contratti di locazione finanziaria secondo il metodo finanziario.

Partecipazioni e titoli (iscritti nelle immobilizzazioni)

Le partecipazioni sono valutate con il metodo del costo. Il valore di iscrizione in bilancio è determinato sulla base del prezzo di acquisto o di sottoscrizione o del valore attribuito a beni conferiti.

Il costo viene ridotto per perdite durevoli di valore nel caso in cui le partecipate abbiano sostenuto perdite e non siano prevedibili nell'immediato futuro utili di entità tale da assorbire le perdite sostenute; il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.

Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra il costo di acquisto o di produzione ed il corrispondente valore di mercato o di presumibile realizzo.

Le scorte obsolete e di lento rigiro sono svalutate in relazione alla loro possibilità di utilizzo o di realizzo.

Crediti

Sono esposti al presumibile valore di realizzo. L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore presunto di realizzo è ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono iscritte al valore nominale.

Ratei e risconti

Sono iscritti in tali voci quote di costi e proventi comuni a due o più esercizi in conformità al principio della competenza temporale.

Fondi per rischi e oneri

I fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite o debiti, di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura dell'esercizio non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti riflettono la migliore stima possibile sulla base degli elementi a disposizione.

I rischi per i quali il manifestarsi di una passività è soltanto possibile sono indicati nella Nota Integrativa, senza procedere allo stanziamento di un fondo rischi ed oneri.

Fondo trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

Il fondo trattamento di fine rapporto viene stanziato per coprire l'intera passività maturata nei confronti dei dipendenti in conformità alla legislazione vigente ed ai contratti collettivi di lavoro ed integrativi aziendali. Tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo indici.

Debiti

I debiti sono iscritti al loro valore nominale.

Impegni, garanzie e rischi

Gli impegni e le garanzie sono indicate nei conti d'ordine al loro valore contrattuale.

Contributi in conto capitale ed in conto esercizio

I contributi in conto capitale sono iscritti quando i relativi ammontari maturati divengono certi direttamente in una apposita voce dei Ratei e Risconti ed accreditati a Conto Economico in un periodo correlato alla vita utile delle immobilizzazioni cui si riferiscono.

I contributi in conto esercizio sono accreditati a Conto Economico al momento in cui i relativi ammontari divengono certi.

Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi per la vendita dei prodotti sono riconosciuti al momento del passaggio dei rischi connessi alla proprietà che generalmente coincide con la spedizione.

I costi e gli oneri sono riconosciuti secondo il criterio della competenza temporale.

Per consentire un maggior rispetto del principio di correlazione tra costi e ricavi, a partire dal 1 gennaio 2003 i costi sostenuti nell'esercizio per la realizzazione dei campionari e per attività di stilismo inerenti le successive stagioni primavera-estate e autunno-inverno le cui vendite si realizzeranno nell'esercizio successivo, vengono correlati ai relativi ricavi e differiti all'esercizio successivo.

Imposte sul reddito dell'esercizio

Sono iscritte in base alla stima del reddito imponibile in conformità alle disposizioni in vigore, tenendo conto delle agevolazioni applicabili e dei crediti d'imposta spettanti.

Sono inoltre stanziate imposte differite sulle differenze temporanee tra il risultato d'esercizio e l'imponibile fiscale sia passive che attive. In particolare, le imposte differite attive sono rilevate quando è ragionevolmente certo il loro realizzo.

Criteri di conversione delle poste in valuta

I crediti e i debiti espressi originariamente in valuta estera, iscritti in base ai cambi in vigore alla data in cui sono sorti, sono allineati ai cambi correnti alla chiusura del bilancio.

In particolare, le attività e passività che non costituiscono immobilizzazioni nonché i crediti finanziari immobilizzati sono iscritti al tasso di cambio a pronti alla data di chiusura dell'esercizio. Gli utili e le perdite che derivano dalla conversione dei crediti e dei debiti sono rispettivamente accreditati e addebitati al Conto Economico alla voce 17 bis Utili e perdite su cambi.

L'eventuale utile netto derivante dall'adeguamento ai cambi di fine esercizio delle poste in valuta concorre alla formazione del risultato d'esercizio e, in sede di approvazione del bilancio e conseguente destinazione del risultato a riserva legale, è iscritto, per la parte non assorbita dalla eventuale perdita d'esercizio, in una riserva non distribuibile sino al momento del successivo realizzo.

Per quanto riguarda, invece, le immobilizzazioni in valuta sono iscritte al tasso di cambio al momento del loro acquisto o a quello inferiore alla data di chiusura dell'esercizio solo se le variazioni negative hanno determinato una perdita durevole di valore delle immobilizzazioni stesse.

Deroghe ai sensi del 4° comma art. 2423

Si precisa che nell'allegato bilancio non si è proceduto a deroghe ai sensi del 4° comma dell'art. 2423.

Commento alle principali voci di bilancio

Al fine di facilitare la lettura delle variazioni intervenute nelle principali voci dello Stato Patrimoniale e del Conto Economico gli ammontari in tutti i prospetti sono espressi in migliaia di Euro.

3. COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELL'ATTIVO**IMMOBILIZZAZIONI**

Per le immobilizzazioni sono stati preparati appositi prospetti che indicano per ciascuna voce il costo storico, i precedenti ammortamenti e le precedenti rivalutazioni e svalutazioni, i movimenti intercorsi nell'esercizio, i saldi finali, nonché il totale delle rivalutazioni esistenti alla chiusura dell'esercizio.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

La movimentazione e la composizione di tale voce è riportata nell'Allegato I.

I principali incrementi dell'esercizio hanno riguardato:

- l'incremento della voce "Diritti di brevetto industriale e utilizzazione delle opere dell'ingegno" per 51.000 Euro, che si riferisce a spese sostenute per l'acquisizione, l'aggiornamento ed il potenziamento dei programmi di software per la contabilità generale ed analitica ed a programmi software relativi alle schede tecniche utilizzate dall'ufficio tecnico;
- l'incremento di 29.000 Euro della voce "Concessioni, licenze, marchi e diritti similari" dovuto a spese sostenute per il mantenimento e la registrazione nei vari paesi internazionali, dei marchi utilizzati dalla Società;
- l'incremento di 578.000 Euro della voce "Altre immobilizzazioni immateriali" rappresentato da costi ad utilità pluriennale e dalle migliorie sui beni di terzi, apportate sul Palazzo di Via Bezzacca 5 (Milano), sul Palazzo Donizetti 48 (Milano), sui Corner Moschino e Cheap & Chic presso Harrods Londra, Harvey Nichols e Printemps.

La voce "Altre immobilizzazioni immateriali" a fine esercizio si riferisce alle voci riportate nel prospetto sottostante.

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Indennità subentro locazioni immateriali	1.007	1.119	-112
Migliorie su beni di terzi	23	97	-74
Migliorie su beni di terzi B. Londra	221	202	19
Migliorie su beni di terzi B. Roma	892	973	-81
Migliorie su beni di terzi B. Riccione	39	52	-13
Migliorie su beni di terzi B. Milano Narciso	271	305	-34
Ammodernamento Corner Moschino Parigi	50	40	10
Ammodernamento Corner Moschino Printemps	24		24
Ammodernamento Spazio Pollini Harrods	3		3
Ammodernamento Corner Moschino Londra	216		216
Migliorie su beni di terzi Outlet Serravalle	101	118	-17
Ammodernamento Palazzo Donizetti 47	3	3	-
Ammodernamento Palazzo Donizetti 48	386	342	44
Ammodernamento Via Bezzecca 5	1.250	1.240	10
Ammodernamento B. Capri AF	40	50	-10
Ammodernamento B. Capri PH	37	45	-8
Totale	4.563	4.586	-23

Vengono di seguito illustrati i criteri di ammortamento adottati per le varie voci delle immobilizzazioni immateriali:

- Costi di impianto e di ampliamento 5 anni
- Licenze d'uso software 3 anni
- Marchi e diritti similari 20 anni
- Avviamento 20 anni

74.

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

La movimentazione e la composizione di tale voce è riportata nell'Allegato II.

I principali incrementi dell'esercizio hanno riguardato:

- l'incremento di 149.000 Euro della voce "Impianti e macchinari", che si riferisce per 58.000 Euro ad acquisti di macchinari collegati all'attività produttiva quali macchine da cucire ecc. e per 91.000 Euro alle migliorie apportate agli impianti elettrici, telefonici e di condizionamento;
- l'incremento di 5.000 Euro della voce "Attrezzature industriali e commerciali", che si riferisce ad acquisto di attrezzature varie quali scaffalature e piccole attrezzature per uso industriale;
- l'incremento di 86.000 Euro della voce "Altri beni", che si riferisce ad acquisto di nuove macchine elettroniche e arredi vari;
- l'incremento dell'esercizio nella voce "Immobilizzazioni in corso ed acconti" pari a 1.424.000 Euro è relativo agli acconti liquidati per la realizzazione di un fabbricato ad uso magazzino della Società la cui ultimazione è prevista per l'anno 2005.

Il decremento pari a 122.000 Euro riguarda la sostituzione di macchinari industriali ed auto aziendali.

La Società, nel corso del 2002, ha acquistato dalla Pollini S.p.A. l'immobile industriale sito in Gatteo (FC) sede della controllata. In seguito, la Società ha ceduto ed acquistato tale immobile mediante la sottoscrizione di un contratto di locazione finanziaria immobiliare. Contestualmente tale immobile industriale è stato locato dalla Società alla Pollini S.p.A.. Il sistema di contabilizzazione seguito è conforme alla prassi civilistica vigente in Italia e prevede la contabilizzazione a Conto Economico dei canoni di locazione pagati. L'adozione della metodologia finanziaria, suggerita peraltro dal Principio Contabile Internazionale n. 17, avrebbe comportato la contabilizzazione a Conto Economico, in luogo dei canoni, degli interessi sul capitale residuo finanziato e delle quote di ammortamento sul valore del bene acquistato in leasing, commisurate alla residua possibilità di utilizzo del bene stesso, oltre all'iscrizione di questo nell'attivo e del residuo debito nel passivo. Gli effetti di tale ricalcolo avrebbero comportato un effetto positivo sull'utile dell'esercizio e sul patrimonio netto della Società pari a circa 683.000 Euro al netto dell'effetto fiscale.

A seguire vengono fornite le indicazioni previste dal documento OIC NR. 1:

- contratto di leasing n. 7351 del 26/11/02
- durata del contratto di leasing: mesi 120
- bene utilizzato: complesso immobiliare industriale in comune di Gatteo (FC) - Via Erbosa 2;

- costo del bene: Euro 17.500.000;
- maxicanone pagato nel novembre 2002, pari a Euro 3.500.000;
- valore attuale delle rate di canone non scadute Euro 12.905.000;
- onere finanziario effettivo attribuibile ad esso e riferibile all'esercizio Euro 387.000;
- valore del bene alla chiusura dell'esercizio considerato come immobilizzazione Euro 16.450.000;
- ammortamenti virtuali del periodo Euro 525.000;

Nello schema seguente sono fornite in Euro/.000 le informazioni dettagliate sugli effetti che si sarebbero prodotti sul Patrimonio Netto e sul Conto Economico rilevando le operazioni di locazione finanziaria con il metodo finanziario rispetto al criterio cosiddetto patrimoniale dell'addebito al Conto Economico dei canoni corrisposti.

Stato Patrimoniale	31.12.2004
Attività	
a) Contratti in corso	
Beni in leasing finanziario alla fine dell'esercizio precedente, al netto degli ammortamenti complessivi pari a Euro alla fine dell'esercizio precedente	16.975
+ Beni acquisiti in leasing finanziario nel corso dell'esercizio	
- Beni in leasing finanziario riscattati nel corso dell'esercizio	
- Quote di ammortamento di competenza dell'esercizio	-525
+ / - Rettifiche/riprese di valore su beni in leasing finanziario	
Beni in leasing finanziario al termine dell'esercizio, al netto degli ammortamenti complessivi pari a Euro	16.450
b) Beni riscattati	
Maggior valore complessivo dei beni riscattati, determinato secondo la metodologia finanziaria, rispetto al loro valore netto contabile alla fine dell'esercizio	
Passività	
c) Passività	
Debiti impliciti per operazioni di leasing finanziario alla fine dell'esercizio precedente	16.325
+ Utili a nuovo	646
+ Debiti impliciti sorti nell'esercizio	
- Riduzioni per rimborso delle quote capitale	-1.609
- Riduzioni per riscatti nel corso dell'esercizio	
Debiti impliciti per operazioni di leasing finanziario al termine dell'esercizio	15.362
d) Effetto complessivo lordo alla fine dell'esercizio (a+b-c)	1.088
e) Effetto netto fiscale	405
f) Effetto sul Patrimonio Netto alla fine dell'esercizio (d-e)	683

Conto Economico	31.12.2004
Storno di canoni su operazioni di leasing finanziario	2.000
Rilevazione degli oneri finanziari su operazioni di leasing finanziario	-387
Rilevazione di:	
• quote di ammortamento	
- su contratti in essere	
- su beni riscattati	-525
• rettifiche/riprese di valore su beni in leasing finanziario	
Effetto sul risultato prima delle imposte	1.088
Rilevazione dell'effetto fiscale	405
Effetto sul risultato d'esercizio delle rilevazioni delle operazioni di leasing con il metodo finanziario	683

La voce "Altri beni" è così composta:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Macchine elettroniche d'ufficio	248	343	-95
Mobili e dotazioni di ufficio	431	543	-112
Automezzi ed autovetture	87	259	-172
Totale	766	1.145	-379

L'indicazione ai sensi della legge n. 72/1983, art. 10, delle rivalutazioni effettuate in esercizi precedenti viene riportata nell'Allegato III.

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate a quote costanti sulla base delle seguenti aliquote, ritenute rappresentative della residua possibilità di utilizzo dei beni. Nel prospetto sottostante sono riportate le aliquote utilizzate nel dettaglio.

Fabbricati	3%
Impianti e Macchinari	12,5%
Attrezzature industriali e commerciali	25%
Macchine elettroniche	20%
Mobili e arredi	12%
Autoveicoli	20%
Autovetture	25%
<i>Nell'esercizio di acquisizione le aliquote sono applicate al 50%.</i>	

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Partecipazioni

Tale voce comprende gli investimenti a carattere duraturo in quote societarie. La composizione delle partecipazioni in imprese controllate e collegate è riportata nell'Allegato V, così come le informazioni richieste dall'art. 2427 C.C..

Crediti

Crediti verso imprese controllate

Il dettaglio di questa voce è riportato nello schema sottostante.

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003
Crediti verso imprese controllate entro dodici mesi	4.494	4.494
Ex Pollini Retail S.p.A.		2.954
Pollini S.p.A.	4.144	1.190
Velmar S.p.A.	350	350
Crediti verso imprese controllate oltre dodici mesi	47.052	45.031
30 West 56 Corp.		60
Aeffe Usa	1.603	
Aeffe UK Ltd	365	263
Moschino S.p.A.	32.772	32.772
Aeffe France S.a.r.l.	6.100	6.100
Aeffe Retail S.p.A.	6.212	5.831
Marco Veneziani S.r.l.		5
Totale	51.546	49.525

L'aumento dei crediti verso Aeffe Retail S.p.A. è dovuto ai finanziamenti concessi nell'anno alla controllata finalizzati all'apertura di un nuovo punto vendita sito in Venezia

Il finanziamento alla società Aeffe Usa è stato sottoscritto a seguito dell'operazione di fusione con la società 30 West 56 Corp..

ATTIVO CIRCOLANTE

Rimanenze

La voce in oggetto è così composta:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Materie prime, sussidiarie e di consumo	5.495	6.322	-827
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	6.105	5.652	453
Prodotti finiti e merci	7.230	7.253	-23
Acconti a fornitori	496	34	462
Totale	19.326	19.261	65

Il valore delle giacenze di magazzino ha subito, rispetto all'esercizio precedente, un decremento per le materie prime conseguente ad una migliore gestione delle politiche di acquisto.

Crediti

Il saldo è così suddiviso secondo le scadenze riportate nel prospetto sotto.

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale
Verso clienti	6.752		6.752
Verso imprese controllate	21.100		21.100
Per crediti tributari	1.887		1.887
Per imposte anticipate	360		360
Verso altri	11.164	8.923	20.087
Totale	41.263	8.923	50.186

Il decremento dei "Crediti verso clienti" rispetto al 2003 (-4.984.000 Euro) è attribuibile principalmente alle politiche di contenimento del credito implementate nel corso del 2003 e proseguite nel 2004 e ad una riclassifica dei pagamenti parziali dei nostri clienti dalla voce "Debiti diversi" alla voce "Crediti verso clienti".

I crediti verso clienti sono così composti:

- 4.598.000 Euro per crediti verso clienti Italia per rimesse dirette da riscuotere, effetti attivi e portafoglio tratte, al netto del fondo svalutazione crediti per 299.000 Euro;
- 2.154.000 Euro per crediti verso clienti esteri, assicurati per circa il 61%.

L'adeguamento del valore nominale dei crediti al valore di presunto realizzo è stato ottenuto mediante apposito fondo svalutazione crediti che ha subito, nel corso dell'esercizio, la seguente movimentazione:

Saldo al 31.12.2003	476
Utilizzo dell'esercizio	-177
Saldo al 31.12.2004	299

Crediti verso imprese controllate

La voce in oggetto a fine esercizio è così composta:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Aeffe France S.a.r.l.		86	-86
Narciso Rodriguez LLC	68	58	10
Aeffe UK Ltd.	870	1.259	-389
Aeffe Usa Inc.	4.775	6.665	-1.890
Moschino GmbH	217	191	26
Divè S.A.		2	-2
Ferretti Studio S.r.l.	113	215	-102
Ex Camerelle 18 S.r.l.		167	-167
Fashoff UK Ltd.	285	302	-17
Moschino Japan Co. Ltd	6	8	-2
Moschino France S.a.r.l.	298	226	72
Moschino S.p.A.	1.231	992	239
Pollini Retail S.r.l.	14		14
Ex Pollini Retail S.p.A.		489	-489
Pollini S.p.A.	5.084	2.940	2.144
Fashion Retail Company S.r.o.	53	274	-221
Ex Honorine S.A.		388	-388
Moschino Korea	406	555	-149
Moschino Far East	3.951	3.359	592
Moschino Singapore	2	3	-1
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.	81	1	80
Ex P Retail S.p.A.		157	-157
Pollini France	62	30	32
Velmar S.p.A.	201	11	190
Aeffe Retail S.p.A.	3.383	3.828	-445
Totale	21.100	22.206	-1.106

Il decremento dei "Crediti verso imprese controllate" è principalmente riferibile ad una più efficiente gestione finanziaria dei rapporti tra le società del gruppo.

Crediti tributari

Nel prospetto sotto si riportano il dettaglio e la comparazione con l'esercizio precedente della voce "Crediti tributari" dopo aver provveduto ad operare le riclassifiche necessarie per l'applicazione dei nuovi principi introdotti dal decreto legislativo n. 6/2003 recante la riforma del diritto societario.

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Erario c/Iva	880	2.885	-2.005
Ritenute di acconto a rimborso .	1	1	-
Credito per iva estera a rimborso	35	33	2
Erario c/IRAP per acconti		297	-297
Erario c/IRES per acconti	971		971
Totale	1.887	3.216	-1.329

L'incremento del credito verso l'erario per gli acconti IRES è dovuto all'adesione della società al Regime di Tassazione del consolidato nazionale comunicato all'agenzia delle entrate in data 23/12/04 ed ha interessato le seguenti società del gruppo:

- Ferretti Studio S.r.l.
- Moschino S.p.A.
- Velmar S.p.A.
- Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.
- Aeffe Retail S.p.A.
- Pollini Retail S.p.A.
- Pollini S.p.A.

78.

Crediti per imposte anticipate

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Crediti per imposte anticipate	360	364	-4
Totale	360	364	-4

La voce Crediti per imposte anticipate è relativa ai benefici futuri connessi all'utilizzazione dei fondi tassati per la parte ragionevolmente realizzabile. Tale importo è stato prudenzialmente determinato in base alle aliquote previste per i prossimi esercizi. Per una descrizione delle quali si rinvia al relativo paragrafo nell'ultima parte della presente nota integrativa.

Crediti verso altri

Nel prospetto sotto si riportano il dettaglio e la comparazione con l'esercizio precedente della voce "Crediti verso altri entro 12 mesi":

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Costi anticipati	9.539	11.432	-1.893
Note credito da ricevere da fornitori	514	632	-118
Anticipi per royalties/provvigioni	1.041	1.125	-84
Credito verso Inail	7	17	-10
Credito verso Inps	36	30	6
Anticipi a fornitori diversi	9		9
Crediti verso dipendenti per ant.	5	7	-2
Crediti diversi	13	64	-51
Totale	11.164	13.307	-2.143

Il decremento dei costi anticipati è sostanzialmente dovuto alla contabilizzazione a conto economico di costi precedentemente sospesi relativi a spese legali e giudiziali sostenuti per un importante vertenza conclusa nel Febbraio 2004 e alla minore capitalizzazione dei costi di campionario inerenti la stagione primavera-estate 2005 rispetto agli stessi capitalizzati per la stagione primavera-estate 2004, a seguito della diversa percentuale di realizzazione di fatturato nel corso dell'anno 2004.

Di seguito si riporta la comparazione con l'esercizio precedente della voce "Crediti verso altri oltre 12 mesi":

	31.12.2004	31.12.2003	Variazione
Crediti verso altri	8.923	10.571	-1.648

Tale voce è diminuita nel corso dell'esercizio in seguito all'attribuzione per competenza dei canoni di leasing anticipatamente fatturati.

La ripartizione dei crediti al 31/12/2004 secondo area geografica è riportata nella tabella seguente:

Descrizione	Crediti clienti	Crediti controllate	Crediti Verso altri	Totale
Italia	4.586	10.107	19.021	33.714
Resto d' Europa	351	1.663	1.060	3.074
America	699	4.603		5.302
Far East	1.111	4.295	1	5.407
Altri	5	432	5	442
Totale	6.752	21.100	20.087	47.939

Disponibilità liquide

Di seguito si riporta il dettaglio e la comparazione con l'esercizio precedente:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Depositi bancari e postali	857	3.575	-2.718
Assegni	9	18	-9
Denaro e altri valori in cassa	13	14	-1
Totale	879	3.607	-2.728

Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e di valori alla data di chiusura dell'esercizio.

La variazione rispetto all'esercizio precedente è analizzata nel rendiconto finanziario allegato alla Relazione sulla Gestione.

RATEI E RISCONTI ATTIVI

La composizione della voce al 31 dicembre 2004 è così dettagliata:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Risconti attivi pluriennali leasing	2.782	3.135	-353
Risconti attivi assicurazioni	70	42	28
Risconti attivi affitti	32	382	-350
Altri risconti attivi	509	72	437
Totale	3.393	3.631	-238

4. COMMENTI ALLE PRINCIPALI VOCI DEL PASSIVO

PATRIMONIO NETTO

Al 31 dicembre 2004 tale raggruppamento è composto come riportato nel prospetto sotto.

Commentiamo di seguito le principali classi componenti il Patrimonio Netto mentre le relative variazioni sono illustrate nell'Allegato IV.

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003
Capitale sociale	22.500	22.500
Riserva da sovrapprezzo delle azioni	11.345	11.345
Riserva legale	1.816	1.624
Riserva straordinaria	16.295	12.931
Altre Riserve	2.953	2.691
Utile d'esercizio	2.825	3.817
Totale	57.734	54.908

Capitale sociale

Al 31 dicembre 2004 il capitale sociale è composto da 22.500.000 azioni ordinarie dal valore nominale di 1,00 Euro.

Riserva legale

La Riserva legale, che al 31 dicembre 2003 ammontava a 1.624.000 Euro, è stata incrementata per 191.000 Euro per effetto della destinazione di quota dell'utile dell'esercizio precedente ed ammonta, quindi al 31 dicembre 2004 a 1.816.000 Euro.

Altre riserve

La Riserva straordinaria si è incrementata di 3.365.000 Euro per la quota parte degli utili dell'esercizio precedente non distribuiti.

Le Altre Riserve si sono incrementate di 261.000 Euro per effetto della destinazione dell'utile dell'esercizio precedente per la quota di ammortamenti anticipati effettuati nell'anno 2003. Nel corso del 2004 la riserva per ammortamenti anticipati disponibile e indisponibile è stata rinominata in "Altre riserve" a seguito delle modifiche apportate dall'art. 102 del T.U.I.R..

FONDI PER RISCHI E ONERI

La composizione ed i movimenti di tali fondi sono i seguenti:

Descrizione	31.12.2003	Incrementi	Decrementi	31.12.2004
Per trattamento di quiescenza	1.721	33	-36	1.718
Per imposte	634	111	-68	677
Altri	545			545
Totale	2.900	144	-104	2.940

L'incremento della voce "Fondo di trattamento di quiescenza" è relativo all'accantonamento dell'esercizio al Fondo FIRR.

Tra i Fondi per imposte sono iscritte passività per imposte differite relative a differenze temporanee tassabili, per una descrizione delle quali si rinvia al paragrafo "Imposte d'esercizio" del Conto Economico.

La voce "Altri fondi" è relativa al Fondo rischi su cambi.

TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO

La movimentazione del fondo nel corso dell'esercizio è stata la seguente:

Saldo al 31 Dicembre 2003	5.988
Incremento per accantonamento dell'esercizio	1.257
Decremento per utilizzo dell'esercizio	-658
Saldo al 31 Dicembre 2004	6.587

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito della società al 31 dicembre 2004 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

DEBITI

Commentiamo di seguito la composizione di tale raggruppamento.

I debiti sono valutati al loro valore nominale e la scadenza degli stessi è suddivisa come elencato nel prospetto centrale.

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Totale
Debiti verso banche	56.311	38.311	94.622
Debiti verso altri finanziatori	357	354	711
Acconti	1.085		1.085
Debiti verso fornitori	26.523	10.924	37.447
Debiti verso imprese controllate	15.821	2.481	18.302
Debiti tributari	1.142		1.142
Debiti v/Istituti di previdenza	1.129		1.129
Altri debiti	7.612	5.577	13.189
Totale	109.980	57.647	167.627

Debiti verso banche

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazione
Debiti verso banche entro 12 mesi	56.311	42.530	13.781
Debiti verso banche oltre 12 mesi	38.311	48.646	-10.335
Totale	94.622	91.176	3.446

Il saldo dei "Debiti verso banche" al 31 dicembre 2004, comprensivo dei mutui passivi, esprime l'effettivo debito per capitale, interessi ed oneri accessori maturati ed esigibili.

Non vi sono "Debiti verso banche" con durata superiore ai cinque anni.

La variazione rispetto all'esercizio precedente è analizzata nell'allegato "Rendiconto Finanziario".

Debiti verso altri finanziatori

Nei "Debiti verso altri finanziatori" è iscritto il finanziamento ottenuto in più "tranches" da Simest S.p.A., ai fini della penetrazione commerciale sul mercato statunitense. Tale finanziamento, infruttifero, è stato utilizzato per l'apertura della boutique Philosophy di Alberta Ferretti in New York. Il decremento di 355.000 Euro è relativo alla quota di finanziamento rimborsata nel corso dell'anno 2004.

Acconti

Nella voce "Acconti" sono iscritti i debiti verso clienti per acconti ricevuti da clienti italiani ed esteri sulla base delle condizioni di vendita normalmente applicate, a fronte di ordini non ancora evasi.

Debiti verso fornitori

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Debiti verso fornitori entro 12 mesi	26.523	30.461	-3.938
Debiti verso fornitori oltre 12 mesi	10.923	13.573	-2.650
Totale	37.446	44.034	-6.588

I "Debiti verso fornitori" sono iscritti al netto degli sconti commerciali; gli sconti di cassa sono invece rilevati al momento del pagamento. Tali debiti si riferiscono a debiti per forniture di beni e servizi.

La quota oltre i dodici mesi si riferisce principalmente al debito verso società di leasing per l'anticipo della fatturazione di canoni relativi al contratto di leasing immobiliare commentato precedentemente.

Il decremento dei debiti verso fornitori a breve è dovuto ad una più efficace gestione degli acquisti avvenuta nel corso del 2004.

Debiti verso imprese controllate

I "Debiti verso imprese controllate" di breve periodo sono debiti di natura commerciale e la loro suddivisione è indicata nel prospetto sottostante.

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Aeffe France S.a.r.l.	852	417	435
Narciso Rodriguez LLC	307	359	-52
Aeffe UK Ltd.	693	843	-150
Aeffe Usa Inc.	109	757	-648
Moschino France	347	316	31
Moschino Far East	2		2
Ferretti Studio S.r.l.	638	1.006	-368
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.	399	267	132
Ozbek (London) Ltd.	266	295	-29
Fashoff UK Ltd.	349	321	28
Moschino S.p.A.	8.056	6.473	1.583
Ex Honorine S.A.		1.171	-1.171
Ex Camerelle 18 S.r.l.		33	-33
Fashion Retail Company S.r.o.		197	-197
Pollini Retail S.p.A.		857	-857
Pollini S.p.A.	1966	2.068	-102
Velmar S.p.A.	201	11	190
Aeffe Retail S.p.A.	1.636	2.042	-406
Totale	15.821	17.433	-1.612

Il decremento dei "Debiti verso imprese controllate entro 12 mesi" è dovuto principalmente ad una migliore gestione della posizione finanziaria netta nei confronti delle società del gruppo.

Il "Debito verso imprese controllate oltre 12 mesi", pari a 2.481.000 Euro, si riferisce ad un debito verso la società Pollini S.p.A. sorto per effetto dell'acquisto dell'immobile industriale sito a Gatteo (FC).

Debiti tributari

La voce "Debiti tributari" accoglie solo le passività per imposte certe e determinate, mentre i debiti per imposte probabili o incerte nell'ammontare o nella data di sopravvenienza, ovvero per imposte differite, sono iscritte nella voce B.2 del passivo (Fondi per imposte).

La voce accoglie, principalmente, il debito per IRAP pari a 157.000 Euro, al netto degli acconti versati nel corso dell'esercizio, i debiti per ritenute di acconto a professionisti e collaboratori per 985.000 Euro.

Debiti verso Istituti Previdenziali

Tale voce si riferisce ai debiti dovuti a fine anno verso questi istituti per le quote a carico della Società e a carico dei dipendenti dei salari e stipendi di dicembre, nonché delle retribuzioni maturate e differite.

Altri debiti

Nello schema sotto si riportano il dettaglio e la comparazione con l'esercizio precedente della voce "Debiti verso altri entro 12 mesi".

Debiti diversi a breve	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Salari e stipendi da liquidare	832	882	-50
Debiti verso Four Pollini S.r.l.	5.165	5.165	-
Debiti v/dipendenti per retribuzioni differite	574	478	96
Debiti verso clienti	991	4.484	-3.493
Debiti verso azionisti per dividendi		1.116	-1.116
Altri debiti	50	200	-150
Totale	7.612	12.325	-4.713

I "Debiti verso la società Four Pollini S.r.l." si riferiscono all'obbligazione sorta a seguito dell'acquisizione da parte di Aeffe S.p.A. dell'ulteriore 65% della Pollini S.p.A in virtù del contratto di compravendita stipulato a gennaio 2001. La quota a lungo di tale debito è pari a 5.578.000 Euro.

I "Debiti verso clienti" si riferiscono principalmente a note di accredito da rimborsare ai nostri clienti, la diminuzione rispetto all'esercizio precedente è da imputarsi alla riclassifica dei pagamenti parziali effettuati dai nostri clienti nella voce "Crediti verso clienti".

La ripartizione dei debiti al 31/12/2004 secondo area geografica è riportata nella tabella seguente:

Descrizione	Debiti fornitori	Debiti Controllate	Altri debiti	Totale
Italia	33.905	15.376	13.090	62.371
Resto d' Europa	2.360	2.509	63	4.932
America	139	415		554
Far East	1.027	2	14	1.043
Altri	16		22	38
Totale	37.447	18.302	13.189	68.938

RATEI E RISCONTI PASSIVI

Il saldo al 31 dicembre 2004 di 13.000 Euro si riferisce a Risconti su affitti attivi.

5. CONTI D'ORDINE

Di seguito si riporta il dettaglio e la comparazione con l'esercizio precedente della voce "Conti D'ordine":

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Impegni assunti dalla Società	12.905	14.557	-1.652
Garanzie personali prestate	11.980	17.691	-5.711
Totale	24.885	32.248	-7.363

Gli "Impegni assunti dalla Società" sono riferibili, in via principale, alle rate a scadere per il contratto di leasing immobiliare stipulato in data 26 novembre 2002.

Le "Garanzie personali prestate" sono costituite da fidejussioni sottoscritte da Aeffe S.p.A. a favore di terzi per 1.187.000 Euro e a favore di Società controllate per 10.972.000 Euro alla data del 31 dicembre 2004.

6. COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL CONTO ECONOMICO

VALORE DELLA PRODUZIONE

Nel prospetto sotto si riportano il dettaglio e la composizione di tale voce confrontati con l'esercizio precedente:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Ricavi delle vendite e prestazioni	137.577	132.039	5.538
Variazione rimanenze prodotti	430	2.439	-2.009
Altri ricavi e proventi	4.667	2.968	1.699
Totale	142.674	137.446	5.228

Il valore della produzione è aumentato complessivamente del 3,8%. Più consistente è stato l'aumento dei ricavi netti (4,2%) riconducibile a più fattori:

- alle royalties per profumo per 10.993.000 di Euro percepite in seguito all'esito positivo di una transazione stragiudiziale conclusasi favorevolmente per la società in virtù della quale è stato riconosciuto alla stessa il diritto di incassare tale importo. I costi straordinari sostenuti per il conseguimento dell'esito di cui sopra sono ammontati a 5.311.000 Euro e hanno riguardato principalmente le spese legali. Tali costi sono stati classificati tra gli oneri straordinari;
- alla diminuzione dei ricavi netti abbigliamento e accessori per un valore di circa 5.445.000 Euro;

A cambio costante Dollaro/Euro rispetto al 2003, i ricavi netti nel 2004 sarebbero stati pari a 140.856.000 Euro con un incremento rispetto allo scorso esercizio del 6,7%.

Il fatturato è stato conseguito per il 27% sul mercato italiano e per il 73% sui mercati esteri, confermando l'andamento degli anni precedenti.

Di seguito si fornisce la ripartizione dei "Ricavi delle vendite e delle prestazioni" suddivisi per area geografica:

Ricavi per area geografica	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Italia	45.490	34.865	10.625
Europa	30.488	35.325	-4.837
America	22.483	22.745	-262
Far East	22.973	24.711	-1.738
Altro	16.143	14.393	1.750
Totale	137.577	132.039	5.538

Gli "Altri ricavi e proventi" sono così ripartiti:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Affitti attivi	2.404	2.353	51
Provvigioni attive	87	112	-25
Sopravvenienze attive	692	165	527
Contributo in c/esercizio		270	-270
Altre	1.484	68	1.416
Totale	4.667	2.968	1.699

L'incremento di tale voce è determinato principalmente per 1.391.000 Euro dalla vendita del software per la pianificazione ed il controllo della produzione.

COSTI DELLA PRODUZIONE

Costi di acquisti materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci

La composizione della voce in oggetto è la seguente:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Materie prime e semilavorati	23.627	27.053	-3.426
Materie sussidiarie e di consumo	1.492	1.532	-40
Merci per commercializzazione	13.516	11.362	2.154
Altri acquisti	159	177	-18
Totale	38.794	40.124	-1.330

Il decremento di questa voce è principalmente attribuibile ad un miglioramento nella gestione degli acquisti avvenuto nel 2004.

Costi per servizi

La voce in oggetto risulta così dettagliata:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Spese di trasporto	3.360	3.794	-434
Lavorazioni esterne	22.807	21.974	833
Utenze	639	633	6
Assicurazioni	560	558	2
Provvigioni	6.197	6.979	-782
Spese promozionali, propaganda e pubblicità	2.678	5.074	-2.396
Spese per consulenze	5.009	4.007	1.002
Manutenzioni e spese automezzi	564	728	-164
Emolumenti agli organi sociali	1.522	1.594	-72
Rimborsi a dipendenti	750	677	73
Altri	925	988	-63
Totale	45.011	47.006	-1.995

La diminuzione dei costi per servizi è principalmente attribuibile ai minori contributi pubblicitari concessi alle società del gruppo. Andando ad annullare, dai costi per servizi 2003, l'effetto del cambiamento di criterio di contabilizzazione delle spese di realizzazione dei campionari e dei costi di stilismo inerenti la stagione successiva, avvenuto lo scorso esercizio, la diminuzione aumenterebbe ad ulteriori 2.600.000 Euro. Tale diminuzione è attribuibile alla politica di contenimento e di implementazione di sinergie atte a sfruttare al meglio la leva operativa attuata nel corso del 2004.

Gli emolumenti agli organi sociali comprendono compensi verso gli amministratori per 1.478.000 Euro (1.557.000 Euro al 31 dicembre 2003), e i compensi verso i componenti del collegio sindacale pari a 37.000 Euro (37.000 Euro al 31 dicembre 2003).

Costi per godimento beni di terzi

I costi per godimento beni di terzi sono dettagliati nello schema sotto.

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Locazioni passive e canoni leasing	3.519	3.488	31
Noleggi	330	269	61
Royalties	14.477	15.567	-1.090
Totale	18.326	19.324	-998

Costi per il personale

La voce comprende l'intera spesa per il personale dipendente ivi compresi gli accantonamenti di legge e contratti collettivi. I costi per il personale hanno registrato un incremento in valore assoluto pari a 4.258.000 Euro ed in valore percentuale sul fatturato della Società pari al 25,2%. Tale incremento è principalmente dovuto ai seguenti motivi:

- cambiamento di criterio, inerente la sospensione di parte dei costi diretti di personale relativi alla produzione dei campionari della primavera-estate 2004, avvenuto nel corso del 2003 per 4.002.000 Euro;
- aumento reale dei costi del personale di 256.000 Euro per effetto del rinnovo del contratto collettivo nazionale del settore tessile.

L'organico medio aziendale, ripartito per categoria, ha subito, rispetto al precedente esercizio, le seguenti variazioni:

Organico	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Dirigenti	19	17	2
Impiegati	367	368	-1
Operai	193	198	-5
Totale	579	583	-4

Il contratto nazionale di lavoro applicato è quello del settore dell'industria tessile abbigliamento del 28 maggio 2004.

Ammortamenti e svalutazioni

La ripartizione nelle quattro sottovoci richieste è già presentata nel conto economico.

Altri accantonamenti

Il saldo si riferisce all'accantonamento effettuato nell'esercizio al fondo FIRR.

Oneri diversi di gestione

Tale voce è composta come riportato nel prospetto sottostante:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Altre imposte e tasse	119	149	-30
Omaggi	138	117	21
Sopravvenienze passive	24	72	-48
Altri oneri di gestione	385	359	26
Totale	666	697	-31

PROVENTI E ONERI FINANZIARI

Di seguito si riporta la composizione e il dettaglio di tale voce confrontati con l'esercizio precedente:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Altri proventi finanziari	1.254	1.471	-217
Interessi e altri oneri finanziari	-4.649	-4.721	72
Utili e perdite su cambi	62		62
Totale	-3.332	-3.250	-82

Altri proventi finanziari

Gli Altri proventi finanziari sono così dettagliati:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Interessi da controllate	185	80	105
Interessi bancari e postali	3	8	-5
Altri proventi	59	69	-10
Utili su cambi	1.007	1.314	-307
Totale	1.254	1.471	-217

Interessi e altri oneri finanziari

La voce è così dettagliata:

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazione
Interessi verso controllate	46	21	25
Interessi bancari	433	408	25
Interessi passivi su finanziamenti	2.547	2.636	-89
Sconti e oneri finanziari	189	227	-38
Perdite su cambi	1.434	1.429	5
Totale	4.649	4.721	-72

Utili e perdite su cambi

La voce si compone esclusivamente della componente valutativa non realizzata.

Tale importo è iscritto in una riserva non distribuibile fino al momento del successivo realizzo.

PROVENTI E ONERI STRAORDINARI

Nello schema di seguito si riporta la comparazione con l'esercizio precedente di tale voce.

Descrizione	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Imposte esercizi precedenti	20	-44	64
Condono	-123		-123
Costi legali e giudiziali	-5.311		-5.311
Sopravvenienze Passive		-5	5
Varie	-590	-15	-575
Totale proventi/(oneri) straordinari	-6.004	-64	-5.940

Tale risultato incide negativamente a causa principalmente delle spese legali e giudiziali per 5.311.000 Euro sostenute dalla società per una vertenza conclusasi favorevolmente, in virtù della quale la stessa ha visto riconosciuto il proprio diritto ad incassare royalties per un ammontare pari a 10.993.000 Euro. Tale importo è stato classificato tra i ricavi delle vendite e delle prestazioni in ottemperanza a quanto previsto dai principi contabili di riferimento.

Nella voce varie sono iscritte le buone-uscite riconosciute ad alcuni dirigenti aziendali per 590.000 Euro.

Imposte sul reddito d'esercizio

Di seguito si riporta la composizione e il dettaglio di tale voce confrontate con l'esercizio precedente:

Imposte	31.12.2004	31.12.2003	Variazioni
Imposte correnti	3.350	3.763	-413
IRAP	1.441	1.306	135
IRES	1.909	2.457	-548
Imposte differite (anticipate)	48	534	-486
IRAP	-3	44	-47
IRES	51	490	-439
Totale	3.398	4.297	-899

Fiscalità differita/anticipata

Le imposte differite e anticipate sono calcolate in base all'aliquota d'imposta applicabile nei periodi nei quali si prevede la manifestazione dell'effetto fiscale.

La base di determinazione è rappresentata dalle differenze temporanee tra il valore fiscale delle attività e passività ed il relativo valore in bilancio.

Le passività per imposte differite vengono appostate nel "Fondo imposte differite" iscritto nel passivo tra i Fondi rischi ed oneri, mentre le attività per imposte anticipate vengono contabilizzate ad incremento dei "Crediti verso altri" dell'attivo circolante. Le imposte anticipate sono iscritte solo se esistono ragionevoli probabilità di recupero.

Rilevazione delle imposte differite e anticipate ed effetti conseguenti: (euro/000)

	esercizio precedente		esercizio corrente	
	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale	Ammontare delle differenze temporanee	effetto fiscale
Aliquota applicata	37,25%		37,25%	
Effetto della variazione di aliquota rispetto all'esercizio precedente: aumento (diminuzione) del fondo imposte differite		20		
Imposte anticipate:				
Svalutazione crediti civilistico	76	26	46	15
Oscillazione cambi	348	118		
Svalutazione rimanenze	1.000	373		
Altre voci	5	2	-29	-11
Totale imposte anticipate	1.429	539	17	4
Imposte differite:				
Ammortamenti anticipati	262	92	140	52
Ammortamenti eccedenti	-266	-110	-321	-120
Plusvalenze	36	13	-22	-8
Svalutazioni di crediti			179	59
Indennità suppletiva di clientela			161	61
Totale imposte differite	32	-5	137	44
Imposte differite (anticipate) nette	1.461	534	154	48
Effetto netto: sul risultato dell'esercizio sul Patrimonio Netto	534		48	

Riconciliazione tra aliquota teorica ed aliquota effettiva:

	esercizio precedente	esercizio corrente
Aliquota teorica IRES	34,00%	33,00%
Effetto delle variazioni in aumento (diminuzione) rispetto all'aliquota teorica:		
Altre differenze	3,84%	2,32%
Aliquota effettiva	30,16%	30,68%

Il presente bilancio, composto da Stato Patrimoniale, Conto Economico e Nota integrativa, rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria nonché il risultato economico dell'esercizio e corrisponde alle risultanze delle scritture contabili.

per il Consiglio di Amministrazione
Il Presidente
Massimo Ferretti

7. ALLEGATI

I seguenti allegati contengono informazioni aggiuntive rispetto a quelle esposte in Nota Integrativa, della quale costituiscono parte integrante:

- Prospetto delle variazioni delle immobilizzazioni immateriali (Allegato I);
- Prospetto delle variazioni delle immobilizzazioni materiali (Allegato II);
- Prospetto delle rivalutazioni delle immobilizzazioni materiali (Allegato III);
- Prospetto delle variazioni nei conti di patrimonio netto (Allegato IV);
- Prospetto dell'elenco delle partecipazioni in imprese controllate (Allegato V).

ALLEGATO I

VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

(importi in migliaia di Euro)

	31.12.2003		Movimenti dell'esercizio 2004			31.12.2004	
	Valore netto	Saldo al 31.12.2003	Incrementi	Decrementi	Ammortamenti e svalutazioni	Valore netto	Saldo al 31.12.2004
Costi di impianto e ampliamento	322	322			-80	242	242
Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità							
Diritti di utilizzazione di brevetti industriali e delle opere dell'ingegno	138	138	51		-120	69	69
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	5.056	5.056	29		-268	4.817	4.817
Avviamento	1.860	1.860			-104	1.756	1.756
Immobilizzazioni in corso e acconti	95	95	205	-298		2	2
Altre	4.586	4.586	578	-1	-600	4.563	4.563
	12.057	12.057	863	-299	-1.172	11.449	11.449

.89

ALLEGATO II

VARIAZIONI NEI CONTI DELLE IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

(importi in migliaia di Euro)

	31.12.2003				Movimenti dell'esercizio 2004			31.12.2004			
	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi Amm.to	Saldo al 31.12.2003	Incrementi	Disinvestimenti netti	Ammortamenti	Costo originario	Rivalutazioni	Fondi Amm.to	Saldo al 31.12.2004
Terreni e fabbricati	8.319	3.738	-5.346	6.711			-283	8.319	3.738	-5.629	6.428
Impianti e macchinari	11.920	323	-10.391	1.852	149	-2	-462	12.054	323	-10.840	1.537
Attrezz. Industriali e commerciali	854		-850	4	5		-7	859		-857	2
Altri beni	6.572		-5.428	1.144	86	-120	-344	6.409		-5.643	766
Immobilizzazioni in corso e acconti	1.616			1.616	1.424			3.040			3.040
	29.281	4.061	-22.015	11.327	1.664	-122	-1.097	30.681	4.061	-22.970	11.773

ALLEGATO III

**PROSPETTO DEI BENI ANCORA IN PATRIMONIO,
SUI QUALI SONO STATE EFFETTUATE RIVALUTAZIONI A NORMA DI SPECIFICHE LEGGI**

(importi in migliaia di Euro)

	Voci di bilancio	
	Fabbricati	Impianti e macchinari
Legge n. 408 del 29 dicembre 1990	3.298	323
Legge n. 413 del 30 dicembre 1991	440	
	3.738	323

ALLEGATO IV

**PROSPETTO DELLE VARIAZIONI NEI CONTI DI PATRIMONIO NETTO
PER L'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2004**

(importi in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Riserva legale	Riserva straordinaria	Altre Riserve	F.do sovrapp. Azioni	Utile d'esercizio	Totale
SALDI AL 31.12.2003	22.500	1.625	12.930	2.691	11.345	3.817	54.908
Destinazione utile 31.12.2003		190	3.365	262		-3.817	
Utile al 31.12.2004						2.825	2.825
SALDI AL 31.12.2004	22.500	1.815	16.295	2.953	11.345	2.825	57.733

ALLEGATO V

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE AL 31 DICEMBRE 2004
(ART. 2427 N. 5 C.C.)

(importi in migliaia di Euro)

Denominazione	Sede	Capitale sociale	Patrimonio netto		Risultato d'esercizio		% di possesso	Valore di carico
			Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota	Ammontare complessivo	Ammontare pro-quota		
Imprese controllate								
Società Italiane								
Ferretti Studio S.r.l.	San Giovanni in Marignano (RN)	10	696	661	-364	-346	95%	10
Pollini S.p.A.	Gatteo (FC)	6.000	20.879	15.033	5.703	4.106	72%	40.746
Moschino S.p.A.	Milano	20.000	23.551	16.486	980	686	70%	14.085
Velmar S.p.A.	San Giovanni in Marignano (RN)	493	541	406	25	19	75%	775
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.	Tavoleto (PU)	10	472	472	172	172	100%	773
Aeffe Retail S.p.A.	San Giovanni in Marignano (RN)	8.585	11.676	11.676	-1.261	-1.261	100%	16.493
Società Estere								
Aeffe Usa Inc.	New York (USA)	USD 600	9.059	9.059	331	331	100%	755
Aeffe UK Ltd	London (GB)	GBP 310	344	344	84	84	100%	478
Aeffe France S.a.r.l.	Parigi (F)	614	48	48	-184	-184	99,9%	617
Ozbek (London) Ltd	London (GB)	GBP 300	244	224			92%	647
Divè S.A.	Repubblica di San Marino (RSM)	260	380	285	-71	-53	75%	1.038



PHILOSOPHY

DI
ALBERTA FERRETTI





MOSCHINO
CHEAPANDCHIC





SINHA—STANIC

VERDE MARE



BLUTANGO





BLUGIRL
UNDERWEAR

BLUGIRL
BEACHWEAR

2004 CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS



CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

	AMOUNTS AS AT		AMOUNTS AS AT		Changes	
	31.12.04	% on tot. revenues	31.12.03	% on tot. revenues	31.12.04 / 31.12.03	
NET REVENUES FROM SALES AND SERVICES	246.081.460	98,1%	233.809.102	97,7%	12.272.358	5,2%
Other revenues and income	4.851.817	1,9%	5.596.678	2,3%	-744.861	-13,3%
TOTAL NET REVENUES	250.933.277	100,0%	239.405.780	100,0%	11.527.497	4,8%
Inventory changes of work in process, semi-finished, finished goods	1.420.741	0,6%	11.334.950	4,7%	-9.914.209	-87,5%
PRODUCTION VALUE	252.354.018	100,6%	250.740.730	104,7%	1.613.288	0,6%
Costs of raw materials, consumables and goods for resale	-72.565.058	-28,9%	-80.576.736	-33,7%	8.011.678	-9,9%
Inventory changes of raw materials, consumables and goods for resale	330.105	0,1%	2.229.939	0,9%	-1.899.834	-85,2%
Costs of services	-80.677.324	-32,2%	-77.782.873	-32,5%	-2.894.451	3,7%
Costs for use of third parties goods	-15.059.049	-6,0%	-16.933.402	-7,1%	1.874.353	-11,1%
Total Operating Costs	-167.971.326	-66,9%	-173.063.072	-72,3%	5.091.746	-2,9%
VALUE ADDED	84.382.692	33,6%	77.677.658	32,4%	6.705.034	8,6%
Labour costs	-52.027.295	-20,7%	-44.416.302	-18,6%	-7.610.993	17,1%
GROSS OPERATING MARGIN (EBITDA)	32.355.397	12,9%	33.261.356	13,9%	-905.959	-2,7%
Amortization of intangible fixed assets	-5.198.206	-2,1%	-3.865.592	-1,6%	-1.332.614	34,5%
Depreciation of tangible fixed assets	-3.669.406	-1,5%	-3.772.421	-1,6%	103.015	-2,7%
Losses on bad debts, accruals and write-downs	-337.212	-0,1%	-1.169.550	-0,5%	832.338	-71,2%
Other operating expenses	-1.074.117	-0,4%	-2.426.075	-1,0%	1.351.958	-55,7%
NET OPERATING PROFIT (EBIT)	22.076.456	8,8%	22.027.718	9,2%	48.738	0,2%
Income from investments	-	0,0%	-	0,0%	-	n.s.
Net financial income/expenses	-5.020.874	-2,0%	-6.028.685	-2,5%	1.007.811	-16,7%
RESULT OF CURRENT OPERATIONS	17.055.582	6,8%	15.999.033	6,7%	1.056.549	6,6%
Amortization of goodwill/brands	-6.376.744	-2,5%	-5.698.307	-2,4%	-678.437	11,9%
Write-downs	-530.721	-0,2%	-	0,0%	-530.721	n.s.
Revaluations	-	0,0%	68.095	0,0%	-68.095	n.s.
Extraordinary income	15.094.568	6,0%	809.387	0,3%	14.285.181	n.s.
Extraordinary expenses	-13.881.673	-5,5%	-2.985.440	-1,2%	-10.896.233	n.s.
Total Extraordinary Income / (Expenses)	-5.694.570	-2,3%	-7.806.265	-3,3%	2.111.695	-27,1%
PROFIT BEFORE TAXES	11.361.012	4,5%	8.192.768	3,4%	3.168.244	38,7%
Current taxes	-6.046.080	-2,4%	-6.406.242	-2,7%	360.162	-5,6%
Anticipated/(deferred) taxes	274.860	0,1%	-562.951	-0,2%	837.811	n.s.
Total Taxes on the Profit for the Year	-5.771.220	-2,3%	-6.969.193	-2,9%	1.197.973	-17,2%
PROFIT NET OF TAXES	5.589.792	2,2%	1.223.575	0,5%	4.366.217	n.s.
Loss/(Profit) attributable to minority shareholders	-945.942	-0,4%	1.409.282	0,6%	-2.355.224	n.s.
NET PROFIT FOR THE GROUP	4.643.850	1,9%	2.632.857	1,1%	2.010.993	76,4%

CONSOLIDATED BALANCE SHEET

	AMOUNTS AS AT	AMOUNTS AS AT	Changes	
	31.12.04	31.12.03	31.12.04 / 31.12.03	
Trade receivables	32.833.829	42.334.588	-9.500.759	-22,4%
Other receivables	32.396.313	34.430.619	-2.034.306	-5,9%
Stocks and inventories	49.260.770	47.387.341	1.873.429	4,0%
Trade payables	-46.526.952	-55.631.519	9.104.567	-16,4%
Short-term sundry payables	-19.328.034	-23.610.382	4.282.348	-18,1%
A) Net working capital	48.635.926	44.910.647	3.725.279	8,3%
Receivables over 12 months	10.887.399	14.163.106	-3.275.707	-23,1%
Equity investments	674.425	2.511.090	-1.836.665	-73,1%
Tangible fixed assets	47.298.353	49.333.346	-2.034.993	-4,1%
Intangible fixed assets	143.057.744	130.018.262	13.039.482	10,0%
B) Net fixed assets	201.917.921	196.025.804	5.892.117	3,0%
C) Staff termination indemnity reserves and other medium long-term non-financial payables	-79.671.669	-81.767.791	2.096.122	-2,6%
D) Reserve for deferred taxes	-3.471.574	-2.868.846	-602.728	21,0%
E) NET CAPITAL INVESTED (A+B+C+D)	167.410.604	156.299.814	11.110.790	7,1%
Financed by:				
Short-term financial debts	81.010.886	63.510.048	17.500.838	27,6%
Cash/short-term financial credits	-10.846.179	-14.342.733	3.496.554	-24,4%
Medium/long-term financial debts	38.370.029	52.863.403	-14.493.374	-27,4%
Medium/long-term financial credits	-4.491.323	-4.117.199	-374.124	9,1%
F) DIFFERENCE BETWEEN PAYABLES TO BANKS AND FINANCIAL CREDITS	104.043.413	97.913.519	6.129.894	6,3%
G) Group net equity at year's end	52.187.954	48.134.013	4.053.941	8,4%
H) Minority shareholders	11.179.237	10.252.282	926.955	9,0%
I) TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY	63.367.191	58.386.295	4.980.896	8,5%
L) TOTAL (F+I) as in E	167.410.604	156.299.814	11.110.790	7,1%

CONSOLIDATED FREE CASH FLOW STATEMENT

	AMOUNTS AS AT 31.12.04	AMOUNTS AS AT 31.12.03
Net operating profit	22.076.456	22.027.718
Operating amortization/depreciation	8.867.612	7.638.013
Net financial expenses	-5.020.874	-6.028.685
Taxes	-5.771.220	-6.969.193
(A) OPERATING CASH FLOW	20.151.974	16.667.853
(Increase) / decrease in net working capital	-3.725.279	-3.244.128
Increase / (decrease) in medium/long-term debt	-1.493.394	6.080.517
(Increase) / decrease in medium/long-term receivables	3.275.707	2.863.901
Investments in tangible and intangible assets and multiannual costs	-26.741.845	-44.611.000
Disinvestments	493.000	7.529.288
(B) NON-OPERATING CASH FLOW	-28.191.811	-31.381.422
Extraordinary income / (charges)	-5.694.570	-7.806.265
Amortization of goodwill/brands	6.376.744	5.698.307
Dividends from equity investments	-	-
(C) CASH FLOW FROM EXTRAORDINARY OPERATIONS	682.174	-2.107.958
(D) FREE CASH FLOW (A+B+C)	-7.357.663	-16.821.527
E) (Acquisitions) / Disinvestments of Equity Investments	1.836.665	-1.309.511
F) Dividends Paid	-	-2.250.000
G) Other Changes in Net Equity	-589.909	-2.066.000
H) Change in Minority Interests	-18.987	732.667
(I) CHANGES IN FINANCIAL POSITION	-6.129.894	-21.714.371
DIFFERENCE BETWEEN PAYABLES TO BANKS AND FINANCIAL CREDITS AT THE BEGINNING OF THE YEAR	-97.913.519	-76.199.148
DIFFERENCE BETWEEN PAYABLES TO BANKS AND FINANCIAL CREDITS AT THE END OF THE YEAR	-104.043.413	-97.913.519

104.

I. ECONOMIC SCENARIO

Dear Shareholders,

the international economic scenario in 2004 confirmed the complexity of the economic scenario characterising 2003.

Therefore we shall examine the main macrovariables that had a decisive effect also on the results of our company and the Group as a whole.

INTERNATIONAL MACROECONOMIC SITUATION

According to initial estimates, in 2004 the increases in GDP and trade on a world level reached 5 and 10 percent respectively, against 3.9 and 4.8 percent in 2003.

But growth continued to be very uneven, with an 8.1% increase recorded by Asian countries without Japan, and 5.5% by the emerging countries of Latin America, against 4.4% for the USA, 2.6% for Japan and only 2.0% for Euro Area countries.

Also international trade, which recorded +9.8%, grew mainly thanks to the Asian countries, China and India in particular.

This economic scenario further highlights the subordinate role and diminishing weight of the economy of Euro countries, whose economic activity shows limited growth rates.

Without a political and economic guide and with a very weak monetary policy, Europe will be losing weight in the world economy context also in the next few years, in favour of countries like China, India and Russia which recorded a significant growth rate in 2004.

The economic trend in early 2005 shows clearly positive signs for the world economy, whose growth rates remain differentiated between the principal areas. Growth would continue at high rates in the emerging Asian countries; it would remain strong in the United States and Latin America, but limited in Japan and the Euro area. However, as it concerns countries like China and India, that are mainly exporters, or the United States, which seeks to adjust its trade balance with a persistently weak dollar, the room for growth in the Euro countries and particularly in Italy remains absolutely limited.

In fact, in Italy the GDP growth rate in 2004 was lower than that of the other principal European economies. In 2005 the growth of economic activities will be less than that of the Euro area, in being affected by the loss of competitiveness of our economy and the weakness of domestic demand.

ECONOMIC SCENARIO IN THE CLOTHING SECTOR

The sector in which our Group operates has been significantly affected by a number of negative phenomena, that continued in the various geographic areas during 2004. Examples being the very poor general economic situation of Europe, the relentless devaluation of the American dollar, which fell another 10% against the Euro in 2004, and the increasingly important role, even in our sector of China and India which, although exporting basic products, are taking away an increasing part of disposable income for the purchase of clothing products.

Operating in this discouraging context, Italian Textile/Clothing firms recorded an estimated 0.2% increase in turnover.

Still negative, unfortunately, was the trend in the Footwear and Leather Goods sector which, in a state of crisis for quite some time, recorded a further decline in production also in 2004.

Companies with a high incidence of foreign sales were naturally more exposed to the above-mentioned phenomena. With 65% in exports and a significant part of foreign turnover in USD, our Group had to increase its efforts, frequently at the expense of margins, so as not to reduce sales in the more difficult markets.

Even if the general economic recovery much hoped for in past years has not occurred, our Group achieved an important increase in sales in the United States and Far East markets, concentrating and coordinating entrepreneurial efforts on cutting operating costs and consequent maintaining of margins.

Considering this very uncertain situation in which it has to operate, the operating results achieved by our Group must be considered as extremely satisfactory.

The following comments refer to the Group's results.

They are to be read together with the Explanatory Notes.

2. INCOME STATEMENT OF AIEFFE FASHION GROUP

Turnover

The output value increased by 0.6%, going from Euro 250,741,000 in 2003 to Euro 252,354,000 in 2004.

The increase in net revenues was more significant, increasing from Euro 233,809,000 in 2003 to Euro 246,081,000 in 2004 (+5.2%).

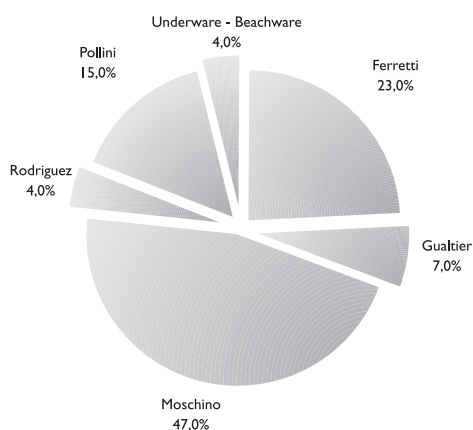
At an unvaried Dollar/Euro exchange rate with respect to 2003, net revenues in 2004 would have totalled Euro 253,288,000 with an increase of 8.3% compared to the previous year.

The main changes characterising net revenues were:

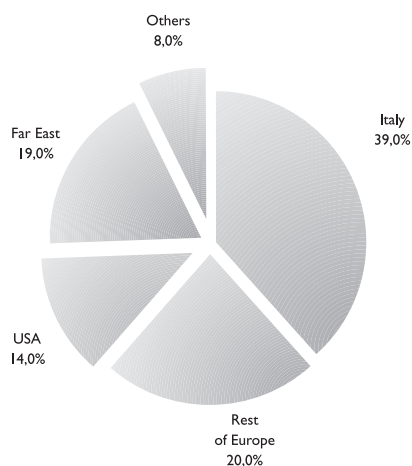
- the increase in turnover for royalties received by the Parent Company following the positive result of an out of court settlement for approx. Euro 10,993,000 and the decrease in its revenues for clothing and accessories for approx. Euro 5,455,000. Extraordinary costs incurred relating to the above-mentioned result totalled Euro 5,311,000 and mainly concerned legal costs. These costs were classified among the extraordinary expenses;
- turnover increases in the main Group companies, such as Pollini S.p.A. (+ Euro 2,051,000), Moschino Group (+ Euro 2,555,000), Velmar S.p.A. (+ Euro 3,156,000), Aeffe Usa Inc. (+ Euro 1,028,000) and Aeffe Retail S.p.A. (+ Euro 1,290,000). In a 2004 market characterised by a big fall in demand, these increases in turnover are to be considered extremely positive and show that the strategic model of our Group can react positively even in difficult times for the market, like those of today characterised by a marked decline in consumption.

Including sales by licensees, the sales of Group brands totalled Euro 368,350,000 in 2004, against Euro 362,600,000 in 2003. Given below is the breakdown of direct sales by brand, geographic area and distribution channel:

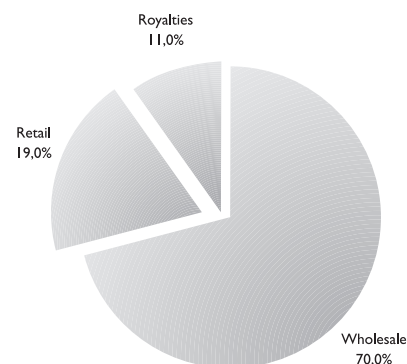
SALES BY BRAND



SALES BY GEOGRAPHIC AREA



SALES BY DISTRIBUTION CHANNEL



106.

Italian Exchange Office average exchange rates

Compared with 2003, the main currencies used by the Group recorded the following trend with respect to the Euro:

Currency	Exchange rate at 31/12/2003	Exchange rate at 31/12/2004	Average exchange rate 2004	Average exchange rate 2003
USD	1,2630	1,3621	1,2439	1,13116
JPY	135,05	139,65	134,445	130,971
GBP	0,7048	0,70505	0,678671	0,691993

Value added

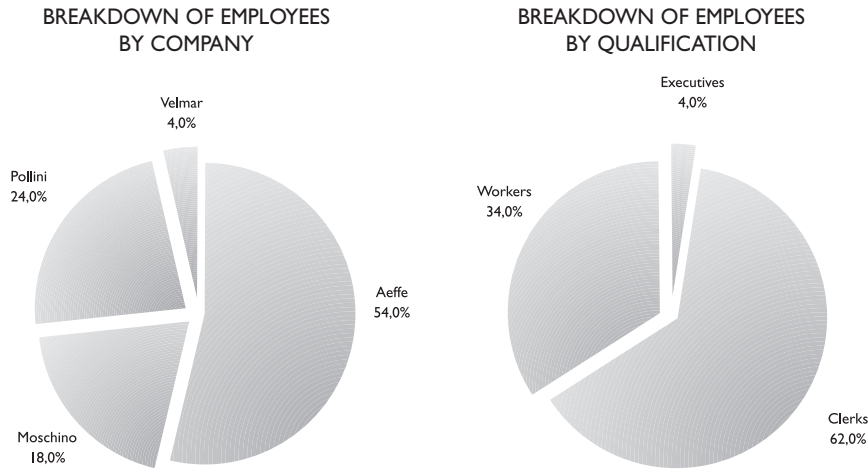
Value added amounted to Euro 84,383,000, equal to 33.6% of revenues, and increased with respect to 32.4% in 2003.

Moreover, a comparison of Value added for 2004 with Value added for 2003 adjusted by the effects of the changes in accounting criteria for expenses relating to sample collections and styling costs for the next seasons would give an increase from a 2003 adjusted Value added equal to 27.9% of revenues to a 2004 Value added equal to 33.6% of revenues, with an improvement of 5.7 percentage points. This important result was achieved through a policy of limiting costs and implementing synergies aimed at best exploiting the operating leverage and implemented in all Group companies, with better results obtained in the Parent Company and in the subsidiaries Pollini S.p.A. and Moschino Far East Ltd.

Cost of labour

The incidence of labour costs on turnover increased by approx. 2.1% with respect to the previous year. The Euro 7,611,000 increase in absolute value is mainly due to the reduction in staff costs occurring in 2003 following the above-mentioned change in accounting criteria, and for Euro 907,000 to a real increase in staff costs (contract renewal and increase in the workforce).

The number of Group employees at 31 December 2004 totalled 1,391 units compared with 1,367 of the previous year.



Gross operating margin (EBITDA)

EBITDA decreases by 2.7% in absolute value, going from 13.9% in 2003 to 12.9% in 2004. This decrease is solely due to the positive effect of the change in accounting criteria made in the previous year in order to provide a better picture of the company's equity, financial and economic position.

Therefore the comparison with EBITDA 2003 neutralised by these effects shows an improvement in EBITDA, which goes from 6.5% of total revenues in 2003 to 12.9% in 2004, increasing by 108% in absolute value.

It is also pointed out that EBITDA 2004 undergoes a negative effect represented by the devaluation of the dollar against the Euro, equal to Euro 316,000.

Therefore, at unvaried exchange rates, EBITDA 2004 would be equal to Euro 32,671,000.

Operating result (EBIT)

The 2004 operating result falls by 0.4 percentage points on revenues with respect to the previous year.

Also in this case a homogeneous comparison with the Ebit value for 2003 adjusted by the above-mentioned change in criteria would show a 2004 Ebit improvement of 7 percentage points on net revenues, whereas in absolute value the increase would be equal to 411%.

Current operating result

The current operating result benefits from the decrease in financial expenses and exchange losses, with respect to 2003.

Total extraordinary income/expenses

This result negatively affects the total result for Euro 5,694,000 against Euro 7,806,000 of 2003. The balance for 2004 is mainly the combined effect of:

- a) net capital gains from the company branch conferment concerning 14 boutiques, by the subsidiary Pollini S.p.A. to Commerciale Rimini s.r.l., which changed its corporate name to Pollini Retail S.r.l., for Euro 12,845,000. This operation was carried out in the context of reorganisation of the Group's retail division;
- b) extraordinary expenses of the Parent Company for Euro 5,311,000 pertaining to legal and court costs for a dispute settled in favour of the company, with the Parent Company being recognised the right to collect royalties for a total of Euro 10,993,000. This amount was classified among the Revenues for sales and services in compliance with the reference accounting standards;

- c) allocation of Euro 5,500,000 in the subsidiary Pollini S.p.A. for company restructuring expenses referred to a project for transferring an important part of the production activity currently carried out inside the subsidiary. The provision was allocated to address costs the company will probably incur in the next years in relation to the project, managed by the company operational area in collaboration with all the other company areas, to move production abroad. This project should involve the transfer, in the times and to the extent deemed opportune, of several production stages and/or processes for semifinished and finished products to countries offering more competitive production costs. The allocation represents the best possible estimate, based on currently available information, regarding the costs the company will have to incur for the above-mentioned project;
- d) amortisation of Goodwill and trademarks for Euro 6,377,000;
- e) write-down for Euro 157,000 of the equity investment of the subsidiary Aeffe Usa Inc. in Narciso Rodriguez LLC. and write-down for Euro 374,000 of the equity investment of the subsidiary Moschino S.p.A. in Moschino China;
- f) incentives for the departure of several Group managers for Euro 590,000.

Profit before taxes

Profit before taxes increases from Euro 8,192,000 in 2003 to Euro 11,361,000 in 2004, with an improvement in absolute value equal to 38.7%.

Net profit for the Group

Net profit for the Group increases from Euro 2,633,000 in 2003 to Euro 4,644,000 in 2004, with an improvement in absolute value equal to 76.4%.

The considerable improvement is due to the Group's characteristic management, whose careful control of costs has enabled a significant improvement in the percentage incidence of operating result on revenues, and financial management.

The incidence of taxes on the pre-tax result decreases by approx. 34 percentage points (from 85% in 2003 to 50.8% in 2004). This was possible also due to the tax relief obtained in relation to research & development costs (known as "Tecnotremonti").

3. BALANCE SHEET

NET INVESTED CAPITAL

Invested capital, net of operating liabilities, increased by 7.1% with respect to 31 December 2003.

Net working capital

Net working capital increased by Euro 3,725,000; an increase (+ 8.3%) to be deemed limited with respect to the dynamics of revenues.

The changes in the main entries are illustrated below:

- decrease of Euro 9,500,000 in trade receivables mainly due to the reasons given in the Explanatory Notes;
- decrease of Euro 9,104,000 in trade payables. This decrease refers to non-recurring debts existing at 31.12.2003 in several Group companies, that were paid in 2004;
- decrease of Euro 2,035,000 in other receivables mainly due to:
 - a) decrease of Euro 1,141,000 in credits for prepaid costs, following lower sample collection costs deferred for the Spring/Summer 2005 season with respect to the corresponding season of the previous year, based on the percentage of sales achieved;
 - b) decrease in prepaid expenses of Euro 2,004,000 following the reclassification, made by the subsidiary Moschino S.p.A. to the item "Other intangible assets", of the indemnity paid for the boutiques situated in V. S. Andrea and in V. Spiga, Milan, previously entered among the Prepaid expenses;
 - c) decrease of Euro 1,879,000 in tax receivables for VAT and an increase of Euro 2,855,000 for tax advances, anticipated taxes and other;
- increase of Euro 1,873,000 in stocks and inventories mainly due to the increased turnover of Moschino Far East Ltd. and Pollini S.p.A.;
- decrease of Euro 4,282,000 in other payables mainly attributable to the Parent Company for reclassification of part-payments received from customers now deducted from the total of "Trade receivables" and settlement of the amount due to shareholders for dividends decided in 2003 for financial year 2002.

Net fixed assets

Net assets increase by Euro 5,892,000 with respect to 31 December 2003.

The main changes are as follows:

- decrease in receivables after 12 months for attribution to the Parent Company of rent invoiced in advance to the same, and the use of credits for advance taxes entered in previous years by the Moschino Group;
- decrease in the item Equity investments, mainly due to the merger through incorporation of Marco Veneziani S.r.l., acquired in 2003, with the subsidiary Aeffe Retail S.p.A.;
- decrease of Euro 2,035,000 in tangible fixed assets, net of depreciation, mainly referring to:
 - a) increase of Euro 1,424,000 in the item Fixed assets in progress and advances for sums paid to suppliers by the Parent Company for construction work on the building intended for warehouse use and located in V. degli Olmi in S. Giovanni in Marignano (RN);
 - b) increase of Euro 469,000 in the item Plant and machinery mainly referring to purchases by the Parent Company and the subsidiary Aeffe France S.a.r.l.;
 - c) increase of Euro 938,000 in the item Other assets for purchases in the year by Moschino Group, Pollini S.p.A. and the Parent Company;
 - d) decreases due to the exchange generated by the conversion of the balance sheets in non-EU currency and for depreciation in the year.
- increase of Euro 13,040,000 in intangible fixed assets, net of amortisation, with respect to 31 December 2003, mainly for:
 - a) decrease of Euro 3,224,000 in the item Concessions, licences and trademarks mainly related to amortisation for the period;
 - b) increase of Euro 17,275,000, net of amortisation, in the item Goodwill mainly due to goodwill arising, respectively, in the Marco Veneziani S.r.l. and Aeffe Retail S.p.A. merger (Euro 1,699,000), conferment by Pollini S.p.A. of 14 shops to Commerciale Rimini S.r.l. (now Pollini Retail S.r.l., Euro 15,579,000), the merger of Camerelle S.r.l. with the subsidiary Moschino S.p.A. (Euro 300,000), Euro 852,000 for goodwill entered in the subsidiary Commerciale Rimini S.r.l. (now Pollini Retail S.r.l.) and now consolidated with the line by line method under the equity profile at 31.12.2004;
 - c) decrease of Euro 1,735,000 in the item Consolidation differences for amortisation in the year;
 - d) increase of Euro 5,566,000 in Other intangible fixed assets for reclassification of the subsidiary Moschino S.p.A. of Euro 2,004,000 for indemnities paid for taking over the boutiques located in Milan previously entered under the Prepaid expenses and for the improvement of third parties' goods, made:
 - by Moschino S.p.A. to the new office situated in Via San Gregorio in Milan and the premises of Moschino Far East Ltd.;
 - by Aeffe Retail S.p.A. to the boutique in Venice;
 - by the Parent Company mainly to the Moschino Corner at Harrods in London and the Moschino corners in Paris. Amortisation in the period totals Euro 4,811,000.

.109

Staff termination indemnities fund and other medium long-term non-financial payables

The decrease of Euro 2,096,000 in this item with respect to 31 December 2003 is mainly attributable to the following:

- decrease of Euro 3,948,000 in long-term trade payables due to the reduction of the Parent Company's debt for purchasing the "Alberta Ferretti" brand and amounts due to the leasing company, and application of the financial method provided for by IAS no. 17 to the same property leasing contract in drawing up the Consolidated financial statements;
- decrease of Euro 5,165,000 in Other long-term debts following payment by the Parent Company of a part of the amount due to Four Pollini S.r.l.;
- increase of Other provisions for risks in the subsidiary Pollini S.p.A. for the Company restructuring Fund (for the project to relocate an important part of the production activity currently carried out by the subsidiary) and in the subsidiary Pollini Retail S.r.l. for a Badwill provision, relating to a valuation in the context of the assignment of shops to Commerciale Rimini S.r.l. (now Pollini Retail S.r.l.). The Fund for restructuring expenses was established to address costs the company will probably incur in the next years in relation to the project to move production abroad, managed by the company operational area in collaboration with all the other company areas. This project should involve the transfer, in the times and to the extent deemed opportune, of several production stages and/or processes for semifinished and finished products to countries offering more competitive production costs. The allocation represents the best possible estimate, based on currently available information, regarding the costs the company will have to incur for the above-mentioned project;
- increase in Staff termination indemnities fund and Provision for taxation.

DIFFERENCE BETWEEN PAYABLES TO BANKS AND FINANCIAL CREDITS

The Difference between Payables to banks and financial Credits at 31 December 2004 (equal to Euro 104,043,000) increases by Euro 6,129,000 with respect to the previous year.

The consolidated Free cash flow statement, however, shows the improvement in operating cash flow and non-operating cash flow with respect to 2003. Operating cash flow is positively affected by the lower financial expenses and lower taxes; non-operating cash flow is mainly affected by the decrease in investments made.

SHAREHOLDERS' EQUITY

Shareholders' equity increases by Euro 4,981,000. The reasons for this increase are given in detail in the Explanatory Notes.

4. RESEARCH & DEVELOPMENT ACTIVITIES

Considering the particular nature of our production, research & development activities consist of the continual technical/stylistic renewal of our models and constant improvement of the materials for manufacturing the product.

Although having all the requisites for entering among Research & Development costs of the intangible fixed assets, these costs were entirely entered in the Income Statement for 2004.

5. EXPECTED OPERATING TREND

Despite the optimistic, and often opportunistic, forecasts of recent months, 2005 is not showing positive prospects for our sector.

In any case, we are expecting better results for our Group compared with 2004, above all due to the policy of limiting costs and restoring margins.

BOARD OF AUDITORS' REPORT

Dear Shareholders,

We received the Consolidated Financial Statements of the AEFPE Group, provided with the report pursuant to art. 40 of Legislative Decree 127/91 and all its annexes, within the terms required by the provisions of art. 2429 of the Italian Civil Code and art. 41 of Legislative Decree 127/91.

We audited the Group's Consolidated Financial Statements as at 31.12.2004, which show the following summarised results:

BALANCE SHEET

ASSETS	
Fixed assets	195.521.845
Current assets	134.213.947
Accrued income and prepaid expenses	2.010.543
Total assets	331.746.335
LIABILITIES	
Total shareholders' equity	63.367.191
of which minority interests	11.179.237
Provisions for risks and charges	11.266.362
Staff termination indemnities fund	11.682.952
Payables	245.150.793
Accrued expenses and deferred income	279.037
Total liabilities and shareholders' equity	331.746.335

.111

INCOME STATEMENT

Output value	252.354.018
Output costs	- 236.654.306
Financial income and expenses	- 5.020.874
Adjustments to value of financial assets	- 530.721
Extraordinary income and expenses	1.212.895
Taxes on profit	- 5.771.220
Net profit	5.589.792
Net profit attributable to minority shareholders	- 945.942
Net profit for the Group	4.643.850

Our audit was carried out in compliance with the provisions of law regulating consolidated financial statements, when necessary supplemented by the accounting standards approved by the Italian Accounting Profession.

The balance sheet and income statement were drawn up in compliance with the layouts provided for by articles 2424 and 2425 of the Italian Civil Code, opportunely adapted to gather the typical consolidation items, and give the previous year's data for comparative reasons.

Minority interests were entered in a special total consolidated shareholders' equity item.

The explanatory notes contain the information and details provided for by articles 38 and 39 of Legislative Decree 127/1991 and by other articles of the decree where necessary.

The financial statements were drawn up in compliance with the general criteria of prudence and on an accrual basis according to the law; in particular, no recourse was made to the exception provided for by art. 29.4 of Legislative Decree 127/1991.

The valuation principles adopted, and described in detail in the explanatory notes, comply with the provisions of the Italian Civil Code in relation to the valuation of shareholders' equity and correspond with those adopted by the parent company.

The valuation principles are unchanged with respect to the previous year.

The directors' report contains all the information required by art. 40 of Legislative Decree 127/1991 and the data given agree with the results of the consolidated financial statements

It is pointed out that we were not notified of any censurable facts by the independent auditors Mazars & Guérard SpA appointed for the Group audit.

112.

Regarding the above, in our opinion the consolidated financial statements, as drawn up by the administrative body, are in order and agree with the parent company's accounting records and the information received from the companies, and have been drawn up in conformity with the pertinent provisions of the law.

San Giovanni in Marignano, 8 April 2005.

The Board of Auditors

Aeffe S.p.A.
Auditor's report according to art.
2409 ter Civil Code

To the shareholders of Aeffe SpA

1. We have audited the consolidated financial statements of Aeffe S.p.A. as of 31 December 2004. These consolidated financial statements are the responsibility of Aeffe's Board of Directors. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.
2. We conducted our audit in accordance with the auditing standards and criteria. Those standards and criteria require that we plan and perform the audit to obtain the necessary assurance about whether the financial statements are free of material misstatement and, taken as a whole, are presented fairly. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by the directors. We believe that our audit provide a reasonable basis for our opinion.

For the auditors' opinion on the prior year consolidated financial statements, which are presented for comparative purposes in accordance with the law, reference should be made to the auditors' report issued on 22 April 2004 by one other auditing firm.

3. In our opinion, the consolidated financial statements of the Aeffe S.p.A. as of 31 December 2004 comply with the laws governing the criteria for their preparation; accordingly, they give a true and fair view of the financial position and of the results of operations of the Group.
4. In the year to 31 December 2004, Pollini S.p.A. was merged by incorporation with and into Pollini Retail S.p.A., which changed its business name into Pollini S.p.A. and contributed, by subsequent deed, all stores to Commerciale Rimini S.r.l. As a consequence thereof, the latter changed its business name into Pollini Retail S.r.l. The merger transaction formed part of the project steered towards grouping all retail sector business activities under one organizational framework, thereby putting in place one legal entity. Information as to the accounting treatment applied when accounting for the business reorganization referred to above can be found in the Notes to the consolidated financial statements.

Bologna, 8 April 2005

Mazars & Guérard S.p.A.

Simone Del Bianco
socio



AEFFE FASHION GROUP - CONSOLIDATED BALANCE SHEET

ASSETS	31.12.2004	31.12.2003
A. AMOUNTS DUE FROM SHAREHOLDERS		
B. FIXED ASSETS	195.521.845	185.979.897
<i>I. Intangible fixed assets</i>	143.057.744	130.018.262
1) Start-up and expansion costs	656.562	843.673
2) Research, development and advertising costs		
3) Industrial patent and rights for the use of intellectual property	113.783	188.567
4) Concessions, licences, trade marks and similar rights	47.962.903	50.991.926
5) Goodwill	45.298.447	24.376.440
5bis) Consolidation differences	28.596.952	33.979.067
6) Fixed assets in progress and advances	2.000	104.160
7) Other intangible assets	20.427.097	19.534.429
<i>II. Tangible fixed assets</i>	47.298.353	49.333.346
1) Lands and buildings	34.255.493	36.409.188
2) Plant and machinery	5.631.103	6.429.253
3) Industrial and commercial equipment	197.767	245.833
4) Other assets	4.173.634	4.621.569
5) Assets in progress and advances	3.040.356	1.627.503
<i>III. Financial fixed assets</i>	5.165.748	6.628.289
1) Investments in:		
a) Controlled companies	305.328	1.962.571
d) Other companies	369.097	548.519
2) Receivables		
a) Controlled companies	1.665.082	1.674.358
b) Related companies	152.500	
d) Other receivables	2.673.741	2.442.841
C. CURRENT ASSETS	134.213.947	146.491.459
<i>I. Stocks and inventories</i>	49.260.770	47.387.341
1) Raw and subsidiary materials	11.769.770	12.418.857
2) Work in progress and semi-finished products	8.451.507	7.314.944
4) Finished products	28.137.122	27.620.108
5) Advances	902.371	33.432
<i>II. Receivables</i>	74.106.998	84.761.385
1) Trade receivables	32.415.206	41.671.159
2) From controlled companies	418.623	663.429
3) From related companies		
4- bis) Tax receivables	4.072.488	4.691.250
4 - ter) For anticipated taxes	5.702.119	4.208.336
5) Other receivables	31.498.562	33.527.211
<i>III. Liquid financial assets</i>		1.495.936
5) Marketable securities		1.495.936
<i>IV. Liquid assets</i>	10.846.179	12.846.797
1) Bank accounts	9.865.644	12.111.079
2) Cheques	450.536	300.043
3) Cash on hand	529.999	435.675
D. ACCRUED INCOME AND PREPAID EXPENSES	2.010.543	6.166.928
- accrued income	71.508	16.272
- prepaid expenses	1.939.035	6.150.656
TOTAL ASSETS	331.746.335	338.638.284

AEFFE FASHION GROUP - CONSOLIDATED BALANCE SHEET

LIABILITIES	31.12.2004	31.12.2003
A. GROUP SHAREHOLDERS' EQUITY	52.187.954	48.134.013
<i>I. Share capital</i>	22.500.000	22.500.000
<i>II. Shares overprice reserve</i>	11.345.480	11.345.480
<i>IV. Legal reserve</i>	1.815.464	1.624.609
<i>VII. Other reserves</i>	18.847.403	15.811.067
<i>VIII. Profits (losses) carried-forward</i>	-6.964.243	-5.780.000
<i>IX. Net income (loss) for the year</i>	4.643.850	2.632.857
MINORITY INTERESTS	11.179.237	10.252.282
TOTAL CONSOLIDATED EQUITY	63.367.191	58.386.295
B. PROVISIONS FOR RISKS AND CHARGES	11.266.362	5.085.285
1) Provision for retirement benefits and similar obligations	2.032.196	2.070.309
2) Provision for taxes	3.471.574	2.868.846
3) Other provisions	5.762.592	146.130
C. STAFF TERMINATION INDEMNITIES FUND	11.682.952	10.755.602
D. PAYABLES	245.150.793	264.199.084
3) Due to shareholders for loans	19.430.577	18.566.857
4) Payables to banks	119.380.915	116.014.839
5) Payables to other financial institutions	710.631	1.065.945
6) Advances	4.585.135	3.929.727
7) Trade payables	70.288.349	83.168.110
9) Payables to controlled companies	25.146	197.000
10) Payables to related companies		
12) Tax payables	3.821.785	4.827.037
13) Social security	2.339.045	2.316.054
14) Other debts	24.569.210	34.113.515
E. ACCRUED EXPENSES AND DEFERRED INCOME	279.037	212.018
- accrued expenses	236.065	185.491
- deferred income	42.972	26.527
TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY	331.746.335	338.638.284
TOTAL MEMORANDUM ACCOUNTS	4.197.000	5.971.000
1) Leasing expenses due	338.000	593.000
2) Guarantees given to the third parties	3.859.000	5.378.000
3) Risks account		

AEFFE FASHION GROUP - CONSOLIDATED INCOME STATEMENT

	31.12.2004		31.12.2003	
A. OUTPUT VALUE				
1) Revenues from sales and services		246.081.460		233.809.102
2) Inventory changes		1.420.741		11.334.950
5) Other revenues		4.851.817		5.596.678
TOTAL OUTPUT VALUE		252.354.018		250.740.730
B. OUTPUT COSTS				
6) Raw materials, supplies and purchased goods		72.565.058		80.576.736
7) Services		80.677.324		77.782.873
8) Costs for use of third parties' goods		15.059.049		16.933.402
9) Staff costs:		52.027.295		44.416.302
a) salaries and wages	39.211.692		33.497.041	
b) social security costs	10.171.921		8.848.096	
c) termination indemnity	2.299.519		1.925.728	
e) other staff costs	344.163		145.437	
10) Depreciations, amortisations and writedowns		15.517.939		13.837.954
a) intangible assets amortisation	11.574.950		9.563.899	
b) tangible assets depreciation	3.669.406		3.772.421	
d) bad debts expense on current accounts receivable	273.583		501.634	
11) Changes in raw materials stocks		-330.105		-2.229.939
12) Provisions for risks				
13) Other accruals		63.629		667.916
14) Other operating costs		1.074.117		2.426.075
TOTAL OUTPUT COSTS		236.654.306		234.411.319
DIFFERENCE BETWEEN OUTPUT VALUE AND OUTPUT COSTS		15.699.712		16.329.411
C. FINANCIAL INCOME AND EXPENSES				
15) Income from investments:				
- from controlled companies				
16) Other financial income from:		1.861.332		1.700.548
c) from securities entered in the current assets				
d) other	1.861.332		1.700.548	
17) Interests and other financial charges:		6.983.565		7.729.233
- from parent holding company				
- other	6.983.565		7.729.233	
17 bis) Exchanges profits and losses		101.359		
TOTAL FINANCIAL INCOME AND EXPENSES		-5.020.874		-6.028.685
D. ADJUSTMENTS TO VALUE OF FINANCIAL ASSETS				
18) Revaluation:				68.095
a) of equity investments			68.095	
19) Writedown:		530.721		
a) of equity investments	530.721			
TOTAL ADJUSTMENTS TO FINANCIAL ASSETS		-530.721		68.095
E. EXTRAORDINARY INCOME AND EXPENSES				
20) Income:		15.094.568		809.387
- capital gain from sales of assets	5.715		25.631	
- other	15.088.853		783.756	
21) Expenses		13.881.673		2.985.440
- capital losses from sale of assets	66.265		41.419	
- taxes related to previous years	106.215		200.073	
- other	13.709.193		2.743.948	
TOTAL NET EXTRAORDINARY ITEMS		1.212.895		-2.176.053
PROFIT BEFORE TAXES		11.361.012		8.192.768
22) Taxes on profit, deferred and anticipated taxes		5.771.220		6.969.193
a) Taxes on profit	6.046.080		6.406.242	
b) Deferred (anticipated) taxes	-274.860		562.951	
23) NET PROFIT		5.589.792		1.223.575
(Profit)/Loss attributable to minority shareholders		-945.942		1.409.282
NET PROFIT FOR THE GROUP		4.643.850		2.632.857

1. STRUCTURE AND CONTENT OF THE FINANCIAL STATEMENTS

The consolidated financial statements were drawn up in compliance with the provisions of Section III (art. 23 to 43) of Legislative Decree 127/91 supplemented and interpreted according to the accounting standards recommended by the Italian Accounting Profession accounting standards Board, or by the I.A.S.B. - International Accounting Standards Board, to the extent they are compatible with Italian regulations.

The Explanatory Notes are provided to illustrate, analyse and, in some cases, supplement the data in the consolidated financial statements, and contain the information required by art. 38 of Legislative Decree 127/91. They also supply all the additional information deemed necessary for providing a true and fair view, even if not required by a specific provision of the law.

The consolidated financial statements as at 31 December 2004 were prepared using the statutory balance sheets of each consolidated company, approved as at on the same date by the corporate bodies.

These financial statements were drawn up according to the accounting principles and standards recognised by art. 2423 et seq. of the Italian Civil Code, and in compliance with those provided by the Italian Accounting Profession. Some items of the financial statements have been reclassified and adjusted to comply with the Group accounting principles.

Significant events that emerged after the closure of the financial year are described in the Directors' Report.

2. CONSOLIDATION PRINCIPLES

A) Consolidation methods

Consolidation is carried out with the line-by-line method. The criteria used for applying this method are mainly the following:

- the book value of equity investments, held by the Parent Company or other consolidated companies was written-off against the related shareholders' equity at 31 December 2004 in relation to assumption of the assets and liabilities of the subsidiaries;
- the difference between the acquisition cost and shareholders' equity of the subsidiaries on the date of purchase of the equity investment is charged, where possible, to the assets and liabilities of the subsidiaries; any remaining difference is recorded under the item "consolidation difference" of the intangible fixed assets and amortised over 20 years;
- significant operations occurring between consolidated companies are written-off, and likewise credit and debit entries and profits not realised towards third parties arising from transactions between Group companies, net of any tax effect;
- minority quotas of shareholders' equity and Profits or Losses for the year are recorded in special Balance Sheet and Income Statement items;
- Companies acquired in the year are consolidated from the date the majority was obtained.

B) Converting the financial statements of foreign companies into Euro

The financial statements of foreign companies drawn up in non-Euro area currencies were converted into Euro, in relation to consolidation, using the average exchange rate for the year for Income Statement items and the year-end exchange rate for Balance Sheet items.

Exchange differences arising from the conversion of initial Shareholders' equity items at the current year-end exchange rate, with respect to the exchange rates at the previous year-end, as well as those arising from conversion of the operating result at average exchange rates with respect to conversion at current year-end exchange rates, are charged as a change in consolidated Shareholders' equity.

The exchange rates against Euro are given in the following table:

Currency	Exchange rate at 31.12.03	Exchange rate at 31.12.04	Average exchange rate 2004
USD	1,2630	1,3621	1,2439
GBP	0,7048	0,70505	0,67867

3. SCOPE OF CONSOLIDATION

The Group consolidated financial statements include the financial statements as at 31 December 2004 of Aeffe S.p.A. (hereinafter also "Parent Company") and those of the Italian and foreign companies the Parent Company directly or indirectly controls pursuant to art. 2359 of the Italian Civil Code.

The list of consolidated subsidiaries is as follows:

Company	Headquarter	Currency	Share capital	Direct Interest	Indirect Interest
Companies consolidated with the line by line method:					
Italian companies					
Aeffe Retail S.p.A.	S. G. in Marignano (RN - Italy)	EURO	8.585.150	100%	
Ferretti Studio S.r.l.	S. G. in Marignano (RN - Italy)	EURO	10.400	95%	
Velmar S.p.A.	S. G. in Marignano (RN - Italy)	EURO	492.264	75%	
Pollini Retail S.r.l.	Gatteo (FC - Italy)	EURO	5.000.000		71,86%(1)
Pollini S.p.A.	Gatteo (FC - Italy)	EURO	6.000.000	72%	
Moschino S.p.A.	S. G. in Marignano (RN - Italy)	EURO	20.000.000	70%	
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.	Tavoleto (PU - Italy)	EURO	10.400	100%	
Foreign companies					
Aeffe Usa Inc.	New York (USA)	USD	600.000	100%	
Aeffe UK Ltd	London (GB)	GBP	310.000	100%	
Aeffe France S.a.r.l.	Paris (FR)	EUR	614.000	99,9%	
Ozbek (London) Ltd	London (GB)	GBP	300.000	92%	
Divè S.A.	Galazzano (RSM)	EURO	260.000	75%	
Fashoff UK Ltd	London (GB)	GBP	1.550.000		70% (2)
Moschino France S.a.r.l.	Paris (FR)	EURO	50.000		70% (2)
Moschino Retail GmbH	Berlin (D)	EURO	100.000		70% (2)
Moschino Far East Ltd	Hong Kong (HK)	USD	128.866		35,07% (3)
Equity investments evaluated with the equity method:					
Foreign companies					
Pollini France S.a.r.l.	Paris (FR)	EUR	200.000		72% (4)
Fashion Retail Company S.r.o.	Brno (Rep. Ceca)	CZK	200.000		100% (5)
Notes (breakdown of indirect holdings):					
(1) 99.8% owned by Pollini S.p.A.; as control of Pollini Retail S.r.l. was acquired through conferment on 31.12.2004, in compliance with the reference accounting standards, the Company was consolidated with the line by line method only for the equity part.					
(2) 100% owned by Moschino S.p.A.;					
(3) 50.1% owned by Moschino S.p.A.;					
(4) 100% owned by Pollini S.p.A.;					
(5) 100% owned by Aeffe Retail S.p.A.					

The main operations occurring in the year concern:

- merger of Honorine SA with the subsidiary Aeffe France Sarl;
- merger of Marco Veneziani S.r.l. with the subsidiary Aeffe Retail S.p.A., with start of the statutory and tax effects as of 1 January 2004. With this operation, Aeffe Retail S.p.A. has strengthened its activity and visibility on the market, by grouping all the activities concerning the *retail* sector through a single corporate body able to standardise the image of the company's brands and Boutiques;
- merger through incorporation of Pollini S.p.A. with Pollini Retail S.p.A., that changed its corporate name to Pollini S.p.A. and which, with a subsequent deed, conferred all the shops to Commerciale Rimini S.r.l. Following this operation the latter changed its corporate name to Pollini Retail S.r.l. and transferred its head office to Gatteo (FC). Therefore the merger served the final project of grouping in a single structure all activities concerning the *retail* sector, in order to consolidate

- the reorganisation of that sector, creating a single corporate body characterised by an efficient and reliable management;
- merger through incorporation of Camerelle S.r.l. with the subsidiary Moschino S.p.A.: the accounting and tax effects started on 1 January 2004.

4. RECONCILIATION BETWEEN SHAREHOLDERS' EQUITY AND NET PROFIT FOR THE YEAR OF THE PARENT COMPANY WITH THE CORRESPONDING CONSOLIDATED VALUES

All amounts given in the following statements are expressed in Euro/.000.

The statement of reconciliation between shareholders' equity and profit for the year resulting from the Balance Sheet of the Parent Company and the corresponding consolidated values as at 31 December 2004 is as follows:

	Shareholders' Equity	Net Profit for the year
Amounts resulting from the Balance Sheet of the Parent Company Aeffe S.p.A. as at 31 December 2004	57.734	2.825
Consolidation Adjustments:		
a) Differences between the book value of equity investments and their valuation according to the equity method	5.715	2.176
b) Elimination of intragroup profits not realised towards third parties and included in the stocks and inventories	-1.413	-94
c) Elimination of the effects of the fiscal interferences relating to financial leasing operations (IAS 17)	1.331	683
Consolidated shareholders' equity and profit for the year pertaining to minority shareholders	-11.179	-946
Group Consolidated Shareholders' Equity and Net Profit for the year	52.188	4.644

.121

5. ACCOUNTING PRINCIPLES AND VALUATION CRITERIA

The criteria used in drawing up the financial statements as at 31.12.2004 are the same as those used for the previous year, in particular in the valuations and continuity of the same principles, except for changes due to application of the new principles introduced by Legislative Decree 6/2003 implementing the company law reform.

The most significant valuation criteria used for drawing up the consolidated financial statements as at 31 December 2004 and applied in a homogeneous way with respect to those of the previous year are as follows:

Intangible fixed assets

Intangible fixed assets are entered at purchase cost, inclusive of additional charges, and methodically amortised according to the period of their expected future life.

Start-up and expansion costs are amortised over 5 years; research, development and advertising costs are entirely charged at cost in the period they are incurred. Industrial patent and rights for the use of intellectual property are amortised over 3 years. Concessions, licences, trademarks and similar rights are amortised over 20 years according to the type of activity carried on, the consolidated presence on the market and the potential of the brands owned by the Group.

Goodwill acquired by subsidiaries against payment and entered in the assets with the consent of the respective Boards of Auditors is amortised over 20 years. The choice of an amortisation period exceeding 5 years is due to needs of a commercial nature, as the goodwill concerns the purchase of shop licences and/or company branches.

The Consolidation difference is amortised over 20 years in consideration of the period in which the competitive position acquired by the subsidiaries in their related markets is expected to be preserved and the procedures for obtaining economical advantages deriving from their activity within the Aeffe Fashion Group.

Fixed assets in progress mainly refer to restructuring work carried out on rented properties and not completed at year-end. These fixed assets will be amortised according to the length of the corresponding leases, including possible renewal periods. The other fixed assets are formed of deferred charges not coming within the above classifications, and improvements to third parties' assets rented to the Companies, and are amortised at rates depending on the length of the contracts, including possible renewal periods.

Tangible fixed assets

Tangible assets, stated net of their respective depreciation funds, are entered at purchase or production cost, excepting assets whose value was written-up according to the provisions of the law. The cost includes additional charges and costs directly imputable to the asset.

Fixed assets are methodically depreciated every year on straight-line basis according to the economic-technical rates determined in relation to their residual life; the rates applied are given in the assets section notes. The asset is correspondingly written down whenever, irrespective of the depreciation already recorded, there is a lasting loss of value.

These rates are reduced to 50% for assets coming into operation in the year.

Maintenance costs of a routine nature are entirely charged to the Income Statement. Maintenance costs of an incremental nature are attributed to the assets to which they refer and depreciated according to their residual life.

Assets in progress and advances to suppliers are entered in the assets according to the cost incurred, including directly chargeable expenses.

Leased assets

Leased assets are recorded according to the provisions of document no. 17 of the International Accounting Standards Board. According to this set-up:

- the cost of leased assets is entered among the tangible assets and is depreciated on a straight-line basis over the useful life of the assets;
- rent is recorded in order to separate the financial element from the capital share, to be considered as a debt towards the lessor.

Financial fixed assets

Equity investments in subsidiaries have been consolidated in these financial statements.

The other equity investments where the Group does not exercise a considerable influence or that in any case carry on a limited activity, are reflected in the balance sheet according to the purchase cost or subscription method, or the equity method; the book value is prudentially adjusted in case of lasting loss of value of the subsidiary.

Receivables entered among the financial fixed assets are valued according to their probable realisation value.

Stocks and inventories

Stocks and inventories are entered at the lower of purchase or production cost and the corresponding market or probable realisation value.

Obsolete and slow-moving stocks are written-down in relation to their possible use or recovery.

The criteria adopted for the Parent Company were also used for the Italian and foreign subsidiaries.

Receivables

These are stated at their probable realisation value. Adjustment of the nominal value of receivables to the probable realisation value is obtained by means of a special provision for bad debts.

Liquid assets

Liquid assets at year-end are evaluated at their nominal value.

Accruals and prepayments

These items include costs and income common to two or more years, for recording on an accrual basis.

Provisions for risks and charges

The provisions for risks and charges are intended to cover losses or liabilities of a given nature and certain or probable existence, but whose exact amount or date of occurrence are not known at year-end. The allocations reflect the best possible estimate according to the elements available.

Risks for which a liability is only possible are indicated in the explanatory notes, without allocating a provision for risks and charges.

Staff termination indemnities fund

The staff termination indemnities fund is allocated to cover the entire liability accrued towards employees in compliance with current law and the collective labour and company agreements.

This liability is subject to revaluation by means of indexes.

Payables

Payables are stated at their nominal value.

Contributions of capital and for operating expenses

Contributions of capital are entered directly in a special Accruals and Prepayments item, when the related amounts become certain, and credited to the Income Statement in a period correlated to the useful life of the assets to which they refer.

Contributions for operating expenses are credited to the Income Statement when the related amounts become certain.

Recording of revenues and costs

Revenues for sales are entered in the Income Statement:

- for products, at the time of shipment;
- for services, at the time the service is performed.

Costs and charges are recorded on an accrual basis.

Costs incurred in the year for the production of sample collections and styling activities for the Spring/Summer and Autumn/Winter seasons, whose sales occur in the following year, are correlated to the related revenues and deferred to the following year.

Taxes on profit

Income tax is entered according to the estimated taxable income of the consolidated Companies in accordance with current provisions, taking into account the applicable exemptions and tax credits due.

Deferred taxes receivable, for previous tax losses and expenses tax-deductible in several years, and deferred taxes payable, for income and revenues taxable in several years, are also allocated.

Lastly, deferred taxes receivable and payable consequent to the adjustments made to the balance sheets of Group Companies with consolidation, are allocated.

Deferred taxes receivable are recorded when there is reasonable certainty of future taxable profits and in relation to which such receivables can be used.

Conversion criteria for items in foreign currency

Receivables and payables originally expressed in foreign currency are entered in Euro at the historical exchange rates on the date of the related transactions. The exchange differences realised upon collection of the credits and payment of the liabilities in foreign currency are entered in the income statement.

In particular, assets and liabilities not representing fixed assets are entered at the spot exchange rate on the date of year-end and the related exchange profits and losses are entered in the Income Statement item 17 *bis* "Exchange profits and losses". Any net profit resulting from the adjustment of foreign currency items to the year-end exchange rates is allocated to a special reserve, not distributable until its realisation, for the part not absorbed by a possible operating loss.

6. NOTES ON THE MAIN ASSETS ITEMS

FIXED ASSETS

Special tables have been prepared for the fixed assets, indicating for each item the historical costs, previous amortisation and depreciation and previous write-ups and write-downs, movements occurring in the year, closing balances, as well as the total of write-ups existing at year-end.

INTANGIBLE FIXED ASSETS

The change and composition of this item are given in Annex I.

The increase in the item "Start-up and expansion costs" equal to approx. Euro 95,000 mainly refers to the subsidiary Pollini S.p.A. and concerned costs incurred for design studies related to shops and expenses for fees applicable to the extraordinary operations implemented during the year.

The item "Industrial patent and rights for the use of intellectual property" mainly refers to the Parent Company and regards costs incurred for the purchase, upgrading and enhancing of software programs for the Administrative and Technical

Departments. The increase for the year mainly concerns the Parent Company (Euro 51,000).

“Concessions, licences, trademarks and similar rights” mainly concerns the trademark entered in the balance sheet of Moschino S.p.A. and deriving from the merger with Moonshadow S.p.A., carried out in 2000, and the trademarks entered in the balance sheet of the Parent Company and deriving from the acquisition occurring in December 2002. These intangible fixed assets are amortised over 20 years in consideration of the type of activity carried on, consolidated presence on the market and potential of the trademarks. The change in the year mainly refers to amortisation for the period.

“Goodwill” includes the amounts paid for purchasing the licences of boutiques situated in the main shopping streets of Milan and Rome.

The increases in the year mainly refer:

- a) for Euro 1,699,000 to the merger through incorporation of Marco Veneziani S.r.l. by the subsidiary Aeffe Retail S.p.A., with statutory and tax effects starting from 1 January 2004;
- b) for Euro 15,579,000 to the conferment by Pollini S.p.A. of 14 sales points to Commerciale Rimini S.r.l., which changed its corporate name to Pollini Retail S.r.l.;
- c) for Euro 300,000 to the merger through incorporation of Camerelle S.r.l. with the subsidiary Moschino S.p.A.;
- d) for Euro 852,000 to the goodwill entered in the subsidiary Commerciale Rimini S.r.l., now Pollini Retail S.r.l. following the conferment of 14 shops by Pollini S.p.A., and consolidated with the line-by-line method as at 31.12.2004 for the equity part.

Decreases in the year refer to amortisation for the period.

The item “Consolidation difference” includes the higher values paid, with respect to the corresponding fraction of the net equity value pertaining to the Group, for the acquisition of equity investments in Pollini S.p.A., Divè S.A., Aeffe Retail S.p.A., Velmar S.p.A. and Honorine SA, the latter subsequently merged with the subsidiary Aeffe France S.a.r.l in 2004.

The breakdown of this item is as follows:

	Consolidation Difference	Amortisation and Devaluation Fund	Balance at 31.12.2004
Pollini S.p.A.	29.495	(5.544)	23.951
Pollini Retail S.r.l.	301		301
Aeffe Retail S.p.A.	3.056	(586)	2.470
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.	739	(74)	665
Sub-consolidato Moschino	323	(97)	226
Divè S.A.	655	(117)	538
Aeffe France Sarl	345	(35)	310
Velmar S.p.A.	159	(24)	135
Total	35.073	(6.477)	28.596

The item “Other intangible fixed assets” includes Euro 298,000 reclassified from the item “Intangible fixed assets in progress and advances”, mainly regarding restructuring work carried out by the Parent Company at the building in V. Bezzacca and the building in V. Donizetti situated in Milan and Euro 2,004,000 from the item “Prepaid expenses” of the subsidiary Moschino S.p.A. for indemnities paid for the boutiques situated in V. S. Andrea and in V. Spiga in Milan, for a better accounting representation of the balances.

These fixed assets were amortised during the year according to the length of the corresponding leases, including possible renewal periods.

Increases in the year mainly refer to improvements to third party assets made by the subsidiary Moschino S.p.A. for Euro 2,489,000, the subsidiary Aeffe Retail S.p.A. for Euro 286,000, the Parent Company for Euro 280,000, and software purchased by the subsidiaries Moschino S.p.A., Pollini S.p.A., Velmar S.p.A. and Nuova Stireria Tavoleto S.r.l. for Euro 450,000.

In particular:

- a) the investments of Moschino S.p.A. mainly refer for Euro 192,000 to restructuring work carried out at the new premises in V. San Gregorio, Milan, and for Euro 2,297,000 to improvements to third party assets carried out by the subsidiary Moschino Far East Ltd.;
- b) the investments of Aeffe Retail S.p.A. mainly refer to improvements made to the Boutique in Venice;

- c) the investments made by Aeffe S.p.A. refer to improvements made to the Moschino Corner at Harrods in London and the Moschino Corners in Paris.

TANGIBLE ASSETS

The change and composition of this item are given in Annex II.

Decreases in the item "Land and buildings" regard Euro 803,000 for the conversion difference referred to the subsidiary Aeffe Usa Inc. and Euro 215,000 for the transfer of a building by the subsidiary Ferretti Studio S.r.l.. The remaining decrease refers to depreciation in the year.

Increases in the item "Plant and machinery" mainly concern:

- Euro 165,000 for electrical, telephone and air conditioning systems of the Alberta Ferretti boutique in Paris (Aeffe France S.a.r.l.);
- Euro 149,000 for purchases made by the Parent Company for machinery concerning the production activity and for improvements to electrical, telephone and air conditioning systems;
- purchases for Euro 90,000 made in the period by the subsidiary Pollini S.p.A. for upgrading the electrical, heating and air conditioning systems of the boutiques.

Increases in the item "Other assets" mainly refer to:

- purchases in the year for Euro 368,000 made by Moschino Group for office machines, furniture and furnishings, Euro 165,000 relating to Moschino S.p.A. and Euro 165,000 relating to Moschino Far East Ltd.;
- purchases in the year for Euro 115,000 by the subsidiary Pollini S.p.A. for office machines, furniture and furnishings at the boutiques;
- purchases in the year for Euro 85,000 by the Parent Company for office machines, furniture and furnishings;
- purchases in the year for Euro 63,000 by the subsidiary Aeffe France S.a.r.l. for office machines, furniture and furnishings.

The increase in "Assets in progress and advances" refers to trade advances paid by Aeffe S.p.A. for Euro 1,424,000, regarding the construction of a building intended for warehouse use and situated in Via degli Olmi in S. Giovanni in Marignano (RN).

The fixed assets were methodically depreciated on a straight-line basis according to the following rates, deemed representative of the residual life of the assets:

Buildings	2,56% - 3%
Plant and machinery	10% - 12,5%
Industrial and commercial equipment	25%
Electronic machines	20%
Motor vehicles	20%
Cars	25%
In the year of purchase the rates are applied at 50%.	

The indication of write-ups of tangible assets made by Group companies in previous years, according to the law, is given in Annex IV.

FINANCIAL FIXED ASSETS

Equity investments

Equity investments comprise the following:

Description	31.12.2003	Increases	Decreases	31.12.2004
Subsidiaries	1.963	93	(1.751)	305
Other companies	548		(179)	369
Total	2.511	93	(1.930)	674

Non-consolidated subsidiaries

Increases in the year mainly refer to the equity investments in Pollini Uk Ltd (100% owned by the subsidiary Pollini S.p.A.) and the equity investment in Bloodymary Inc., 100% owned by Moschino S.p.A. and no longer consolidated because it is no longer operational.

Decreases in the year concern Marco Veneziani S.r.l. which was acquired in the previous year and then merged through incorporation into the subsidiary Aeffe Retail S.p.A. in 2004.

Other companies

The decrease in the year mainly concerns Narciso Rodriguez LLC for Euro 157,000, due to the write-down of the equity investment made in the year by the subsidiary Aeffe Usa Inc. and for Euro 25,000 due to the exchange rate effect related to the same.

Receivables

Due from subsidiaries

The balance includes loans to subsidiaries and non-consolidated companies.

The breakdown of the balance is as follows:

- a) interest-free loan granted to the subsidiary Pollini France S.a.r.l. by Pollini S.p.A. for Euro 1,600,000;
- b) interest-free loan granted to the subsidiary Pollini UK Ltd. by Pollini S.p.A. for Euro 65,000.

Due from associated companies

The balance includes the loan of Euro 152,500 granted by the subsidiary Aeffe France S.a.r.l. to Pollini France S.a.r.l. in turn controlled by Pollini S.p.A. and not included in the scope of consolidation.

Other receivables

The balance mainly includes receivables for guarantee deposits for Euro 2,508,000.

The increase mainly refers to the subsidiary Moschino Far East Ltd. for guarantee deposits in relation to shop leases.

CURRENT ASSETS

Stocks and inventories

The breakdown of this item is given in the following table.

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Raw and subsidiary materials	11.770	12.419	(649)
Work in progress and semi-finished products	8.451	7.315	(1.136)
Net finished products	28.137	27.620	517
Advances	902	33	870
Net stocks and inventories	49.260	47.387	1.873

The increase in this item with respect to the previous year is mainly due to the following companies:

- a) Moschino Group, for Euro 1,520,000 following the increased turnover of Moschino Far East Ltd.;
- b) Pollini Group, following the increased turnover of Pollini S.p.A., for approx. Euro 1,355,000;
- c) decreases in other Group companies.

Receivables

Trade receivables

The breakdown of this item is given in the table below.

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Trade receivables	33.324	42.766	-9.442
(Provision for bad debts)	-909	-1.095	186
Net trade receivables	32.415	41.671	-9.256
- of which short-term	32.415	41.671	-9.256
- of which medium/long-term	-	-	-

The decrease in short-term Trade receivables is mainly due to the net working capital financing and limitation policies put in place by the principal Group companies in the year.

Due from non-consolidated subsidiaries

The breakdown of this item is as follows:

	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Due from non-consolidated subsidiaries within 12 months	419	663	-244

The balance includes trade receivables due from non-consolidated companies at 31 December 2004.

In particular, it concerns trade receivables of the Parent Company due from Fashion Retail Company S.r.o. for Euro 54,000 and Pollini France S.a.r.l. for Euro 62,000 and trade receivables of Pollini S.p.A. due from Pollini France S.a.r.l. for Euro 303,000.

Other receivables

The table below gives the breakdown of this item.

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Other receivables within 12 months	30.386	31.043	-657
Other receivables after 12 months	10.887	11.384	-497
Total	41.273	42.427	-1.154

The change in "Other receivables within 12 months" with respect to the previous year is due to the combined effect of increases and decreases summarised as follows:

- decrease of Euro 1,879,000 due from the Revenue for VAT
- decrease of Euro 1,141,000 for prepaid expenses;
- net increase of approx. Euro 2,841,000 for current tax advances and anticipated taxes. The latter are commensurate with the future benefits linked to availment of taxed funds for the part reasonably realisable and losses in previous years, for which there is reasonable certainty of obtaining taxable incomes enabling their related recovery;
- negative change in "other receivables" of Euro 478,000.

The balance at 31 December 2004 mainly includes:

- receivables for anticipated taxes for Euro 5,702,000;
- receivables for prepaid expenses for Euro 17,900,000;
- VAT credits for Euro 1,849,000;
- trade receivables for credit notes and due from suppliers for Euro 901,000;
- receivables for advances for royalties for Euro 1,041,000;
- due from the Revenue for advances for Euro 2,100,000;
- other receivables for Euro 893,000.

The change in the item "Other receivables after 12 months" with respect to the previous year, derives from the combined effect of (a) the decrease in receivables for rent in the Parent Company due to the accruing of rent invoiced in advance and

the use of prepaid tax credits entered in previous years by Moschino Group, and (b) the increase due to reclassification from the item "Prepaid expenses" of receivables for rent paid in advance by the subsidiary Aeffe Retail S.p.A..

The balance mainly includes:

- rent charged in advance to the Parent Company for Euro 8,924,000;
- receivables for advance rent paid by the subsidiary Aeffe Retail S.p.A. for Euro 1,545,000;
- due from the Revenue for Euro 404,000;
- other receivables for approx. Euro 14,000.

Liquid assets

The table below gives a breakdown of this item.

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
1) Bank accounts	9.866	12.111	(2.245)
2) Cheques	450	300	150
3) Cash on hand	530	436	94
Total	10.846	12.847	(2.001)

The balance represents the liquid assets and cash on hand at year-end.

For an analysis of Group net financial debt, see the attached cash flow statement

ACCRUED INCOME AND PREPAID EXPENSES

The breakdown of this item at 31 December 2004 is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Accrued income	71	16	55
Prepaid expenses	1.939	6.151	-4.212
Total	2.010	6.167	-4.157

The decrease with respect to the previous year is mainly due to the reclassification of Euro 2,004,000 in Moschino S.p.A. under the item "Other intangible fixed assets" relating to the golden hello paid for the shops in V. Spiga and V. S. Andrea situated in Milan, the reclassification of Euro 1,545,000 in Aeffe Retail S.p.A. to the item "Other receivables after 12 months", regarding advance rent paid for the boutique in Rome, and the decrease in prepaid expenses for insurance and rent in Aeffe S.p.A. and in Aeffe Usa Inc..

7. NOTES ON THE MAIN LIABILITIES ITEMS

SHAREHOLDERS' EQUITY

Described below are the main categories making up Shareholders' equity at 31 December 2004, whereas the related changes are illustrated in Annex III.

Description	31.12.2004	31.12.2003
Share capital	22.500	22.500
Legal reserve	1.815	1.625
Share premium reserve	11.345	11.345
Extraordinary reserve	16.296	12.931
Other reserves	2.952	2.691
Conversion reserve	-399	190
Losses carried forward	-6.965	-5.780
Net profit for the Group	4.644	2.633
Minority interests	11.179	10.251
Total	63.367	58.386

Share capital

The share capital of the Parent Company at 31 December 2004, fully subscribed and paid-up, consists of 22,500,000 registered shares of 1 Euro each, for a total value of Euro 22,500,000.

Legal reserve

The Legal reserve, which at 31 December 2003 totalled Euro 1,625,000, was increased by Euro 190,000 through allocation of 5% of the Parent Company's profit for the previous year and, therefore, at 31 December 2004 totals Euro 1,815,000.

Share premium reserve

The Share premium reserve is unchanged with respect to 31 December 2003.

Other reserves

The Extraordinary reserve and Other reserves increased due to the statutory profits of F/Y 2003 which were not distributed.

The item Losses carried forward increases due to 2003 consolidated profits being less than the statutory profits of the same year.

Minority interests

The increase in the item Capital and reserves is mainly attributable to the share of 2004 profits due to minority shareholders.

PROVISIONS FOR RISKS AND CHARGES

At 31 December 2004 the provisions total:

	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Provisions for risks and charges	11.266	5.085	6.181

The composition of these provisions is as follows:

Provision for retirement benefits

Balance at 31.12.2003	2.070
Increases	110
Decreases	-148
Balance at 31.12.2004	2.032

The year-end balance mainly concerns the Parent Company Aeffe S.p.A. for Euro 1,717,000 and the subsidiary Pollini S.p.A. for Euro 238,000 and refers to the Customer supplementary indemnity fund. The increases regard provisions in the year.

Provisions for taxes

The balance at 31 December 2004 is as follows:

Balance at 31.12.2003	2.869
Increases	615
Decreases	-13
Balance at 31.12.2004	3.471

and mainly concerns:

- deferred taxes recorded in the balance sheet of the Parent Company relating to taxable temporary differences (accelerated depreciation and capital gains);
- the tax effects of consolidation adjustments, with particular reference to write-offs of intercompany profits on inventories and entries for harmonising the accounting principles of subsidiaries with those of the Parent Company.

Other provisions

Balance at 31.12.2003	146
Increases	5.616
Decreases	
Balance at 31.12.2004	5.762

130.

The increase for the period mainly includes allocations made by the subsidiary Pollini S.p.A., Euro 3,500,000 of which for company restructuring/relocation charges, and the contribution of Euro 1,506,000 by the subsidiary Pollini Retail S.r.l. for a Badwill fund recognised in evaluating the company branch conferment operation, by Pollini S.p.A., concerning 14 shops. The provision for restructuring charges was established to meet costs the company will probably incur in the next years in relation to the project, managed by the company's operational area in collaboration with all the other company areas, for transferring production abroad. This project should involve the transfer, in the times and to the extent deemed opportune, of several production stages and/or processes for semifinished and finished products to countries offering more competitive production costs. The allocation represents the best possible estimate, based on currently available information, regarding the costs the company will probably have to incur for the above-mentioned project.

The remaining increase mainly refers to the non-availability, in the consolidated financial statements, with respect to last year, of the Exchange fluctuation reserve due to the conversion in the Parent Company, of balances in foreign currency at the spot exchange rate at year-end, in compliance with the new provisions of the national accounting standards.

STAFF TERMINATION INDEMNITIES FUND

The movement was as follows:

Balance at 31.12.2003	10.756
Allocations	2.877
Availment	-1.950
Balance at 31.12.2004	11.683

The Fund provision represents the Group's liability towards employees at 31 December 2004, net of advance payments.

PAYABLES

Due to shareholders for loans

The breakdown of the balance is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Due to shareholders within 12 months			
Due to shareholders after 12 months	19.430	18.567	863
Total	19.430	18.567	863

“Due to shareholders after 12 months” refers to:

- residual debt of Euro 14,045,000, incurred by the subsidiary Moschino S.p.A. towards Sinv S.p.A. for a “shareholders interest-free loan”;
- medium/long-term liability of Euro 5.385,000, obtained from the subsidiary Moschino Far East Ltd by Bluebell Far East Ltd. The change with respect to the previous year concerns new disbursements in the period.

Payables to banks

The breakdown of the balance is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Payables to banks within 12 months	81.011	63.151	17.860
Payables to banks after 12 months	38.370	52.863	(14.493)
Total	119.381	116.014	3.367

The balance of Payables to banks at 31 December 2004, inclusive of loans payable, expresses the actual debt for capital, interest and additional charges accrued and payable.

There are no “Payables to banks” exceeding five years.

Net of short-term available funds and medium-term financial credits, consolidated financial borrowing at 31 December 2004 totalled Euro 104,043,000 against Euro 97,913,000 at 31 December 2003.

For the breakdown of Group net financial borrowing, see the consolidated Free Cash Flow statement.

Payables to other financial institutions

The breakdown of the balance is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Payables within 12 months	357	359	-2
Payables after 12 months	354	707	-353
Total	711	1.066	-355

“Payables within 12 months” refer to the short-term amount of the loan obtained in several tranches from Simest S.p.A by the Parent Company, for the purpose of penetrating the United States market. The interest-free loan was used to open the boutique Philosophy of Alberta Ferretti situated in New York.

“Payables after 12 months” refer to the medium/long-term amount of the above-mentioned loan. The decrease of Euro 353,000 refers to the loan amount repaid in 2004.

Advances

The composition of the balance is as follows:

	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Advances within 12 months	4.585	3.930	655

Trade payables

Given below is the breakdown and comparison with the previous year:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Trade payables within 12 months	49.146	58.079	-8.933
Trade payables after 12 months	21.142	25.089	-3.947
Total	70.288	83.168	-12.880

The balance of "Trade payables after 12 months" refers for Euro 10,923,000 to the Parent Company's debt arising after signing the above-mentioned property lease and for Euro 10,218,000 to the adoption, in drawing up the consolidated financial statements, of the financial method provided for by IAS no. 17 for the same contract. The decrease in this item derives from the entering of lower payables in accordance with the above-mentioned IAS no. 17, and from the decrease in the Parent Company's liabilities following payments for Euro 2,650,000.

Due to non-consolidated subsidiaries

The breakdown and comparison with the previous year is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Payables within 12 months	25	197	-172
Payables after 12 months	-	-	-
Total	25	197	-172

The balance includes trade payables of the subsidiary company Pollini S.p.A. due to the non-consolidated subsidiary Pollini France S.a.r.l. at 31 December 2004.

Tax payables

The breakdown and comparison with the previous year is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Payables within 12 months	3.475	4.483	-1.008
Payables after 12 months	346	344	2
Total	3.821	4.827	-1.006

The breakdown of "Tax payables within 12 months" is given in the following table and compared with the respective balances at 31 December 2003:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Due for Irap (Regional business tax)	1.065	482	583
Due for Irpeg/lres (corporate tax)		849	-849
Due to the Revenue for withholdings	1.877	2.026	-149
Due for substitute tax		94	-94
Due to the Revenue for VAT	232	431	-199
Other	301	601	-300
Total	3.475	4.483	-1.008

Social Security

	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Payables within 12 months	2.339	2.316	23

This item comprises Due to Social Security not outstanding at the balance-sheet date, regularly paid when due.

The balance mainly refers to:

- Aeffe S.p.A. for Euro 1,129,000;
- Pollini Group for Euro 477,000;
- Moschino Group for Euro 434,000.

Other payables

The balance totals:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Payables within 12 months	14.890	19.267	-4.377
Payables after 12 months	9.679	14.847	-5.168
Total	24.569	34.114	-9.545

The following table gives the breakdown and comparison with the previous year of "Other payables within 12 months":

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Due to employees for wages, salaries and deferred remuneration	3.454	2.962	492
Due to Four Pollini S.r.l.	9.241	9.241	
Trade payables	844	4.315	-3.471
Due to shareholders		1.277	-1.277
Other	1.351	1.472	-121
Total	14.890	19.267	-4.377

The decrease in trade payables mainly refers to the Parent Company and refers to the reclassification in the item "Trade receivables" of part-payments made by customers.

Due to shareholders of the previous year referred to amounts owed by the Parent Company for dividends and for the purchase of shares in the subsidiary 30 West Corp.

"Other payables after 12 months" mainly refers to:

- a) amounts owed by the Parent Company for Euro 5,578,000 to Four Pollini S.r.l. for the medium/long-term amount of the liability arising following the purchase of 65% of Pollini S.p.A., as per the above;
- b) amounts owed by the subsidiary Pollini S.p.A for Euro 4,077,000 to Four Pollini S.r.l. for the interest-free loan from shareholders.

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Due to Four Pollini S.r.l.	9.655	14.819	-5.164
Other payables	24	28	-4
Total	9.679	14.847	-5.168

The decrease in "Other payables after 12 months" refers to the payment made in the year by Parent Company to Four Pollini S.r.l. for Euro 5,164,000.

ACCRUED EXPENSES AND DEFERRED INCOME

Accrued expenses

The balance totals:

	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Accrued expenses	236	185	51

Deferred income

The balance totals:

	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Deferred income	43	26	17

The balance mainly refers to deferred income on rent receivable.

8. MEMORANDUM ACCOUNTS

The following table gives the breakdown of this item and comparison with the previous year.

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Commitments	338	593	-255
Guarantees	3.859	5.378	-1.519
Total	4.197	5.971	-1.774

“Guarantees” mainly comprises guarantees subscribed by the Parent Company and by the subsidiaries Pollini S.p.A. and Aeffe Retail S.p.A. in favour of third parties.

9. NOTES ON THE MAIN INCOME STATEMENT ITEMS

For an analysis of the year’s operating trend, the distribution of profits by geographic area and business line, see the Directors’ Report.

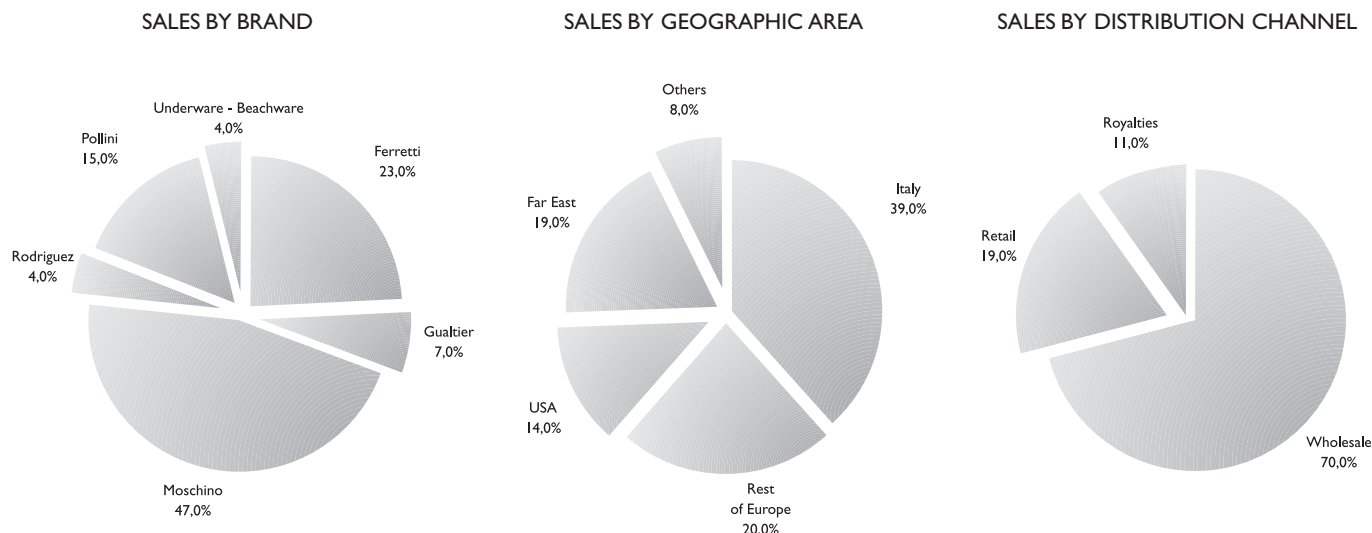
134.

OUTPUT VALUE

Revenues from sales and services

Revenues from the supply of goods and services increased by 5.2% with respect to 2003. This item includes revenues for royalties collected by the Parent Company for Euro 10,993,000 and obtained through an out of court agreement with the licensee. Extraordinary costs incurred for achieving the above-mentioned result totalled Euro 5,311,000 and mainly concerned legal expenses. These costs were classified among the extraordinary charges. As amply described in the Directors’ Report, consolidated net revenues increased despite the exchange-rate trend and above all the strengthening of the Euro against the US dollar. At an unvaried Dollar/Euro exchange rate with respect to 2003, net revenues in 2004 would have totalled Euro 253,288,000, for an increase of 8.3% compared with 2003.

The following charts illustrate the distribution of direct sales by brand, geographic area and distribution channel:



Other revenues

	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Other revenues	4.852	5.597	-745

“Other revenues” mainly refer to:

- sales of software for planning and control of production for approx. Euro 2,592,000;
- recovery of sundry costs and services for Euro 716,000;
- extraordinary income for Euro 716,000;
- rent receivables for Euro 128,000.

OUTPUT COSTS

Costs of raw materials, supplies and purchased goods

The balance totals:

	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Raw materials, supplies and purchased goods	72.565	80.577	-8.012

See the Directors’ Report for an analysis of the economic trend in the year.

Costs for services

Given below is the breakdown of this item and comparison with the previous year.

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Costs for industrial services	32.472	30.541	1.931
Costs for commercial services	29.147	29.347	-200
Costs for general services	15.378	15.398	-20
Other costs	3.680	2.497	1.183
Total	80.677	77.783	2.894

The decrease in commercial costs is mainly due to lower costs incurred for transport and supplies during the year, whereas the changes in industrial costs, general costs and other costs are, for a significant part, due to the change in accounting criteria for styling costs and costs for the production of sample collections in 2003. Neutralising the effect of the change of criteria in 2003, industrial and general costs for 2004, considered jointly, show an overall decrease of Euro 3,587,000 with respect to the previous year and this decrease mainly concerned costs for external processing and consulting and styling costs.

Costs for use of third parties’ goods

Given below is the breakdown of this item and comparison with the previous year:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Rent payables	10.689	12.343	-1.654
Leasing instalments		303	-303
Royalties	3.898	4.065	-167
Hire and other	472	222	250
Total	15.059	16.933	-1.874

The decrease in Costs for rent payable is mainly due to the subsidiary BloodyMary Inc. not consolidated at 31.12.2004 in being not operational.

Staff costs

The breakdown of this item is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Salaries and wages	39.212	33.497	5.715
Social security costs	10.172	8.848	1.324
Termination indemnity	2.299	1.926	373
Other staff costs	344	145	199
Total	52.027	44.416	7.611

The real increase in staff costs for 2004, net of the effects of the criteria change in 2003, is equal to Euro 907,000. This increase mainly concerned the Parent Company and the subsidiary Pollini S.p.A., following renewals of the national collective labour agreements, and the subsidiary Moschino Far East Ltd. for the incidence, in all of 2004, of shops opened in 2003.

The Group workforce, distributed by category, recorded the following changes with respect to the previous year:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Managers	32	32	0
Clerks	889	844	45
Workers	470	491	-21
Total	1.391	1.367	24

The net increase of 24 units in the workforce is mainly attributable to the increase in Moschino Far East Ltd and in Pollini S.p.A.

Depreciation, amortisation and write-downs

Depreciation and amortisation increased by a total of Euro 1,908,000. The breakdown is given in the income statement.

Other provisions

The balance mainly comprises allocations made to the Customer supplementary indemnity fund.

Other operating costs

The item refers to:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Taxes other than income tax	626	1.084	-458
Extraordinary losses	81	239	-158
Gifts	179	270	-91
Other operating costs	188	833	-645
Total	1.074	2.426	-1.352

FINANCIAL INCOME AND EXPENSES

The net balance totals:

	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Financial income and expenses	- 5.021	- 6.029	1.008

Other financial income

	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Other income	1.861	1.700	161

The balance mainly includes interest income on current accounts and exchange differences receivable on currency transactions.

Interest and other financial charges

	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Other interest and financial charges	6.983	7.729	-746

The balance mainly includes interest payable on current accounts and negative exchange differences on currency transactions.

Exchange profits and losses

	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Exchange profits and losses	101		101

This amount is entered in a reserve that cannot be distributed until the time of subsequent realisation.

ADJUSTMENTS TO VALUE OF FINANCIAL ASSETS

Revaluation of equity investments

	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Revaluation of equity investments		68	-68

This item referred, at 31 December 2003, to the write-up of the investment in Narciso Rodriguez LLC in the balance sheet of the subsidiary Aeffe Usa Inc.

Write-down of equity investments

	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Write-down of equity investments	531		531

This item refers to the write-down in the balance sheet of the subsidiary Aeffe Usa Inc. of the investment in Narciso Rodriguez LLC for Euro 157,000 and the write-down in Moschino S.p.A. of the investment in Moschino China for Euro 374,000.

EXTRAORDINARY INCOME AND EXPENSES

The net balance of this item goes from a negative value of Euro 2,176,000 for 2003 to a positive value of Euro 1,213,000 in 2004. The positive balance of 2004 mainly refers to:

- a) net capital gains arising from the conferment of company branches, concerning 14 boutiques, by the subsidiary Pollini S.p.A. to Commerciale Rimini S.r.l., which changed its corporate name to Pollini Retail S.r.l., for Euro 12,845,000. This operation occurred in the context of reorganisation of the Group's *retail* division;
- b) extraordinary charges of the Parent Company for Euro 5,311,000 relating to legal and court costs for a dispute settled in favour of the company, with the Parent Company being recognised the right to collect royalties for a total of Euro 10,993,000. This amount was classified among the Revenues for sales and services in compliance with the reference accounting standards;
- c) allocation in the subsidiary Pollini S.p.A. of Euro 5,500,000 for company restructuring charges, in relation to a project for transferring a considerable part of the production activity currently carried on inside the subsidiary. The allocation for restructuring expenses was established to address costs the company will probably incur in the next years in relation to the project to move production abroad, managed by the company operational area in collaboration with all the other company areas. This project should involve the transfer, in the times and to the extent deemed opportune, of several production stages and/or processes for semifinished and finished products to countries offering more competitive production costs. The allocation represents the best possible estimate, based on currently available information, regarding the costs the company will probably have to incur for the above-mentioned project;
- d) departure incentives granted to several Group managers for Euro 590,000.

Taxes

The table below gives the composition of the balance:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Current taxes	6.046	6.406	-360
Deferred (anticipated) taxes	-275	563	-838
Total	5.771	6.969	-1.198

Deferred and anticipated taxes are calculated according to the tax rate applicable in the periods in which the tax effect is expected to apply.

The basis for calculation is represented by the temporary differences between the fiscal value of the assets and liabilities and the book value.

Assets for anticipated taxes for Euro 1,115,000 were entered in relation to tax losses that can be carried forward, as the conditions required by the Accounting Standards for calculating the future tax relief, and therefore the reasonable certainty that the companies will achieve taxable income enabling the recovery of the above-mentioned sums, exist.

Liabilities for deferred taxes are recorded in the Deferred tax reserve entered in the Provisions for risks and charges of the Liabilities, whereas the assets for anticipated taxes are recorded in increase of receivables for anticipated taxes of working capital.

The Parent Company elected for the domestic tax consolidation regime in accordance with art. 117 et seq. of the C.I.T.L. By virtue of the option exercised, the taxable income produced was subject to taxation cumulatively with that transferred by the other Italian companies of the Group, as taxing the same is the Parent Company's responsibility.

10. OTHER INFORMATION

The total remuneration due to the Directors (Euro 3,252,000) and members of the Board of Auditors (Euro 135,000) is indicated according to the law.

138.

for the Board of Directors
The Chairman
Massimo Ferretti

11. ANNEXES

The following annexes contain additional information to that given in the Explanatory Notes, of which they are an integral part:

- Table of changes in the intangible fixed assets (Annex I);
- Table of changes in the tangible fixed assets (Annex II);
- Table of changes in the shareholders' equity accounts (Annex III);
- Table of write-ups of tangible assets (Annex IV).

ANNEX I

CHANGES IN INTANGIBLE FIXED ASSETS

(amounts in thousands Euro)

	31.12.2003	Movements 2004					31.12.2004
	Net book value as at 31.12.2003	Increase	Reclassification	Decrease	Difference in the rate exchange	Amortisation	Net book value as at 31.12.2004
Start-up and expansious costs	844	95		-45		-237	657
Research, development and advertising costs							
Industrial patent and rights for the use of intellectual property	189	68				-143	114
Concessions, licenses, trade marks and similar rights	50.992	194				-3.224	47.962
Goodwill	24.376	18.754	3.945	-352		-1.425	45.298
Consolidation difference	33.979	300	-3.945			-1.737	28.597
Fixed assets in progress and advances	104	205	-307				2
Other intangible assets	19.534	3.400	2.311	-44	38	-4.811	20.428
	130.018	23.016	2.004	-441	38	-11.577	143.058

.139

ANNEX II

CHANGES IN TANGIBLE FIXED ASSETS

(amounts in thousands Euro)

	31.12.2003			Movements 2004					31.12.2004		
	Historical cost	Accumulated depreciation	Net book value as at 31.12.2003	Increase	Reclassification	Decrease	Difference in the rate exchange	Amortisation	Historical cost	Accumulated depreciation	Net book value as at 31.12.2004
Land and buildings	48.443	-12.034	36.409	9		-215	-803	-1.145	47.434	-13.179	34.255
Plants and machinery	23.119	-16.690	6.429	469		-27	-1	-1.239	23.560	-17.929	5.631
Industrial and commercial equipment	1.625	-1.379	246	27		-5		-70	1.647	-1.449	198
Other tangible assets	16.244	-11.622	4.622	938		-173	1	-1.214	17.010	-12.836	4.174
Assets in progress	1.627		1.627	1.424	-11				3.040		3.040
	91.058	-41.725	49.333	2.867	-11	-420	-803	-3.668	92.702	-45.393	47.298

ANNEX III

**CHANGES IN CONSOLIDATED SHAREHOLDERS' EQUITY
AS AT 31 DECEMBER 2004**

(amounts in thousands Euro)

	Share capital	Share premium reserve	Legal reserve	Other reserve	Reserve for translation differences	Profits (losses) carried forward	Net income of the Group	Total Group
BALANCES AS AT 31.12.2003	22.500	11.345	1.625	15.621	190	-5.780	2.633	48.134
Allocation of 2003 profits			190	3.627		-1.184	-2.633	
Dividends paid								0
Exchange differences on translation					-590			-590
Net income for the year							4.644	4.644
Other movements								
BALANCES AS AT 31.12.2004	22.500	11.345	1.815	19.248	-400	-6.964	4.644	52.188

140.

ANNEX IV

**TABLE RELATING TANGIBLE ASSETS IN USE REVALUETED
UNDER SPECIAL LAWS**

(amounts in thousands Euro)

	Balance sheet items	
	Buildings	Plants and machinery
Law No. 408 of 29 December 1990	3.298	323
Law No. 413 of 30 December 1991	440	
	3.738	323

2004 FINANCIAL STATEMENTS

AEFFE
SPA

INCOME STATEMENT

	AMOUNTS AS AT		AMOUNTS AS AT		Changes	
	31.12.04	% on tot. revenues	31.12.03	% on tot. revenues	31.12.04 / 31.12.03	
NET REVENUES FROM SALES AND SERVICES	137.576.955	96,7%	132.039.038	97,8%	5.537.917	4,2%
Other revenues and income	4.667.133	3,3%	2.968.018	2,2%	1.699.115	57,2%
TOTAL NET REVENUES	142.244.088	100,0%	135.007.056	100,0%	7.237.032	5,4%
Inventory changes of work in process, semi-finished, finished goods	429.771	0,3%	2.439.457	1,8%	-2.009.686	n.s.
PRODUCTION VALUE	142.673.859	100,3%	137.446.513	101,8%	5.227.346	3,8%
Costs of raw materials, consumables and goods for resale	-38.794.150	-27,3%	-40.123.682	-29,7%	1.329.532	-3,3%
Inventory changes of raw materials, consumables and goods for resale	-826.910	-0,6%	1.074.510	0,8%	-1.901.420	n.s.
Costs of services	-45.011.082	-31,6%	-47.005.878	-34,8%	1.994.796	-4,2%
Costs for use of third parties goods	-18.326.093	-12,9%	-19.324.321	-14,3%	998.228	-5,2%
Total Operational Costs	-102.958.235	-72,4%	-105.379.371	-78,1%	2.421.136	-2,3%
VALUE ADDED	39.715.624	27,9%	32.067.142	23,8%	7.648.482	23,9%
Labour costs	-21.188.126	-14,9%	-16.930.111	-12,5%	-4.258.015	25,2%
GROSS OPERATING MARGIN (EBITDA)	18.527.498	13,0%	15.137.031	11,2%	3.390.467	22,4%
Amortization of intangible fixed assets	-801.057	-0,6%	-809.759	-0,6%	8.702	-1,1%
Depreciation of tangible fixed assets	-1.096.757	-0,8%	-1.242.524	-0,9%	145.767	-11,7%
Losses on bad debts, accruals and write-downs	-33.187	0,0%	-589.823	-0,4%	556.636	-94,4%
Other operating expenses	-666.215	-0,5%	-696.844	-0,5%	30.629	-4,4%
NET OPERATING PROFIT (EBIT)	15.930.281	11,2%	11.798.081	8,7%	4.132.200	35,0%
Income from investments	-	0,0%	-	0,0%	-	n.s.
Net financial income/expenses	-3.332.473	-2,3%	-3.250.373	-2,4%	-82.100	2,5%
RESULT OF CURRENT OPERATIONS	12.597.808	8,9%	8.547.708	6,3%	4.050.100	47,4%
Amortization of goodwill/brands	-370.874	-0,3%	-369.342	-0,3%	-1.532	0,4%
Extraordinary income	-	0,0%	35	0,0%	-35	-100,0%
Extraordinary expenses	-6.003.866	-4,2%	-63.615	0,0%	-5.940.251	9337,8%
Total Extraordinary Income / (Expenses)	-6.374.740	-4,5%	-432.922	-0,3%	-5.941.818	1372,5%
PROFIT BEFORE TAXES	6.223.068	4,4%	8.114.786	6,0%	-1.891.718	-23,3%
Current taxes	-3.350.068	-2,4%	-3.763.627	-2,8%	413.559	-11,0%
Anticipated/(deferred) taxes	-47.748	0,0%	-534.059	-0,4%	486.311	-91,1%
Total Taxes on the Profit for the year	-3.397.816	-2,4%	-4.297.686	-3,2%	899.870	-20,9%
PROFIT NET OF TAXES	2.825.252	2,0%	3.817.100	2,8%	-991.848	-26,0%

BALANCE SHEET

	AMOUNTS AS AT	AMOUNTS AS AT	Changes	
	31.12.04	31.12.03	31.12.04 / 31.12.03	
Trade receivables	27.852.292	33.941.206	-6.088.914	-17,9%
Other receivables	14.373.772	17.739.438	-3.365.667	-19,0%
Stocks and Inventories	19.326.401	19.260.633	65.768	0,3%
Trade payables	-39.699.530	-45.249.089	5.549.559	-12,3%
Short-term sundry payables	-8.818.242	-14.149.935	5.331.693	-37,7%
A) Net working capital	13.034.692	11.542.252	1.492.440	12,9%
Receivables over 12 months	44.124.954	46.121.988	-1.997.034	-4,3%
Equity investments	86.330.333	86.330.333	-	0,0%
Tangible fixed assets	11.772.757	11.327.282	445.475	3,9%
Intangible fixed assets	11.449.655	12.057.381	-607.726	-5,0%
B) Net fixed assets	153.677.700	155.836.984	-2.159.284	-1,4%
C) Staff termination indemnity reserves and other medium long-term non-financial payables	-33.349.264	-41.285.514	7.936.250	-19,2%
D) Reserve for deferred taxes	-677.466	-633.924	-43.542	6,9%
E) NET CAPITAL INVESTED (A+B+C+D)	132.685.662	125.459.798	7.225.864	5,8%
Financed by:				
Short-term financial debts	56.310.649	42.530.447	13.780.202	32,4%
Cash/short-term financial credits	-878.762	-3.607.091	2.728.329	-75,6%
Medium/long-term financial debts	38.311.586	48.645.571	-10.333.985	-21,2%
Medium/long-term financial credits	-18.791.618	-17.017.685	-1.773.933	10,4%
F) DIFFERENCE BETWEEN PAYABLES TO BANKS AND FINANCIAL CREDITS	74.951.855	70.551.242	4.400.613	6,2%
G) TOTAL SHAREHOLDERS' EQUITY	57.733.807	54.908.556	2.825.251	5,1%
L) TOTAL (F+G+H) as in E	132.685.662	125.459.798	7.225.864	5,8%

FREE CASH FLOW STATEMENT

	AMOUNTS AS AT 31.12.04	AMOUNTS AS AT 31.12.03
Net operating profit	15.930.281	11.798.081
Operating amortization/depreciation	1.897.814	2.052.283
Net financial expenses	-3.332.473	-3.250.373
Taxes	-3.397.816	-4.297.686
(A) OPERATING CASH FLOW	11.097.807	6.302.305
(Increase) / decrease in net working capital	-1.492.440	5.946.121
Increase / (decrease) in medium/long-term debt	-7.892.708	-6.982.295
(Increase) / decrease in medium/long-term receivables	1.997.034	9.003.615
Investments in tangible and intangible assets and multiannual costs	-2.526.713	-2.987.000
Disinvestments	420.272	629.033
(B) NON-OPERATING CASH FLOW	-9.494.555	5.609.474
Extraordinary income / (charges)	-6.374.740	-432.922
Amortization of goodwill/brands	370.874	369.342
Dividends from equity investments	-	-
(C) CASH FLOW FROM EXTRAORDINARY OPERATIONS	-6.003.865	-63.580
(D) FREE CASH FLOW (A+B+C)	-4.400.613	11.848.199
(E) (Acquisitions) / Disinvestments of Equity Investments	-	-11.906.216
(F) Dividends Paid	-	-2.250.000
(G) Other Changes in Net Equity	-	-
(H) CHANGES IN FINANCIAL POSITION	-4.400.613	-2.308.017
DIFFERENCE BETWEEN PAYABLES TO BANKS AND FINANCIAL CREDITS AT THE BEGINNING OF THE YEAR	-70.551.242	-68.243.225
DIFFERENCE BETWEEN PAYABLES TO BANKS AND FINANCIAL CREDITS AT THE END OF THE YEAR	-74.951.855	-70.551.242

144.

I. ECONOMIC SCENARIO

Dear Shareholders,

the international economic scenario in 2004 confirmed the complexity of the economic scenario characterising 2003. Therefore we shall examine the main macrovariables that had a decisive effect also on the results of our company and the Group as a whole.

INTERNATIONAL MACROECONOMIC SITUATION

According to initial estimates, in 2004 the increases in GDP and trade on a world level reached 5 and 10 percent respectively, against 3.9 and 4.8 percent in 2003.

But growth continued to be very uneven, with an 8.1% increase recorded by Asian countries without Japan, and 5.5% by the emerging countries of Latin America, against 4.4% for the USA, 2.6% for Japan and only 2.0% for Euro Area countries.

Also international trade, which recorded +9.8%, has grown mainly thanks to the Asian countries, China and India in particular. This economic scenario further highlights the subordinate role and diminishing weight of the economy of Euro countries, whose economic activity shows limited growth rates.

Without a political and economic guide and with a very weak monetary policy, Europe will be losing weight in the world economy context also in the next few years, in favour of countries like China, India and Russia which recorded a significant growth rate in 2004.

The economic trend in early 2005 shows clearly positive signs for the world economy, whose growth rates remain differentiated between the principal areas. Growth would continue at high rates in the emerging countries of Asia; it would remain strong in the United States and Latin America, but limited in Japan and the Euro area. However, as it concerns countries like China and India, that are mainly exporters, or the United States, which seeks to adjust its trade balance with a persistently weak dollar, the room for growth in the Euro countries and particularly in Italy remains absolutely limited.

In fact, in Italy the GDP growth rate in 2004 was lower than that of the other principal European economies. In 2005 the growth of economic activities will be less than that of the Euro area, in being affected by the loss of competitiveness of our economy and the weakness of domestic demand.

.145

ECONOMIC SCENARIO IN THE CLOTHING SECTOR

The sector in which our Group operates has been significantly affected by a number of negative phenomena, that continued in the various geographic areas during 2004. Examples being the very poor general economic situation of Europe, the relentless devaluation of the American dollar, which fell another 10% against the Euro in 2004, and the increasingly important role, even in our sector, of China and India which, although exporting basic products, are taking away an increasing part of disposable income for the purchase of clothing products.

Operating in this discouraging context, Italian Textile/Clothing firms recorded an estimated 0.2% increase in turnover.

Still negative, unfortunately, was the trend in the Footwear and Leather Goods sector which, in a state of crisis for quite some time, recorded a further decline in production also in 2004.

Companies with a high percentage of foreign sales were naturally more exposed to the above-mentioned phenomena. With 73% in exports and a significant part of foreign turnover in USD, our Company had to increase its efforts, frequently at the expense of margins, so as not to reduce sales in the more difficult markets.

Even if the general economic recovery much hoped for in past years has not occurred, our company achieved an important increase in sales in the United States and Far East markets, concentrating and coordinating entrepreneurial efforts on cutting operating costs and consequent maintaining of margins.

The operating results achieved by our company must be considered as extremely satisfactory, considering of this very uncertain situation in which it has to operate.

The following comments, regarding the company's economic-financial result, are to be read together with the Explanatory Notes.

2. INCOME STATEMENT OF AEFTE S.P.A.

Turnover

The output value increased by a total of 3.8%, going from Euro 137,446,000 in 2003 to Euro 142,673,000 in 2004. The increase in net revenues (4.2%) was more significant due to several factors:

- royalties for perfume for Euro 10,993,000 received following the positive result of an out of court settlement in favour of the company, with recognition of the right to collect said sum. Extraordinary costs incurred relating to the above-mentioned result totalled Euro 5,311,000 and mainly concerned legal costs. These costs were classified among the extraordinary expenses;
- the decrease in net revenues for clothing and accessories for a value of approx. Euro 5,445,000;

At an unvaried Dollar/Euro exchange rate with respect to 2003, net revenues in 2004 would have been equal to Euro 140,856,000 with an increase of 6.7% compared to the previous year.

27% of turnover was achieved on the Italian market and 73% on the foreign markets, confirming the trend of previous years.

Value added

Value added amounted to Euro 39,715,000, equal to 27.9% of revenues, and increased with respect to the 23.8% in 2003.

The reasons for this increase, apart from those indicated in the notes on turnover trend, are mainly due to the following factors:

- the increase in other revenues for Euro 1,699,000;
- the decrease in the incidence of costs of raw materials on turnover (including inventory changes), which goes from 29% in 2003 to 28.7% in 2004. This decrease would be 1.5% higher by cancelling from the cost of raw materials for 2003 the effect of the change in accounting criteria for expenses related to sample collections for the next season, occurring last year. The improvement is mainly due to more careful management of purchasing in 2004;
- the decrease in costs for services, for Euro 1,994,000. This decrease is mainly due to lower advertising contributions granted to Group companies. By cancelling from the costs of services for 2003 the effect of the change in accounting criteria for expenses relating to sample collections and styling costs for the next season, occurring last year, the reduction would increase by another Euro 2,600,000. This decrease is mainly due to the policy of limiting costs and implementing synergies aimed at best exploiting the operating leverage implemented in 2004.

146.

Cost of labour

Staff costs recorded a total increase in absolute value of Euro 4,258,000 and a 25.2% increase in their incidence on company turnover. This increase is mainly due to the following factors:

- the change in accounting criteria for direct staff costs relating to the production of sample collections for the next season, occurring during 2003, for Euro 4,002,000;
- a real increase in staff costs for Euro 256,000 due to renewal of the national collective agreement for textile industry workers.

Gross operating margin (EBITDA)

The gross operating margin increases from 11.2% in 2003 to 13% in 2004. The reasons for this increase reflect those indicated in the previous notes concerning turnover, value added and staff costs.

A comparison with the gross operating margin for 2003 adjusted by the effect of the change in accounting criteria for expenses relating to sample collections and styling costs for the next season would show an increase of approx. 8 percentage points with respect to the gross operating margin for 2004.

Operating result (EBIT)

The operating result increases from 8.7% in 2003 to 11.2% in 2004.

Also in this case, the homogeneous comparison with the EBIT value for 2003 adjusted by the above-mentioned change in accounting criteria, would show a 2004 EBIT improvement of 8.8 percentage points on net revenues, whereas in absolute value the increase would be equal to 264.8%.

Total extraordinary income/expenses

This result negatively affects the total result for Euro 6,374,000 mainly due to legal and court costs equal to Euro 5,311,000 incurred by the company for a dispute settled in favour of the company, with it being recognised the right to collect royalties for a total of Euro 10,993,000. This amount was classified among the revenues for sales and services, in compliance with that provided for by the standard accounting principles.

Net profit

Pre-tax results decrease from Euro 8,114,000 in 2003 to Euro 6,223,000 in 2004. The reason for this decrease has already been described.

The incidence of taxes on pre-tax results worsened by approx. 1.64 percentage points. This effect is mainly due to:

- lower taxes thanks to the tax relief on research & development costs, also known as "Tecnotremonti";
- the higher incidence of IRAP (Regional business tax) on pre-tax results which increase from 16.09% in 2003 to 23.15% in 2004.

3. EQUITY AND FINANCIAL PROFILE OF THE COMPANY**NET INVESTED CAPITAL**

Invested capital, net of operating liabilities, increased by 6% with respect to 31 December 2004.

Net working capital

Net working capital increased by Euro 1,492,000. The changes in the main items are described below:

- trade receivables decrease by Euro 6,088,000. This decrease is mainly due to the credit limitation policies implemented in 2003 and continued in 2004, the effect of a reclassification of part-payments received from our customers from the item "Other debts" to "Trade receivables" and better management of intercompany payables and receivables;
- other receivables decrease by Euro 3,365,000 mainly due to the reduction in VAT credit and the capitalisation of lower costs for the Spring/Summer 2005 Collection compared with Spring/Summer 2004 following the different percentage of related sales realised in 2004;
- stocks and inventories remain substantially unchanged;
- trade payables decrease by Euro 5,549,000 following more efficient management of purchasing in 2004 and lower debts for supplies towards Group companies;
- non-financial short-term sundry payables decrease by approx. Euro 5,331,000 mainly due to the reclassification of part-payments received from our customers, as previously indicated, and settlement of the debt towards shareholders for dividends decided in 2003 for financial year 2002.

.147

Net fixed assets

Fixed assets decrease by Euro 2,159,000 with respect to 31 December 2003. The change mainly concerns "Receivables after 12 months" with reference to the accruing of rent invoiced in advance for the property leasing transaction effected by the company in 2002.

Staff termination indemnities fund and other medium long-term non-financial payables

This item decreases by Euro 7,936,000 with respect to the previous year. This decrease is mainly due to the reduction of the debt arising in 2000 for the purchase of the Pollini equity investment, a reduction of the debt arising in 2002 for the purchase of the "Alberta Ferretti" brand and the reduction of the debt towards leasing companies arising in 2002 for the above-mentioned transaction.

DIFFERENCE BETWEEN PAYABLES TO BANKS AND FINANCIAL CREDITS

The difference between payables to banks and financial credits equal to Euro 74,951,000 increases by Euro 4,400,000 with respect to 31 December 2003.

4. RESEARCH & DEVELOPMENT ACTIVITIES

Considering the particular nature of our production, research & development activities consisted of the continual technical/stylistic renewal of our models and constant improvement of the materials for manufacturing the product.

Although having all the requisites for entering among research & development costs of the intangible fixed assets, these costs were entered in the income statement for 2004 and total Euro 19,300,000.

5. INTERGROUP OPERATIONS AND TRANSACTIONS WITH CORRELATED PARTIES

Aeffe S.p.A. also operates directly or indirectly through its own subsidiaries. Operations carried out with them mainly concern the exchange of goods, the performance of services and the provision of financial resources. All transactions refer to ordinary management and are regulated at market conditions, i.e. at the conditions that are or would be applied between two independent parties.

The following table gives the amounts of relations of a commercial and financial nature occurring with subsidiaries in 2004

values in Euro/000

Companies	Financial credits	Trade receivables	Trade payables
Moschino Group	32.772	6.395	8.754
Aeffe USA Inc	1.603	4.775	109
Pollini Group	4.144	5.161	1.966
Aeffe Retail S.p.A	6.212	3.383	1.636
Aeffe UK Ltd	365	870	693
Aeffe France S.a.r.l.	6.100		852
Ferretti Studio S.r.l.		113	638
Velmar S.p.A	350	201	201
Narciso Rodriguez LLC		68	307
Nuova Stireria Tavoletto S.r.l.		81	399
Fashion Retail Company S.r.o.		53	
Ozbek (London) Ltd			266
Total	51.546	21.100	15.821

148.

Companies	Proceeds	Costs
Aeffe USA Inc.	22.579	239
Moschino Group	12.259	9.333
Aeffe Retail S.p.A	4.340	500
Fashoff Uk Ltd.	308	397
Aeffe UK Ltd.	339	711
Pollini Group	3.251	6.103
Aeffe France S.a.r.l.	279	670
Ferretti Studio S.r.l.	26	3.626
Nuova Stireria Tavoletto S.r.l.	179	1.495
Velmar S.p.A.	97	211
Total	43.657	23.285

6. EXPECTED OPERATING TREND

Despite the optimistic, and often opportunistic, forecasts of recent months, 2005 is not showing very positive prospects for our sector. The products are still having difficulty in leaving the shops, therefore reorders by shopkeepers are slow in coming. In any case we are expecting better results for our company compared with 2004, above all due to the policy of limiting costs and restoring margins.

7. PRIVACY

In compliance with Annex B, par. 26 of Legislative Decree 196/2003 implementing the Law on the protection of personal data, the directors give notice that the Company is working to meet the requirements of said decree regarding the protection of personal data, according to the terms and procedures indicated therein.

for the Board of Directors
The Chairman
Massimo Ferretti

BOARD OF AUDITORS' REPORT

Dear Shareholders,

with the coming into force of Legislative Decree no. 6 dated 17 January 2003, introducing important changes to the company law, the board of auditors' functions have also changed, and regarding your Company the audit was entrusted to the company Mazars & Guerard starting from the fourth quarter, 2004. Nevertheless, during the course of the year we continued to perform the audit function until the third quarter, controlling the cash values, the correct recording of operational items as well as standard bookkeeping.

In accordance with our specific duty and the principles of conduct recommended by the Italian Accounting Profession, we give notice of the following:

We controlled conformity with the law and the articles of association and respect for the principles of proper management.

We attended two shareholders' meetings and three Board of Directors meetings held in compliance with the statutory, legal and regulatory provisions that regulate their functioning, and are reasonably satisfied that the resolutions passed comply with the law and the corporate charter and are not manifestly imprudent or in potential conflict of interest or such as to compromise the integrity of the shareholders' equity.

We acquired knowledge and controlled the adequacy of the company's organisation, also by gathering information from function managers, and in that respect we do not have any particular comments to make.

During the course of the above-mentioned control activity, no other significant facts requiring mentioning in this report emerged.

No reports pursuant to art. 2408 of the Italian Civil Code were received.

We audited the financial statements as at 31/12/2004 received from the Board of Directors within the terms provided for by art. 2429 of the Italian Civil Code, and with reference to which we report the following.

Summary of the balance sheet:

ASSETS	234.900.545
LIABILITIES	177.166.740
Shareholders' equity (excluding net profit)	54.908.553
Net profit (loss) for the year	2.825.252
Accounts, commitments, risks and other memorandum accounts	24.884.836

.149

The income statement comprises the following values:

Output value	142.673.859
Output costs	127.114.452
Difference	15.559.407
Financial income and expenses	(3.332.474)
Adjustments to value of financial assets	-
Extraordinary income and expenses	(6.003.865)
Profit before taxes	6.223.068
Taxes on profit	3.397.816
Profit (Loss) for the year	2.825.252

As we were not required to analytically examine the content of the financial statements, we controlled the general layout, general compliance with the law for that regarding their drawing up, and the structure and compliance with the accounting principles adopted, and in that respect we have no particular comments to make.

We checked the compliance with the law provisions regarding the preparation of the directors' report, and in this respect we have no particular comments to make.

To our knowledge, in drawing up the financial statements the Directors did not deviate from the law provisions pursuant to art. 2423.4 of the Italian Civil Code.

We checked the agreement of the financial statements with the facts and information coming to our knowledge following the fulfilment of our duties and have no comments to make in that respect.

Considering also the results of the activity carried out by the audit body, and the results contained in the special report attached to the balance sheet, we ask the Meeting to approve the financial statements for the year ended 31/12/2004, as drawn up by the Directors.

San Giovanni in Marignano, 8 April 2005.

The Board of Auditors

Aeffe S.p.A. Auditor's report according to art. 2409 ter Civil Code

To the shareholders of Aeffe S.p.A.

1. We have audited the financial statements of Aeffe S.p.A. as of 31 December 2004. These financial statements are the responsibility of Aeffe's Board of Directors. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.
2. We conducted our audit in accordance with the auditing standards and criteria. Those standards and criteria require that we plan and perform the audit to obtain the necessary assurance about whether the financial statements are free of material misstatement and, taken as a whole, are presented fairly. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by the directors. We believe that our audit provides a reasonable basis for our opinion.

For the auditors' opinion on the prior year on the financial statements, which are presented for comparative purposes in accordance with the law, reference should be made to the auditors' report issued on 22 April 2004 by one other auditing firm.

3. In our opinion, the financial statements of the Aeffe S.p.A. as of 31 December 2004 comply with the laws governing the criteria for their preparation; accordingly, they give a true and fair view of the financial position and of the results of operations of the Company.
4. The company holds controlling equity holdings and, as such, has prepared, in conformity with current legislation, the consolidated financial statements of the Group. For a better understanding of the results of operations and financial position of the Company and the Group for the period, the statutory financial statements should be read in conjunction with the consolidated financial statements. Our auditors' report on the consolidated financial statements was issued as at the date hereof.

Bologna, 8 April 2005

Mazars & Guérard S.p.A.

Simone Del Bianco
socio

EXPLANATORY NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS

AEFFE
SPA

AEFFE S.P.A. - BALANCE SHEET

ASSETS	31.12.2004	31.12.2003
A. AMOUNTS DUE FROM SHAREHOLDERS		
B. FIXED ASSETS	161.116.340	159.504.656
<i>I. Intangible fixed assets</i>	11.449.655	12.057.380
1) Start-up and expansion costs	241.500	322.000
3) Industrial patent and rights for the use of intellectual property	69.506	138.520
4) Concessions, licences, trade marks and similar rights	4.817.449	5.056.161
5) Goodwill	1.755.953	1.859.245
6) Fixed assets in progress and advances	2.000	95.235
7) Other intangible assets	4.563.247	4.586.219
<i>II. Tangible fixed assets</i>	11.772.759	11.327.282
1) Land and buildings	6.427.979	6.711.454
2) Plant and machinery	1.536.690	1.851.351
3) Industrial and commercial equipment	1.848	3.575
4) Other assets	765.885	1.145.019
5) Assets in progress and advances	3.040.357	1.615.883
<i>III. Financial fixed assets</i>	137.893.926	136.119.994
1) Investments in:	86.330.333	86.330.333
a) Controlled companies	86.326.878	86.326.878
d) Other companies	3.455	3.455
2) Receivables	51.563.593	49.789.661
a) Controlled companies	51.546.266	49.524.643
d) Other receivables	17.327	265.018
C. CURRENT ASSETS	70.391.193	84.267.516
<i>I. Stocks and inventories</i>	19.326.401	19.260.634
1) Raw and subsidiary materials	5.495.263	6.322.173
2) Work in progress and semi-finished products	6.104.459	5.651.830
4) Finished products	7.230.340	7.253.199
5) Advances	496.339	33.432
<i>II. Receivables</i>	50.186.030	61.399.791
1) Trade receivables	6.752.141	11.735.701
2) From controlled companies	21.100.151	22.205.505
4-bis) Tax receivables	1.886.641	3.216.457
4-ter) For anticipated taxes	360.084	364.290
5) Marketable securities	20.087.013	23.877.838
<i>IV. Liquid assets</i>	878.762	3.607.091
1) Bank accounts	856.674	3.574.802
2) Cheques	9.217	18.406
3) Cash on hand	12.871	13.883
D. ACCRUED INCOME AND PREPAID EXPENSES	3.393.012	3.630.864
- Others	3.393.012	3.630.864
TOTAL ASSETS	234.900.545	247.403.036

154.

LIABILITIES	31.12.2004		31.12.2003	
A. SHAREHOLDERS' EQUITY		57.733.805		54.908.554
<i>I. Share capital</i>	22.500.000		22.500.000	
<i>II. Shares overprice reserve</i>	11.345.480		11.345.480	
<i>IV. Legal reserve</i>	1.815.464		1.624.609	
<i>VII. Other reserves</i>	19.247.609		15.621.365	
<i>IX. Net income (loss) for the year</i>	2.825.252		3.817.100	
B. PROVISIONS FOR RISKS AND CHARGES		2.939.774		2.900.432
1) Provision for retirement benefits and similar obligations	1.717.441		1.721.641	
2) Provision for taxes	677.466		633.924	
3) Other provisions	544.867		544.867	
C. STAFF TERMINATION INDEMNITIES FUND		6.586.860		5.988.029
D. PAYABLES		167.627.214		183.593.101
3) Payables to banks	94.622.235		91.176.019	
4) Payables to other financial institutions	710.631		1.065.945	
5) Advances	1.085.466		981.318	
6) Trade payables	37.446.769		44.033.665	
8) Payables to controlled companies	18.301.505		20.276.813	
11) Tax payables	1.141.910		1.880.972	
12) Social security	1.129.235		1.110.604	
13) Other debts	13.189.463		23.067.765	
E. ACCRUED EXPENSES AND DEFERRED INCOME		12.892		12.920
- Others	12.892		12.920	
TOTAL LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY		234.900.545		247.403.036
TOTAL MEMORANDUM ACCOUNTS		24.884.836		32.248.087
1) Leasing expenses due	12.904.683		14.557.297	
2) Guarantees given to third parties	11.980.153		17.690.790	

AEFFE S.P.A. - INCOME STATEMENT

	31.12.2004		31.12.2003	
A. OUTPUT VALUE				
1) Revenues from sales and services		137.576.955		132.039.038
2) Inventory changes		429.771		2.439.457
5) Other revenues		4.667.133		2.968.017
TOTAL OUTPUT VALUE		142.673.859		137.446.512
B. OUTPUT COSTS				
6) Raw materials, supplies and purchased goods		38.794.150		40.123.682
7) Services		45.011.082		47.005.878
8) Costs for use of third parties' goods		18.326.093		19.324.321
9) Staff costs:		21.188.126		16.930.111
a) salaries and wages	15.119.041		12.102.133	
b) social security costs	4.812.222		3.821.759	
c) termination indemnity	1.256.863		1.006.219	
e) other staff costs				
10) Depreciations, amortisations and writedowns		2.268.689		2.553.035
a) intangible assets amortisation	1.171.932		1.179.101	
b) tangible assets depreciation	1.096.757		1.242.524	
d) bad debts expense on current accounts receivable			131.410	
11) Changes in raw materials stocks		826.910		-1.074.510
13) Other accruals		33.187		458.413
14) Other operating costs		666.215		696.844
TOTAL OUTPUT COSTS		127.114.452		126.017.774
DIFFERENCE BETWEEN OUTPUT VALUE AND OUTPUT COSTS		15.559.407		11.428.738
C. FINANCIAL INCOME AND EXPENSES				
15) Income from investments:				
- from controlled companies				
- other				
16) Other financial income from:		1.254.273		1.470.682
a) from non-current accounts receivables				
- from controlled companies	184.864		80.301	
c) from securities entered in the current assets				
d) other				
- other	1.069.409		1.390.381	
17) Interests and other financial charges:		-4.648.623		-4.721.056
- from controlled companies	-46.039		-21.013	
- other	-4.602.584		-4.700.043	
17 bis) Exchanges profits and losses:		61.876		
TOTAL FINANCIAL INCOME AND EXPENSES		-3.332.474		-3.250.374
D. ADJUSTMENTS TO VALUE OF FINANCIAL ASSETS				
E. EXTRAORDINARY INCOME AND EXPENSES				
20) Income:		1		37
- capital gain from sale of assets				
- other	1		37	
21) Expenses		-6.003.866		-63.615
- capital losses from sales				
- taxes relating to previous years	-102.647		-43.846	
- other	-5.901.219		-19.769	
TOTAL NET EXTRAORDINARY ITEMS		-6.003.865		-63.578
PROFIT BEFORE TAXES		6.223.068		8.114.786
22) Taxes on profit		-3.397.816		-4.297.686
23) NET PROFIT		2.825.252		3.817.100

156.

1. STRUCTURE AND CONTENT OF THE FINANCIAL STATEMENTS

The financial statements of Aeffe S.p.A. were drawn up according to the provisions of the Italian Civil Code and are formed of the Balance Sheet (prepared in conformity with the layout provided for by art. 2424 and art. 2424 bis of the Italian Civil Code), the Income Statement (prepared in conformity with the layout provided for by art. 2425 and art. 2425 bis of the Italian Civil Code) and these Explanatory Notes.

The Explanatory Notes are provided to illustrate, analyse and, in some cases, supplement the balance sheet data and contain the information required by art. 2427 of the Italian Civil Code, other provisions of Legislative Decree 127/1991 or by previous laws. They also supply all the additional information deemed necessary for providing a true and fair view, even if not required by a specific provision of the law, whereas for that concerning information relating to the Company's activity in 2004 and significant events after year-end, see the "Directors' Report".

The Company holds controlling stakes entered in the balance sheet at cost and has drawn up the Group consolidated financial statements. Those financial statements provide adequate complementary information on the equity, financial and economic position of the Company and the Group and, together with the Directors' Report and that of the board of control, will be made public according to the Law.

2. ACCOUNTING PRINCIPLES AND VALUATION CRITERIA

The criteria used in drawing up the financial statements as at 31.12.2004 are the same as those used for the previous year, in particular in the valuations and in the continuity of the same principles, except for changes due to application of the new principles introduced by Legislative Decree 6/2003 implementing the company law reform.

The various items were evaluated according to general criteria of prudence and on an accrual basis, with the expectation of a going concern, as well as taking into account the economic function of assets or liabilities element considered.

Application of the prudence principle involved the individual valuation of elements making up the single assets or liabilities entries or items, to avoid offsetting between losses that should have been recorded and profits not to be recorded because they were not realised.

In compliance with the pro-tempore principle, the effect of transactions and other events was recorded and attributed to the year in which they refer, and not that of the related cash flows (collections and payments).

The continuity in applying valuation criteria over time represents a necessary element for the purpose of comparing the company's financial statements in various years.

Intangible Fixed Assets

Intangible fixed assets are entered at purchase or production cost, inclusive of additional charges, and methodically amortised for the period of their expected future life.

Start-up and expansion costs are amortised over 5 years.

Industrial patent and rights for the use of intellectual property are amortised over 3 years.

Trademarks and similar rights are amortised over 20 years.

Goodwill acquired against payment, was entered in the assets with the consent of the Board of Auditors for an amount equal to the cost incurred and is amortised over 20 years. The choice of an amortisation period exceeding 5 years is due to needs of a commercial nature, concerning goodwill deriving from the purchase of licences for shops and/or company branches.

Research, development and advertising costs are charged to the income statement when incurred.

Other intangible fixed assets comprise costs of a multiyear nature not coming within the previous classifications, and improvements to third parties' goods rented to the Company and are amortised at rates according to contract length, including the possible renewal period.

Tangible Assets

Tangible assets are entered at purchase or production cost, or at the estimate value in case of contribution, adjusted for certain assets pursuant to specific revaluation/devaluation laws. The cost includes additional charges and direct and indirect costs for the amount reasonably imputable to the asset

Fixed assets are methodically depreciated every year on straight-line basis according to the economic-technical rates determined in relation to their residual life; the rates applied are given in the specific assets section notes. The asset is correspondingly written down whenever, irrespective of the depreciation already recorded, there is a lasting loss of value.

These rates are reduced to 50% for assets coming into operation in the year.

In previous years the Company benefited from the opportunity granted by the C.I.T.L. of accelerated depreciation only for tax purposes.

Maintenance costs of an ordinary nature are entirely charged to the income statement. Maintenance costs of an incremental nature are attributed to the assets to which they refer.

Leasing transactions

Leasing transactions are recorded according to the equity method, entering rent paid in the income statement on an accrual basis. A special section of the explanatory notes gives the complementary information provided for by the law on the recording of leasing contracts according to the financial method.

Equity investments and securities (entered in the fixed assets)

Equity investments are evaluated at cost. The book value is determined according to the purchase or subscription price or the value attributed to assets conferred.

The cost is decreased for losses of lasting value whenever the subsidiaries have incurred losses and profits able to absorb the losses in the immediate future are not expected; the original value is restored in subsequent years if the reasons for the write-down no longer apply

Stock and inventories

Stocks and inventories are entered at the lower of purchase or production cost and the corresponding market or probable realisation value.

Obsolete and slow-moving stocks are written-down in relation to their possible use or recovery.

Receivables

These are stated at their probable realisation value. Adjustment of the nominal value of receivables to the probable realisation value is obtained by means of a special provision for bad debts.

Liquid assets

Liquid assets are valued at nominal value.

158.

Accruals and prepayments

These items include costs and income common to two or more years, recorded on an accrual basis.

Provisions for risks and charges

Provisions for risks and charges are allocated to cover losses or liabilities of certain or probable existence, but whose exact amount or date of occurrence are not known at year-end. The allocations reflect the best possible estimate according to the elements available.

Risks for which a liability is only possible are indicated in the Explanatory Notes without allocating a provision for risks and charges.

Staff termination indemnities fund

The staff termination indemnities fund is allocated to cover the entire liability accrued towards employees in compliance with current law and the collective labour and company agreements. This liability is subject to revaluation by means of indexes.

Payables

Payables are stated at nominal value.

Commitments, guarantees and risks

Commitments and guarantees are stated in the memorandum accounts at their contractual value.

Contributions of capital and for operating expenses

Contributions of capital are entered directly in a special Accruals and Prepayments item, when the related amounts become certain, and credited to the Income Statement in a period correlated to the useful life of the assets to which they refer.

Contributions for operating expenses are credited to the Income Statement when the related amounts become certain.

Recording of revenues and costs

Revenues for sales of products are recorded at the time of transfer of the risks related to ownership, which generally coincides with shipment.

Costs and charges are recorded on an accrual basis.

For greater compliance with the principle of correlation between costs and revenues, as of 1 January 2003 costs incurred in the year for the production of sample collections and styling activities for the next Spring/Summer and Autumn/Winter seasons, whose sales occur in the following year, are correlated to the related revenues and deferred to the following year

Taxes on profit

Income tax is entered according to the estimated taxable income in compliance with current provisions, taking into account the applicable exemptions and tax credits due.

Deferred taxes receivable and payable on the temporary differences between the operating result and taxable income are also allocated. Deferred taxes receivable are recorded when there is reasonable certainty of their recovery.

Conversion criteria for items in foreign currency

Receivables and payables originally expressed in foreign currency, entered at the exchange rates in force on the date they arise, are adjusted to the year-end exchange rates.

In particular, assets and liabilities not representing fixed assets as well as frozen financial fixed assets are entered at the spot exchange rate on the date of year-end. Profits and losses resulting from the conversion of receivables and payables are respectively credited and charged in the Income Statement item 17 bis "Exchange profits and losses".

Any net profit resulting from the adjustment of foreign currency items to the year-end exchange rates contributes to forming the operating result and, with approval of the financial statements and subsequent allocation of the result to the legal reserve, is entered, for the part not absorbed by the possible operating loss, in a reserve not distributable until its subsequent realisation.

Fixed assets in foreign currency are entered at the exchange rate in force at the time of their purchase or at the lower rate at year-end only if the negative changes determined a lasting loss of value in the assets.

Exceptions pursuant to art. 2423.4

No exceptions pursuant to art. 2423.4 were made in the attached financial statements.

Notes on the main financial statements items

To facilitate reading of the changes occurring in the main Balance Sheet and Income Statement items, the totals in all the statements are given in Euro/000.

.159

3. NOTES ON THE MAIN ASSETS ITEMS

FIXED ASSETS

Special tables have been prepared for the fixed assets, indicating for each item the historical costs, previous amortisation and depreciation and previous write-ups and write-downs, changes occurring in the year, closing balances, as well as the total of write-ups existing at year-end.

INTANGIBLE FIXED ASSETS

The change and composition of this item are given in Annex I.

The main increases concerned:

- the increase in the item "Industrial patent and rights for the use of intellectual property" for Euro 51,000, which mainly refers to costs incurred for the purchase, upgrading and enhancing of software programs for general accounts and analysis and software programs related to technical cards used by the Technical Department.
- the increase of Euro 29,000 in the item "Concessions, licences, trademarks and similar rights" due to costs incurred for maintenance and registration in the various international countries, of trademarks used by the Company;
- the increase of Euro 578,000 in the item "Other intangible fixed assets" represented by multiyear costs and improvements to third parties' goods, made to the building in Via Bezzacca 5 (Milan), the building Donizetti 48 (Milan), the Corners Moschino and Cheap & Chic at Harrods London, Harvey Nichols and Printemps.

“Other intangible fixed assets” at year-end refers to the items given in the table below.

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Lease takeover indemnities	1.007	1.119	-112
Improvements to third parties' goods	23	97	-74
Improvements to third parties' goods B. London	221	202	19
Improvements to third parties' goods B. Rome	892	973	-81
Improvements to third parties' goods B. Riccione	39	52	-13
Improvements to third parties' goods B. Milan Narciso	271	305	-34
Amort. Corner Moschino Paris	50	40	10
Amort. Corner Moschino Printemps	24		24
Amort. Pollini Space c/ Harrods	3		3
Amort. Corner Moschino London	216		216
Improvements to third parties' goods Outlet Serravalle	101	118	-17
Renovation Building Donizetti 47	3	3	-
Renovation Building Donizetti 48	386	342	44
Renovation Via Bezzecca 5	1.250	1.240	10
Renovation B. Capri AF	40	50	-10
Renovation B. Capri PH	37	45	-8
Total	4.563	4.586	-23

The amortisation principles used for the various intangible fixed assets items are as follows:

- Start-up and expansion costs 5 anni
- Software licences 3 anni
- Trademarks and similar rights 20 anni
- Goodwill 20 anni

160.

TANGIBLE ASSETS

The change and composition of this item is given in Annex II.

The main increases in the year concerned:

- the increase of Euro 149,000 in the item “Plant and machinery” which refers for Euro 58,000 to purchases of machinery such as sewing machines, etc. for the production activity, and for Euro 91,000 to improvements made to the electrical, telephone and air conditioning systems.
- the increase of Euro 5,000 in the item “Industrial and commercial equipment”, which refers to the purchase of various equipment such as shelving and small tools for industrial use;
- the increases of Euro 86,000 in the item “Other assets”, that refers to the purchase of new electronic machines and various furnishings;
- the increase in “Assets in progress and advances” for Euro 1,424,000 refers to advances paid for the construction of a Company building intended for warehouse use expected to be completed in 2005.

The decrease equal to Euro 122,000 refers to the replacement of industrial machinery and company cars.

During 2002, the Company purchased from Pollini S.p.A. the industrial property situated in Gatteo (FC), the seat of the subsidiary. The Company subsequently disposed of and acquired the property through a leasing contract. At the same time, the Company leased the industrial property to Pollini S.p.A.. The accounting system followed complies with the statutory practice in force in Italy and provides for recording of rent paid in the Income Statement. Use of the financial method, also suggested by IAS no. 17, would have involved entering in the Income Statement interest on the residual capital underwritten, instead of rent, and depreciation rates on the value of the asset purchased under leasing, commensurate with the residual life of the asset, in addition to entering this asset in assets and residual debt in the liabilities. The effects of this recalculation would have involved a positive effect on the profit for the year and shareholders' equity of the Company for approx. Euro 683,000 net of the tax effect.

Given below is the information provided for by document OIC NR. I:

- leasing contract no. 7351 dated 26/11/02
- duration of leasing contract: 120 months
- asset used: industrial property complex in the municipality of Gatteo (FC) – Via Erbosca 2;
- cost of asset: Euro 17,500,000;
- advance rent (“maxicanone”) paid in November 2002, equal to Euro 3,500,000;

- actual value of rental payments not overdue Euro 12,905,000;
- actual related financial charge and referred to the year Euro 387,000;
- value of asset at year-end considered as capital expenditure Euro 16,450,000;
- virtual depreciation for the period Euro 525,000;

The following table gives detailed information, in Euro/.000, on the effects that would have been produced on Shareholders' Equity and the Income Statement by recording the leasing transactions using the financial method compared with the so-called equity method of charging rent paid to the Income Statement.

Balance Sheet	31.12.2004
Assets	
a) Current contracts	
Leased goods at previous year-end, net of total depreciation equal to Euro at previous year-end	16.975
+ Goods acquired under leasing in the year	
- Leased goods redeemed in the year	
- Depreciation rates in the year	-525
+ / - Value adjustments/write-backs of leased goods	
Leased goods at year-end, net of total depreciation equal to Euro	16.450
b) Redeemed goods	
Total higher value of redeemed goods, determined according to the financial method, compared with their net book value at year-end	
Liabilities	
c) Liabilities	
Implicit payables for leasing transactions at previous year-end	16.325
+ Profits carried forward	646
+ Implicit payables arising in the year	
- Decreases for capital share repayment	-1.609
- Decreases for redemptions in the year	
Implicit payables for leasing transactions at year-end	15.362
d) Gross total effect at year-end (a+b-c)	1.088
e) Net tax effect	405
f) Effect on Shareholders' Equity at year-end (d-e)	683

Income Statement	31.12.2004
Write-back of rentals on leasing transactions	2.000
Recording of financial charges on leasing transactions	-387
Recording of:	
• depreciation rates	
- on current contracts	-525
- on redeemed goods	
• Value adjustments/write-backs of leased goods	
Effect on profit before taxes	1.088
Recording of tax effect	405
Effect on operating result of leasing transactions recorded with the financial method	683

The composition of the item "Other assets" is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Electronic office machines	248	343	-95
Office furniture and equipment	431	543	-112
Motor vehicles and cars	87	259	-172
Total	766	1.145	-379

The indication pursuant to art. 10 of Law 72/1983, of the write-ups made in previous years is reported in Annex III.

Fixed assets are methodically amortised on a straight-line basis according to the following rates, deemed to represent the residual life of the assets. The table below gives the breakdown of the rates used.

Buildings	3%
Plant and Machinery	12,5%
Industrial and commercial equipment	25%
Electronic machines	20%
Furniture and furnishings	12%
Motor vehicles	20%
Cars	25%
<i>The rates are applied at 50% in the year of purchase.</i>	

FINANCIAL FIXED ASSETS

Equity investments

This item comprises long-term investments in company shares. The composition of investments in subsidiaries and associated companies is given in Annex V, as well as the information required by art. 2427 of the Italian Civil Code.

Receivables

Due from subsidiaries

The breakdown of this item is given in the following table.

Description	31.12.2004	31.12.2003
Due from subsidiaries within 12 months	4.494	4.494
Ex Pollini Retail S.p.A.		2.954
Pollini S.p.A.	4.144	1.190
Velmar S.p.A.	350	350
Due from subsidiaries after 12 months	47.052	45.031
30 West 56 Corp.		60
Aeffe Usa	1.603	
Aeffe UK Ltd	365	263
Moschino S.p.A.	32.772	32.772
Aeffe France S.a.r.l.	6.100	6.100
Aeffe Retail S.p.A.	6.212	5.831
Marco Veneziani S.r.l.		5
Total	51.546	49.525

The increase in amounts owed by Aeffe Retail S.p.A. is due to the loans granted to the subsidiary in the year for opening a new sales point in Venice.

The loan to Aeffe Usa was subscribed following the merger with 30 West 56 Corp..

CURRENT ASSETS

Stocks and inventories

The composition of this item is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Raw and subsidiary materials	5.495	6.322	-827
Work in progress and semi-finished products	6.105	5.652	453
Finished goods	7.230	7.253	-23
Trade advances	496	34	462
Total	19.326	19.261	65

The value of stock on hand decreased for raw materials, with respect to the previous year, consequent to better management of purchasing policies.

Receivables

The balance is divided according to the times given in the following table.

Description	Within 12 months	After 12 months	Total
Trade	6.752		6.752
Due from subsidiaries	21.100		21.100
For tax credits	1.887		1.887
For anticipated taxes	360		360
Other	11.164	8.923	20.087
Total	41.263	8.923	50.186

The decrease in "Trade receivables" with respect to 2003 (Euro -4,984,000) is mainly due to the credit limitation policies implemented in 2003 and continued in 2004, and a reclassification of part-payments of our customers from the item "Other payables" to "Trade receivables".

The composition of trade receivables is as follows:

- Euro 4,598,000 for trade receivables Italy for direct remittances collectible, bills receivable and bills portfolio, net of the provision for bad debts for Euro 299,000;
- Euro 2,154,000 for foreign trade receivables, insured for approx. 61%.

The nominal value of receivables was adjusted to the probable realisation value through a special provision for bad debts which underwent the following change in the year:

Balance at 31.12.2003	476
Availment in the year	-177
Balance at 31.12.2004	299

.163

Due from subsidiaries

The composition of this item at year-end is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Aeffe France S.a.r.l.		86	-86
Narciso Rodriguez LLC	68	58	10
Aeffe UK Ltd.	870	1.259	-389
Aeffe Usa Inc.	4.775	6.665	-1.890
Moschino GmbH	217	191	26
Divè S.A.		2	-2
Ferretti Studio s.r.	113	215	-102
Ex Camerelle 18 S.r.l.		167	-167
Fashoff UK Ltd.	285	302	-17
Moschino Japan Co. Ltd	6	8	-2
Moschino France S.a.r.l.	298	226	72
Moschino S.p.A.	1.231	992	239
Pollini Retail S.r.l.	14		14
Ex Pollini Retail S.p.A.		489	-489
Pollini S.p.A.	5.084	2.940	2.144
Fashion Retail Company S.r.o.	53	274	-221
Ex Honorine S.A.		388	-388
Moschino Korea	406	555	-149
Moschino Far East	3.951	3.359	592
Moschino Singapore	2	3	-1
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.	81	1	80
Ex P Retail S.p.A.		157	-157
Pollini France	62	30	32
Velmar S.p.A.	201	11	190
Aeffe Retail S.p.A.	3.383	3.828	-445
Total	21.100	22.206	-1.106

The decrease in "Due from subsidiaries" mainly refers to more efficient management of financial relations between Group companies.

Tax receivables

The statement below gives the breakdown and comparison with the previous year of the item "Tax receivables" after having made the reclassifications necessary for applying the new principles introduced by Legislative Decree 6/2003 implementing the company law reform.

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Revenue/VAT	880	2.885	-2.005
Withholding tax refund	1	1	
Credit for foreign VAT refund	35	33	2
Revenue/IRAP (Regional business tax) for advances		297	-297
Revenue/IRES (corporate tax) for advances	971		971
Total	1.887	3.216	-1.329

The increase in amounts due from the Revenue for IRES advances is due to the company electing for the Domestic Tax Consolidation regime notified to the tax office on 23/12/04, and concerned the following Group companies:

- Ferretti Studio S.r.l.
- Moschino S.p.A.
- Velmar S.p.A.
- Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.
- Aeffe Retail S.p.A.
- Pollini Retail S.p.A.
- Pollini S.p.A.

164.

Receivables for anticipated taxes

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Receivables for anticipated taxes	360	364	-4
Total	360	364	-4

The item Receivables for anticipated taxes refers to future benefits regarding the availment of taxed reserves for the part reasonably realisable. This amount was prudentially determined according to the rates envisaged for the following financial years. For a description, see the relevant section in the last part of these explanatory notes.

Other receivables

The statement below gives the breakdown and comparison with the previous year of the item "Other receivables within 12 months":

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Prepaid costs	9.539	11.432	-1.893
Trade credit notes receivable	514	632	-118
Advances for royalties/commissions	1.041	1.125	-84
Due from INAIL (National Insurance Institute for Industrial Accidents)	7	17	-10
Due from INPS (Social Security)	36	30	6
Other trade advances	9		9
Due from employees for advances	5	7	-2
Other receivables	13	64	-51
Total	11.164	13.307	-2.143

The decrease in prepaid costs is mainly due to the recording in the Income Statement of costs previously suspended and relating to legal and court costs incurred for an important dispute concluded in February 2004 and the lower capitalisation of costs for the Spring/Summer 2005 sample collection compared with the same capitalised for the Spring/Summer 2004 season, following the different percentage of sales realised in 2004

Given below is the comparison with the previous year of the item "Other receivables after 12 months":

	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Other receivables	8.923	10.571	-1.648

The item decreased in the year following the attribution of leasing fees invoiced in advance.

The breakdown of receivables at 31/12/2004 by geographic area is given in the following table:

Description	Trade receivables	Receivables subsidiaries	Other receivables	Total
Italy	4.586	10.107	19.021	33.714
Rest of Europe	351	1.663	1.060	3.074
America	699	4.603		5.302
Far East	1.111	4.295	1	5.407
Other	5	432	5	442
Total	6.752	21.100	20.087	47.939

Liquid assets

Given below is the breakdown and comparison with the previous year:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Bank accounts	857	3.575	-2.718
Cheques	9	18	-9
Cash on hand	13	14	-1
Total	879	3.607	-2.728

The balance represents the liquid assets and cash on hand at year-end.

The change with respect to the previous year is analysed in the cash flow statement attached to the Directors' Report.

ACCRUED INCOME AND PREPAID EXPENSES

The breakdown of this item at 31 December 2004 is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Multiyear prepaid expenses for leasing	2.782	3.135	-353
Prepaid expenses for insurance	70	42	28
Prepaid expenses for rent	32	382	-350
Other prepaid expenses	509	72	437
Total	3.393	3.631	-238

4. NOTES ON THE MAIN LIABILITIES ITEMS

SHAREHOLDERS' EQUITY

The composition of this grouping at 31 December 2004 is given in the following table.

Described below are main categories making up Net Equity, whereas the related changes are illustrated in Annex IV.

Description	31.12.2004	31.12.2003
Share capital	22.500	22.500
Share premium reserve	11.345	11.345
Legal reserve	1.816	1.624
Extraordinary reserve	16.295	12.931
Other Reserves	2.953	2.691
Profit for the year	2.825	3.817
Total	57.734	54.908

Share capital

At 31 December 2004 the share capital consists of 22,500,000 ordinary shares of par value Euro 1.00 each.

Legal reserve

The Legal reserve, which at 31 December 2003 totalled Euro 1,624,000, increased by Euro 191,000 due to the allocation of a portion of the previous year's profits and therefore totals Euro 1,816,000 at 31 December 2004.

Other reserves

The Extraordinary reserve increased by Euro 3,365,000 for the portion of previous year's profits not distributed.

The Other reserves increased by Euro 261,000 due to the allocation of the previous year's profits for the accelerated depreciation allowance in 2003. In 2004 the available and unavailable provision for accelerated depreciation was renamed "Other reserves" following the amendments introduced by 102 of the C.I.T.L..

166.

PROVISIONS FOR RISKS AND CHARGES

The composition and change in these provisions are as follows:

Description	31.12.2003	Increases	Decreases	31.12.2004
Provisions for taxes	1.721	33	-36	1.718
For taxes	634	111	-68	677
Other provisions		545		545
Total	2.900	144	-104	2.940

The increase in the item "Provision for retirement benefits" refers to the allocation to the Sales Agents' Termination Indemnities Fund in the year.

The Provisions for taxes include liabilities for deferred taxes referring to taxable temporary differences; for a description, see the "Income tax" section in the Income Statement.

The item "Other provisions" refers to the Exchange risk fund.

STAFF TERMINATION INDEMNITIES FUND

The change in the fund during the year was as follows:

Balance at 31 December 2003	5.988
Increase for allocation in the year	1.257
Decrease for availment in the year	-658
Balance at 31 December 2004	6.587

The fund represents the Company's liability towards employees at 31 December 2004, net of advance payments.

PAYABLES

A description of the composition of this grouping is given below.

Payables are evaluated at nominal value and are due as listed in the middle table.

Description	Within 12 months	After 12 months	Total
Payables to banks	56.311	38.311	94.622
Payables to other financial institutions	357	354	711
Advances	1.085		1.085
Trade payables	26.523	10.924	37.447
Due to subsidiaries	15.821	2.481	18.302
Tax payables	1.142		1.142
Social Security	1.129		1.129
Other payables	7.612	5.577	13.189
Total	109.980	57.647	167.627

Payables to banks

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Payables to banks within 12 months	56.311	42.530	13.781
Payables to banks after 12 months	38.311	48.646	-10.335
Total	94.622	91.176	3.446

The balance of "Payables to banks" at 31 December 2004, inclusive of loans payable, expresses the actual debt for capital, interest and additional charges accrued and payable.

There is no "Payables to banks" exceeding five years.

The breakdown of the change with respect to the previous year is given in the attached "Cash Flow Statement".

Payables to other financial institutions

"Payables to other financial institutions" include the loan obtained in several "tranches" from Simest S.p.A. for penetrating the United States market. This interest-free loan was used for opening the boutique Philosophy of Alberta Ferretti in New York. The decrease of Euro 355,000 refers to the loan amount repaid in 2004.

Advances

The item "Advances" includes trade payables for advances received from Italian and foreign customers based on normally applied sales terms, for outstanding orders.

Trade payables

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Trade payables within 12 months	26.523	30.461	-3.938
Trade payables after 12 months	10.923	13.573	-2.650
Total	37.446	44.034	-6.588

"Trade payables" are entered net of trade discounts; cash discounts are recorded at the time of payment. These payables refer to liabilities for supplies of goods and services.

The amount after 12 months mainly refers to the liability towards the leasing company for the advance invoicing of fees in relation to the property lease contract previously described.

The decrease in short-term trade payables is due to more efficient management of purchasing in 2004.

Due to subsidiaries

“Due to subsidiaries” refers to short-term liabilities of a commercial nature whose breakdown is given in the following table.

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Aeffe France S.a.r.l.	852	417	435
Narciso Rodriguez LLC	307	359	-52
Aeffe UK Ltd.	693	843	-150
Aeffe Usa Inc.	109	757	-648
Moschino France	347	316	31
Moschino Far East	2		2
Ferretti Studio S.r.l.	638	1.006	-368
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.	399	267	132
Ozbek (London) Ltd.	266	295	-29
Fashoff UK Ltd.	349	321	28
Moschino S.p.A.	8.056	6.473	1.583
Ex Honorine S.A.		1.171	-1.171
Ex Camerelle 18 S.r.l.		33	-33
Fashion Retail Company S.r.o.		197	-197
Pollini Retail S.p.A.		857	-857
Pollini S.p.A.	1966	2.068	-102
Velmar S.p.A.	201	11	190
Aeffe Retail S.p.A.	1.636	2.042	-406
Total	15.821	17.433	-1.612

The decrease in “Due to subsidiaries within 12 months” is mainly due to better management of the net financial position towards Group companies.

“Due to subsidiaries after 12 months”, for Euro 2,481,000, refers to a liability towards Pollini S.p.A. arising from the purchase of the industrial property in Gatteo (FC).

168.

Tax payables

The item “Tax payables” only comprises liabilities for certain or determined taxes, whereas payables for taxes whose amount and date of occurrence are probable or uncertain, or for deferred taxes, are entered in the liabilities item B.2 (Accrued income taxes).

The item mainly comprises the liability for IRAP (Regional business tax) equal to Euro 157,000, net of advances paid in the year, payables for withholdings in relation to professionals and collaborators for Euro 985,000.

Social Security

This item refers to payables to social security institutions at year-end for amounts chargeable to the Company and employees for salaries and wages of December, in addition to accrued and deferred remuneration.

Other payables

The following table gives the breakdown and comparison with the previous year of “Other payables within 12 months”.

Other short-term payables	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Salaries and wages payable	832	882	-50
Payable to Four Pollini S.r.l.	5.165	5.165	
Payable to employees for deferred remuneration	574	478	96
Trade payables	991	4.484	-3.493
Due to shareholders for dividends		1.116	-1.116
Other payables	50	200	-150
Total	7.612	12.325	-4.713

Due to Four Pollini S.r.l. refers to the liability arising following the purchase of another 65% of Pollini S.p.A. by Aeffe S.p.A. under a sale and purchase contract stipulated in 2001. The long-term amount of this debt is equal to Euro 5,578,000.

Trade payables mainly refer to credit notes repayable to our customers. The decrease with respect to the previous year is due to the reclassification of part-payments made by our customers in the item “Trade receivables”.

The breakdown of payables at 31/12/2004 by geographic area is given in the following table:

Description	Trade payables	Payables Subsidiaries	Other payables	Total	
Italy		33.905	15.376	13.090	62.371
Rest of Europe		2.360	2.509	63	4.932
America		139	415		554
Far East		1.027	2	14	1.043
Other		16		22	38
Total		37.447	18.302	13.189	68.938

ACCRUED EXPENSES AND DEFERRED INCOME

The balance of Euro 13,000 at 31 December 2004 refers to Deferred income on rent receivable.

5. MEMORANDUM ACCOUNTS

Given below is the breakdown and comparison with the previous year of the item "Memorandum accounts":

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Commitments undertaken by the Company	12.905	14.557	-1.652
Personal guarantees	11.980	17.691	-5.711
Total	24.885	32.248	-7.363

"Commitments undertaken by the Company" mainly refer to payments due for the property lease contract stipulated on 26 November 2002.

"Personal guarantees" consist of guarantees subscribed by Aeffe S.p.A. in favour of third parties for Euro 1,187,000 and in favour of subsidiaries for Euro 10,972,000 at 31 December 2004.

6. NOTES ON THE MAIN INCOME STATEMENT ITEMS

OUTPUT VALUE

The following table gives the breakdown and comparison of this item with the previous year:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Revenues from sales and services	137.577	132.039	5.538
Inventory changes	430	2.439	-2.009
Other revenues and income	4.667	2.968	1.699
Total	142.674	137.446	5.228

Output value increased overall by 3.8%. The more substantial increase in net revenues (4.2%) is due to several factors:

- royalties of Euro 10,993,000 for perfume received following the positive result of an out of court settlement in favour of the company with recognition of the right to collect said sum. Extraordinary costs incurred relating to the above-mentioned result totalled Euro 5,311,000 and mainly concerned legal costs. These costs were classified among the extraordinary expenses;
- the decrease in net revenues for clothing and accessories for a value of approx. Euro 5,445,000;

At an unvaried Dollar/Euro exchange rate with respect to 2003, net revenues in 2004 would have been equal to Euro 140,856,000 for an increase of 6.7% compared with the previous year.

27% of turnover was achieved on the Italian market and 73% on the foreign markets, confirming the trend of previous years. Given below is the breakdown of "Revenues from sales and services" by geographic area:

Revenues by geographic area	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Italy	45.490	34.865	10.625
Europe	30.488	35.325	-4.837
America	22.483	22.745	-262
Far East	22.973	24.711	-1.738
Other	16.143	14.393	1.750
Total	137.577	132.039	5.538

The composition of "Other revenues and income" is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Rent income	2.404	2.353	51
Commission income	87	112	-25
Extraordinary income	692	165	527
Contributions for operating expenses		270	-270
Other	1.484	68	1.416
Total	4.667	2.968	1.699

The increase in this item is mainly due for Euro 1,391,000 to the sale of software for planning and control of production.

OUTPUT COSTS

Costs of raw materials, supplies and purchased goods

The composition of this item is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Raw materials and semifinished products	23.627	27.053	-3.426
Consumables and subsidiary materials	1.492	1.532	-40
Goods for sale	13.516	11.362	2.154
Other purchases	159	177	-18
Total	38.794	40.124	-1.330

The decrease in this item is mainly due to better management of purchasing in 2004.

Costs for services

The breakdown of this item is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Transport costs	3.360	3.794	-434
External processing	22.807	21.974	833
Utilities	639	633	6
Insurance	560	558	2
Commissions	6.197	6.979	-782
Promotional, publicity and advertising costs	2.678	5.074	-2.396
Consulting costs	5.009	4.007	1.002
Motor vehicle maintenance and costs	564	728	-164
Emoluments to company bodies	1.522	1.594	-72
Reimbursements to employees	750	677	73
Other	925	988	-63
Total	45.011	47.006	-1.995

The decrease in costs for services is mainly due to the lower advertising contributions granted to Group companies. By cancelling from the costs of services for 2003 the effect of the change in accounting criteria for expenses relating to the production of sample collections and styling costs for the next season, occurring last year, the reduction would increase by another Euro 2,600,000. This decrease is due to the limitation policy and implementation of synergies aimed at best exploiting the operating leverage implemented in 2004.

Emoluments to company bodies include remuneration to directors for Euro 1,478,000 (Euro 1,557,000 at 31 December 2003), and remuneration to members of the board of auditors for Euro 37,000 (Euro 37,000 at 31 December 2003).

Costs for use of third parties' goods

The breakdown of costs for use of third parties' goods is given in the following table.

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Rent payable and leasing instalments	3.519	3.488	31
Hire	330	269	61
Royalties	14.477	15.567	-1.090
Total	18.326	19.324	-998

Staff costs

This item comprises all staff costs, including the provisions according to the law and collective labour agreements.

Staff costs recorded an increase of Euro 4,258,000 in absolute value and 25.2% in percentage value on Company turnover. This increase is mainly due to the following:

- change in the criteria, concerning the suspension of a part of direct staff costs for production of the Spring/Summer 2004 sample collections, occurring in 2003 for Euro 4,002,000;
- real increase of Euro 256,00 in staff costs as a result of the renewal of the national collective labour agreement for the textile sector.

The average company workforce, by category, recorded the following changes with respect to the previous year:

Workforce	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Managers	19	17	2
Clerks	367	368	-1
Workers	193	198	-5
Total	579	583	-4

The national labour agreement applied is that of the textile and clothing sector dated 28 May 2004.

Depreciation, amortisation and write-downs

The breakdown of the four subitems required is given in the Income Statement.

Other provisions

The balance refers to the allocation made to the SALES AGENTS' INDEMNITIES FUND in the year.

Other operating costs

The composition of this item is given in the following table. The decrease with respect to the previous year is due to the reduction in gifts.

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Other taxes	119	149	-30
Gifts	138	117	21
Extraordinary losses	24	72	-48
Other operating costs	385	359	26
Total	666	697	-31

FINANCIAL INCOME AND CHARGES

Given below is the composition and breakdown of this item compared with the previous year:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Other financial income	1.254	1.471	-217
Interest and other financial charges	-4.649	-4.721	72
Exchange profits and losses	62		62
Total	-3.332	-3.250	-82

Other financial income

The breakdown of Other financial income is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Interest from subsidiaries	185	80	105
Bank interest	3	8	-5
Other income	59	69	-10
Exchange profits	1.007	1.314	-307
Total	1.254	1.471	-217

Interest and other financial charges

The breakdown of this item is as follows:

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Interest due from subsidiaries	46	21	25
Bank interest	433	408	25
Interest income on loans	2.547	2.636	-89
Discounts and financial charges	189	227	-38
Exchange losses	1.434	1.429	5
Total	4.649	4.721	-72

Exchange profits and losses

This item only comprises the non-realised valuation component.

This amount is entered in a reserve that cannot be distributed until the time of subsequent realisation.

EXTRAORDINARY INCOME AND EXPENSES

The following table gives the comparison of this item with the previous year.

Description	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Taxes for previous years	20	-44	64
Amnesty	-123		-123
Legal and court costs	-5.311		-5.311
Extraordinary losses		-5	5
Other	-590	-15	-575
Total extraordinary income (expenses)	-6.004	-64	-5.940

This result negatively affects the total mainly due to legal and court costs of Euro 5,311,000 incurred by the company for a dispute settled in favour of the company, with it being recognised the right to collect royalties for a total of Euro 10,993,000. This amount was classified among the revenues for sales and services, in compliance with that provided for by the reference accounting standards.

The item Other includes the departure incentives paid to several company managers for Euro 590,000.

Income tax

Given below is the composition and breakdown of this item compared with the previous year:

Taxes	31.12.2004	31.12.2003	Changes
Current taxes	3.350	3.763	-413
IRAP (Regional business tax)	1.441	1.306	135
IRES (corporate tax)	1.909	2.457	-548
Deferred (anticipated) taxes	48	534	-486
IRAP (Regional business tax)	-3	44	-47
IRES (corporate tax)	51	490	-439
Total	3.398	4.297	-899

Deferred/anticipated taxes

Deferred and anticipated taxes are calculated according to the tax rate applicable in the periods in which the tax effect is expected to apply.

The basis for calculation is represented by the temporary differences between the taxable value of the assets and liabilities and the book value.

Liabilities for deferred taxes are recorded in the "Deferred tax reserve" under the Provisions for risks and charges of the liabilities, whereas the assets for anticipated taxes are recorded as an increase in "Receivables for anticipated taxes" of working capital. Anticipated taxes are entered only if their recovery is reasonably probable.

Recording of deferred and anticipated taxes and consequent effects: (Euro/000)

	previous year		current year	
	Total of temporary differences	tax effect	Total of temporary differences	tax effect
Rate applied	37,25%		37,25%	
Effect of change in rate compared with the previous year increase (decrease) in the deferred tax fund		20		
Anticipated taxes:				
Statutory bad debts	76	26	46	15
Exchange fluctuation	348	118		
Depreciation of inventories	1.000	373		
Other items	5	2	-29	-11
Total anticipated taxes	1.429	539	17	4
Deferred taxes:				
Accelerated depreciation	262	92	140	52
Surplus depreciation	-266	-110	-321	-120
Capital gains	36	13	-22	-8
Bad debts			179	59
Customer supplementary indemnity			161	61
Total deferred taxes	32	-5	137	44
Net deferred (anticipated) taxes	1.461	534	154	48
Net effect:				
on profit of the year	534		48	
on Shareholders' Equity				

Reconciliation between notional rate and actual rate:

	previous year	current year
Notional IRES (corporate tax) rate	34,00%	33,00%
Effect of increase (decrease) change with respect to the notional rate:		
Other differences	3,84%	2,32%
Actual rate	30,16%	30,68%

These financial statements, comprising the Balance Sheet, Income Statement and Explanatory Notes, truthfully and accurately represent the equity and financial position as well as the operating result and agree with the results of the accounting records.

for the Board of Directors
The Chairman
Massimo Ferretti

7. ANNEXES

The following annexes contain additional information to that given in the Explanatory Notes, of which they are an integral part:

- Table of changes in the intangible fixed assets (Annex I);
- Table of changes in the tangible fixed assets (Annex II);
- Table of write-ups of tangible fixed assets (Annex III);
- Table of changes in the shareholders' equity accounts (Annex IV);
- List of equity investments in subsidiaries (Annex V).

ANNEX I

CHANGES IN INTANGIBLE FIXED ASSETS

(amounts in thousands Euro)

	31.12.2003		Movements 2004			31.12.2004	
	Net book value	Net book value as at 31.12.2003	Increase	Decrease	Amortisation and depreciation	Net book value	Net book value as at 31.12.2004
Start-up and expansious costs	322	322			-80	242	242
Research, development and advertising costs							
Industrial patent and rights for the use of intellectual property	138	138	51		-120	69	69
Concessions, licenses, trade marks and similar rights	5.056	5.056	29		-268	4.817	4.817
Goodwill	1.860	1.860			-104	1.756	1.756
Fixed assets in progress and advances	95	95	205	-298		2	2
Other intangible assets	4.586	4.586	578	-1	-600	4.563	4.563
	12.057	12.057	863	-299	-1.172	11.449	11.449

.175

ANNEX II

CHANGES IN TANGIBLE FIXED ASSETS

(amounts in thousands Euro)

	31.12.2003				Movements 2004			31.12.2004			
	Historical cost	Revaluation	Accumulated depreciation	Net book value as at 31.12.2003	Increase	Decrease	Amortisation	Historica costs	Revaluation	Accumulated depreciation	Net book value as at 31.12.2004
Land and buildings	8.319	3.738	-5.346	6.711			-283	8.319	3.738	-5.629	6.428
Plants and machinery	11.920	323	-10.391	1.852	149	-2	-462	12.054	323	-10.840	1.537
Industrial and commercial equipment	854		-850	4	5		-7	859		-857	2
Other tangible assets	6.572		-5.428	1.144	86	-120	-344	6.409		-5.643	766
Assets in progress	1.616			1.616	1.424			3.040			3.040
	29.281	4.061	-22.015	11.327	1.664	-122	-1.097	30.681	4.061	-22.970	11.773

**TABLE RELATING TANGIBLE ASSETS
IN USE REVALUETED UNDER SPECIAL LAWS**

(amounts in thousands Euro)

	Balance sheet items	
	Buildings	Plants and machinery
Law No. 408 of 29 December 1990	3.298	323
Law No. 413 of 30 December 1991	440	
	3.738	323

**CHANGES IN SHAREHOLDERS' EQUITY
AS AT 31 DECEMBER 2004**

(amounts in thousands Euro)

	Share capital	Legal reserve	Extraordinary reserve	Other reserve	Share premium reserve	Net income for the period	Total
BALANCES AS AT 31.12.2003	22.500	1.625	12.930	2.691	11.345	3.817	54.908
Allocation of 2003 profits		190	3.365	262		-3.817	
Net income for the year 2004						2.825	2.825
BALANCES AS AT 31.12.2004	22.500	1.815	16.295	2.953	11.345	2.825	57.733

176.

**LIST OF SUBSIDIARY COMPANIES AS AT 31 DECEMBER 2004
(ART. 2427 N. 5 CIVIL CODE)**

(amounts in thousands Euro)

Name	Registered Office	Share Capital	Net equity		Result for the period		% owned	Book value
			Total amount	Group's share of amount	Total amount	Group's share of amount		
Subsidiary companies								
Italian Companies								
Ferretti Studio S.r.l.	San Giovanni in Marignano (RN)	10	696	661	-364	-346	95%	10
Pollini S.p.A.	Gatteo (FC)	6.000	20.879	15.033	5.703	4.106	72%	40.746
Moschino S.p.A.	Milano	20.000	23.551	16.486	980	686	70%	14.085
Velmar S.p.A.	San Giovanni in Marignano (RN)	493	541	406	25	19	75%	775
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.	Tavoleto (PU)	10	472	472	172	172	100%	773
Aeffe Retail S.p.A.	San Giovanni in Marignano (RN)	8.585	11.676	11.676	-1.261	-1.261	100%	16.493
Foreign Companies								
Aeffe Usa Inc.	New York (USA)	USD 600	9.059	9.059	331	331	100%	755
Aeffe UK Ltd	London (GB)	GBP 310	344	344	84	84	100%	478
Aeffe France S.a.r.l.	Parigi (F)	614	48	48	-184	-184	99,9%	617
Ozbek (London) Ltd	London (GB)	GBP 300	244	224			92%	647
Divè S.A.	Repubblica di San Marino (RSM)	260	380	285	-71	-53	75%	1.038