

ARFFE BILANCIO CONSOLIDATO 2008



L' economia mondiale sta attraversando una fase di grande difficoltà.

A partire dall'autunno 2008, gli indicatori economici si sono via via deteriorati e l'attività economica globale ha registrato un significativo rallentamento, con il PIL in calo per tutte le principali economie, dopo anni di costante crescita.

I dati relativi ai paesi OCSE parlano di una riduzione dell'1,5%, il calo più importante registrato dalla nascita dell'OCSE stesso negli anni 60.

Negli Stati Uniti il calo per il IV trimestre 2008 è stato dell'1%, rispetto al trimestre precedente, a sua volta già in calo dello 0,1%; il Giappone ha mostrato tra i paesi OCSE il calo più marcato, con un decremento del 3,3% rispetto al trimestre precedente. Nell'area Euro la percentuale di contrazione è stata dell'1,5% verso il

trimestre precedente, già in calo dello 0,2%.

In questo scenario, il Gruppo Aeffe ha incrementato nel 2008 i ricavi del 3,2% a cambi costanti e a parità di perimetro passando a 297 milioni di Euro, confermando la forza dei propri principali brand quali Alberta Ferretti e Moschino.

Tuttavia, desidero sottolineare che l'attuale situazione economica rimane difficile e, a oggi, non vi sono segnali di miglioramento per i prossimi 12 mesi. Sono assolutamente convinto che, in tempi difficili come quello che stiamo vivendo, le società debbano concentrarsi fortemente sul proprio core business, sull'ottimizzazione dei costi e sul miglioramento dell'efficienza ed è proprio con questo spirito che Aeffe sta affrontando l'attuale situazione.

Credo fermamente che il chiaro posizionamento dei nostri brand nel mercato del lusso e la flessibilità del nostro business model aiuteranno il gruppo a uscire rafforzati da questo momento.

*Il Presidente del Consiglio
di Amministrazione*

Massimo Ferretti

AEFFE GROUP

Organi sociali della capogruppo	5
Struttura del Gruppo	6
<i>Brand portfolio</i>	7
Sedi	8
Showroom	9
Principali location dei punti vendita a gestione diretta	10
Principali dati ed indici economico-finanziari	25
Prospetti contabili	29
Relazione sulla gestione	35
Relazione della Società di Revisione	53
Note illustrative	57
Allegati alle note illustrative	104

AEFFE S.P.A.

Prospetti Contabili	115
Relazione sulla gestione	121
Relazione del Collegio Sindacale	129
Relazione della Società di Revisione	135
Note illustrative	139
Allegati alle note illustrative	177

Consiglio di Amministrazione

Presidente

Massimo Ferretti

Vice Presidente

Alberta Ferretti

Amministratore Delegato

Simone Badioli

Consiglieri

Marcello Tassinari - *Direttore Generale*

Umberto Paolucci

Roberto Lugano

Pierfrancesco Giustiniani

Collegio Sindacale

Presidente

Fernando Ciotti

Sindaci Effettivi

Bruno Piccioni

Romano Del Bianco

Sindaci Supplenti

Andrea Moretti

Pierfrancesco Gamberini

Comitato per la Remunerazione

Presidente

Umberto Paolucci

Consiglieri

Pierfrancesco Giustiniani

Roberto Lugano

Comitato per il Controllo Interno

Presidente

Roberto Lugano

Consiglieri

Pierfrancesco Giustiniani

Umberto Paolucci



AEFFE
ABBIGLIAMENTO - ACCESSORI

ALBERTA FERRETTI

Jean Paul
GAULTIER

POLLINI


Authier

PHILOSOPHY

DI ALBERTA FERRETTI

MOSCHINO®

MOSCHINO®
CHEAPANDCHIC

GAULTIER²
GAULTIER²

POLLINI
CALZATURE - PELLETTERIA

POLLINI

STUDIO POLLINI

MOSCHINO®

MOSCHINO®
CHEAPANDCHIC

LOVE
MOSCHINO

MOSCHINO
LICENZE - DESIGN - RETAIL

MOSCHINO®

MOSCHINO®
CHEAPANDCHIC

LOVE
MOSCHINO

VELMAR
MARE - INTIMO

ALBERTA FERRETTI

philosophy
ALBERTA FERRETTI

MOSCHINO®

BLUGIRL
UNDERWEAR

BLUGIRL
BEACHWEAR

AEFFE

Via Delle Querce, 51
San Giovanni in Marignano (RN)
47842 - Italia

MOSCHINO

Via San Gregorio, 28
20124 - Milano
Italia

POLLINI

Via Erbosa 1° tratto, 92
Gatteo (FC)
47030 - Italia

VELMAR

Via Delle Robinie, 43
San Giovanni in Marignano (RN)
47842 - Italia

Aeffe SpA



Moschino SpA



Pollini SpA



Velmar SpA



AEFFE MILANO
(FERRETTI - GAULTIER)
Via Donizetti, 48
20122 - Milano
Italia

POLLINI MILANO
Via Bezzecca, 5
20135 - Milano
Italia

AEFFE LONDRA
(FERRETTI)
205-206 Sloane Street
SW1X9QX - Londra
Inghilterra

AEFFE PARIGI
(GRUPPO)
6, Rue Caffarelli
75003 - Parigi
Francia

AEFFE NEW YORK
(GRUPPO)
30 West 56th Street
10019 - New York
Stati Uniti

MOSCHINO MILANO
Via San Gregorio, 28
20124 - Milano
Italia

MOSCHINO LONDRA
28-29 Conduit Street
W1R 9TA - Londra
Inghilterra

MOSCHINO GIAPPONE
Shin-Nogizaka Bldg. 5F
1-15-14, Minami Aoyama Minato-ku
107-0062 - Tokyo
Giappone

MOSCHINO HONG KONG
21/F Dorset House, Taikoo Place
979 King's Road
Hong Kong

Milano Aeffe

Milano Moschino

Milano Pollini

New York Aeffe

Milano Aeffe



AEFFE GROUP .9 SHOWROOM

ALBERTA FERRETTI

Milano
Roma
Capri
Parigi
Lille
Londra
New York
Los Angeles

POLLINI

Milano
Bologna
Roma
Firenze
Venezia
Bolzano
Parma
Ravenna
Varese
Verona

SPAZIO A

Firenze
Venezia

Moschino



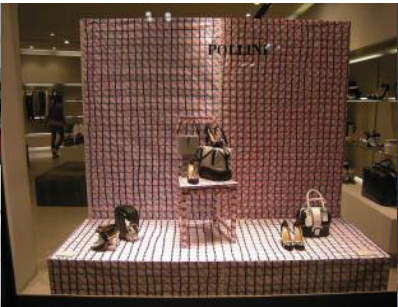
Alberta Ferretti



Moschino



Pollini



Moschino



Alberta Ferretti



Moschino



Pollini



Alberta Ferretti



MOSCHINO

Milano
Roma
Capri
Parigi
Londra
Berlino
New York
Osaka
Hong Kong
Kuala Lumpur
Singapore
Taipei
Fukuoka City
Tokyo
Kobe City
Kyoto
Nagoya
Seoul
Pusan
Kaoshiung



ALBERTA FERRETTI





MOSCHINO



MOSCHINO

WWW.MOSCHINO.COM



POLLINI







Jean Paul Gaultier
GAULTIER





PHILOSOPHY

DI ALBERTA FERRETTI

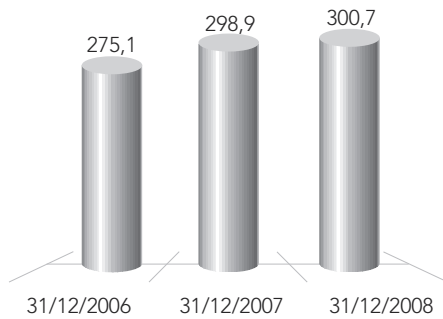


MOSCHINO
CHEAPANDCHIC

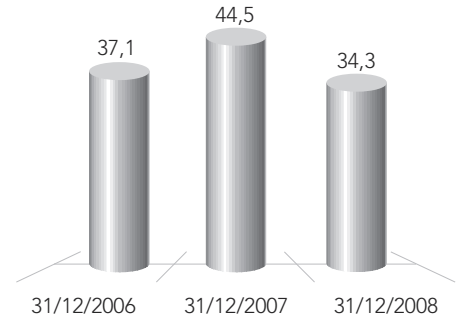


ABEPE PRINCIPALI DATI E INDICI ECONOMICO-FINANZIARI

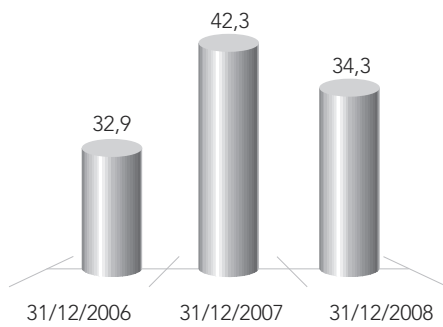
TOTALE RICAVI
(€/000.000)



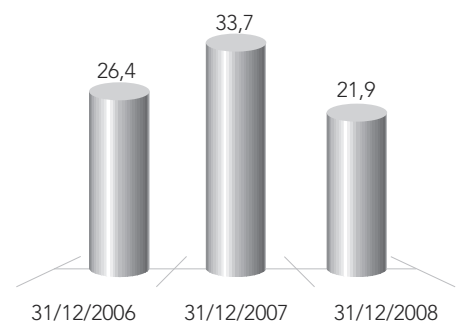
MARGINE OPERATIVO LORDO
(EBITDA)
(€/000.000)



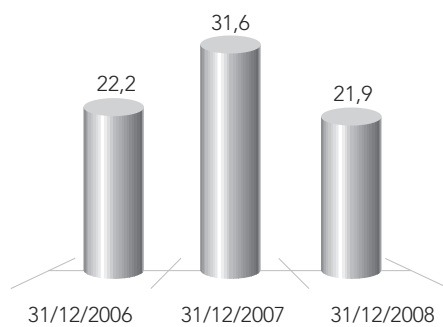
MARGINE OPERATIVO LORDO
(EBITDA)
al netto di ricavi e costi non ricorrenti
(€/000.000)



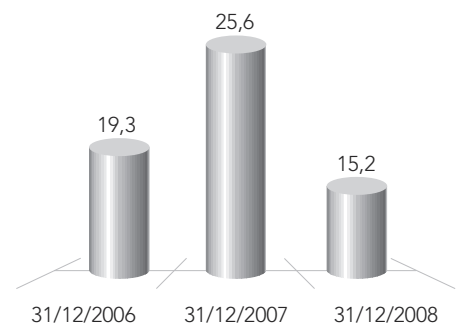
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)
(€/000.000)



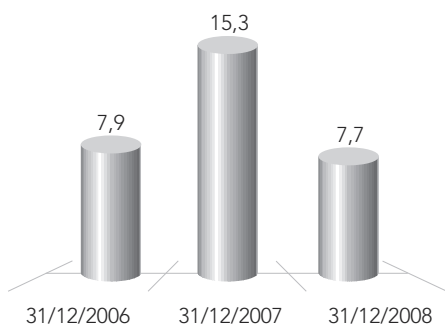
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)
al netto di ricavi e costi non ricorrenti
(€/000.000)



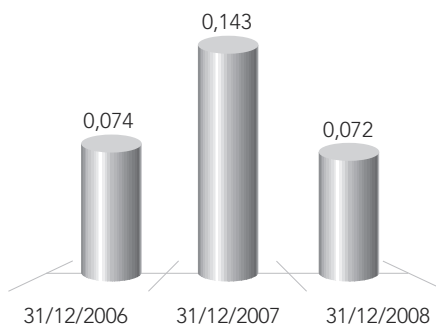
RISULTATO ANTE IMPOSTE
(€/000.000)



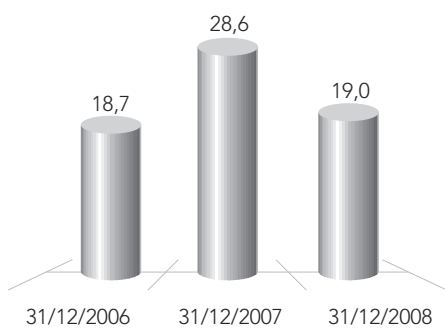
RISULTATO D'ESERCIZIO PER IL GRUPPO
(€/1.000.000)



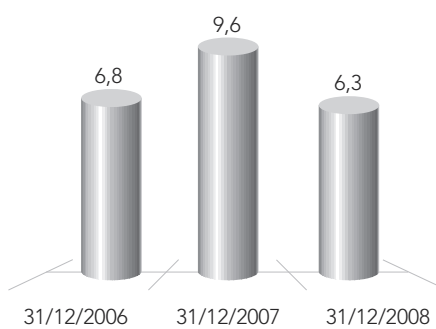
Risultato base per azione
(€)



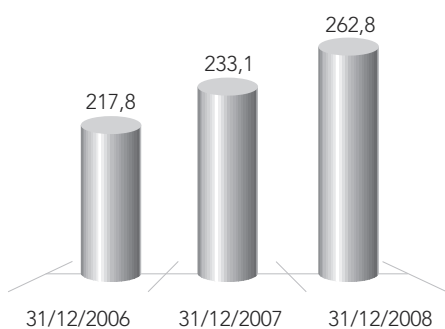
CASH FLOW
(utile d'esercizio + ammortamenti)
(€/1.000.000)



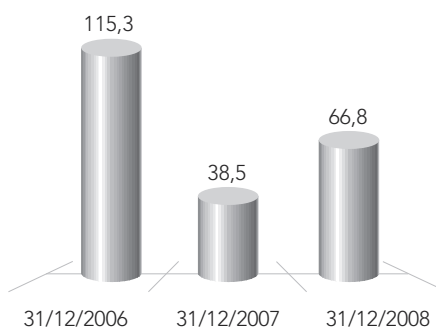
CASH FLOW/Totale ricavi
(Valori in Percentuale)



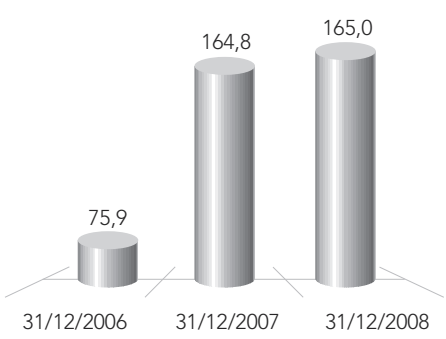
CAPITALE INVESTITO NETTO
(€/1.000.000)



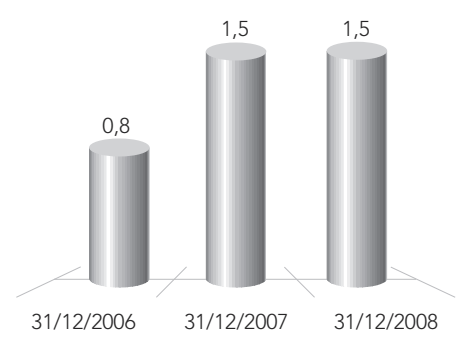
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO
(€/1.000.000)



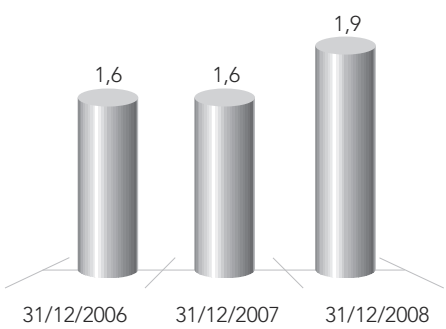
PATRIMONIO NETTO DI GRUPPO
(€/1.000.000)



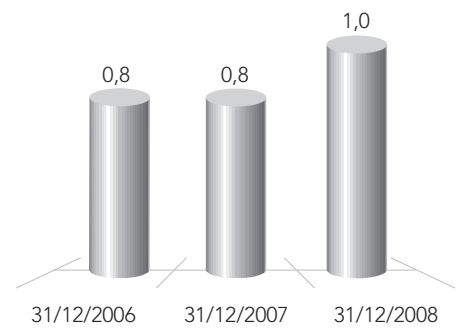
Patrimonio netto di gruppo per azione
(€)



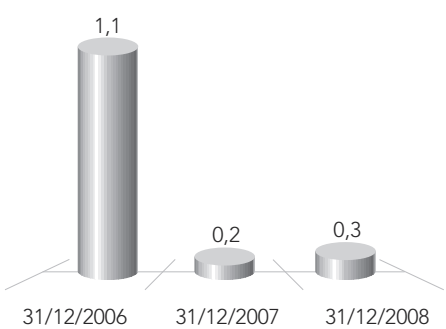
Attività a breve/
Passività a breve
(quoziente)



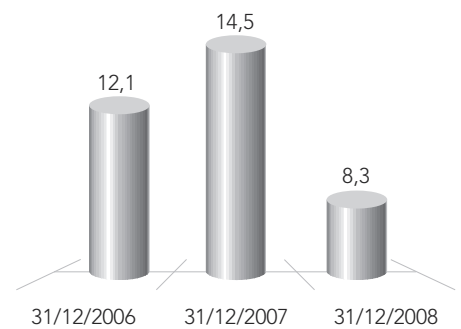
Attività a breve-magazzino/
Passività a breve
(quoziente)



Indebitamento finanz. netto/
Patrimonio netto
(quoziente)



ROI: Utile operativo/
Capitale investito netto
(Valori in Percentuale)



ABFFE PROSPETTI CONTABILI

STATO PATRIMONIALE ATTIVO CONSOLIDATO (*)

(Valori in unità di Euro)	NOTE	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007	Variazioni 2008/07
ATTIVITÀ NON CORRENTI				
Immobilizzazioni immateriali				
Avviamento		54.962.043	54.316.280	645.763
Marchi		113.867.489	117.284.499	-3.417.010
Altre attività immateriali		345.380	169.834	175.546
Totale attività immateriali	(1)	169.174.912	171.770.613	-2.595.701
Immobilizzazioni materiali				
Terreni		17.635.695	17.555.245	80.450
Fabbricati		33.796.853	33.462.497	334.356
Opere su beni di terzi		15.983.052	11.812.881	4.170.171
Impianti e macchinari		6.922.775	5.008.897	1.913.878
Attrezzature		481.667	277.380	204.287
Altre attività materiali		3.645.443	3.077.648	567.795
Totale attività materiali	(2)	78.465.485	71.194.548	7.270.937
Altre attività				
Partecipazioni	(3)	27.840	21.641	6.199
Altre attività	(4)	2.665.776	3.122.044	-456.268
Imposte anticipate	(5)	8.356.878	8.869.181	-512.303
Attività disponibili per la vendita	(6)	1.636.885	1.636.885	-
Totale altre attività		12.687.379	13.649.751	-962.372
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI		260.327.776	256.614.912	3.712.864
ATTIVITÀ CORRENTI				
Rimanenze	(7)	77.433.665	67.761.354	9.672.311
Crediti commerciali	(8)	43.230.057	36.910.502	6.319.555
Crediti tributari	(9)	8.102.477	4.786.640	3.315.837
Disponibilità liquide	(10)	7.705.842	14.525.033	-6.819.191
Altri crediti	(11)	28.899.717	27.082.638	1.817.079
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI		165.371.758	151.066.167	14.305.591
TOTALE ATTIVITÀ		425.699.534	407.681.079	18.018.455

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sullo Stato Patrimoniale Consolidato sono evidenziati nell'apposito schema di Stato Patrimoniale Consolidato riportato nell'allegato I, oltre che nel commento alle singole voci di bilancio, nella Nota 37.

STATO PATRIMONIALE PASSIVO CONSOLIDATO (*)

(Valori in unità di Euro)	NOTE	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007	Variazioni 2008/07
PATRIMONIO NETTO				
	(12)			
Del Gruppo				
Capitale sociale		25.766.795	26.840.626	-1.073.831
Riserva sovrapprezzo azioni		71.796.450	75.307.855	-3.511.405
Riserva traduzione		-1.269.327	-948.776	-320.551
Altre riserve		31.454.778	28.204.017	3.250.761
Riserva Fair Value		7.901.240	7.901.240	0
Riserva IAS		11.459.492	11.459.492	0
Utili/ (perdite) esercizi precedenti		10.236.020	679.150	9.556.870
Risultato d'esercizio di gruppo		7.675.504	15.320.586	-7.645.082
Patrimonio netto del gruppo		165.020.952	164.764.190	256.762
Di terzi				
Capitale e riserve di terzi		29.888.628	26.913.875	2.974.753
Risultato d'esercizio di terzi		1.101.749	2.949.556	-1.847.807
Patrimonio netto di terzi		30.990.377	29.863.431	1.126.946
TOTALE PATRIMONIO NETTO		196.011.329	194.627.621	1.383.708
PASSIVITÀ NON CORRENTI				
Accantonamenti	(13)	1.744.209	1.707.602	36.607
Imposte differite	(5)	44.486.859	48.022.235	-3.535.376
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	(14)	10.341.812	11.111.030	-769.218
Passività finanziarie	(15)	17.528.201	26.646.683	-9.118.482
Passività non finanziarie	(16)	14.405.694	14.251.237	154.457
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI		88.506.775	101.738.787	-13.232.012
PASSIVITÀ CORRENTI				
Debiti commerciali	(17)	63.004.051	60.577.085	2.426.966
Debiti tributari	(18)	4.288.323	7.127.302	-2.838.979
Passività finanziarie	(19)	56.981.547	26.361.882	30.619.665
Altri debiti	(20)	16.907.509	17.248.402	-340.893
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI		141.181.430	111.314.671	29.866.759
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		425.699.534	407.681.079	18.018.455

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sullo Stato Patrimoniale Consolidato sono evidenziati nell'apposito schema di Stato Patrimoniale Consolidato riportato nell'allegato II, oltre che nel commento alle singole voci di bilancio, nella Nota 37.

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (*)

(Valori in unità di Euro)	NOTE	Esercizio 2008	% su ricavi	Esercizio 2007	% su ricavi	Variazioni Δ %	
RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	(21)	294.684.156	100,0%	293.210.633	100,0%	1.473.523	0,5%
Altri ricavi e proventi	(22)	6.049.598	2,1%	5.659.038	1,9%	390.560	6,9%
TOTALE RICAVI		300.733.754	102,1%	298.869.671	101,9%	1.864.083	0,6%
Var. rimanenze prodotti in c.so lavoraz., finiti, semilavorati		10.653.865	3,6%	7.851.559	2,7%	2.802.306	35,7%
Costi per materie prime, materie di consumo e merci	(23)	-89.818.830	-30,5%	-88.772.356	-30,3%	-1.046.474	1,2%
Costi per servizi	(24)	-103.072.048	-35,0%	-95.743.447	-32,7%	-7.328.601	7,7%
Costi per godimento beni di terzi	(25)	-17.971.959	-6,1%	-17.049.562	-5,8%	-922.397	5,4%
Costi per il personale	(26)	-61.710.751	-20,9%	-58.195.922	-19,8%	-3.514.829	6,0%
Altri oneri operativi	(27)	-4.520.130	-1,5%	-2.509.319	-0,9%	-2.010.811	80,1%
Totale Costi Operativi		-266.439.853	-90,4%	-254.419.047	-86,8%	-12.020.806	4,7%
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)		34.293.901	11,6%	44.450.624	15,2%	-10.156.723	-22,8%
Ammortamento immobilizzazioni immateriali		-3.630.278	-1,2%	-3.638.463	-1,2%	8.185	-0,2%
Ammortamento immobilizzazioni materiali		-6.607.247	-2,2%	-6.723.449	-2,3%	116.202	-1,7%
Rivalutazioni/Svalutazioni		-2.191.573	-0,7%	-359.770	-0,1%	-1.831.803	509,2%
Totale Ammortamenti e Svalutazioni	(28)	-12.429.098	-4,2%	-10.721.682	-3,7%	-1.707.416	15,9%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)		21.864.803	7,4%	33.728.942	11,5%	-11.864.139	-35,2%
Proventi finanziari		823.231	0,3%	602.757	0,2%	220.474	36,6%
Oneri finanziari		-7.438.103	-2,5%	-8.686.927	-3,0%	1.248.824	-14,4%
Totale Proventi / (Oneri) Finanziari	(29)	-6.614.872	-2,2%	-8.084.170	-2,8%	1.469.298	-18,2%
RISULTATO ANTE IMPOSTE		15.249.931	5,2%	25.644.772	8,7%	-10.394.841	-40,5%
Imposte correnti		-8.822.874	-3,0%	-11.027.823	-3,8%	2.204.949	-20,0%
Imposte anticipate/(differite)		2.350.196	0,8%	3.653.193	1,2%	-1.302.997	-35,7%
Totale Imposte Dirette sul Reddito d'Esercizio	(30)	-6.472.678	-2,2%	-7.374.630	-2,5%	901.952	-12,2%
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO		8.777.253	3,0%	18.270.142	6,2%	-9.492.889	-52,0%
Perdita/(Utile) di competenza delle minoranze azionarie		-1.101.749	-0,4%	-2.949.556	-1,0%	1.847.807	-62,6%
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO PER IL GRUPPO		7.675.504	2,6%	15.320.586	5,2%	-7.645.082	-49,9%

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sul Conto Economico Consolidato sono evidenziati nell'apposito schema di Conto Economico Consolidato riportato nell'allegato III, oltre che nel commento alle singole voci di bilancio, nella Nota 37.

RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (*)

(Valori in migliaia di Euro)	NOTE	Esercizio 2008	Esercizio 2007
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE INIZIO ESERCIZIO		14.525	15.320
Risultato del periodo prima delle imposte		15.250	25.645
Ammortamenti/svalutazioni		12.429	10.722
Accantonamento (+)/utilizzo (-) fondi a lungo termine eTFR		-733	-2.431
Imposte sul reddito corrisposte		-12.335	-9.374
Proventi (-) e oneri finanziari (+)		6.615	8.084
Variazione nelle attività e passività operative		-18.883	-9.538
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	(31)	2.343	23.108
Acquisizioni (-)/ Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali		-1.035	-336
Acquisizioni (-)/Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali		-13.878	-9.302
Investimenti (-)/ Disinvestimenti (+)		-2.198	95
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(32)	-17.111	-9.543
Altre variazioni delle riserve e utili a nuovo di patrimonio netto		-5.246	71.954
Distribuzione dividendi della controllante		-2.148	0
Incassi (+) / rimborsi (-) debiti finanziari		21.502	-77.985
Decrementi (+) / incrementi (-) crediti finanziari a lungo termine		456	-245
Proventi (+) e oneri finanziari (-)		-6.615	-8.084
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ FINANZIARIA	(33)	7.949	-14.360
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE FINE ESERCIZIO		7.706	14.525

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sul Rendiconto Finanziario Consolidato sono evidenziati nell'apposito schema di Rendiconto Finanziario Consolidato riportato nell'allegato IV, oltre che nel commento alle singole voci di bilancio, nella Nota 37.

PROSPETTI DI PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva traduzione	Riserva per emissione strumenti partecipativi	Altre riserve	Riserva Fair Value	Riserva IAS	Utili/(perdite) esercizi precedenti	Risultato d'esercizio di Gruppo	Patrimonio netto del Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Totale Patrimonio netto
SALDI AL 31 DICEMBRE 2006	22.500	11.345	391	12.400	8.573	7.449	11.120	-5.774	7.981	75.985	26.465	102.450
Destinazione utile 31 dicembre 2006	-	-	-	-	1.231	-	-	6.750	-7.981	-	-	-
Differenza di conversione	-	-	-1.340	-	-	-	-	-	-	-1.340	235	-1.105
Annullamento azioni proprie	-4.500	-16.600	-	2.700	18.400	-	-	-	-	-	-	-
Conversione strumento partecipativo	4.091	11.009	-	-15.100	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento capitale sociale per quotazione	4.750	69.554	-	-	-	-	-	-	-	74.304	-	74.304
Altre variazioni	-	-	-	-	-	452	339	-297	-	-494	213	707
Utile al 31 dicembre 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	15.321	15.321	2.950	18.271
SALDI AL 31 DICEMBRE 2007	26.841	75.308	-949	-	28.204	7.901	11.459	679	15.321	164.764	29.863	194.627

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva traduzione	Riserva per emissione strumenti partecipativi	Altre riserve	Riserva Fair Value	Riserva IAS	Utili/(perdite) esercizi precedenti	Risultato d'esercizio di Gruppo	Patrimonio netto del Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Totale Patrimonio netto
SALDI AL 31 DICEMBRE 2007	26.841	75.308	-949	-	28.204	7.901	11.459	679	15.321	164.764	29.863	194.627
Destinazione utile 31 dicembre 2007	-	-	-	-	3.591	-	-	11.730	-15.321	-	-	-
Distribuzione dividendi della Controllante	-	-	-	-	-	-	-	-2.148	-	-2.148	-	-2.148
Differenza di conversione	-	-	-320	-	-	-	-	-	-	-320	-	-320
Acquisto azioni proprie	-1.074	-3.512	-	-	-	-	-	-	-	-4.586	-	-4.586
Variazioni nette di utili (perdite) da cash flow hedge	-	-	-	-	-340	-	-	-	-	-340	-	-340
Altre variazioni	-	-	-	-	-	-	-	-25	-	-25	25	-
Utile al 31 dicembre 2008	-	-	-	-	-	-	-	-	7.676	7.676	1.102	8.778
SALDI AL 31 DICEMBRE 2008	25.767	71.796	-1.269	-	31.455	7.901	11.459	10.236	7.676	165.021	30.990	196.011

ABFFE RELAZIONE SULLA GESTIONE

1. SCENARIO ECONOMICO

Signori azionisti,
riteniamo necessario soffermarci sulle principali variabili macroeconomiche nell'ambito delle quali il nostro Gruppo si è trovato ad operare.

QUADRO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE

Nel corso del 2008 l'economia mondiale è entrata in una fase di grave recessione che è iniziata nella seconda metà del 2007 come crisi finanziaria negli Stati Uniti e che ha avuto un drastico peggioramento con il fallimento della banca d'affari Lehman Brother a seguito del quale si è generato un periodo di panico che ha rapidamente diffuso la crisi a tutti i settori, non solo quelli finanziari, e a tutti i paesi. Ormai si può parlare della prima crisi veramente globale che la nostra economia si sia mai trovata ad affrontare.

La mancanza di liquidità nel sistema, l'incertezza sui valori degli assets posseduti, il calo dei prezzi delle case e delle azioni hanno rapidamente portato un rallentamento nei consumi privati e quindi la diffusione della crisi alla cosiddetta "economia reale". Il tracollo del sistema è stato evitato dalla massiccia iniezione di liquidità operata dalle banche centrali dei principali paesi, insieme con l'introduzione di pacchetti specifici destinati al salvataggio delle istituzioni finanziarie e al rafforzamento dei consumi privati. Nonostante ciò la situazione rimane preoccupante e ancora molto lontana da una situazione "normale".

Le aspettative per il 2009 sono, come è facile immaginare, piuttosto fosche. La situazione rimane incerta mentre il mondo affronta la crisi più grave dalla fine della seconda guerra mondiale. I rischi per l'attività economica dipenderanno, tra gli altri, dall'impatto della crisi finanziaria sulla fiducia degli operatori economici e sull'economia reale, ma anche dall'efficacia delle misure fiscali ed economiche messe in atto dai vari governi, se in grado di riportare la fiducia tra gli investitori e tra i consumatori.

La crescita a livello globale non è attesa prima della seconda metà del 2009, e la questione è se il recupero sarà duraturo. Tutte le previsioni per i paesi dell'area Euro appaiono fortemente negative con una contrazione del PIL nel 2009 generalizzata per tutti i paesi. Anche per gli Stati Uniti la situazione appare severa e ci si attende un calo del PIL nel 2009 dell'1,6% e per il Giappone, che già nel 2008 è tecnicamente in recessione, e si trova probabilmente nella situazione peggiore tra i paesi in via di sviluppo, ci si attende una contrazione del PIL nel 2009 del 2,5%.

Per l'economia italiana il 2008 si chiude con un calo peggiore del previsto. Il prodotto interno lordo è calato, a causa degli effetti della recessione in particolare nell'ultimo trimestre, dell'1%, ai minimi dal 1980. Nel 2009 lo scenario si presenta ancora più negativo, con il PIL atteso in flessione del 2,6%. Le ragioni principali di questo calo si possono ritrovare nella forte contrazione dei consumi privati così come nel calo degli investimenti a seguito del deteriorarsi della situazione finanziaria. Per il 2009 ci si attende anche un aumento significativo della disoccupazione, dopo un decennio di calo costante.

La stabilizzazione dei mercati finanziari è previsto richiederà un periodo considerevole. Con l'attuale scenario è previsto che le economie dei paesi OCSE si riprenderanno solo lentamente nel corso dei prossimi anni. Comunque rimangono forti incertezze riguardo alla profondità della recessione economica che dipende principalmente dalla velocità con cui si uscirà dalla crisi in atto.

SCENARIO MACROECONOMICO DELL'ABBIGLIAMENTO

Con particolare riferimento al settore della moda e dei c.d. "luxury goods" dopo l'andamento positivo dell'ultimo biennio si cominciano a ravvisare crescenti segnali di indebolimento, in particolare si è registrato un calo dei consumi interni. Sicuramente la moda italiana risentirà della crisi internazionale in atto, anche perché gli acquisti di abbigliamento e calzature sono tra i più sensibili alla congiuntura economica. Gli eventi che penalizzeranno di più il settore saranno: la diminuzione della ricchezza finanziaria, il calo nei consumi negli Stati Uniti e nei paesi europei ed il rallentamento nella crescita dei paesi emergenti, con maggiori preoccupazioni per la Russia, diventata ormai il traino delle vendite della moda

italiana. Il nostro settore ha però alla spalle una fase di profonda ristrutturazione, caratterizzata dalla internazionalizzazione delle filiere, dall'innalzamento della gamma, dal rafforzamento delle fasi distributive e, non ultimo, dal miglioramento delle condizioni economico finanziarie. Ancora una volta, si riveleranno importanti alleati per affrontare la situazione la qualità del prodotto e la flessibilità operativa.

2. SINTESI DELLE PRINCIPALI ATTIVITA' SVOLTE DAL GRUPPO

Il Gruppo Aeffe opera a livello internazionale nel settore della moda e del lusso ed è attivo nella creazione, nella produzione e nella distribuzione di un'ampia gamma di prodotti che comprende *prêt-à-porter* e calzature e pelletteria. Il Gruppo sviluppa, produce e distribuisce, in un'ottica di costante attenzione all'unicità ed esclusività, le proprie collezioni sia con marchi di proprietà, tra i quali "Alberta Ferretti", "Moschino" e "Pollini", sia con marchi di cui è licenziataria, tra i quali "Jean Paul Gaultier", "Blugirl" e "Authier". Il Gruppo, inoltre, ha concesso in licenza a primari partners la produzione e la distribuzione di ulteriori accessori e prodotti, con i quali completa la propria offerta (profumi, linee bimbo e junior, orologi e occhiali).

L'attività del Gruppo si suddivide, sulla base delle diverse linee di prodotti e marchi che ne compongono l'offerta, in due segmenti: (i) *prêt-à-porter* (che include, le linee di *prêt-à-porter* e l'abbigliamento intimo e mare); e (ii) calzature e pelletteria.

La divisione *prêt-à-porter*

La divisione *prêt-à-porter*, che si compone delle realtà aziendali di Aeffe, Moschino e Velmar, opera prevalentemente nella creazione, realizzazione e distribuzione di collezioni di abbigliamento *prêt-à-porter* di lusso e di collezioni di *lingerie*, *beachwear* e *loungewear*.

Per quanto riguarda le collezioni di abbigliamento *prêt-à-porter*, l'attività è svolta da Aeffe, sia per quanto attiene la realizzazione dei prodotti con marchi di proprietà del Gruppo ("Alberta Ferretti", "Philosophy di Alberta Ferretti", "Moschino", "Moschino Cheap and Chic" e "Pollini") sia per i marchi concessi in licenza da altre maison esterne al Gruppo (quali "Jean Paul Gaultier" e "Authier"). Aeffe gestisce inoltre la distribuzione di tutti i prodotti della divisione, che avviene sia attraverso il canale *retail* sia attraverso il canale *wholesale*.

Velmar realizza e distribuisce le collezioni di abbigliamento intimo e mare, e in particolare le collezioni di *lingerie*, *underwear*, *beachwear* e *loungewear* sia per uomo che per donna. Le collezioni sono prodotte e distribuite sia con marchi di proprietà del Gruppo, quali "Alberta Ferretti", "Philosophy di Alberta Ferretti", "Moschino", "Verdemare", sia con marchi in licenza da soggetti terzi, quali "Blugirl".

La divisione *prêt-à-porter* si occupa inoltre della gestione dei contratti di licenza concessi a società esterne al Gruppo per la realizzazione di linee di prodotto recanti marchi di proprietà di Aeffe e Moschino quali, in particolare, il contratto di licenza del marchio "Moschino" relativo alla linea love, ai profumi delle linee Moschino, ed agli occhiali a marchio "Moschino".

Aeffe

L'attività di Aeffe trae origine dall'iniziativa della stilista Alberta Ferretti che inizia la propria attività come impresa individuale nel 1972. La storia della Capogruppo si sviluppa così parallelamente a quella della sua fondatrice, la cui personale attività nel campo della moda assume un rilievo significativo nell'evoluzione di Aeffe.

La crescita della Capogruppo quale realtà industriale e creativa è contraddistinta, sin dagli albori, da una vocazione *multibrand*, che porta Aeffe a realizzare e distribuire le collezioni di *prêt-à-porter* di importanti *maison* anche grazie al *know how* acquisito nella realizzazione di linee di *prêt-à-porter* di lusso.

In quest'ottica si inquadra la collaborazione di Aeffe con lo stilista Franco Moschino, per il quale produce e distribuisce, su licenza esclusiva sin dal 1983, la linea a marchio "Moschino Couture!".

Nel 1995, Aeffe inizia la collaborazione con lo stilista Jean Paul Gaultier, per il quale produce e distribuisce su licenza la linea "Jean Paul Gaultier" e, dal 2006, la linea "Gaultier2".

Nel 2001, Aeffe acquista il controllo di Pollini, realtà industriale di lunga tradizione nel settore delle calzature e della pelletteria. Tale acquisizione consente ad Aeffe di completare le collezioni realizzate dalle proprie *maison* con le rispettive linee di accessori.

Nel 2002 Aeffe acquista il controllo di Velmar, società che già da tempo collaborava con Aeffe, attiva nella realizzazione e distribuzione di linee *lingerie*, *beachwear*, e *loungewear*.

Nel 2004 Aeffe, nell'ambito della propria attività di scoperta e valorizzazione di nuovi talenti, avvia una collaborazione con la coppia anglo-brasiliana di stilisti emergenti Bruno Basso e Christopher Brooke, premiati nel 2004 al *fashion fringe* di Londra (importante evento di richiamo per i nuovi stilisti emergenti).

Nel 2006, Aeffe inizia la produzione e distribuzione su licenza delle linee di abbigliamento *ski* e *apres ski* a marchio "Authier".

Nel 2007, Aeffe ottenuto il Nulla Osta Consob alla pubblicazione del prospetto informativo per l'Offerta Pubblica e la quotazione sull'MTA - Segmento STAR - delle azioni ordinarie Aeffe S.p.A., chiude con successo l'Offerta di azioni e inizia ad essere negoziata sull'MTA - Segmento STAR - di Borsa Italiana.

Nel 2008 Aeffe concede in licenza a Elizabeth Arden lo sviluppo, il marketing e la distribuzione del profumo a marchio "Alberta Ferretti". Sempre nel 2008 Aeffe ha siglato un accordo di licenza di master franchising con SE International per la distribuzione in Corea dei marchi Alberta Ferretti e Philosophy di Alberta Ferretti.

Moschino

La *maison* nasce nel 1983 e si sviluppa nel corso degli anni novanta, sino a divenire un marchio noto a livello internazionale. A seguito della scomparsa, nel 1994, del fondatore Franco Moschino, i suoi familiari, i collaboratori e gli amici raccolgono l'eredità dello stilista rispettandone l'identità creativa e la filosofia. Rossella Jardini, collaboratrice di Franco Moschino sin dal 1981, succede a Franco Moschino nella direzione artistica ed è attualmente la responsabile dell'immagine e dello stile del marchio.

La società svolge attività di *design* e di comunicazione e di agenzia presso lo showroom, sito a Milano, per le collezioni Moschino, sia per l'Italia sia per l'estero.

La società gestisce, inoltre, direttamente quattro *boutique* monomarca, che commercializzano le linee Moschino, due delle quali site a Milano, una a Roma e una a Capri. Nel 2007, Moschino concede in licenza al Gruppo Binda la produzione e la commercializzazione di orologi e gioielli a marchio "Moschino Cheap and Chic".

Nel 2007, Moschino concede in licenza a Max Safety Fashion la produzione di caschi a marchio "Moschino".

Nel 2008 Moschino concede in licenza ad Altana S.p.A. la creazione, lo sviluppo e la distribuzione a livello mondiale delle collezioni Moschino bimbo e bimba.

Velmar

Velmar nasce nel 1983 a San Giovanni in Marignano e opera nel settore della produzione e distribuzione di *lingerie*, *underwear*, *beachwear*, *loungewear*.

Nel 1990 inizia la collaborazione tra Velmar e la stilista Anna Molinari, per la produzione delle linee di *lingerie* e *beachwear*. Nello stesso anno vengono avviati i primi contatti con Aeffe e il gruppo Genny.

Dal 1990 al 1995 Velmar collabora con Genny e Fendi producendo tutte le linee mare disegnate dalle due case di moda. Dal 1990 al 2001, Velmar collabora con L'ierre e Prada per la creazione e la produzione di linee *active* e *sport*, rispettivamente per il marchio "Extee" e "Prada" per la linea uomo.

Dal 1995 al 1998 Velmar produce e distribuisce in licenza la linea *beachwear* di "Byblos" uomo e donna.

Nel 1998 Velmar stipula un accordo di licenza con il gruppo Blufin per la produzione e la distribuzione delle linee "Blugirl".

Nel 2001, Aeffe acquista il 75% del capitale sociale di Velmar. Anche in questo caso, l'acquisizione costituisce la naturale evoluzione della collaborazione esistente tra la società e Aeffe.

Nel 2001 Velmar inizia la produzione e distribuzione su licenza delle linee di *lingerie*, *beachwear* e *loungewear* a marchio "Alberta Ferretti".

Nel 2004, Velmar inizia la produzione e distribuzione delle linee *lingerie, beachwear e loungewear* a marchio "Philosophy di Alberta Ferretti".

Nel 2006 Velmar acquisisce la licenza per la produzione e distribuzione delle linee *beachwear e underwear uomo e beachwear e lingerie donna* a marchio "Moschino".

Aeffe USA

Aeffe Usa è controllata al 100% da Aeffe Spa ed è stata costituita nel maggio 1987 secondo le leggi dello Stato di New York.

La società opera nel comparto *wholesale* sul mercato nord americano (Stati Uniti e Canada) per la distribuzione di capi di abbigliamento ed accessori prodotti dalla Capogruppo, dalle consociate Pollini S.p.A. e Velmar S.p.A. e da altri produttori terzi licenziatari, per collezioni diverse, dei medesimi marchi prodotti dalla stessa Capogruppo. La società riveste anche la funzione di agente per alcune di queste linee. L'attività della società è svolta presso lo showroom di proprietà sito in midtown Manhattan. Aeffe Usa gestisce, inoltre, direttamente due *boutique* monomarca; una a Soho, New York e l'altra a West Hollywood Los Angeles.

Aeffe Retail

Aeffe Retail opera nel comparto *retail* sul mercato italiano e gestisce direttamente 9 *boutique*, di cui 5 monomarca e 4 *multibrand* site nelle principali città italiane quali Milano, Roma, Venezia, Firenze e Capri.

Clan Cafè

Clan Cafe' Srl, nasce nel 2007, è controllata al 62,9% da Aeffe Retail e gestisce la *Boutique* sita in Milano Via Pontaccio 19 che commercializza sia accessori prodotti dal gruppo Aeffe sia abbigliamento e accessori forniti da terzi.

Aeffe Uk

Aeffe Uk è controllata al 100% da Aeffe S.p.A. e gestisce la *boutique* sita in Londra in Sloane Street che commercializza capi di abbigliamento ed accessori per i marchi "Alberta Ferretti" e "Philosophy di Alberta Ferretti". La società svolge anche attività di agenzia per il mercato britannico.

Aeffe France

Aeffe France è controllata al 99,9% da Aeffe S.p.A. e gestisce la *boutique* sita in Parigi in Rue St. Honorè che commercializza capi di abbigliamento ed accessori per i marchi "Alberta Ferretti" e "Philosophy di Alberta Ferretti". La società svolge anche attività di agenzia per il mercato francese.

Ferretti Studio

La *maison* nasce nel 1984 e svolge attività di *design* e di comunicazione alle dipendenze della direzione artistica di Alberta Ferretti per le collezioni "Alberta Ferretti" e "Philosophy di Alberta Ferretti".

Aeffe Japan

Aeffe Japan nasce a fine 2008 ed è controllata al 100% da Aeffe S.p.A.; il suo compito è di sviluppare e rafforzare i *brand* del Gruppo nel mercato giapponese.

Nuova Stireria Tavoleto

Nuova Stireria Tavoleto, che ha sede a Tavoleto (PU), è controllata al 100% da Aeffe S.p.A. e svolge attività industriale di stiro per gran parte della produzione di Aeffe e Velmar e per altri clienti terzi al Gruppo.

Moschino Far East

Moschino Far East è controllata al 50,1% da Moschino Spa e ha sede ad Hong Kong.

La società opera nel comparto *wholesale* sul mercato asiatico (Hong Kong, Cina, Taiwan, Singapore, Malaysia, Thailandia, Korea, Giappone) per la distribuzione di capi di

abbigliamento ed accessori delle linee Moschino prodotti dalla Capogruppo e dalla consociata Pollini.

La società gestisce, inoltre, 38 *boutique* in tutta l'area asiatica.

Fashoff Uk

Fashoff Uk svolge, presso lo showroom sito in Londra, l'attività di agenzia per le collezioni Aeffe, Pollini, Forall (uomo) e Falc (scarpe uomo/bimbo) e l'attività di importazione per le altre collezioni (*jeans*, ombrelli, guanti, foulard e collezioni Velmar).

La società gestisce, inoltre, direttamente una *boutique* monomarca che commercializza le linee Moschino a Londra.

Moschino France

Moschino France svolge, presso lo showroom sito in Parigi, l'attività di agenzia per tutte le collezioni Moschino, eccezion fatta per le linee relative al bambino, occhiali, profumi e orologi.

La società gestisce, inoltre, direttamente una *boutique* monomarca che commercializza le linee Moschino a Parigi.

Moschino Gmbh

Moschino Gmbh gestisce direttamente una *boutique* monomarca che commercializza le linee Moschino a Berlino.

Bloody Mary

Bloody Mary gestisce direttamente una *boutique* monomarca che commercializza le linee Moschino a New York.

La divisione calzature e pelletteria

La divisione calzature e pelletteria, che si compone della realtà aziendale di Pollini e delle società da essa controllate, opera prevalentemente nella creazione, produzione e distribuzione di calzature, piccola pelletteria, borse e accessori coordinati, caratterizzati da materiali esclusivi.

L'attività operativa è svolta principalmente da Pollini, che cura direttamente l'ideazione, la produzione e la distribuzione dei prodotti a marchio proprio, nonché la produzione e la distribuzione dei *brand* ricevuti in licenza da società del Gruppo.

La divisione calzature e pelletteria si occupa inoltre della gestione dei contratti di licenza concessi a società esterne al Gruppo per la realizzazione di linee di prodotto a marchio "Pollini" e "Studio Pollini", quali i contratti di licenza per la realizzazione di occhiali.

Pollini

L'attività di Pollini trae origine nel 1953 nel solco della tradizione artigiana della produzione pelletteria e calzaturiera italiana, contribuendo a creare il distretto produttivo del settore calzaturiero di San Mauro Pascoli (FC). L'Italia rappresenta il principale centro produttivo delle calzature: in ragione dell'elevato livello di professionalità richiesto dalla realizzazione di tale tipologia di prodotto, la quasi totalità degli insediamenti produttivi è concentrata in aree con una forte tradizione in tale settore, quali San Mauro Pascoli, Vigevano e Strà (PD). La filosofia aziendale è orientata verso una diffusione internazionale del *look* Pollini, che rappresenta una sintesi tra qualità artigianale e stile italiano in una gamma di prodotti che include calzature, borse e accessori coordinati.

Dal 1957 al 1961 Pollini produce le collezioni di calzature dello stilista Bruno Magli.

Tra gli anni sessanta e gli inizi degli anni settanta Pollini inizia a produrre calzature con il proprio marchio, presentando collezioni "a tema" (tra le quali la collezione di calzature sportive "*Daytona*" ispirata al mondo delle corse motociclistiche).

Già negli anni settanta l'attività di Pollini assume una connotazione internazionale: in quegli anni, le sue collezioni vengono infatti presentate a Dusseldorf, Parigi, New York, oltre che a Milano e Bologna. Negli stessi anni vengono aperte le prime *boutique* a Firenze, Milano, Roma, Bologna, Parma, Verona, Bolzano, Bergamo, Varese e Venezia.

Nel 1989 Pollini si trasferisce nella nuova sede di Gatteo (FC), avente un'estensione di 50.000

metri quadri, di cui 15.000 coperti e adibiti ad area produttiva e uno stabile adiacente di sette piani adibito a uffici e *show room*. Nella nuova sede vengono così riunite le divisioni calzature, pelletteria, e gli uffici commerciali e amministrativi.

Nel 2001 Aeffe e Pollini raggiungono un accordo per l'acquisizione da parte di Aeffe del pacchetto di controllo di Pollini. L'acquisizione costituisce la naturale evoluzione di un rapporto di collaborazione, resosi sempre più intenso, che ha consentito la crescita delle linee di calzature e pelletteria disegnate dalla stilista Alberta Ferretti.

Nel 2003, viene inaugurato il *flagship store* di Pollini a Parigi, in Rue Saint Honorè.

Nel 2008 lo stilista Jonathan Saunders assume la direzione creativa della linea abbigliamento e lo stilista Nicholas Kirkwood assume la direzione creativa degli accessori Pollini e della collezione borse.

Sempre nel 2008 Pollini concede due nuove licenze per la produzione di ombrelli con Drops Srl e per la produzione e distribuzione di foulard, scialli donna, sciarpe donna e uomo e cravatte con Larioseta S.p.A..

Pollini Retail

Pollini Retail opera nel comparto *retail* sul mercato italiano e gestisce direttamente 16 *boutique* site nelle principali città italiane, tra le quali Milano, Roma, Venezia e Firenze.

3. ANDAMENTO DELLA GESTIONE DEL GRUPPO

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Nell'esercizio 2008 il gruppo ha raggiunto un fatturato di Euro 294.684 migliaia rispetto a Euro 293.211 migliaia dell'esercizio 2007, con un incremento dello 0,5% (+3,2% a tassi di cambio costanti ed escludendo l'effetto delle collezioni Narciso Rodriguez).

I ricavi della divisione *prêt-à porter* sono stati in crescita dello 0,7% (+4% a tassi di cambio costanti), mentre i ricavi della divisione calzatura e pelletteria sono cresciuti dell'1,2%, al lordo delle elisioni tra le due divisioni.

Ripartizione dei ricavi per marchio

(Valori in migliaia di Euro)	Esercizio		Esercizio		Variazioni	
	2008	%	2007	%	Δ	%
Alberta Ferretti	65.232	22,1%	63.004	21,5%	2.228	3,5%
Moschino	142.877	48,5%	136.857	46,7%	6.020	4,4%
Pollini	50.944	17,3%	52.311	17,8%	-1.367	-2,6%
J. P. Gaultier	22.452	7,6%	23.749	8,1%	-1.297	-5,5%
Altri	13.179	4,5%	17.290	5,9%	-4.111	-23,8%
Totale	294.684	100,0%	293.211	100,0%	1.473	0,5%

Nell'esercizio 2008, il marchio Alberta Ferretti ha registrato un incremento del 3,5% (+4,7% a tassi di cambio costanti), con un'incidenza sul fatturato del 22,1%.

Nello stesso periodo il brand Moschino ha riportato un aumento del 4,4% (+6,4% a tassi di cambio costanti), con un'incidenza sul fatturato del 48,5%.

Il marchio Pollini ha registrato un rallentamento pari al 2,6% (-2,5% a tassi di cambio costanti), con un'incidenza sul fatturato consolidato pari al 17,3%, mentre il marchio in licenza J.P. Gaultier è diminuito del 5,5% (-4,2% a tassi di cambio costanti), con un'incidenza sui ricavi pari al 7,6%.

Il fatturato relativo agli altri brands minori del gruppo ha registrato una diminuzione del 23,8% (-2,3% a tassi di cambio costanti e al netto dell'effetto delle linee Narciso Rodriguez), con un'incidenza sul fatturato del 4,5%.

Ripartizione dei ricavi per area geografica

(Valori in migliaia di Euro)	Esercizio 2008		Esercizio 2007		Variazioni	
		%		%	Δ	%
Italia	115.055	39,0%	113.030	38,5%	2.025	1,8%
Europa (Italia e Russia escluse)	68.871	23,4%	69.694	23,8%	-823	-1,2%
Stati Uniti	27.576	9,4%	32.263	11,0%	-4.687	-14,5%
Russia	24.429	8,3%	22.110	7,5%	2.319	10,5%
Giappone	18.172	6,2%	19.343	6,6%	-1.171	-6,1%
Resto del mondo	40.581	13,7%	36.771	12,6%	3.810	10,4%
Totale	294.684	100,0%	293.211	100,0%	1.473	0,5%

Nell'esercizio 2008 le vendite in Italia sono cresciute dell'1,8% a Euro 115.055 migliaia pari al 39,0% del fatturato consolidato.

Le vendite in Europa sono diminuite dell'1,2% (+1,1% a tassi di cambio costanti ed escludendo l'effetto delle collezioni Narciso Rodriguez), con un'incidenza sul fatturato del 23,4%. Le vendite negli Stati Uniti sono diminuite del 14,5% (-2,8% a tassi di cambio costanti ed escludendo l'effetto delle collezioni Narciso Rodriguez). Il mercato russo è cresciuto del 10,5% (+11,8% a tassi di cambio costanti ed escludendo l'effetto delle collezioni Narciso Rodriguez) e rappresenta l'8,3% del fatturato consolidato, mentre il Giappone ha registrato una flessione del 6,1% (-8,4% a tassi di cambio costanti ed escludendo l'effetto delle collezioni Narciso Rodriguez). Nel Resto del mondo la crescita è stata del 10,4% (+16,5% a tassi di cambio costanti ed escludendo l'effetto delle collezioni Narciso Rodriguez) a Euro 40.581 migliaia con un'incidenza sul fatturato del 13,7%.

Ripartizione dei ricavi per canale distributivo

(Valori in migliaia di Euro)	Esercizio 2008		Esercizio 2007		Variazioni	
		%		%	Δ	%
Wholesale	212.014	71,9%	206.936	70,6%	5.078	2,5%
Retail	64.270	21,8%	71.273	24,3%	-7.003	-9,8%
Royalties	18.400	6,3%	15.002	5,1%	3.398	22,6%
Totale	294.684	100,0%	293.211	100,0%	1.473	0,5%

I ricavi generati dal Gruppo nell'esercizio 2008 derivano:

- per il 71,9%, dalle vendite effettuate dal Gruppo tramite la propria struttura commerciale, gli showroom del Gruppo, gli agenti e gli importatori, i punti vendita in franchising, i corner e gli shop in shop (canale *wholesale*), che passano da Euro

206.939 migliaia dell'esercizio 2007 a Euro 212.014 migliaia dell'esercizio 2008 con un incremento del 2,5% (+5,1% a tassi di cambio costanti ed escludendo l'effetto delle linee Narciso Rodriguez);

- per il 21,8%, dalle vendite effettuate attraverso punti vendita gestiti direttamente dal Gruppo (canale *retail*), che passano da Euro 71.273 migliaia dell'esercizio 2007 a Euro 64.270 migliaia dell'esercizio 2008 con un decremento del 9,8% (-6,6% a tassi di cambio costanti ed escludendo l'effetto delle linee Narciso Rodriguez);
- per il 6,3%, dalle *royalties* derivanti dai contratti di licenza con società terze per la produzione e distribuzione di linee di prodotti con brand del Gruppo. Le *royalties*, che passano da Euro 15.002 migliaia dell'esercizio 2007 a Euro 18.400 migliaia dell'esercizio 2008, aumentano del 22,6%.

Ripartizione dei ricavi per marchi propri e marchi in licenza

(Valori in migliaia di Euro)	Esercizio 2008		Esercizio 2007		Variazioni	
		%		%	Δ	%
Marchi di proprietà	259.308	88,0%	252.806	86,2%	6.502	2,6%
Marchi in licenza	35.376	12,0%	40.405	13,8%	-5.029	-12,4%
Totale	294.684	100,0%	293.211	100,0%	1.473	0,5%

Il fatturato per marchi propri aumenta in valore assoluto di Euro 6.502 migliaia (+2,6% rispetto al periodo precedente), con un'incidenza sul fatturato totale che aumenta dall'86,2% dell'esercizio 2007 all'88,0% dell'esercizio 2008. Il fatturato per marchi in licenza diminuisce del 12,4% (al netto dell'effetto delle linee Narciso Rodriguez il decremento sarebbe stato del 3,4%).

Costo per il personale

Il costo del personale passa da Euro 58.196 migliaia dell'esercizio 2007 a Euro 61.711 migliaia dell'esercizio 2008 con un'incidenza sulle vendite che passa dal 19,8% dell'esercizio 2007 al 20,9% dell'esercizio 2008.

L'incremento in valore assoluto di tale voce è in linea con l'incremento della forza lavoro, che passa da una media di 1.458 unità dell'esercizio 2007 alle 1.513 unità dell'esercizio 2008.

(Numero medio dipendenti ripartiti per qualifica)	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni	
			Δ	%
Operai	453	437	16	4%
Impiegati - quadri	1.034	996	38	4%
Dirigenti	26	25	1	4%
Totale	1.513	1.458	55	4%

Margine operativo lordo (EBITDA)

Nell'esercizio 2008, l'EBITDA consolidato è stato pari a Euro 34.294 migliaia, in calo di Euro 10.157 migliaia rispetto a Euro 44.451 migliaia dell'esercizio 2007. Al netto dei ricavi non ricorrenti, legati alla vendita della partecipazione nel capitale di Narciso Rodriguez LLC, realizzati nell'esercizio 2007, l'EBITDA sarebbe diminuito di Euro 8.002 migliaia.

Il calo della marginalità è sostanzialmente riferibile a due fattori. In primo luogo, le maggiori attività promozionali in termini di sconti concessi a sostegno della clientela, soprattutto americana; in secondo luogo, la minore contribuzione alla profittabilità del gruppo da parte del canale *retail*, che ha risentito del rallentamento delle vendite e dei costi delle nuove aperture.

Per la divisione *prêt-à-porter*, l'EBITDA è stato pari a Euro 30.170 migliaia, con una diminuzione del 22,8% rispetto a Euro 39.094 migliaia dell'esercizio 2007 e con un'incidenza sui ricavi pari al 12,7%. L'EBITDA della divisione *prêt-à-porter* al netto dei ricavi non ricorrenti, sarebbe diminuita del 18,3%.

La divisione calzature e pelletteria ha registrato un decremento dell'EBITDA passando da Euro 5.356 migliaia dell'esercizio 2007 a Euro 4.124 migliaia dell'esercizio 2008, con un'incidenza sui ricavi del 5,5% (7,2% nell'esercizio 2007).

Risultato operativo (EBIT)

L'EBIT consolidato è stato pari a Euro 21.865 migliaia con un'incidenza sul fatturato del 7,4%. L'EBIT rettificato delle poste straordinarie è stato pari a Euro 23.774 migliaia con un'incidenza dell'8,1% sui ricavi. Tale effetto straordinario è dovuto alla svalutazione emersa dal test di *impairment* sui *key money*, in applicazione del principio contabile n 36.

Risultato ante imposte

Il risultato ante imposte passa da Euro 25.645 migliaia dell'esercizio 2007 a Euro 15.250 migliaia dell'esercizio 2008, con un decremento in percentuale pari al 40,5%. Il risultato ante imposte rettificato delle poste straordinarie di cui si è detto nel paragrafo precedente è stato pari a Euro 17.159 migliaia.

Risultato netto dell'esercizio per il Gruppo

L'utile netto di Gruppo è passato a Euro 7.676 migliaia nell'esercizio 2008 da Euro 15.321 migliaia nell'esercizio 2007 con una riduzione del 49,9%. L'utile netto di Gruppo rettificato delle poste straordinarie è stato pari a Euro 8.540 migliaia.

Il *tax rate* è passato dal 49% dell'esercizio 2007 (escludendo l'effetto *una tantum* positivo, derivante dall'adeguamento delle imposte differite attive e passive stanziato in esercizi precedenti alle aliquote fiscali approvate dalla Legge Finanziaria per il 2008) al 42,4% dell'esercizio 2008. Tale miglioramento è dovuto alla riduzione delle aliquote fiscali IRAP e IRES approvate dalla Legge Finanziaria per il 2008.

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO RICLASSIFICATO

<i>(Valori in unità di Euro)</i>	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Crediti commerciali	43.230.057	36.910.502
Rimanenze	77.433.665	67.761.354
Debiti commerciali	-63.004.051	-60.577.085
CCN operativo	57.659.671	44.094.771
Altri crediti correnti	28.899.717	27.082.638
Crediti tributari	8.102.477	4.786.640
Altri debiti correnti	-16.907.509	-17.248.402
Debiti tributari	-4.288.323	-7.127.302
Capitale circolante netto	73.466.033	51.588.345
Immobilizzazioni materiali	78.465.485	71.194.548
Immobilizzazioni immateriali	169.174.912	171.770.613
Partecipazioni	27.840	21.641
Altre attività non correnti	2.665.776	3.122.044
Attivo immobilizzato	250.334.013	246.108.846
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	-10.341.812	-11.111.030
Accantonamenti	-1.744.209	-1.707.602
Attività disponibili per la vendita	1.636.885	1.636.885
Passività non finanziarie	-14.405.694	-14.251.237
Attività fiscali per imposte anticipate	8.356.878	8.869.181
Passività fiscali per imposte differite	-44.486.859	-48.022.235
CAPITALE INVESTITO NETTO	262.815.235	233.111.153
Capitale sociale	25.766.795	26.840.626
Altre riserve	121.342.633	121.923.828
Utili/ (perdite) esercizi precedenti	10.236.020	679.150
Risultato di periodo	7.675.504	15.320.586
Patrimonio netto del Gruppo	165.020.952	164.764.190
Patrimonio Netto di Terzi	30.990.377	29.863.431
Totale Patrimonio Netto	196.011.329	194.627.621
Disponibilità liquide	-7.705.842	-14.525.033
Passività finanziarie non correnti	17.528.201	26.646.683
Passività finanziarie correnti	56.981.547	26.361.882
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	66.803.906	38.483.532
PATRIMONIO NETTO E INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	262.815.235	233.111.153

CAPITALE INVESTITO NETTO

Rispetto al 31 dicembre 2007, il capitale investito netto è aumentato del 12,7%.

Capitale circolante netto

Il capitale circolante netto risulta pari a Euro 73.466 migliaia (24,9% dei ricavi) rispetto a Euro 51.588 migliaia del 31 dicembre 2007 (17,6% dei ricavi).

L'analisi delle singole voci che compongono il capitale circolante netto evidenzia quanto segue:

- la somma dei crediti commerciali, rimanenze e debiti commerciali aumenta complessivamente del 31% (Euro 13.565 migliaia). L'incremento è riferibile sia a maggiori rimanenze di prodotti finiti in parte dovuto all'effetto del rallentamento delle vendite *retail*, sia a maggiori crediti verso clienti per maggiori dilazione di pagamento concesse al fine di sostenere la clientela;
- l'incremento degli altri crediti a breve termine di Euro 1.817 migliaia dovuto principalmente all'incremento dei crediti per costi anticipati di Euro 2.220 migliaia. Tali crediti si riferiscono alla sospensione della quota dei costi di progettazione e realizzazione del campionato relativi alle collezioni primavera/estate 2009 e autunno inverno 2009 per le quali non sono ancora stati realizzati i corrispondenti ricavi di vendita;
- incremento netto dei crediti/debiti tributari per Euro 6.155 migliaia riferibile principalmente alla diminuzione del debito Ires a seguito dei maggiori acconti versati nel corso dell'esercizio 2008 rispetto al 2007.

Attivo immobilizzato

Le attività fisse al 31 dicembre 2008 aumentano di Euro 4.225 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007.

Le variazioni delle principali voci sono le seguenti:

- l'incremento delle Immobilizzazioni materiali di Euro 7.271 migliaia è determinato da nuovi investimenti soltanto in parte compensati dagli ammortamenti dell'esercizio. Gli investimenti si riferiscono principalmente ai lavori per l'apertura di nuove *boutique*, all'ammodernamento di fabbricati e *boutique* esistenti e alla realizzazione di un impianto fotovoltaico per la sede di San Giovanni in Marignano;
- il decremento delle Immobilizzazioni immateriali per Euro 2.596 migliaia è riferibile principalmente all'effetto dell'asset *impairment* sui negozi.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo si attesta a Euro 66.804 migliaia al 31 dicembre 2008 rispetto a Euro 38.484 migliaia del 31 dicembre 2007. Tale incremento è riferibile principalmente ai seguenti eventi che non trovano riscontro nell'esercizio 2007:

- distribuzione dei dividendi per Euro 2.148 migliaia;
- acquisto azioni proprie per Euro 4.586 migliaia sulla base del piano di acquisto e disposizione di azioni proprie dell'Emittente approvato dall'Assemblea degli azionisti, nella riunione del 3 marzo 2008, ai sensi degli artt. 2357 e seguenti del c.c.;
- aumento del capitale circolante netto come illustrato nel paragrafo precedente;
- investimenti in immobilizzazioni materiali e immateriali effettuati nel corso dell'esercizio.

Si precisa che la posizione finanziaria netta include l'iscrizione della *put/call option* prevista dal contratto di *joint venture* tra Moschino e Bluebell Far East per la costituzione di Moschino Far East. Se non avessimo iscritto tale opzione la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2008 ammonterebbe a Euro 61.682 migliaia contro Euro 66.804 migliaia di cui sopra.

PATRIMONIO NETTO

Il patrimonio netto complessivo si incrementa di Euro 1.383 migliaia passando da Euro 194.628 migliaia al 31 dicembre 2007 a Euro 196.011 migliaia al 31 dicembre 2008. I motivi di questo aumento sono ampiamente commentati nelle Note illustrative. Il numero di azioni è di 107.362.504.

I detentori di azioni in misura superiore al 2% al 31 dicembre 2008 risultano essere:

Azionisti rilevanti	%
Fratelli Ferretti Holding S.r.l.	37,387%
I.M. Fashion S.A.	24,410%
Henderson Global Investors Ltd.	2,980%
Mediobanca S.p.A.	2,060%
Tullio Badioli	2,235%
Altri azionisti (*)	30,928%

(*) 4% di azioni proprie detenute da Aeffe S.p.A.

RACCORDO TRA IL PATRIMONIO NETTO ED IL RISULTATO D'ESERCIZIO DELLA CAPOGRUPPO CON I CORRISPONDENTI VALORI CONSOLIDATI

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Patrimonio netto al 31 dicembre 2008	Utile d'esercizio al 31 dicembre 2008
Valore di bilancio della Capogruppo Aeffe	145.557	5.162
Maggior valore per eliminazione delle partecipazioni	51.392	3.742
Storno margine di magazzino infragruppo	-1.725	-103
Adeguamento ai principi contabili della Capogruppo	787	-24
Totale rettifiche di consolidamento	50.454	3.615
Patrimonio Netto e Utile di Gruppo	165.021	7.675
Patrimonio Netto e Utile di Terzi	30.990	1.102
Patrimonio Netto e Utile Totale	196.011	8.777

4. ATTIVITA' 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 dei prodotti.

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.

5. OBIETTIVI E POLITICHE DEL GRUPPO IN MATERIA DI GESTIONE DEL RISCHIO FINANZIARIO

In riferimento agli obiettivi e alle politiche del Gruppo in materia di gestione del rischio finanziario si rinvia alle informazioni già riportate nelle note al bilancio.

6. CORPORATE GOVERNANCE

Aeffe S.p.A. ha adeguato il proprio sistema di corporate governance alle raccomandazioni di cui al Codice di Autodisciplina.

Il Codice di Autodisciplina costituisce un modello di riferimento di natura organizzativa e funzionale per le società quotate sui mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, non vincolante e caratterizzato dalla flessibilità necessaria alla sua adozione da parte delle società. L'adeguamento del sistema di governo delle società quotate alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina non è, infatti, attualmente imposto da alcuna norma di legge: l'adesione agli standard ed ai modelli organizzativi dallo stesso proposti è, pertanto, volontaria e lasciata alla libera valutazione delle società quotate alle quali lo stesso è rivolto. Tuttavia, alcune raccomandazioni del Codice di Autodisciplina sono riflesse in norme di legge e/o regolamentari e, più precisamente, nel codice civile, nel D. Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58 (il "**Testo Unico della Finanza**"), come successivamente modificato, nel Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999, come da ultimo modificato con delibera Consob n. 15586 del 12 ottobre 2006 (il "**Regolamento Emittenti**"), nonché nel Regolamento dei Mercati Organizzati e Gestiti dalla Borsa Italiana (il "**Regolamento di Borsa**") e nelle Istruzioni di Borsa con riferimento specifico alle società ammesse alle negoziazione delle proprie azioni con la qualifica di STAR.

In adempimento agli obblighi normativi, Aeffe redige annualmente la "**Relazione sul governo societario**", precisando: (i) quali raccomandazioni del Codice di Autodisciplina siano state effettivamente adottate dall'emittente e con quali modalità, e (ii) quali raccomandazioni non abbia fatto proprie, in tutto o in parte, fornendo in tal caso adeguate informazioni in merito ai motivi della mancata o parziale applicazione. La suddetta relazione, che riporta anche le informazioni sugli assetti proprietari, è disponibile sul sito internet www.aeffe.com, sezione *governance*.

7. AZIONI PROPRIE

Al 31 dicembre 2008 la Capogruppo possiede 4.295.321 azioni proprie dal valore nominale di euro 0,25 ciascuna che corrispondono al 4% del suo capitale sociale. Tutti gli acquisti di azioni sono state effettuati nell'esercizio 2008 e sono stati finalizzati all'attività di stabilizzazione del corso borsistico delle azioni della Capogruppo, nonché all'intervento sull'andamento dei titoli in relazione a contingenti situazioni di mercato, facilitando gli scambi in momenti di scarsa liquidità e favorendo l'andamento regolare delle contrattazioni. Non sono state effettuate alienazioni sulle azioni proprie detenute dalla Capogruppo. Alla data della chiusura del Bilancio in esame, nel portafoglio della Capogruppo non risultano azioni di società controllanti, né direttamente né indirettamente detenute.

8. PAGAMENTI BASATI SU AZIONI

Aeffe S.p.A. ha adottato piani di *stock options* (i "Piani") con deliberazione del Consiglio di Amministrazione della Società riunitosi in data 23 ottobre 2007, su proposta del Comitato per la Remunerazione in attuazione di quanto deliberato – e in adempimento di conforme delega conferita in questo senso dall'Assemblea Straordinaria della Società in data 26 marzo 2007.

I Piani adottati sono legati al raggiungimento di obiettivi da realizzarsi e verificarsi con riferimento agli anni 2008, 2009, 2010.

I Piani differiscono tra loro unicamente per la qualifica dei beneficiari, amministratori esecutivi o dipendenti della Società (collettivamente, i “Beneficiari”): sono invariate le altre condizioni. I Piani rivestono “particolare rilevanza” ai sensi dell’ art. 114-bis, comma 3 del D. Lgs. 58/1998 e dell’art. 84-bis, comma 2 del Regolamento Emittenti e sono disciplinati da due separati regolamenti (i “Regolamenti”) approvati con le modalità di cui sopra dal Consiglio di Amministrazione.

I Beneficiari sono stati individuati dal Consiglio di Amministrazione su proposta del Comitato per la Remunerazione tra i soggetti investiti, all’interno delle strutture della Società, di funzioni ritenute strategicamente più rilevanti per il conseguimento degli obiettivi aziendali. In linea con la migliore prassi internazionale ed in conformità a quanto richiesto dagli applicabili regolamenti di borsa in relazione alla quotazione delle azioni della Società sul segmento di mercato denominato STAR, l’adozione dei Piani è intesa a dotare la Società di uno strumento di incentivazione e fidelizzazione di coloro che all’interno della Società svolgono ruoli ritenuti di particolare rilievo strategico dal punto di vista manageriale ed organizzativo, orientandone la *performance* verso la crescita del valore aziendale nel mediolungo periodo, attraverso il collegamento di una significativa parte variabile della retribuzione al raggiungimento di livelli incrementali di tale crescita.

I Piani intendono altresì costituire un efficace strumento premiante e fidelizzante.

I Piani adottati dalla Società si basano sull’assegnazione gratuita ai Beneficiari di Opzioni che consentono la successiva sottoscrizione, ad un prezzo già fissato, di azioni di nuova emissione della Società. Ciascuna Opzione attribuisce il diritto alla sottoscrizione di n. 1 azione. Nel periodo compreso tra il 1° gennaio 2008 e il 30 aprile 2010 potranno essere assegnate un numero massimo di 5.920.000 Opzioni. Il termine finale per l’esercizio delle Opzioni è fissato nel 31 dicembre 2015; decorso tale termine le Opzioni non ancora esercitate non potranno più, in ogni caso, essere esercitate.

La seguente tabella indica il numero di Opzioni assegnate agli Amministratori e ad altri dipendenti della Società nel corso dell’unico anno fiscale di detta assegnazione, ovvero il 2007.

Massimo Ferretti	1.189.466
Alberta Ferretti	1.189.466
Simone Badioli	1.132.825
Marcello Tassinari	1.132.825
Altri dipendenti della Società	509.769
Totale	5.154.351

A norma dei Regolamenti, i Piani prevedono che le opzioni maturino al raggiungimento di soglie percentuali, definite dal Consiglio di Amministrazione sulla base degli obiettivi della Società conformi alle previsioni del business plan, degli obiettivi di margine di EBITDA consolidato e fatturato netto consolidato ritenute congrue dal Consiglio di Amministrazione e riferite agli anni solari corrispondenti agli esercizi che si chiuderanno al 31 dicembre 2008-2009-2010, allo scopo di garantire una costante incentivazione dei beneficiari. Al fine dell’attribuzione delle opzioni, la rilevanza del raggiungimento dei risultati stabiliti per il margine di EBITDA consolidato e di fatturato netto consolidato incide per il 50% per ciascun dato di bilancio.

Nella definizione dei Piani è stata considerata la normativa fiscale *pro tempore* vigente, in particolare per quanto attiene la determinazione del prezzo di esercizio delle Opzioni, pari a un ammontare non inferiore al “valore normale” delle azioni determinato in base alle disposizioni normative applicabili come correntemente interpretate.

Il prezzo delle azioni è stato quindi determinato dal Consiglio di Amministrazione su proposta del Comitato per la Remunerazione in Euro 4,10, tenuto conto di quanto sopra, nonché delle disposizioni del Codice Civile in materia di aumenti del capitale sociale con esclusione del diritto di opzione e dell’opportunità (valutata e ritenuta opportuna

dall'Assemblea degli Azionisti del 26 marzo 2007) di prevedere un corrispettivo non inferiore al prezzo di collocamento delle azioni della Società in sede di IPO, pari, appunto, a Euro 4,10.

Il prezzo di sottoscrizione che i Beneficiari dei piani dovranno quindi versare nelle casse sociali a seguito del valido esercizio delle Opzioni è pari a Euro 4,10.

Le Opzioni sono personali e non trasferibili per atto tra vivi né possono essere assoggettate a vincoli o costituire oggetto di altri atti di disposizione a qualsiasi titolo.

Le azioni sottoscritte per effetto dell'esercizio delle Opzioni a norma dei Piani saranno soggette a un vincolo temporaneo di indisponibilità e, fatta salva eventuale preventiva autorizzazione scritta del Consiglio di Amministrazione, potranno per l'effetto essere vendute, conferite, permutate, date a riporto, o in garanzia ovvero costituire oggetto di altri atti di disposizione tra vivi, solo nei limiti e nei quantitativi sotto indicati:

- quanto ad un quantitativo di azioni ottenuto (i) calcolando la differenza tra il valore normale delle azioni sottoscritte dal Beneficiario ed il prezzo di sottoscrizione effettivamente pagato dal Beneficiario stesso e; (ii) dividendo il risultato di detta sottrazione (se positivo) per il valore normale di dette stesse Azioni,
 - a) quanto a 1/3 di dette azioni non prima del 1° (primo) Giorno Lavorativo successivo al 5° (quinto) anniversario della data in cui le azioni in questione siano state effettivamente sottoscritte;
 - b) quanto a 2/3 di dette azioni non prima dell'ultimo Giorno Lavorativo del 6° (sesto) mese di calendario successivo a quello in cui sia caduto il termine di cui alla precedente lettera a); e
 - c) sino a concorrenza del loro intero ammontare non prima dell'ultimo Giorno Lavorativo del 6° (sesto) mese di calendario successivo a quello in cui sia caduto il termine di cui alla precedente lettera b);
- quanto alle restanti azioni secondo le seguenti scadenze temporali:
 - a) quanto ad 1/3 delle stesse, non prima del 30 novembre 2010;
 - b) quanto a 2/3 delle stesse, non prima del 30 giugno 2011;
 - c) sino a concorrenza del loro intero ammontare, non prima del 15 dicembre 2011.

La Società avrà diritto di ottenere che le azioni soggette a temporaneo vincolo di inalienabilità siano intestate a società fiduciaria alla quale verrà conferito dai Beneficiari mandato irrevocabile, anche ai sensi dell'articolo 1723, comma secondo, del Codice Civile, in quanto conferito anche nell'interesse della Società, il quale dovrà vincolare la società fiduciaria a non dare corso alle istruzioni unilateralmente impartite dal Beneficiario in relazione al compimento di atti di disposizione se non in conformità ai vincoli indicati nei Regolamenti. L'esercizio delle Opzioni è condizionato al permanere del rapporto di lavoro subordinato ovvero di amministrazione in essere tra la Società ed i Beneficiari. In particolare, ferma la facoltà per il Consiglio di Amministrazione della Società di diverse determinazioni come previsto nei relativi Regolamenti, in caso di cessazione del rapporto intervenuta tra la data di assegnazione delle opzioni e la data di esercizio delle opzioni medesime:

- in ogni caso di cessazione del Rapporto per rinuncia del Beneficiario non dovuta a Giusta Causa, il Beneficiario potrà esercitare quelle Opzioni Maturate per le quali siano decorsi almeno 24 mesi dalla data in cui le stesse siano divenute Opzioni Maturate, fermo in ogni caso il termine iniziale di cui al precedente paragrafo;
- in ogni caso di cessazione del Rapporto per revoca o mancato rinnovo dell'incarico da parte della Società in assenza di Giusta Causa e Giustificato Motivo Soggettivo (e quand'anche per Giustificato Motivo Oggettivo), ovvero per rinuncia del Beneficiario dovuta a Giusta Causa, il Beneficiario conserverà il diritto di esercitare le Opzioni Maturate alla data del ricevimento da parte del destinatario della comunicazione della revoca o della rinuncia, nonché il diritto di esercitare il 50% (cinquanta per cento) delle altre Opzioni Attribuite, che dovessero maturare successivamente;
- in ogni caso di cessazione del Rapporto per revoca o mancato rinnovo dell'incarico da parte della Società in presenza di Giusta Causa e Giustificato Motivo Soggettivo, il Beneficiario perderà definitivamente, contestualmente al ricevimento da parte del destinatario della comunicazione della revoca o della rinuncia, il diritto di esercitare tutte le Opzioni Attribuite (fatto salvo il diritto di esercitare le Opzioni Maturate a tale data);

- nelle ipotesi di pensionamento, sopravvenuta invalidità permanente del Beneficiario tale da impedire la prosecuzione del Rapporto, ovvero per decesso del Beneficiario il Beneficiario, ovvero i suoi eredi o successori legittimi, manterranno il diritto di esercitare (fermi i termini di esercizio di cui al precedente paragrafo 7.1) le Opzioni Attribuite.

Le azioni a servizio del Piano costituiscono il 4,58% (quattro virgola cinquantotto per cento) del capitale *fully diluted*. L'impatto sul valore del titolo e sulla possibile diluizione del capitale sociale non appaiono rilevanti tenuto conto che: (i) le assegnazioni avverranno su più cicli scadenziati nel tempo (ii) il periodo di vesting avrà una durata minima di 3 anni (iii) il periodo di esercizio risulta di lunga durata (5 anni successivi alla scadenza del vesting period per un ciclo totale di 8 anni dal momento dell'assegnazione della prima tranche) (iv) la normativa fiscale attualmente vigente incentiva a non vendere parte delle azioni per un periodo minimo di cinque anni dopo l'esercizio.

9. PARTECIPAZIONI DEI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO, DEI DIRETTORI GENERALI E DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE (art.79 regolamento Consob n. 11971/99)

Cognome e Nome	Società partecipata	N. azioni	N. azioni	N. azioni	Variazioni	N. azioni
		possedute al 31/12/07	acquistate nel 2008	vendute nel 2008	n. azioni per componenti entrati/(usciti)	possedute al 31/12/08
Ferretti Alberta	Aeffe S.p.A	40.000	-	-	-	40.000
Ferretti Massimo	Aeffe S.p.A	37.000	26.000	-	-	63.000
Badioli Simone	Aeffe S.p.A	26.565	-	-	-	26.565
Vanzini Gianfranco	Aeffe S.p.A	2.000	-	-	-2.000	0
Del Bianco Romano	Aeffe S.p.A	-	55.556	-	-	55.556

10. RAPPORTI INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e servizi prestati. Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono presentate nella Nota 37 del Bilancio consolidato al 31 dicembre 2008.

11. INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE

In relazione all'attività svolta dal nostro Gruppo, che non comporta particolari livelli di rischio per i propri addetti, non si segnalano incidenti sul lavoro, né l'emergere di patologie legate a malattie professionali. Non si segnalano inoltre azioni per mobbing contestate alle nostre società.

Per quanto riguarda l'ambiente, ancora una volta l'attività svolta dal nostro Gruppo non comporta particolari riflessi sull'ambiente, se non quelli relativi al consumo energetico. Si segnala pertanto che, nel corso dell'esercizio, il Gruppo non ha causato alcun danno all'ambiente, per il quale sia stato dichiarato colpevole, né è stato oggetto di sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

12. FATTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO

L'Assemblea degli azionisti, nella riunione del 3 marzo 2008, ha approvato il piano di acquisto e disposizione di azioni proprie dell'Emittente ai sensi degli artt. 2357 e seguenti del c.c..

Più in particolare, il piano autorizza il Consiglio di Amministrazione ad acquistare, in una o più volte, su base rotativa e per un periodo massimo di 18 mesi, azioni ordinarie della Società entro il limite massimo del 10% del capitale sociale, nonché di disporre di tali azioni senza alcuna limitazione temporale.

L'autorizzazione prevede che il corrispettivo unitario per l'acquisto delle azioni non possa essere né superiore né inferiore del 10% rispetto al prezzo di riferimento registrato dal titolo nella seduta di borsa precedente ogni singola operazione d'acquisto.

Il piano approvato dall'assemblea permetterà ad Aeffe di compiere, nel rispetto della normativa vigente, attività di stabilizzazione del corso borsistico delle azioni della Società, nonché intervenire sull'andamento dei titoli in relazione a contingenti situazioni di mercato, facilitando gli scambi in momenti di scarsa liquidità e favorendo l'andamento regolare delle contrattazioni.

La società nel corso dell'esercizio 2008 ha acquistato n. 4.295.321 azioni Aeffe ordinarie, al prezzo medio unitario di Euro 1,07 per un controvalore complessivo di Euro 4.586 migliaia. In data 29 aprile 2008 l'assemblea degli azionisti di Aeffe Spa ha deliberato la distribuzione di un dividendo pari a Euro 0,02 per azione, al lordo delle ritenute di legge. Lo stacco della cedola n. 1 e del suo pagamento sono avvenute rispettivamente il 12 e il 15 maggio 2008.

13. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DELL'ESERCIZIO

Non sono intervenuti fatti di rilievo dopo la chiusura del periodo.

14. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Come visto precedentemente, nell'autunno del 2008 l'economia mondiale si è ulteriormente deteriorata, con conseguente forte peggioramento dei livelli di consumo. Questo deterioramento ha reso ancora più difficile formulare previsioni, con un certo grado di accuratezza, sulle performance del Gruppo. Crediamo fortemente che il mondo imprenditoriale, proprio in questi momenti, debba concentrarsi sul proprio business, ponendo particolare attenzione al miglioramento dell'efficienza e al contenimento dei costi. Siamo certi che il nostro modello di business, la nostra costante attenzione ai costi, nonché la professionalità delle persone presenti all'interno del nostro Gruppo, dei licenziatari e dei partner con i quali ci troviamo a collaborare, ci permetteranno di affrontare in modo "sereno" e costruttivo la crisi e di uscirne se possibile rafforzati.

ALCANTERA RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Aeffe S.p.A.
Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58


Agli Azionisti della Aeffe S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio consolidato, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Aeffe S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Aeffe") chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Aeffe S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, 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 risulti, 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, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 aprile 2008.
3. A nostro giudizio, il bilancio consolidato del Gruppo Aeffe al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa del Gruppo Aeffe per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Aeffe S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D. Lgs. n. 58/1998. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio consolidato del Gruppo Aeffe al 31 dicembre 2008.

Milano, 9 aprile 2009

Mazars & Guérard S.p.A.



Simone Del Bianco
socio

ACFE NOTE ILLUSTRATIVE

INFORMAZIONI GENERALI

Il Gruppo Aeffe è una delle principali realtà internazionali del settore del lusso, settore in cui opera attraverso la creazione, la produzione e la distribuzione di prodotti di alta qualità e unicità stilistica.

Il Gruppo è caratterizzato da una strategia multimarca e annovera nel proprio portafoglio marchi noti a livello internazionale, sia di proprietà come "Alberta Ferretti", "Moschino" e "Pollini", sia in licenza tra i quali "Jean Paul Gaultier", "Blugirl" e "Authier".

Il Gruppo ha, inoltre, concesso in licenza a primari partners, la produzione e la distribuzione di ulteriori accessori e prodotti, con i quali completa la propria offerta (profumi, linee bimbo e junior, orologi, occhiali ed altro).

L'attività del Gruppo si suddivide, sulla base delle diverse linee di prodotti e marchi che ne compongono l'offerta, in due segmenti: prêt-à porter (che include le linee *prêt-à porter* e l'abbigliamento intimo e mare) e calzature e pelletteria.

La Capogruppo Aeffe, costituita ai sensi del diritto italiano come società per azioni e con sede sociale in Italia a S. Giovanni in Marignano (RN), è attualmente quotata sull'MTA - Segmento Star - di Borsa Italiana.

La Capogruppo è sottoposta al controllo della Società Fratelli Ferretti Holding S.r.l. (vedi allegato VII).

Il presente bilancio consolidato comprende i bilanci della Capogruppo Aeffe e delle sue controllate e la quota di partecipazione del Gruppo in società collegate. È costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, prospetto delle variazioni del patrimonio netto, rendiconto finanziario e dalla presente nota di commento.

Il presente bilancio è espresso in Euro in quanto questa è la valuta nella quale sono condotte la maggior parte delle operazioni del Gruppo. Le attività estere sono incluse nel bilancio consolidato secondo i principi indicati nelle note che seguono.

DICHIARAZIONE DI CONFORMITA' E CRITERI DI REDAZIONE

In ottemperanza all'art. 3 del d.lgs. 38/2005 del 28 febbraio 2005 il presente bilancio consolidato è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS). Le Note esplicative al bilancio consolidato sono state redatte in conformità ai principi IAS/IFRS, e sono state integrate con le informazioni aggiuntive richieste dalla CONSOB e dai provvedimenti da essa emanati in attuazione dell'art. 9 del d.lgs. 38/2005 (delibere 15519 e 15520 del 27 luglio 2006 e comunicazione DEM/6064293 del 28 luglio 2006, ai sensi dell'art. 114 comma 5 del TUF), dall'art 78 del Regolamento Emittenti, dal documento CE del novembre 2003 e, dove applicabili, dal Codice Civile. In coerenza con il documento di bilancio del precedente esercizio, alcune informazioni sono contenute nella Relazione del Consiglio di Amministrazione (Relazione sulla gestione).

Ove non diversamente indicato nei criteri di valutazione descritti di seguito, il presente bilancio consolidato è stato redatto in conformità al principio del costo storico.

I criteri di valutazione sono stati applicati uniformemente da tutte le società del Gruppo.

PRINCIPI DI CONSOLIDAMENTO

L'area di consolidamento al 31 dicembre 2008 include il bilancio della Capogruppo Aeffe e quelli delle società italiane ed estere nelle quali Aeffe possiede, direttamente o tramite proprie controllate e collegate, il controllo o comunque esercita un'influenza dominante.

Qualora necessario, sono effettuate rettifiche ai bilanci delle imprese controllate per allineare i criteri contabili utilizzati a quelli adottati dal Gruppo.

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 2008 a fronte dell'assunzione delle attività e delle passività delle società partecipate;
- la differenza tra il costo di acquisizione e il *fair value* del patrimonio netto delle società partecipate alla data di acquisto della partecipazione viene distribuita, ove possibile, alle attività e passività delle partecipate e, per l'eventuale parte residua, ad avviamento. In accordo con le disposizioni transitorie dell'IFRS 3, il Gruppo ha cessato di ammortizzare l'avviamento assoggettandolo invece a test di *impairment*;
 - 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 esposte 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.

Controllate

Le controllate sono le entità sottoposte al controllo della Società. Il controllo è il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere i benefici derivanti dalle sue attività. I bilanci delle controllate sono consolidati a partire dalla data in cui inizia il controllo fino alla data in cui il controllo cessa. L'acquisizione delle controllate viene contabilizzata secondo il metodo dell'acquisto. Il costo dell'acquisizione è determinato quale somma del *fair value* delle attività cedute, delle azioni emesse e delle passività assunte alla data di acquisizione, più i costi direttamente attribuibili all'acquisizione. L'eventuale eccedenza del costo dell'acquisizione, rispetto alla quota d'interessenza dell'acquirente nel *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili della controllata acquisita, viene contabilizzata come avviamento.

Nel caso in cui la quota d'interessenza dell'acquirente nel *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili della controllata acquisita ecceda il costo dell'acquisizione, la differenza è rilevata immediatamente a conto economico.

I saldi, le operazioni, i ricavi e i costi infragruppo non realizzati, vengono eliminati nel consolidamento.

Inoltre, le operazioni di aggregazione aziendale infragruppo sono state contabilizzate mantenendo il valore d'iscrizione delle attività e passività pari a quello già registrato nel bilancio consolidato.

Collegate

Una collegata è un'impresa nella quale il Gruppo è in grado di esercitare un'influenza notevole, ma non il controllo né il controllo congiunto, attraverso la partecipazione alle decisioni sulle politiche finanziarie e operative della partecipata.

I risultati economici e le attività e passività delle imprese collegate sono rilevati nel bilancio consolidato utilizzando il metodo del patrimonio netto, ad eccezione dei casi in cui sono classificate come detenute per la vendita.

Secondo tale metodo, le partecipazioni nelle imprese sono rilevate nello stato patrimoniale al costo, rettificato per le variazioni successive all'acquisizione nelle attività nette delle collegate, al netto di eventuali perdite di valore delle singole partecipazioni. Le perdite delle collegate eccedenti la quota di interessenza del Gruppo nelle stesse (inclusive di crediti di medio-lungo termine che, in sostanza fanno parte dell'investimento netto del Gruppo nella collegata), non sono rilevate, a meno che il Gruppo non abbia assunto una obbligazione per la copertura delle stesse. L'eccedenza del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante alla Capogruppo del valore corrente delle attività, passività e passività potenziali identificabili della collegata alla data di acquisizione è riconosciuto come avviamento. L'avviamento è incluso nel valore di carico dell'investimento ed è assoggettato a test di *impairment*. Il minor valore del costo di acquisizione rispetto alla percentuale di spettanza del Gruppo del *fair value* delle attività, passività e passività

potenziali identificabili delle collegate alla data di acquisizione è accreditata a conto economico nell'esercizio di acquisizione. Con riferimento alle operazioni intercorse fra un'impresa del Gruppo e una collegata, gli utili e le perdite non realizzati sono eliminati in misura pari alla percentuale di partecipazione del Gruppo nella collegata, gli utili e le perdite non realizzati sono eliminati in misura pari alla percentuale di partecipazione del Gruppo nella collegata, ad eccezione del caso in cui le perdite non realizzate costituiscano l'evidenza di una riduzione nel valore dell'attività trasferita.

AREA DI CONSOLIDAMENTO

L'elenco delle imprese incluse nell'area di consolidamento è riportato nella seguente tabella:

Società	Sede	Valuta	Cap. sociale	Part. diretta	Part. indiretta.
Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale					
Società italiane					
Aeefe Retail	S. G. in Marignano (RN) Italia	EUR	8.585.150	100%	
Clan Cafè	S. G. in Marignano (RN) Italia	EUR	100.000		62,9% (v)
Ferretti Studio	S. G. in Marignano (RN) Italia	EUR	10.400	100%	
Moschino	S. G. in Marignano (RN) Italia	EUR	20.000.000	70%	
Nuova Stireria					
Tavoleto	Tavoleto (PU) Italia	EUR	10.400	100%	
Pollini	Gatteo (FC) Italia	EUR	6.000.000	72%	
Pollini Retail	Gatteo (FC) Italia	EUR	5.000.000		71,9% (i)
Velmar	S. G. in Marignano (RN) Italia	EUR	492.264	75%	
Società estere					
Aeefe France	Parigi (FR)	EUR	1.550.000	99,9%	
Aeefe UK	Londra (GB)	GBP	310.000	100%	
Aeefe USA	New York (USA)	USD	600.000	100%	
Divè	Galazzano (RSM)	EUR	260.000	75%	
Fashion Retail					
Company	Brno (Rep. Ceca)	CZK	200.000		100,0% (iv)
Fashoff UK	Londra (GB)	GBP	1.550.000		70,0% (ii)
Moschino Far East	Hong Kong (HK)	USD	128.866		35,1%(iii)
Moschino France	Parigi (FR)	EUR	50.000		70,0%(ii)
Moschino Retail	Berlino (D)	EUR	100.000		70,0% (ii)
Ozbek (London)	Londra (GB)	GBP	300.000	92%	
Aeefe Japan	Tokyo (J)	JPY	3.600.000	100,0%	
Bloody Mary	New York (USA)	USD	100.000		70,0% (ii)

Note (dettaglio partecipazioni indirette):

- (i) detenuta al 99,9% da Pollini;
- (ii) detenuta al 100% da Moschino;
- (iii) detenuta al 50,1% da Moschino;
- (iv) detenuta al 100% da Aeefe Retail;
- (v) detenuta al 62,893% da Aeefe Retail.

Nel corso dell'esercizio sono state perfezionate le seguenti operazioni:

- a) Aeefe Spa ha acquistato il restante 30% di AV Suisse e successivamente AV Suisse si è fusa per incorporazione in Aeefe Spa.
- b) Aeefe Spa ha fondato una nuova società Aeefe Japan posseduta al 100%
- c) Bloody Mary è entrata nell'area di consolidamento del sub consolidato Moschino.

VALUTA ESTERA

Valuta funzionale e moneta di presentazione

Gli importi inclusi nel bilancio di ciascuna entità del Gruppo sono valutati utilizzando la valuta funzionale, ovvero la valuta dell'area economica prevalente in cui l'entità opera. Il presente bilancio consolidato è redatto in Euro, valuta funzionale e moneta di presentazione della Capogruppo.

Operazioni e saldi in valuta estera

Le operazioni in valuta estera sono convertite nella valuta funzionale applicando il tasso di cambio in vigore alla data dell'operazione. Le attività e passività monetarie in valuta estera sono convertite utilizzando il tasso di cambio in vigore alla data di chiusura. Le differenze di cambio derivanti dall'estinzione di tali operazioni o dalla conversione di attività e passività monetarie sono rilevate nel conto economico. Le attività e passività non monetarie che sono valutate al *fair value* in una valuta estera sono convertite utilizzando i tassi di cambio alla data in cui il *fair value* era stato determinato.

Bilanci delle società estere

I bilanci delle società estere la cui valuta funzionale è diversa dall'Euro sono convertiti in Euro utilizzando le seguenti procedure:

- attività e passività, inclusi l'avviamento e le rettifiche al *fair value* derivanti dal consolidamento, sono convertiti al tasso di cambio in vigore alla data di chiusura del bilancio;
- ricavi e costi sono convertiti al cambio medio di periodo che approssima il tasso di cambio alla data delle operazioni;
- le differenze di cambio sono rilevate in una componente separata di patrimonio netto. Alla dismissione di una società estera, l'importo complessivo delle differenze di cambio accumulate relativo a tale società estera viene rilevato nel conto economico.

I tassi di cambio utilizzati per la conversione in Euro delle situazioni economico-patrimoniali delle società incluse nell'area di consolidamento sono riportati nella seguente tabella.

Descrizione delle valute	Cambio puntuale 31 dicembre 2008	Cambio medio 2008	Cambio puntuale 31 dicembre 2007	Cambio medio 2007
Dollaro USA	1,3917	1,4706	1,4721	1,3706
Sterlina britannica	0,9525	0,7965	0,7334	0,6845
Yen giapponese	126,1400	152,3307	164,9300	161,2408
CZK	26,8750	24,9590	26,6280	27,7583

SCHEMI DI BILANCIO

Nell'ambito delle scelte consentite dallo IAS 1 per la presentazione della propria situazione economica e patrimoniale, il Gruppo ha optato per uno schema di stato patrimoniale che prevede la suddivisione tra attività e passività correnti e non correnti e per uno schema di conto economico basato sulla classificazione dei costi per natura, ritenuto maggiormente rappresentativo delle dinamiche aziendali. Per l'esposizione del rendiconto finanziario è utilizzato lo schema "indiretto".

Si precisa, infine, che, con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio, sono stati inseriti specifici schemi supplementari di Conto Economico, di Stato Patrimoniale e di Rendiconto Finanziario con evidenza dei rapporti significativi con parti correlate al fine di non compromettere la leggibilità complessiva degli schemi di bilancio.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI ED INTERPRETAZIONI NON ANCORA APPLICABILI E NON ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DAL GRUPPO

- Emissione del principio contabile IFRS 8 *Segmenti operativi*. Tale principio contabile sostituisce lo IAS 14 "Informativa di settore" richiedendo alle società di individuare i segmenti operativi con le stesse modalità con cui viene predisposta la reportistica interna sulla base della quale il management valuta le performance dei segmenti e decide come allocare le risorse ai segmenti operativi. Il principio entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2009.
- Versione rivista del principio contabile IAS 23 *Oneri finanziari*. La principale modifica riguarda l'eliminazione dell'opzione di poter rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari relativi ad attività che richiedono un notevole periodo di tempo per essere pronte per l'uso o la vendita. Il principio entrerà in vigore il 1° gennaio 2009.
- Introduzione dell'IFRIC 13 *Programmi fedeltà clienti*. L'interpretazione si applica a quei programmi fedeltà elargiti ai clienti per l'acquisto di beni e servizi e richiede principalmente di allocare una parte dei ricavi conseguiti ai "crediti" maturati dai clienti differendone l'imputazione a conto economico solamente nel momento in cui i "crediti" vengono utilizzati. L'interpretazione è applicabile dal 1° gennaio 2009.
- IAS 1 *Rivisto Presentazione del bilancio*. Il principio rivisto IAS 1 Presentazione del bilancio è stato omologato a settembre 2007 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1° gennaio 2009. Il principio separa i cambiamenti intervenuti nel patrimonio netto in capo agli azionisti e ai non azionisti. Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto includerà solo il dettaglio delle transazioni con azionisti mentre tutte le variazioni relative a transazioni con non azionisti saranno presentate in un'unica linea. Inoltre, il principio introduce il prospetto del "comprehensive income": questo prospetto contiene tutte le voci di ricavo e di costo di competenza del periodo registrate a conto economico, e in aggiunta ogni altra voce di ricavo e costo rilevata. Il prospetto di "comprehensive income" può essere presentato in forma di un singolo prospetto o in due prospetti correlati. Il gruppo sta valutando come adeguarsi alle novità apportate dal principio.
- IFRS 3R *Aggregazioni aziendali* e IAS 27/R *Bilancio consolidato e separato*. I due principi rivisti sono stati omologati a gennaio 2008 ed entreranno in vigore dal primo esercizio successivo al 1° luglio 2009. L'IFRS 3R introduce alcuni cambiamenti nella contabilizzazione delle business combination che avranno effetti sull'ammontare del goodwill rilevato, sul risultato d'esercizio in cui avviene l'acquisizione e sui risultati degli esercizi successivi. Lo IAS 27R richiede che un cambiamento nella quota di partecipazione detenuta in una controllata sia contabilizzato come una transazione di capitale. Di conseguenza, questo cambiamento non avrà impatto sul goodwill, e non darà origine né ad utili né a perdite. Inoltre, i principi rivisti introducono cambiamenti nella contabilizzazione di una perdita subita da una controllata così come della perdita di controllo della controllata. I cambiamenti introdotti dai principi IFRS 3R e IAS 27R devono essere applicati in maniera prospettica e avranno impatti sulle future acquisizioni e transazioni con azionisti di minoranza.
- IFRS 2 *Pagamenti basati su azioni Condizioni di maturazione e cancellazione*. Questa modifica all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni è stata pubblicata a gennaio 2008 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1° gennaio 2009. Il principio restringe la definizione di "condizioni di maturazione" ad una condizione che include un obbligo esplicito o implicito a fornire un servizio. Ogni altra condizione è una "non-vesting condition" e deve essere presa in considerazione per determinare il fair value dello strumento rappresentativo di capitale assegnato. Nel caso in cui il premio non maturi come conseguenza del fatto che non soddisfa una "non-vesting condition" che è sotto il controllo dell'entità o della controparte, questo deve essere contabilizzato come una cancellazione. Il Gruppo non ha intrapreso operazioni con pagamenti basati su azioni

- con condizioni "non-vesting" e, di conseguenza, non si aspetta effetti significativi nella contabilizzazione degli accordi di pagamento basati su opzioni.
- Emendamento allo IAS 32 *Strumenti finanziari*: Presentazione e allo IAS 1 *Presentazione del Bilancio*: Strumenti finanziari *puttable* e obbligazioni derivanti al momento della liquidazione. In particolare, l'emendamento richiede alle società di classificare alcuni strumenti finanziari (quelli di tipo *puttable* e gli strumenti finanziari che impongono alla società un'obbligazione a consegnare ad un terzo una quota di partecipazioni) nelle attività della società come *equity instruments*. Tale emendamento sarà applicabile dal 1° gennaio 2009.
 - Gli emendamenti all'IFRS 1 - *Prima adozione degli International Financial Reporting Standard* e allo IAS 27- *Bilancio consolidato e separato*. L'emendamento prevede la possibilità di scegliere il costo della controllata, della società a controllo congiunto e della collegata nel bilancio separato secondo quanto previsto dallo IAS 27 o determinabile sulla base del costo di sostituzione "*Deemed cost*". Inoltre l'emendamento precisa che i dividendi provenienti da controllate, entità a controllo congiunto e collegate, siano contabilizzati come proventi non distinguendo più da dividendi pre e post acquisizione. Tali emendamenti saranno applicabili dal 1° gennaio 2009.
 - IFRS 5 - *Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate*. La modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, stabilisce che se un'impresa è impegnata in un piano di cessione che comporti la perdita di controllo su una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria della controllata.
 - IAS 1 - *Presentazione del bilancio (rivisto nel 2007)*. La modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, richiede che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati che non sono detenuti ai fini della negoziazione siano classificati in bilancio distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti.
 - IAS 16 - *Immobil, impianti e macchinari*. La modifica deve essere applicata dal 1 gennaio 2009 e stabilisce che le imprese il cui business caratteristico è il renting devono riclassificare nel magazzino i beni che cessano di essere locati e sono destinati alla vendita e, conseguentemente, i corrispettivi derivanti dalla loro cessione devono essere riconosciuti come ricavi. I corrispettivi pagati per costruire o acquistare beni da locare ad altri, nonché i corrispettivi incassati dalla successiva vendita di tali beni costituiscono, ai fini del rendiconto finanziario, flussi di cassa derivanti dalle attività operative (e non dalle attività di investimento).
 - IAS 19 - *Benefici ai dipendenti*. L'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico alle variazioni nei benefici intervenute successivamente a tale data e chiarisce la definizione di costo/provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e stabilisce che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente a periodi futuri, mentre l'effetto derivante da eventuali riduzioni legato a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate. Il Board, inoltre, ha rielaborato la definizione di benefici a breve termine e benefici a lungo termine e ha modificato la definizione di rendimento delle attività stabilendo che questa voce deve essere esposta al netto di eventuali oneri di amministrazione che non siano già inclusi nel valore dell'obbligazione.
 - IAS 20 - *Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici*. La modifica, che deve essere applicata in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2009, stabilisce che i benefici derivanti da prestiti dello Stato concessi ad un tasso di interesse molto inferiore a quello di mercato devono essere trattati come contributi pubblici e quindi seguire le regole di riconoscimento stabilite dallo IAS 20.

- IAS 23 - *Oneri finanziari*. La modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, ha rivisto la definizione di oneri finanziari.
- IAS 28 - *Partecipazioni in imprese collegate*. La modifica, che deve essere applicata (anche solo prospetticamente) dal 1° gennaio 2009, stabilisce che nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale *goodwill*) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipazione nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.
- IAS 29 - *Informazioni contabili in economie iperinflazionate*. La precedente versione del principio non rifletteva il fatto che alcune attività e passività potrebbero essere valutate in bilancio sulla base del valore corrente anziché del costo storico. La modifica introdotta per prendere in considerazione tale eventualità deve essere applicata dal 1° gennaio 2009.
- IAS 36 - *Perdite di valore di attività*. La modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, prevede che siano fornite informazioni aggiuntive nel caso in cui la società determini il valore recuperabile delle *cash generating unit* utilizzando il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa.
- IAS 38 - *Attività immateriali*. La modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e stabilisce il riconoscimento a conto economico dei costi promozionali e di pubblicità. Inoltre, stabilisce che nel caso in cui l'impresa sostenga oneri aventi benefici futuri senza l'iscrizione di attività immateriali, questi devono essere imputati a conto economico nel momento in cui l'impresa stessa ha il diritto di accedere al bene, se si tratta di acquisto di beni, o in cui il servizio è reso, se si tratta di acquisto di servizi. Inoltre, il principio è stato modificato per consentire alle imprese di adottare il metodo delle unità prodotte per determinare l'ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita.
- IAS 39 - *Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione*. L'emendamento che deve essere applicato dal 1° gennaio 2009, chiarisce come deve essere calcolato il nuovo tasso di rendimento effettivo di uno strumento finanziario al termine di una relazione di copertura del *fair value*; chiarisce, inoltre, che il divieto di riclassificare nella categoria degli strumenti finanziari con adeguamento del *fair value* a conto economico non deve essere applicato agli strumenti finanziari derivati che non possono più essere qualificati come di copertura o che invece diventano di copertura. Infine, per evitare conflitti con il nuovo IFRS 8 - *Segmenti operativi*, elimina i riferimenti alla designazione di uno strumento di copertura di settore.
- IAS 40 - *Investimenti immobiliari*. La modifica, che deve essere applicata in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2009, stabilisce che gli investimenti immobiliari in corso di costruzione rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 40 anziché in quello dello IAS 16.
- IFRIC 16 - *Copertura di una partecipazione in un'impresa estera*. Con la nuova interpretazione è stata eliminata la possibilità di applicare l'*hedge accounting* per le operazioni di copertura delle differenze cambio originate tra valuta funzionale della partecipata estera e valuta di presentazione del bilancio consolidato. L'interpretazione chiarisce, inoltre, che nel caso di operazioni di copertura di una partecipazione in un'impresa estera lo strumento di copertura può essere detenuto da ogni società facente parte del gruppo e che, in caso di cessione della partecipazione, per la determinazione del valore da riclassificare dal patrimonio netto a conto economico deve essere applicato lo IAS 21 - *Effetti della conversione in valuta*. L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2009.
- In data 31 luglio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 - *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione* che deve essere applicato in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2010. L'emendamento chiarisce l'applicazione del principio per la definizione

- del sottostante oggetto di copertura in situazioni particolari.
- In data 13 ottobre 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 - *Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione* e all'IFRS 7 - *Strumenti finanziari: informazioni integrative* che consente, in particolari circostanze, di riclassificare certe attività finanziarie diverse dai derivati fuori dalla categoria contabile "valutate a *fair value* attraverso il conto economico". L'emendamento permette, inoltre, di trasferire prestiti e crediti dalla categoria contabile "disponibili per la vendita" alla categoria contabile "detenuti fino a scadenza", se la società ha l'intenzione e la capacità di detenere tali strumenti per un determinato periodo futuro. L'emendamento è applicabile dal 1° luglio 2008.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili e i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2008 sono di seguito riportati:

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono attività non monetarie identificabili, prive di consistenza fisica, sottoposte al controllo dell'impresa e in grado di far affluire al Gruppo benefici economici futuri. Le immobilizzazioni immateriali sono inizialmente iscritte al costo d'acquisto (che nel caso di aggregazioni d'impresе corrisponde al *fair value*), pari al prezzo pagato per l'acquisizione, inclusivo degli oneri direttamente attribuibili alla fase di preparazione o di produzione, nel caso in cui esistano i presupposti per la capitalizzazione di spese sostenute per le attività internamente generate. Dopo la rilevazione iniziale le immobilizzazioni immateriali continuano a essere contabilizzate al costo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle svalutazioni per perdite di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 (*Impairment*). I costi sostenuti per immobilizzazioni immateriali successivamente all'acquisto, sono capitalizzati solo qualora gli stessi incrementino i benefici economici futuri dell'immobilizzazione immateriale cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono imputati a conto economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

Tra le immobilizzazioni immateriali si distinguono: a) quelle a vita utile indefinita, quali avviamenti e *key money*, che non sono soggette al processo di ammortamento, ma vengono annualmente (ovvero ogni qual volta vi siano motivi per ritenere che l'immobilizzazione possa aver subito una perdita di valore) sottoposte al test di *impairment*, sulla base di quanto previsto nello IAS 36; b) quelle a vita utile definita ovvero le altre immobilizzazioni immateriali, i cui criteri di valutazione vengono riportati nei successivi paragrafi.

Avviamento

L'avviamento derivante dall'acquisizione di una controllata o di un'entità a controllo congiunto rappresenta l'eccedenza del costo di acquisizione rispetto alla percentuale spettante al Gruppo del *fair value* dell'attività, passività e passività potenziali identificabili della controllata o dell'entità a controllo congiunto alla data di acquisizione. L'avviamento è rilevato come attività e rivisto annualmente per verificare che non abbia subito perdite di valore (test di *impairment*). Le perdite di valore sono iscritte a conto economico e non sono successivamente ripristinate.

In caso di cessione di un'impresa controllata o di un'entità a controllo congiunto, l'ammontare non ancora ammortizzato dell'avviamento a essa attribuibile è incluso nella determinazione della plusvalenza o minusvalenza da alienazione.

Nel caso in cui il *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili della partecipata ecceda il costo dell'acquisizione, la differenza è rilevata immediatamente a conto economico.

Quando il contratto di acquisto prevede la rettifica del corrispettivo dell'acquisto in base ad eventi futuri, la stima della rettifica deve essere inclusa nel costo dell'acquisizione se la rettifica appare probabile e l'importo può essere stimato attendibilmente. Eventuali rettifiche future alla stima sono rilevate come una rettifica all'avviamento.

Key money

Tra le immobilizzazioni immateriali figurano anche i *key money*, ovvero gli importi pagati dal Gruppo per subentrare nelle posizioni contrattuali relative ai punti vendita a gestione diretta o, nel caso di aggregazioni aziendali, il *fair value* di tali attività all'atto dell'acquisizione. Tali attività sono considerate attività immateriali a vita utile indefinita e, pertanto, non sono assoggettate ad ammortamento. Vita utile indefinita, in conformità a quanto stabilito dal principio contabile internazionale IAS 38, non significa vita utile infinita bensì a scadenza non definita. In tal senso, anche sulla scorta di valutazioni redatte da esperti indipendenti, si evidenzia la scarsa rilevanza del termine temporale riconducibile alla durata dei contratti di locazione. Infatti, vanno considerate a tale riguardo le tutele fornite al conduttore dalla prassi di mercato e da specifiche previsioni giuridiche cui si affianca una strategia di progressiva ulteriore espansione della rete portata avanti dalle aziende del Gruppo che è solito rinnovare i contratti di locazione prima della loro naturale scadenza e a prescindere dalla volontà di mantenere in seguito tali posizioni quali punti vendita del gruppo, in considerazione del valore attribuibile alle posizioni commerciali stesse. Tali valori sono stati sottoposti a test di *impairment* alla data di transizione e sono stati iscritti al minore tra il costo storico inizialmente sostenuto e il valore d'uso o il valore di mercato determinato sulla base di apposite perizie. Nel caso in cui, in occasione della redazione dei bilanci successivi, il test di *impairment* effettuato in accordo a quanto previsto dallo IAS 36 dovesse riportare per talune posizioni valori d'uso e valori di mercato inferiori ai valori di carico contabile, saranno contabilizzate a conto economico delle perdite di valore. Viceversa, qualora la perizia dovesse far emergere una ripresa del valore di mercato di alcune posizioni che sono state oggetto di svalutazione rispetto ai valori storici originari, si valuterà l'opportunità di innalzare il relativo valore di carico al fine di allinearli al nuovo valore di mercato, sempre nei limiti del costo originario.

Marchi

I marchi sono iscritti al valore di costo e vengono ammortizzati sistematicamente a quote costanti lungo il periodo della vita utile stimata (40 anni), a decorrere dal momento in cui il bene è disponibile per l'utilizzo. L'applicazione dell'IFRS 3 ha permesso di rideterminare la contabilizzazione di tutte le aggregazioni aziendali intervenute successivamente alla data del 31 dicembre 2001 facendo emergere, attraverso una perizia estimativa, il nuovo valore di una parte delle immobilizzazioni immateriali che, al momento dell'acquisto delle partecipazioni, non risultava espresso in bilancio.

Il Gruppo ha ritenuto congruo assegnare ai marchi una vita definita pari a 40 anni in considerazione delle scelte effettuate da altri operatori del settore e nell'ottica del tutto prudenziale, di applicare ai propri marchi una vita utile molto lunga (in quanto espressione della prolungata utilità ricavabile da tali assets) ma non eterna, a scapito di una valorizzazione a vita indefinita (quindi non identificabile). Tale scelta risulta, quindi, in linea con la tipologia di beni intangibili appartenenti al settore della moda e confrontabile con l'esperienza già consolidata di altre aziende internazionali del settore (*market comparables*).

Altre immobilizzazioni immateriali

In tale voce sono inclusi i costi sostenuti per l'acquisizione di software; tali immobilizzazioni sono ammortizzate in un periodo non superiore a 3 anni.

Le principali aliquote di ammortamento applicate, sono le seguenti:

Categoria	%
Diritti di brevetto ed utilizzo opere dell'ingegno	33%
Marchi	2,5%

I costi di ricerca sono imputati al conto economico nel periodo in cui sono sostenuti.

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; nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata.

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 e 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.

Trovano deroga al principio generale le voci dei terreni e dei fabbricati per le quali il valore di iscrizione è stato allineato al valore risultante dalle perizie effettuate da un perito esperto indipendente, anche al fine di poter scindere il valore dei terreni precedentemente incluso nell'unica categoria "terreni e fabbricati" e, come tale, sottoposto ad ammortamento. Le quote di ammortamento sono applicate costantemente sulla base della nuova vita utile stimata dei cespiti pari a 50 anni (2%).

Le aliquote di ammortamento applicate sono le seguenti:

Categoria	%
Fabbricati industriali	2%-2,56%
Macchinari e impianti	10%-12,5%
Attrezzature industriali e commerciali	25%
Macchine elettroniche	20%
Autoveicoli	20%
Autovetture	25%

I terreni non sono ammortizzati.

I costi per opere su beni di terzi, che comprendono i costi sostenuti per l'allestimento e l'ammodernamento della rete dei punti vendita a gestione diretta e di tutti gli altri immobili posseduti a titolo diverso dalla proprietà (e, comunque, strumentali all'attività del Gruppo) sono ammortizzati sulla base della durata prevista del contratto di locazione, inclusi gli eventuali periodi di rinnovo, o della vita utile del bene, quando questa risulta inferiore.

Il costo relativo a manutenzioni straordinarie è incluso nel valore contabile di un cespite quando è probabile che i benefici economici futuri eccedenti quelli originariamente determinati affluiranno al Gruppo. Tali manutenzioni sono ammortizzate sulla base della vita utile residua del relativo cespite. Tutti gli altri costi di manutenzione sono rilevati nel conto economico dell'esercizio in cui sono sostenuti.

Leasing

Leasing finanziari

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti al Gruppo tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono iscritte tra le attività materiali per un importo uguale al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*, al netto degli ammortamenti accumulati. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati secondo le aliquote sopra riportate.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri, attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione e il valore di carico) viene rilevata a conto economico nell'esercizio della suddetta eliminazione.

Leasing operativi

Tutti i *leasing* in cui il Gruppo non assume sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene sono contabilizzati come *leasing* operativi. I pagamenti per un *leasing* operativo sono rilevati come costo a quote costanti lungo la durata del *leasing*.

Perdite di valore (Impairment)

L'avviamento, i *key money* e le altre attività immateriali sono sottoposte a una verifica del valore recuperabile almeno annualmente e, comunque, ogniqualvolta emergano segnali di possibile perdita di valore.

Le immobilizzazioni materiali e le altre attività non correnti sono sottoposte a test di *impairment* ogni qualvolta si sia in presenza di eventi o variazioni di circostanze indicanti una riduzione di valore.

Una perdita per riduzione di valore (*impairment*) si verifica e viene contabilizzata quando il valore contabile di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari eccede il valore recuperabile. Il valore contabile dell'attività viene adeguato al valore recuperabile e la perdita per riduzione di valore viene rilevata a conto economico.

Determinazione del valore recuperabile

Il principio IAS 36, in presenza di indicatori, eventi o variazioni di circostanze che facciano presupporre l'esistenza di perdite durevoli di valore, prevede di sottoporre a test di *impairment* le attività immateriali e materiali, al fine di assicurare che non siano iscritte a bilancio attività a un valore superiore rispetto a quello recuperabile. Come già segnalato, tale test va eseguito almeno con cadenza annuale per le immobilizzazioni a vita utile indefinita. Il valore recuperabile delle attività corrisponde al maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi di vendita, e il valore d'uso. Per la determinazione del valore d'uso, i futuri flussi finanziari stimati sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al netto delle imposte, che riflette la valutazione corrente di mercato del valore del denaro e dei rischi correlati all'attività del Gruppo, nonché dei flussi di cassa derivanti dalla dismissione del bene al termine della sua vita utile. Qualora non fosse possibile stimare per una singola attività un flusso finanziario autonomo, viene individuata l'unità operativa minima (*cash generating unit*) alla quale il bene appartiene e a cui è possibile associare futuri flussi di cassa indipendenti.

Ripristini di valore

Il ripristino di valore di un'attività finanziaria iscritta al costo ammortizzato deve essere rilevato quando il successivo incremento del valore recuperabile può essere attribuito oggettivamente a un evento che si è verificato dopo la contabilizzazione di una perdita per riduzione di valore.

Nel caso delle altre attività non finanziarie, il ripristino di valore ha luogo se vi è un'indicazione che la perdita di valore non esiste più e vi è stato un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile.

Un ripristino di valore deve essere rilevato immediatamente nel conto economico rettificando il valore contabile dell'attività al proprio valore recuperabile. Quest'ultimo non deve essere superiore al valore contabile che si sarebbe determinato, al netto degli ammortamenti, se, negli esercizi precedenti, non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore dell'attività.

Viene comunque esclusa qualsiasi possibilità di ripristino di valore dell'avviamento.

Investimenti (Partecipazioni)

Le partecipazioni in società controllate non consolidate, collegate o sottoposte a controllo congiunto sono valutate con il metodo del patrimonio netto. La quota di costo eccedente il patrimonio netto della partecipata alla data di acquisizione viene trattata in maniera analoga a quanto descritto nei criteri di consolidamento. Le altre partecipazioni sono valutate con il metodo del costo, che viene ridotto per perdite durevoli di valore. Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.

Attività destinate alla dismissione (*held for sale*)

In questa voce vengono classificate le attività il cui valore contabile sarà recuperato principalmente con un'operazione di vendita anziché con un uso continuativo. Perché ciò si verifichi, l'attività (o gruppo in dismissione) deve essere disponibile per la vendita immediata nella sua condizione attuale, soggetta a condizioni, che sono d'uso e consuetudine, per la vendita di tali attività (o gruppi in dismissione) e la vendita deve essere altamente probabile. L'attività classificata come posseduta per la vendita viene valutata al minore tra il suo valore contabile e il *fair value* (valore equo) al netto dei costi di vendita come disposto dall'IFRS 5.

Crediti commerciali e altri crediti

I crediti sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzo, cioè al valore nominale al netto delle svalutazioni che riflettono la stima delle perdite su crediti. Questi sono regolarmente esaminati in termini di scadenza e stagionalità al fine di prevenire rettifiche per perdite inaspettate. Gli eventuali crediti a medio e lungo termine che includano una componente implicita di interesse sono attualizzati impiegando un idoneo tasso di mercato. Tale voce include ratei e risconti relativi a quote di costi e proventi comuni a due o più esercizi la cui entità varia in ragione del tempo, in applicazione del principio della competenza economica.

Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra costo di acquisto o di produzione e il presunto valore netto di realizzo. Il valore netto di realizzo è il prezzo di vendita stimato nel normale svolgimento dell'attività al netto dei costi stimati di completamento, nonché di quelli stimati necessari per realizzare la vendita.

Per i prodotti finiti il costo di produzione include i costi delle materie prime, dei materiali e delle lavorazioni esterne, nonché tutti gli altri costi diretti e indiretti di produzione, per le quote ragionevolmente imputabili ai prodotti, con esclusione degli oneri finanziari.

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti includono i saldi di cassa e i depositi a vista e tutti gli investimenti ad alta liquidità acquistati con una scadenza originale pari o inferiore a tre mesi. I titoli inclusi nelle disponibilità liquide e nei mezzi equivalenti sono rilevati al *fair value*.

Accantonamenti

Gli accantonamenti per rischi e oneri sono stanziati per coprire perdite e debiti di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura del periodo non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti sono rilevati nello stato patrimoniale solo quando esiste un'obbligazione legale o implicita che determini l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per l'adempimento della stessa e se ne possa determinare una stima attendibile dell'ammontare. Nel caso in cui l'effetto sia rilevante, gli accantonamenti sono calcolati attualizzando i flussi finanziari futuri stimati ad un tasso di attualizzazione stimato al lordo delle imposte tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici connessi alla passività.

Benefici ai dipendenti

Il trattamento di fine rapporto rientra nell'ambito dello IAS 19 ("Benefici ai dipendenti") in quanto assimilabile ai piani a benefici definiti. I contributi del Gruppo ai programmi a contribuzione definita sono imputati a conto economico nel periodo a cui si riferiscono i contributi.

L'obbligazione netta per il Gruppo derivante da piani a benefici definiti è calcolata su base attuariale utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito. Tutti gli utili e le perdite attuariali al 1 gennaio 2005, data di transizione agli IFRS, sono stati rilevati.

Gli utili e le perdite attuariali sorti dopo il 1 gennaio 2005 a seguito del calcolo dell'obbligazione del Gruppo in relazione al trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato dei dipendenti italiani ("TFR") sono contabilizzati utilizzando il metodo del

corridoio. In ottemperanza a tale metodo la società deve rilevare una parte dei suoi utili ovvero delle sue perdite attuariali come provento o costo se il valore totale netto degli utili o delle perdite attuariali maturati nel corso dell'esercizio eccede il 10% dell'obbligazione a inizio esercizio.

Debiti finanziari

Le passività finanziarie, ad eccezione dei derivati, sono rilevate al *fair value* al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Scoperti bancari e finanziamenti

I finanziamenti sono valutati inizialmente al costo che approssima il loro *fair value*, al netto dei costi sostenuti per l'operazione. Successivamente, sono iscritti al costo ammortizzato portando a conto economico l'eventuale differenza tra il costo e il valore di rimborso lungo la durata del finanziamento utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

I finanziamenti sono classificati tra le passività correnti a meno che il Gruppo abbia il diritto incondizionato di differire l'estinzione di tale passività di almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

Debiti commerciali e altri debiti

I debiti sono iscritti al valore nominale. La componente finanziaria inclusa nei debiti a medio e lungo termine viene scorporata impiegando un tasso di mercato.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte a decurtazione del capitale sociale per quanto attiene al valore nominale delle azioni acquistate e in un'apposita riserva per la parte eccedente il valore nominale.

Contributi in conto capitale e in conto esercizio

Eventuali contributi pubblici sono rilevati in bilancio nel momento in cui vi è la ragionevole certezza che la società rispetterà tutte le condizioni previste per il ricevimento dei contributi e che gli stessi saranno ricevuti. Il Gruppo ha optato per la presentazione in bilancio di eventuali contributi in conto capitale come posta rettificativa del valore contabile dei beni ai quali sono riferiti, e di eventuali contributi in conto esercizio a diretta deduzione del costo correlato.

Ricavi

I ricavi sono iscritti al netto dei resi, degli sconti, degli abbuoni e dei premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita delle merci e la prestazione dei servizi. I ricavi per la vendita sono riconosciuti quando l'impresa ha trasferito i rischi ed i benefici significativi connessi alla proprietà del bene all'acquirente. Con riferimento alle principali tipologie di ricavi realizzate dal Gruppo, il riconoscimento degli stessi avviene sulla base dei seguenti criteri:

- vendite *retail* – all'atto della consegna dei beni;
- vendite *wholesale* – al momento della spedizione dei beni;
- *royalties e provvigioni* – secondo il principio di competenza.

Costi

I costi e le spese sono contabilizzati secondo il principio della competenza.

I costi di progettazione e realizzazione del campionario sostenuti nel periodo sono correlati ai ricavi di vendita della corrispondente collezione e, pertanto, iscritti a conto economico in proporzione ai ricavi realizzati. La quota restante da spendere a conto economico nell'esercizio in cui si manifesteranno i ricavi correlati figura pertanto tra le altre attività correnti.

Proventi e oneri finanziari

Includono tutte le voci di natura finanziaria imputate a conto economico del periodo, inclusi gli interessi passivi maturati sui debiti finanziari calcolati usando il metodo dell'interesse effettivo (principalmente scoperti di conto corrente, finanziamenti a medio-lungo termine),

gli utili e le perdite su cambi, i dividendi percepiti, la quota di interessi passivi derivanti dal trattamento contabile dei beni in locazione finanziaria (IAS 17).

Proventi e oneri per interessi sono imputati al conto economico del periodo nel quale sono realizzati/sostenuti.

I dividendi sono rilevati nel periodo in cui il Gruppo matura il diritto alla percezione mediante delibera di approvazione.

La quota di interessi passivi dei canoni di *leasing* finanziari è imputata a conto economico usando il metodo dell'interesse effettivo.

Imposte

Le imposte sul reddito del periodo comprendono le imposte correnti e le imposte differite. Le imposte sul reddito dell'esercizio sono rilevate a conto economico; tuttavia, quando si riferiscono ad elementi rilevati direttamente a patrimonio netto, sono contabilizzate in quest'ultima voce.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili, sono incluse tra gli oneri operativi.

Le imposte correnti sul reddito imponibile dell'esercizio rappresentano l'onere fiscale determinato utilizzando le aliquote fiscali in vigore alla data di riferimento, ed eventuali rettifiche ai debiti tributari calcolati in esercizi precedenti.

Le imposte differite sono rilevate per tutte le differenze temporanee esistenti alla data di riferimento tra i valori contabili delle attività e delle passività iscritte in bilancio ed i corrispondenti valori considerati ai fini della determinazione del reddito imponibile ai fini fiscali.

Le imposte differite si riferiscono a:

- differenze temporanee tra la base imponibile di un'attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro;
- componenti positive di reddito imputate nell'esercizio in esame ed in esercizi passati, ma tassabili nei successivi esercizi;
- i crediti per imposte anticipate sono iscritti in bilancio;
- tutte le differenze temporanee deducibili, se è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile, a meno che l'attività fiscale differita derivi dalla valutazione iniziale di un'attività o di una passività in un'operazione diversa da un'aggregazione d'impreses che, alla data dell'operazione, non influenza né il risultato contabile né il reddito imponibile (perdita fiscale);
- il riporto a nuovo delle perdite fiscali non utilizzate e i crediti d'imposta non utilizzati, se è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la perdita fiscale o il credito d'imposta.

I crediti per imposte anticipate e i debiti per imposte differite sono determinati sulla base delle aliquote d'imposta previste per la variazione dei redditi degli esercizi in cui le differenze temporanee si riverseranno, sulla base delle aliquote fiscali e della legislazione fiscale in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento del bilancio.

L'effetto del cambiamento delle aliquote fiscali sulle predette imposte viene portato a conto economico nell'esercizio in cui si manifesta tale cambiamento. I crediti per imposte anticipate e i debiti per imposte differite vengono compensati solo quando si riferiscono ad imposte applicate dalle medesime autorità fiscali.

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo. L'utile diluito per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione.

Principali stime adottate dalla Direzione

Di seguito sono riportate le principali stime ed assunzioni adottate dalla Direzione per la redazione del presente bilancio consolidato, le cui variazioni, peraltro al momento non prevedibili, potrebbero avere effetti sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo.

- Stime adottate al fine della valutazione delle perdite di valore delle attività non finanziarie

Al fine della verifica di un'eventuale perdita di valore delle attività non correnti iscritte in bilancio la società ha adottato la metodologia già descritta al paragrafo "Perdite di valore delle attività".

Key Money

Il valore recuperabile dei *key money* è stato determinato utilizzando l'importo di maggior valore tra il valore corrente ed il valore determinabile tramite l'uso.

Valore corrente: tale valore è stato determinato stimando sia il costo di realizzazione del *network* delle *boutique* oggetto di *impairment test* a valori correnti, sia come valori correnti di mercato in caso di cessione a terzi dei contratti d'affitto delle singole *boutique* (considerate quali "*cash generating unit*").

Le stime utilizzate per la determinazione dei valori come sopra indicati sono di seguito illustrate:

- valore annuo dei contratti di locazione da consuntivo 2008;
- aumento annuo ipotetico degli affitti pari al 2,5%;
- possibilità di rinnovo alla scadenza di ciascun contratto per un periodo di eguale durata a quella prevista dal contratto in essere al 31 dicembre 2008;
- valore terminale dopo il primo rinnovo.

I tassi utilizzati per l'attualizzazione sono i seguenti:

- Tasso *risk free* per i contratti in essere pari al 3%;
- Tasso per l'ipotesi di rinnovo dopo la prima scadenza 5%;
- Tasso per il valore terminale 25%.

Valore determinabile tramite l'uso: la valutazione scaturisce dall'analisi dei flussi di cassa dell'attività caratteristica delle singole *boutique* ("*cash generating unit*"). I flussi di cassa delle "*cash generating unit*" attribuibili a ciascun avviamento sono stati desunti per l'anno 2009 da una simulazione di *budget*, che, a seconda della *boutique*, prevede incrementi di fatturato intorno ad un *range* che va dallo 0% nelle ipotesi più ottimistiche al -30% in quelle più pessimistiche. Si precisa che tali stime non sono indicative dell'andamento del *retail* per l'esercizio 2009 ma sono state utilizzate al fine di procedere ad un calcolo prudenziale per il test in oggetto. Per gli anni 2010 e 2011 e per il calcolo del terminal value è stato considerato un tasso di crescita del fatturato del 5%. Quale tasso di sconto è stato utilizzato il costo medio del capitale (WACC) pari all'8,4%.

Marchi

Per la determinazione del valore recuperabile dei marchi iscritti in bilancio, si è proceduto alla stima del valore corrente attualizzando l'ipotetico valore delle *royalties* derivanti dalla cessione in uso a terzi di tali beni immateriali, per un periodo di tempo pari alla vita utile residua dei marchi stessi alla data di redazione del presente bilancio. Per il calcolo dei valori determinati come appena esposto si è proceduto a prevedere per l'esercizio 2009 una simulazione di *budget*, che a seconda del marchio preso in considerazione, prevede incrementi di fatturato intorno ad un *range* che va dal -7% nelle ipotesi più ottimistiche al -20% in quelle più pessimistiche. Si precisa che tali stime non sono indicative dell'andamento del fatturato per l'esercizio 2009 ma sono state utilizzate al fine di procedere ad un calcolo prudenziale per il test in oggetto. Per i restanti periodi è stata stimata una crescita del fatturato pari al 5%. Quali tassi delle *royalties* sono stati utilizzati quelli medi del settore e come tasso di sconto è stato utilizzato il costo medio del capitale (WACC) pari all'8,4%.

- Stime adottate nel calcolo attuariale al fine della determinazione dei piani a benefici definiti nell'ambito dei benefici successivi al rapporto di lavoro:
 - Il tasso d'inflazione previsto è pari al 3,20%;
 - Il tasso di attualizzazione utilizzato è pari al 4,30%;
 - * I tassi attesi di incrementi retributivi (comprensivi d'inflazione) sono così suddivisi:
 - Dirigenti 1,50%;
 - Impiegati/Quadri 0,50%;
 - Operai 0,50%;
 - Il tasso annuo di incremento del TFR è previsto pari al 3,90%;
 - È previsto un turn-over dei dipendenti del 6% per la Società Aeffe S.p.A, del 10% per la Società Aeffe Retail S.p.A, del 13% per la Società Ferretti Studio, dell'8% per le Società Moschino S.p.A. e Pollini Retail e del 5% per le Società N.S.T. S.r.l Pollini S.p.A e Velmar S.p.A.

* Le stime dei tassi attesi degli incrementi retributivi, sono utilizzate solamente per le Società con 50 o meno dipendenti.

- Stime adottate nel calcolo attuariale al fine della determinazione del fondo indennità suppletiva di clientela:
 - Il tasso di *turn-over* volontario previsto è pari allo 0,00%;
 - Il tasso di *turn-over* societario previsto è pari al 5,00% per tutte le società del Gruppo;
 - Il tasso di attualizzazione utilizzato è pari al 4,30%.

ALTRE INFORMAZIONI

Informativa di settore

All'interno di un gruppo possono essere distintamente identificabili diversi settori che forniscono un insieme di prodotti e servizi omogenei (settore di attività) o che forniscono prodotti e servizi in una determinata area geografica (settore geografico). In particolare, all'interno del Gruppo Aeffe sono state individuate due aree di attività:

- Divisione *prêt-à-porter*;
- Divisione calzature e pelletteria.

In ottemperanza a quanto disposto dallo IAS 14 le informazioni settoriali vengono fornite al paragrafo dedicato ai "Commenti alle principali voci di conto economico e informativa di settore".

Gestione del rischio finanziario

I rischi finanziari a cui è esposto il Gruppo nello svolgimento della sua attività sono i seguenti:

- rischio di liquidità;
- rischio di mercato (comprensivo del rischio di valuta, del rischio di tasso, del rischio di prezzo);
- rischio di credito.

Il Gruppo utilizza strumenti finanziari derivati al solo fine di coprire talune esposizioni in valuta non funzionale.

Rischio di liquidità e di mercato

La gestione dei fabbisogni finanziari e dei relativi rischi (principalmente rischi di tasso e rischi di cambio) è svolta a livello di tesoreria centralizzata e salvo pochi casi (Gruppo Pollini e Moschino Far East) è gestita dalle singole società che, comunque, risultano coordinate dalla tesoreria sulla base di linee guida definite dal Direttore Generale di Gruppo ed approvate dall'Amministratore Delegato.

L'obiettivo principale di queste linee guida consiste nel:

- **Rischio di liquidità:**

Il Gruppo gestisce il rischio di liquidità nell'ottica di garantire, a livello consolidato, la presenza di una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio, al fine di mantenere una elevata solidità patrimoniale. A tal fine il Gruppo utilizza finanziamenti a medio/lungo termine con piano di ammortamento pluriennale tali da coprire gli investimenti nell'attivo immobilizzato (principalmente l'acquisto di partecipazioni di controllo) e i finanziamenti a breve termine, anticipi salvo buon fine di portafoglio commerciale, per finanziare il capitale circolante e finanziamenti in valuta per coprire il rischio di cambio.

Le linee di credito, anche se negoziate a livello di Gruppo, vengono concesse a livello di singola società.

Alla data del presente bilancio, le società del Gruppo che presentano i principali finanziamenti a breve e medio lungo termine verso istituti finanziari terzi sono costituite dalla Capogruppo, da Pollini, da Moschino e da Velmar.

- **Rischio di cambio:**

Il Gruppo opera a livello internazionale ed è quindi esposto al rischio di cambio. Il rischio di cambio sorge quando attività e passività rilevate sono espresse in valuta diversa da quelle funzionali dell'impresa.

La modalità di gestione di tale rischio consiste nel contenere e minimizzare il rischio connesso all'andamento dei tassi di cambio utilizzando coperture di tipo operativo, anche attraverso contratti a termine di acquisto/vendita della valuta estera specificamente destinati a coprire le singole transazioni commerciali. In alternativa le società del Gruppo esposte al rischio di cambio si coprono mediante l'apertura di finanziamenti in valuta.

- **Rischio di tasso:**

Il rischio di tasso di interesse cui le società del Gruppo sono esposte è originato prevalentemente dai debiti finanziari a medio/lungo termine in essere, che essendo per la quasi totalità a tasso variabile espongono il Gruppo al rischio di variazione dei flussi di cassa al variare dei tassi di interesse stessi.

Il costo medio dell'indebitamento risulta tendenzialmente parametrato all'andamento del tasso EURIBOR a 3/6 mesi, più uno spread che dipende principalmente dalla tipologia di strumento di finanziamento utilizzato. In generale i margini applicati sono in linea con i migliori standard di mercato. Al 31 dicembre 2008 un'ipotetica variazione in aumento del 10% del tasso di interesse, a parità di tutte le altre variabili, avrebbe prodotto un maggior onere ante imposte (e quindi una corrispondente diminuzione del patrimonio netto) di circa Euro 370 migliaia su base annua (Euro 623 migliaia al 31 dicembre 2007).

Il rischio di *cash flow* sui tassi di interesse non è mai stato gestito in passato mediante il ricorso a contratti derivati - *interest rate swap* - che trasformassero il tasso variabile in tasso fisso. Alla data del 31 dicembre 2008 non sono presenti strumenti di copertura del rischio di tasso di interesse.

- **Rischio di prezzo**

Il Gruppo effettua acquisti e vendite a livello mondiale ed è pertanto esposto a normale rischio di oscillazione dei prezzi tipici del settore.

Rischio di credito

Per quanto riguarda i crediti Italia il Gruppo tratta solo con clienti noti ed affidabili. È politica del Gruppo che i clienti che richiedono condizioni di pagamento dilazionate siano soggetti a procedure di verifica della loro classe di merito. Inoltre, il saldo dei crediti viene monitorato nel corso dell'esercizio in modo che l'importo delle posizioni in sofferenza non sia significativo.

La qualità creditizia delle attività finanziarie non scadute e che non hanno subito perdite di

valore può essere valutata facendo riferimento alla procedura interna di gestione del credito. L'attività di monitoraggio del cliente si articola principalmente in una fase preliminare, in cui si provvede alla raccolta dei dati e delle informazioni sui nuovi clienti ed una fase successiva all'attivazione, in cui viene riconosciuto un fido e viene supervisionata l'evoluzione della posizione creditizia.

La fase preliminare si sostanzia nel reperire i dati amministrativi/fiscali essenziali per poter permettere una valutazione completa e corretta dei rischi che il nuovo cliente comporta. L'attivazione del cliente è subordinata alla completezza dei dati sovra citati e all'approvazione, dopo eventuali approfondimenti, da parte dell'Ufficio Clienti.

Ad ogni nuovo cliente è riconosciuto un fido: la concessione è vincolata ad ulteriori informazioni integrative (anni di attività, condizioni di pagamento, nomea del cliente) indispensabili per procedere ad una valutazione del livello di solvibilità. Una volta predisposto il quadro di insieme, la documentazione sul potenziale cliente viene sottoposta all'approvazione dei vari enti aziendali.

La gestione dello scaduto è differenziata in funzione all'anzianità dello stesso (fasce di scaduto).

Per le fasce di scaduto fino ai 60 giorni vengono attivate procedure di sollecito, tramite filiale o direttamente dall'Ufficio Clienti; si evidenzia che, a partire da uno scaduto che supera i 15 giorni o dal superamento del fido concesso, viene attivato il blocco delle anagrafiche, generando l'impossibilità di effettuare forniture al cliente inadempiente. Per i crediti di fascia "superiore ai 90 giorni", vengono attivati, ove necessario, interventi di tipo legale.

Per quanto riguarda la gestione dei crediti esteri il Gruppo procede come segue:

- a) Buona parte dei crediti esteri sono garantiti da primarie società di assicurazione dei crediti;
- b) La residuale parte dei crediti non assicurati viene gestita mediante richiesta di lettera di credito ed anticipi del 50% entro due settimane dalla conferma dell'ordine.

La fascia dei crediti commerciali non scaduti, pari a complessivi Euro 30.105 migliaia al 31 dicembre 2008, rappresenta il 70% dei crediti iscritti a bilancio, in aumento rispetto al 64% dell'analogo periodo dell'esercizio precedente.

Questa procedura permette di definire quelle regole e quei meccanismi operativi che garantiscano di generare un flusso di pagamenti tali da garantire al Gruppo la solvibilità del cliente e la redditività del rapporto.

Alla data di riferimento del bilancio, l'esposizione massima al rischio di credito è uguale al valore di ciascuna categoria dei crediti di seguito indicati:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Crediti commerciali	43.230	36.911	6.319	17,1%
Altri crediti correnti	28.900	27.083	1.817	6,7%
Altre attività non correnti	2.666	3.122	-456	-14,6%
Totale	74.796	67.116	7.680	11,4%

Per quanto riguarda il commento alle categorie si rimanda alla nota 4 per le "Altre attività non correnti", alla nota 8 per i "Crediti commerciali" e alla nota 11 per gli "Altri crediti correnti".

Il fair value delle categorie sopra esposte non viene esposto in quanto il valore contabile ne rappresenta un'approssimazione ragionevole.

Al 31 dicembre 2008, i crediti commerciali scaduti ma non svalutati ammontano a 13.125 migliaia di Euro (13.172 migliaia di Euro nel 2007). La composizione per scadenza è la seguente:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Fino a 30 giorni	2.850	4.113	-1.263	-30,7%
31-60 giorni	3.699	2.452	1.247	50,9%
61-90 giorni	1.931	1.087	844	77,6%
Superiore a 90 giorni	4.645	5.520	-875	-15,9%
Totale	13.125	13.172	-47	-0,4%

Rendiconto Finanziario

Il rendiconto finanziario, predisposto dal Gruppo come previsto dallo IAS 7, è stato redatto applicando il metodo indiretto. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. Le altre disponibilità liquide equivalenti rappresentano impieghi finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore. Pertanto, un impiego finanziario è solitamente classificato come disponibilità liquida equivalente quando è a breve scadenza, ovvero a tre mesi o meno dalla data d'acquisto.

Gli scoperti di conto corrente, solitamente, rientrano nell'attività di finanziamento, salvo il caso in cui essi siano rimborsabili a vista e formino parte integrante della gestione della liquidità o delle disponibilità liquide equivalenti di una società, nel qual caso essi sono classificati a riduzione delle disponibilità liquide equivalenti.

I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio medio del periodo. I proventi e i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

Secondo lo IAS 7, il rendiconto finanziario deve evidenziare separatamente i flussi di cassa derivanti dall'attività operativa, di investimento e di finanziamento:

- flusso monetario da attività operativa: i flussi di cassa derivanti dall'attività operativa sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati dal Gruppo utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi, ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria);
- flusso monetario da attività di investimento: l'attività di investimento è indicata separatamente perché essa è, tra l'altro, indicativa di investimenti/disinvestimenti effettuati con l'obiettivo di ottenere in futuro ricavi e flussi di cassa positivi;
- flusso monetario da attività finanziaria: l'attività di finanziamento è costituita dai flussi che comportano la modificazione dell'entità e della composizione del patrimonio netto e dei finanziamenti ottenuti.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

ATTIVITA' NON CORRENTI

1. Immobilizzazioni immateriali

La tabella seguente ne dettaglia la composizione e la movimentazione:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Marchi	Avviamento	Altre	Totale
Saldo al 01.01.07	120.799	54.102	172	175.073
Incrementi	-	215	121	336
- incrementi per acquisti	-	-	121	121
- incrementi per aggregazioni aziendali	-	215	-	215
Decrementi	-	-	-	-
Ammortamenti del periodo	-3.515	-	-124	-3.638
Saldo al 01.01.08	117.284	54.317	170	171.771
Incrementi	98	4.225	291	4.614
- incrementi per acquisti	98	4.225	291	4.614
- incrementi per aggregazioni aziendali	-	-	-	-
Decrementi	-	-3.579	-	-3.579
Ammortamenti del periodo	-3.515	-	-116	-3.631
Saldo al 31.12.08	113.867	54.963	345	169.175

L'incremento delle immobilizzazioni immateriali per Euro 4.614 migliaia è dovuto principalmente all'avviamento pagato per un negozio sito a Milano. Il decremento (pari a Euro 7.210 migliaia) è dovuto per Euro 2.236 migliaia alla svalutazione di *key money* principalmente legati ad un negozio sito a Firenze in ottemperanza a quanto emerso dal test di *impairment* in applicazione del principio contabile n. 36, per Euro 1.343 migliaia alla vendita di un negozio sito a Milano e per Euro 3.631 migliaia agli ammortamenti dell'esercizio.

Marchi

La voce include i valori dei marchi di proprietà del Gruppo ("Alberta Ferretti", "Philosophy di Alberta Ferretti", "Moschino", "Moschino Cheap & Chic", "Love Moschino", "Pollini", "Studio Pollini", "Verdemare"). Il valore è così suddiviso tra i differenti marchi:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Vita residua dei marchi espressa in anni	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Alberta Ferretti	34	4.250	4.375
Moschino	36	63.042	64.968
Pollini	32	46.192	47.535
Verdemare	37	383	406
Totale		113.867	117.284

La variazione tra i due periodi è ricollegabile all'ammortamento.

Avviamenti

La voce avviamenti si riferisce alle somme pagate dal Gruppo, cosiddette *key money*, per il subentro in contratti di locazione relativi ai punti vendita a gestione diretta o, nel caso di aggregazioni aziendali, al *fair value* di tali attività all'atto dell'acquisizione. Secondo i Principi Contabili Italiani, gli ammontari corrisposti ai precedenti locatori per subentrare nelle posizioni commerciali relative ai punti vendita erano capitalizzati tra le immobilizzazioni immateriali e ammortizzati lungo la durata del contratto di locazione relativo. In occasione del passaggio ai principi internazionali IFRS è stato modificato il trattamento contabile degli avviamenti, in quanto tali poste sono considerate attività immateriali a vita utile indefinita e, di conseguenza, non sono assoggettate ad ammortamento. In accordo con quanto previsto dallo IAS 36, tali valori sono sottoposti a test di *impairment* e risultano, quindi, iscritti al minore tra il costo storico ed il valore di mercato. In considerazione dell'esperienza storica del Gruppo, si ritiene che la durata dei contratti di locazione dei punti vendita abbia scarsa rilevanza in merito al mantenimento dei valori relativi ai *key money*, stante la strategia perseguita con successo dal Gruppo di rinnovare i contratti di locazione prima della loro naturale scadenza.

Altre

La voce altre si riferisce prevalentemente alle licenze d'uso software.

2. Immobilizzazioni materiali

La tabella seguente ne dettaglia la composizione e la movimentazione:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Terreni	Fabbricati	Opere su beni di terzi	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Totale
Saldo al 01.01.07	17.719	34.266	10.998	3.614	207	3.091	69.895
Incrementi	-	898	4.578	2.554	159	1.125	9.314
Decrementi	-	-	-	-3	-9	-	-12
Diff. di traduzione / Altre variazioni	-164	-886	-215	-1	-	-13	-1.279
Ammortamenti del periodo	-	-815	-3.548	-1.155	-80	-1.125	-6.723
Saldo al 01.01.08	17.555	33.463	11.813	5.009	277	3.078	71.195
Incrementi	-	721	7.489	3.658	364	1.569	13.801
Decrementi	-	-	-228	-5	-40	-102	-375
Diff. di traduzione / Altre variazioni	80	413	333	-477	6	96	451
Ammortamenti del periodo	-	-800	-3.424	-1.262	-125	-996	-6.607
Saldo al 31.12.08	17.635	33.797	15.983	6.923	482	3.645	78.465

La movimentazione delle immobilizzazioni materiali evidenzia le seguenti variazioni:

- Incrementi per nuovi investimenti per Euro 13.801 migliaia. Essi si riferiscono principalmente ai nuovi investimenti per fabbricati in costruzione, ristrutturazione ed ammodernamento negozi, acquisto impianti ed apparecchiature specifiche ed acquisto macchine elettroniche.

- Decrementi, alienazioni al netto del fondo ammortamento residuo, per Euro 375 migliaia.
- Incrementi per differenza di traduzione e altre variazioni per Euro 451 migliaia, principalmente riconducibile alla controllata Aeffe Usa.
- Ammortamenti per Euro 6.607 migliaia, distribuiti tra tutti i cespiti, eccezion fatta per i terreni, secondo aliquote di ammortamento proprie di ciascuna categoria (per approfondimenti si veda la sezione Immobilizzazioni materiali all'interno dei criteri di valutazione).

Altre attività non correnti

3. Investimenti (Partecipazioni)

La voce comprende le partecipazioni in collegate non consolidate valutate con il metodo del patrimonio netto, unitamente alle altre partecipazioni valutate al *fair value* rappresentato sostanzialmente dal costo.

4. Altre attività

La voce include in via principale i crediti per depositi cauzionali relativi a contratti di locazione commerciale. Il valore al 31 dicembre 2008 è sostanzialmente in linea con quello del 31 dicembre 2007.

5. Attività e passività fiscali non correnti per imposte anticipate e differite

La tabella seguente illustra la composizione della voce al 31 dicembre 2008 ed al 31 dicembre 2007:

(Valori in migliaia di Euro)	Crediti		Debiti	
	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Beni materiali	-	-	-442	-518
Attività immateriali	3	3	-219	-1.930
Accantonamenti	1.268	1.134	-38	-136
Oneri deducibili in esercizi futuri	1.520	2.171	-	-
Proventi tassabili in esercizi futuri	-	-	-676	-741
Perdite fiscali portate a nuovo	3.434	3.015	-	-
Altre	-	69	-74	-
Imposte da passaggio IAS	2.132	2.477	-43.038	-44.697
Totale	8.357	8.869	-44.487	-48.022

La movimentazione delle differenze temporanee nel corso dell'esercizio è illustrata nella tabella seguente:

(Valori in migliaia di Euro)	Saldo iniziale	Differenze di traduzione	Rilevate a conto economico	Altro	Saldo finale
Beni materiali	-518	-23	99	-	-442
Attività immateriali	-1.927	-	1.711	-	-216
Accantonamenti	998	7	231	-6	1.230
Oneri deducibili in esercizi futuri	2.171	1	-652	-	1.520
Proventi tassabili in esercizi futuri	-741	-	65	-	-676
Perdite fiscali portate a nuovo	3.015	-110	550	-21	3.434
Altre	69	-4	-70	-69	-74
Imposte da passaggio IAS	-42.220	1.099	416	-201	-40.906
Totale	-39.153	970	2.350	-297	-36.130

6. Attività disponibili per la vendita

La voce si riferisce sostanzialmente al *fair value* della partecipazione Pollini France e del relativo credito finanziario; il Gruppo si è già attivato per portare a termine la cessione, che intende completare entro l'esercizio 2009.

ATTIVITA' CORRENTI

7. Rimanenze

La voce è così composta:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007	Variazioni	
			Δ	%
Materie prime, sussidiarie e di consumo	18.268	17.520	748	4,3%
Prodotti in corso di lavorazione	9.020	10.814	-1.794	-16,6%
Prodotti finiti e merci	49.718	38.796	10.922	28,2%
Acconti	428	631	-203	-32,2%
Totale	77.434	67.761	9.673	14,3%

Le giacenze di materie prime e prodotti in corso di lavorazione si riferiscono sostanzialmente alla realizzazione delle collezioni primavera/estate 2009.

I prodotti finiti riguardano principalmente le collezioni autunno/inverno 2008, primavera/estate 2009 e il campionario dell'autunno/inverno 2009.

L'incremento della voce rimanenze rispetto al 31 dicembre 2007 è riconducibile principalmente a maggiori rimanenze di prodotti finiti in parte dovuto all'effetto del rallentamento delle vendite *retail*.

8. Crediti commerciali

La voce in esame è dettagliata nella tabella che segue:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Crediti verso clienti	44.834	38.711	6.123	15,8%
(Fondo svalutazione crediti)	-1.604	-1.800	196	-10,9%
Totale	43.230	36.911	6.319	17,1%

Al 31 dicembre 2008 i crediti commerciali sono pari a Euro 43.230 migliaia, con un aumento del 17,1% rispetto al loro valore al 31 dicembre 2007. L'incremento è riferibile a maggiori crediti verso clienti per maggiori dilazioni di pagamento concesse al fine di sostenere la clientela.

Si ritiene che il valore contabile dei crediti commerciali approssimi il loro *fair value*.

Il fondo svalutazione crediti commerciali è stato calcolato utilizzando criteri analitici sulla base dei dati disponibili ed, in generale, sulla base dell'andamento storico.

9. Crediti tributari

La voce in esame è dettagliata nella tabella che segue:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
IVA	4.560	4.706	-146	-3,1%
IRES	2.648	-	2.648	n.a.
IRAP	265	30	235	783,3%
Erario c/ritenute	555	35	520	1485,7%
Altri crediti tributari	74	16	58	362,5%
Totale	8.102	4.787	3.315	69,3%

Al 31 dicembre 2008 i crediti vantati dal Gruppo nei confronti delle istituzioni tributarie ammontano a Euro 8.102 migliaia, e sono principalmente costituiti da crediti relativi all'imposta sul valore aggiunto (Euro 4.560 migliaia). Gli incrementi dei crediti per IRES e IRAP sono principalmente dovuti ai maggiori acconti versati nel corso dell'esercizio 2008 rispetto al 2007.

10. Disponibilità liquide

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Depositi bancari e postali	6.947	13.076	-6.129	-46,9%
Assegni	145	157	-12	-7,6%
Denaro e valori in cassa	614	1.292	-678	-52,5%
Totale	7.706	14.525	-6.819	-46,9%

La voce depositi bancari e postali rappresenta il valore nominale del saldo dei conti correnti attivi intrattenuti con gli Istituti di credito, compresi gli interessi maturati alla data del bilancio. La voce denaro e valori in cassa rappresenta il valore nominale del contante, presente in cassa alla data del bilancio.

Il decremento delle disponibilità liquide registrato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 rispetto all'esercizio precedente è di Euro 6.819 migliaia. Circa le ragioni di tale evoluzione si rimanda al rendiconto finanziario.

11. Altri crediti

La voce è così composta:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Crediti per costi anticipati	23.281	21.061	2.220	10,5%
Acconti per <i>royalties</i> e provvigioni	1.408	1.519	-111	-7,3%
Acconti da fornitori	599	452	147	32,5%
Ratei e risconti attivi	1.766	1.650	116	7,0%
Altri	1.846	2.401	-555	-23,1%
Totale	28.900	27.083	1.817	6,7%

Gli altri crediti a breve termine incrementano di Euro 1.817 migliaia principalmente per la crescita dei crediti per costi anticipati di Euro 2.220 migliaia.

Tali costi anticipati si riferiscono alla sospensione dei costi di progettazione e realizzazione del campionario relativi alle collezioni primavera/estate 2009 e autunno/inverno 2009, per i quali non sono ancora stati realizzati i corrispondenti ricavi di vendita.

12. Patrimonio Netto

Si commentano, di seguito, le principali classi componenti il Patrimonio netto al 31 dicembre 2008, mentre le relative variazioni sono illustrate nei prospetti di patrimonio netto.

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Capitale sociale	25.767	26.841	-1.074	-4,0%
Riserva legale	2.459	2.173	286	13,2%
Riserva sovrapprezzo azioni	71.796	75.308	-3.512	-4,7%
Riserva traduzione	-1.269	-949	-320	33,7%
Altre riserve	28.996	26.031	2.965	11,4%
Riserva <i>Fair Value</i>	7.901	7.901	-	n.a.
Riserva IAS	11.459	11.459	-	n.a.
Utili/(Perdite) esercizi precedenti	10.236	679	9.557	1407,5%
Risultato netto dell'esercizio per il Gruppo	7.676	15.321	-7.645	-49,9%
Patrimonio netto di terzi	30.990	29.863	1.127	3,8%
Totale	196.011	194.627	1.384	0,7%

Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2007, interamente sottoscritto e versato, risultava pari a Euro 26.841 migliaia, costituito da 107.362.504 azioni da euro 0,25 ciascuna. La diminuzione del capitale sociale nell'esercizio 2008 è dovuta esclusivamente all'acquisto di n. 4.295.321 azioni proprie possedute dalla Capogruppo.

Non esistono azioni con diritto di voto limitato, azioni prive del diritto di voto e azioni che garantiscono privilegi. Il numero delle azioni in circolazione (non considerando le azioni proprie) non si è movimentato nel corso dell'esercizio.

Riserva legale

La riserva legale passa da Euro 2.173 migliaia del 31 dicembre 2007 a Euro 2.459 migliaia del 31 dicembre 2008 per effetto della destinazione della quota dell'utile dell'esercizio precedente, come deliberato dall'Assemblea ordinaria del 29 aprile 2008.

Riserva sovrapprezzo azioni

La riserva sovrapprezzo azioni passa da Euro 75.308 migliaia del 31 dicembre 2007 a Euro 71.796 migliaia del 31 dicembre 2008 per effetto dell'acquisto di azioni proprie.

Riserva traduzione

Il decremento pari a Euro 320 migliaia relativo a tale riserva è dovuto agli effetti derivanti dalla conversione dei bilanci delle società in valuta diversa dall'Euro.

Altre riserve

La voce si è movimentata in aumento per Euro 3.305 migliaia a seguito della destinazione degli utili dell'esercizio precedente e in diminuzione per Euro 340 migliaia a seguito della rilevazione degli strumenti di copertura dell'esposizione alle variabili dei flussi di cassa futuri di un'operazione prevista altamente probabile i cui effetti sul conto economico ricadranno nei prossimi esercizi.

Riserva *fair value*

La riserva *fair value* deriva dall'applicazione del principio contabile internazionale IAS 16, principio che prevede di valutare a *fair value* i terreni e fabbricati del Gruppo, sulla base di perizie effettuate da un perito esperto indipendente.

Riserva IAS

La riserva IAS, costituita con la prima applicazione dei principi contabili internazionali, recepisce le differenze di valore emerse con la conversione dai Principi Contabili Italiani ai Principi Contabili Internazionali. Le differenze imputate nella riserva di patrimonio sono al netto dell'effetto fiscale, come richiesto dall'IFRS 1. Rileviamo che ogni differenza emersa è stata imputata pro quota anche alla frazione di patrimonio netto di pertinenza di terzi.

Utili (Perdite) esercizi precedenti

La voce Utili/(Perdite) esercizi precedenti ha registrato una variazione positiva per effetto degli utili consolidati al 31 dicembre 2007.

Patrimonio netto delle minoranze

L'incremento della voce capitale e riserve è da attribuire principalmente alla quota parte di utile al 31 dicembre 2008 spettante agli azionisti di minoranza.

Il patrimonio attribuito ai terzi rappresenta la quota di patrimoni netti delle consolidate di proprietà di altri soci e comprende le riserve IAS di loro pertinenza.

PASSIVITA' NON CORRENTI

13. Accantonamenti

La composizione e la movimentazione di tali fondi sono le seguenti:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2007	Incrementi	Decrementi	31 dicembre 2008
Treatmento di quiescenza	1.570	62	-13	1.619
Altri	138	45	-58	125
Totale	1.708	107	-71	1.744

L'accantonamento per trattamento di quiescenza è determinato sulla base di una stima degli oneri da assolvere in relazione all'interruzione dei contratti di agenzia, considerando le previsioni di legge ed ogni altro elemento utile a tale stima come dati statistici, durata media dei contratti di agenzia e indice di rotazione degli stessi. L'importo della voce è calcolato sulla base del valore attuale dell'esborso necessario per estinguere l'obbligazione.

Le passività fiscali potenziali per le quali non sono stati stanziati fondi, in quanto non è ritenuto probabile che daranno origine a oneri a carico del Gruppo, sono descritte al paragrafo "Passività Potenziali".

14. Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro

Il trattamento di fine rapporto, istituito retributivo ad erogazione differita a favore di tutti i lavoratori, si configura come programma a benefici definiti (IAS 19), in quanto l'obbligazione aziendale non termina con il versamento dei contributi maturati sulle retribuzioni liquidate, ma si protrae fino al termine del rapporto di lavoro.

Per tali tipi di piani, il principio richiede che l'ammontare maturato debba essere proiettato nel futuro al fine di determinare, con una valutazione attuariale che tenga conto del tasso di rotazione del personale, della prevedibile evoluzione della dinamica retributiva e di eventuali altri fattori, l'ammontare da pagare al momento della cessazione del rapporto di lavoro. Tale metodologia non trova applicazione per quella parte di dipendenti il cui trattamento di fine

rapporto confluisce in fondi pensionistici di categoria, configurandosi, in tale situazione, un piano pensionistico a contribuzione definita.

A partire dal 1° gennaio 2007 la Legge Finanziaria e relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando. In particolare, i nuovi flussi di TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda (nel qual caso questa ultima verserà i contributi TFR ad un conto di tesoreria istituito presso l'INPS). La composizione e la movimentazione del fondo è illustrata nella tabella seguente:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2007	Incrementi	Decrementi	31 dicembre 2008
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	11.111	518	-1.287	10.342
Totale	11.111	518	-1.287	10.342

Gli incrementi comprendono oneri finanziari per Euro 459 migliaia.

15. Passività finanziarie a lungo termine

La tabella seguente riporta la composizione dei finanziamenti a lungo termine:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007	Variazioni	
			Δ	%
Debiti verso banche	6.307	14.200	-7.893	-55,6%
Debiti verso altri finanziatori	11.221	12.447	-1.226	-9,8%
Totale	17.528	26.647	-9.119	-34,2%

La voce relativa ai debiti verso banche si riferisce alla quota esigibile oltre 12 mesi di finanziamenti concessi da istituti di credito. Si precisa che tale voce comprende esclusivamente mutui chirografari e finanziamenti bancari; non esistono forme di garanzie reali su tali finanziamenti e/o mutui e non sono presenti clausole diverse dalle clausole di rimborso anticipato generalmente previste dalla prassi commerciale.

Non esistono, inoltre, clausole che impongano il rispetto di determinate clausole finanziarie (covenant), o negative pledge.

La tabella che segue riporta il dettaglio dei finanziamenti bancari in essere al 31 dicembre 2008 inclusivo della quota a breve e della quota a medio-lungo termine:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Importo totale	Quota a breve	Quota a lungo
Finanziamenti bancari	14.035	7.728	6.307
Totale	14.035	7.728	6.307

Si precisa che non ci sono scadenze oltre i cinque anni.
Per quanto riguarda i debiti verso altri finanziatori la tabella che segue ne dettaglia la formazione:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Leasing finanziari	5.981	7.301	-1.320	-18,1%
Debiti verso altri finanziatori	118	82	36	43,9%
Debiti verso soci (Bluebell, Moschino Far East)	4.908	4.850	58	1,2%
Debito a lungo termine per iscrizione <i>put/call</i> Moschino Far East	214	214	-	n.a.
Totale	11.221	12.447	-1.226	-9,8%

La diminuzione dei debiti verso altri finanziatori a lungo termine rispetto al 31 dicembre 2007 è attribuibile principalmente alla riduzione del debito verso la società di *leasing*.

Il debito per *leasing* è relativo all'operazione di *Leaseback* effettuata dalla Capogruppo sul fabbricato nel quale opera tuttora la Pollini. L'importo originario complessivo del finanziamento sorto nel 2002 era pari a Euro 17.500 migliaia. Il contratto prevede un piano di ammortamento del finanziamento con scadenza settembre 2012. Il prezzo di riscatto previsto contrattualmente è pari ad Euro 1.750 migliaia da corrispondersi al termine del contratto.

Il debito verso soci si riferisce al finanziamento erogato da parte di Bluebell Far East (socio al 49,9% della Moschino Far East) il 18 dicembre 2002, alla Moschino Far East come previsto dal contratto di *joint venture* con la Moschino.

Il debito a lungo termine per iscrizione dell'opzione *put* e *call* Moschino Far East si riferisce all'opzione *put* e *call* prevista dal contratto di *joint venture* con Moschino. Il contratto, prevede un meccanismo di opzioni reciproche *put* e *call*, concesse rispettivamente a Bluebell e Moschino per la vendita/acquisto della partecipazione in Moschino Far East detenuta dalla Bluebell ad un prezzo determinato sulla base di una specifica formula di *earn-out*, il cui valore è funzione, tra l'altro, delle *performance* reddituali della Moschino Far East.

I valori esposti a seguito della rilevazione della *put* e *call option* sono soggetti ad adeguamento in funzione dei parametri variabili di *earn-out*.

16. Passività non finanziarie

Tale voce pari a Euro 14.406 migliaia si riferisce principalmente al debito della controllata Moschino nei confronti del socio Sinv a titolo di versamento infruttifero soci. Il debito ha natura di versamento in conto capitale ed è sorto all'atto dell'acquisizione della Moschino nei confronti della Capogruppo e della Sinv nel 1999, ripartito in quote proporzionali rispetto alle quote di partecipazione detenute dalla Capogruppo e dalla Sinv nei confronti della stessa società Moschino.

PASSIVITA' CORRENTI

17. Debiti commerciali

La voce è confrontata con il rispettivo saldo al 31 dicembre 2007:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Debiti commerciali	63.004	60.577	2.427	4,0%
Totale	63.004	60.577	2.427	4,0%

I debiti commerciali sono esigibili entro l'esercizio e si riferiscono a debiti per forniture di beni e servizi.

18. Debiti tributari

I debiti tributari sono dettagliati nel prospetto che segue e confrontati con i rispettivi saldi al 31 dicembre 2007:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Debiti per Irap	-	666	-666	-100,0%
Debiti per Ires	107	3.479	-3.372	-96,9%
Debiti verso Erario per ritenute	2.385	2.412	-27	-1,1%
Debiti verso Erario per IVA	233	297	-64	-21,5%
Altri	1.563	273	1.290	472,5%
Totale	4.288	7.127	-2.839	-39,8%

I debiti per Irap e Ires riflettono il carico tributario corrente, al netto degli acconti già corrisposti nel corso dell'esercizio. I considerevoli decrementi dei debiti per IRES e IRAP sono correlati ai maggiori acconti versati nel corso dell'esercizio 2008 rispetto al 2007. La variazione della voce Altri è principalmente imputabile al debito relativo all'imposta sostitutiva dovuta per l'affrancamento dei disallineamenti fiscali.

19. Passività finanziarie a breve termine

La tabella che segue ne dettaglia la composizione:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Debiti verso banche	55.158	25.105	30.053	119,7%
Debiti verso altri finanziatori	1.824	1.257	567	45,1%
Totale	56.982	26.362	30.620	116,2%

I debiti verso banche a breve termine includono gli anticipi concessi da istituti di credito, i finanziamenti a breve termine e la quota corrente dei finanziamenti a medio lungo termine. Gli anticipi rappresentano principalmente l'utilizzo di linee di credito a breve termine per il finanziamento del capitale circolante. I finanziamenti a breve termine (entro 12 mesi) sono finanziamenti concessi dal sistema bancario alla Capogruppo e alle altre società del Gruppo. I debiti verso altri finanziatori includono principalmente i debiti finanziari iscritti nel bilancio consolidato in applicazione del metodo finanziario di contabilizzazione delle operazioni di *leasing*.

20. Altri debiti

Le altre passività a breve sono dettagliate nel prospetto che segue e confrontate con i corrispondenti saldi al 31 dicembre 2007:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Debiti verso Istituti previdenziali	3.992	3.711	281	7,6%
Debiti verso dipendenti	5.165	4.518	647	14,3%
Debiti verso clienti	2.197	3.931	-1.734	-44,1%
Ratei e risconti passivi	2.671	3.113	-442	-14,2%
Altri	2.883	1.975	908	46,0%
Totale	16.908	17.248	-340	-2,0%

Gli altri debiti a breve termine a dicembre 2008 sono in linea con il valore di dicembre 2007 in quanto le variazioni all'interno delle singole voci si compensano vicendevolmente.

I debiti per Istituti previdenziali, iscritti al valore nominale, sono relativi agli oneri contributivi relativi alle retribuzioni dei dipendenti del Gruppo.

Il decremento dei debiti verso clienti è dovuto alla diminuzione degli acconti ricevuti dagli stessi.

La voce ratei e risconti passivi si riferisce principalmente ai risconti passivi relativi al rinvio all'esercizio successivo di ricavi non di competenza.

Gli altri debiti includono principalmente debiti per provvigioni.

INFORMATIVA PER SETTORE DI ATTIVITA' E PER AREA GEOGRAFICA

Il settore è una parte di un Gruppo distintamente identificabile che fornisce un insieme di prodotti e servizi (settore di attività) o che fornisce prodotti e servizi in una determinata area economica (settore geografico), che è soggetta a rischi e a benefici diversi da quelli relativi ad altri settori. All'interno del Gruppo sono state individuate a livello primario (numerico) aree di attività, mentre a livello secondario ci si è invece avvalsi della ripartizione per area geografica.

Informativa per settore di attività

L'organizzazione del Gruppo, a livello mondiale, si basa su due principali settori di attività:

- Divisione *prêt-à-porter* ;
- Divisione calzature e pelletteria.

La divisione *prêt-à porter* si compone principalmente delle realtà aziendali di Aeffe, Moschino e Velmar ed opera prevalentemente nella creazione, realizzazione e distribuzione di collezioni di abbigliamento *prêt-à porter* di lusso e di collezioni di *lingerie*, *beachwear* e *loungewear*.

Per quanto riguarda le collezioni di abbigliamento *prêt-à porter*, l'attività è svolta da Aeffe, sia per quanto attiene la realizzazione dei prodotti con marchi di proprietà del Gruppo ("Alberta Ferretti", "Philosophy di Alberta Ferretti", "Moschino", "Moschino Cheap and Chic" e "Pollini") sia per i marchi concessi in licenza da altre *maison* esterne al Gruppo (quali "Jean Paul Gaultier" e "Authier"). Aeffe gestisce inoltre la distribuzione di tutti i prodotti della divisione, che avviene sia attraverso il canale *retail* sia attraverso il canale *wholesale*.

Velmar realizza e distribuisce le collezioni di abbigliamento intimo e mare, e in particolare le collezioni di *lingerie*, *underwear*, *beachwear* e *loungewear* sia per uomo che per donna. Le collezioni sono prodotte e distribuite sia con marchi di proprietà del Gruppo, quali "Alberta Ferretti", "Philosophy di Alberta Ferretti", "Moschino" e "Verdemare", sia con marchi in licenza da soggetti terzi, quali "Blugirl".

La divisione *prêt-à porter* si occupa inoltre della gestione dei contratti di licenza concessi a società esterne al Gruppo per la realizzazione di linee di prodotto recanti marchi di proprietà di Aeffe e Moschino quali, in particolare, il contratto di licenza del marchio "Moschino" relativo alla linea *love*, i profumi delle linee Moschino, e gli occhiali a marchio "Moschino".

Le tabelle che seguono indicano i dati economici per l'esercizio 2008 e 2007 relativi alle divisioni *prêt-à porter* e calzature e pelletteria.

2008 (Valori in migliaia di Euro)	Divisione <i>prêt-à porter</i>	Divisione calzature e pelletteria	Elisioni tra le divisioni	Totale consolidato
RICAVI DI SETTORE	236.727	75.447	-17.490	294.684
di cui infradivisione	3.847	13.643	17.490	-
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)				
al netto delle op.non ricorrenti	30.170	4.124	-	34.294
Totale operazioni non ricorrenti	-	-	-	-
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	30.170	4.124	-	34.294
Totale Ammortamenti e Svalutazioni	-8.171	-4.258	-	-12.429
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	21.999	-134	-	21.865
ALTRE INFORMAZIONI				
Investimenti	15.873	1.238	-	17.111
Ammortamenti	8.129	2.108	-	10.237
Svalutazioni	42	2.150	-	2.192
Altri costi di natura non monetaria	-	-	-	-

2007 (Valori in migliaia di Euro)	Divisione <i>prêt-à porter</i>	Divisione calzature e pelletteria	Elisioni tra le divisioni	Totale consolidato
RICAVI DI SETTORE	235.178	74.535	-16.502	293.211
di cui infradivisione	3.884	12.618	16.502	-
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)				
al netto delle op.non ricorrenti	36.940	5.356	-	42.296
Totale operazioni non ricorrenti	2.154	-	-	2.154
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	39.094	5.356	-	44.450
Totale Ammortamenti e Svalutazioni	-8.720	-2.002	-	-10.722
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	30.374	3.354	-	33.728
ALTRE INFORMAZIONI				
Investimenti	8.886	656	-	9.543
Ammortamenti	8.360	2.002	-	10.362
Svalutazioni	360	-	-	360
Altri costi di natura non monetaria	-	-	-	-

Le tabelle che seguono indicano i dati patrimoniali e finanziari al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 relativi alle divisioni prêt-à porter e calzature e pelletteria.

31 Dicembre 2008 <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Divisione prêt-à porter	Divisione calzature e pelletteria	Elisioni tra le divisioni	Totale consolidato
ATTIVITA' DI SETTORE	323.662	115.101	-29.522	409.241
ALTRE ATTIVITA'	15.026	1.433	-	16.459
ATTIVITA' CONSOLIDATE	338.688	116.534	-29.522	425.700
PASSIVITA' DI SETTORE	163.909	46.526	-29.522	180.913
ALTRE PASSIVITA'	28.565	20.210	-	48.775
PASSIVITA' CONSOLIDATE	192.474	66.736	-29.522	229.688

31 Dicembre 2007 <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Divisione prêt-à porter	Divisione calzature e pelletteria	Elisioni tra le divisioni	Totale consolidato
ATTIVITA' DI SETTORE	302.412	113.596	-21.983	394.025
ALTRE ATTIVITA'	12.407	1.249	-	13.656
ATTIVITA' CONSOLIDATE	314.819	114.844	-21.983	407.681
PASSIVITA' DI SETTORE	138.136	41.750	-21.983	157.903
ALTRE PASSIVITA'	33.524	21.626	-	55.150
PASSIVITA' CONSOLIDATE	171.660	63.376	-21.983	213.053

Informativa per area geografica

La tabella che segue indica i ricavi netti al 31 dicembre 2008 e al 31 dicembre 2007 suddivisi per area geografica:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	%	Esercizio 2007	%	Variazioni Δ	%
Italia	115.055	39,0%	113.030	38,5%	2.025	1,8%
Europa (Italia e Russia escluse)	68.871	23,4%	69.694	23,8%	-823	-1,2%
Stati Uniti	27.576	9,4%	32.263	11,0%	-4.687	-14,5%
Russia	24.429	8,3%	22.110	7,5%	2.319	10,5%
Giappone	18.172	6,2%	19.343	6,6%	-1.171	-6,1%
Resto del Mondo	40.581	13,7%	36.771	12,6%	3.810	10,4%
Totale	294.684	100,0%	293.211	100,0%	1.473	0,5%

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

21. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Nell'esercizio 2008 il Gruppo ha raggiunto un fatturato di Euro 294.684 migliaia rispetto a Euro 293.211 migliaia dell'esercizio 2007, con un incremento dello 0,5% (+3,2% a tassi di cambio costanti ed escludendo l'effetto delle collezioni Narciso Rodriguez).

I ricavi della divisione *prêt-à porter* sono stati in crescita dello 0,7% (+4% a tassi di cambio costanti), mentre i ricavi della divisione calzature e pelletteria sono cresciuti dell'1,2%, al lordo delle elisioni tra le due divisioni.

22. Altri ricavi e proventi

La voce è così composta:

(Valori in migliaia di Euro)	Esercizio	Esercizio	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Sopravvenienze attive	1.113	1.201	-88	-7,3%
Plusvalenze	-	2.405	-2.405	-100,0%
Altri ricavi	4.937	2.053	2.884	140,5%
Totale	6.050	5.659	391	6,9%

Nell'esercizio 2008 la voce *Sopravvenienze attive* ha un valore di Euro 1.113 migliaia e si riduce rispetto al corrispondente valore dell'esercizio precedente di Euro 88 migliaia per effetto di una generale riduzione delle poste che la compongono (recupero crediti da istanze di fallimento, prescrizione debiti e ricavi di competenza di anni precedenti).

Il consistente decremento della voce *Plusvalenze* è riferibile alla plusvalenza netta di circa Euro 2 milioni realizzata nell'esercizio 2007 dalla controllata Aeffe USA in seguito alla vendita avvenuta in data 18 Maggio 2007, della propria quota (pari al 50% del capitale) della Narciso Rodriguez LLC.

L'aumento di Euro 2.884 migliaia della voce *Altri ricavi*, che includono principalmente utili su cambi di natura commerciale, affitti attivi, vendite di materie prime ed imballaggi, è dovuta in particolar modo all'aumento degli utili su cambi rispetto al valore dell'esercizio precedente.

23. Materie prime e di consumo

(Valori in migliaia di Euro)	Esercizio	Esercizio	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	89.819	88.772	1.047	1,2%
Totale	89.819	88.772	1.047	1,2%

Tale voce comprende prevalentemente i costi per acquisti di materie prime quali tessuti, filati, pellami ed accessori, acquisti di prodotti finiti per la rivendita (prodotti commercializzati) ed imballaggi.

L'incremento di tale voce è strettamente connesso all'incremento dei volumi commercializzati, con conseguente aumento dei ricavi e della produzione.

24. Costi per servizi

La voce comprende:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio	Esercizio	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Lavorazioni esterne	36.830	34.056	2.774	8,1%
Consulenze	16.455	12.911	3.544	27,4%
Pubblicità e promozione	18.187	17.148	1.039	6,1%
Premi e provvigioni	7.726	7.771	-45	-0,6%
Trasporti	5.190	5.787	-597	-10,3%
Utenze	2.685	2.448	237	9,7%
Compensi amministratori e collegio sindacale	3.508	3.688	-180	-4,9%
Assicurazioni	918	868	50	5,8%
Commissioni bancarie	1.218	1.281	-63	-4,9%
Spese di viaggio	2.925	2.472	453	18,3%
Altri servizi	7.430	7.313	117	1,6%
Totale	103.072	95.743	7.329	7,7%

I costi per servizi passano da Euro 95.743 migliaia dell'esercizio 2007 a Euro 103.072 migliaia dell'esercizio 2008, con un incremento del 7,7%. L'incremento è riferibile essenzialmente all'aumento dei costi per le lavorazioni esterne che deve essere letto congiuntamente al costo delle materie prime con cui partecipa alla formazione del costo del venduto, ai costi per consulenze e ai costi per pubblicità e promozione.

25. Costi per godimento beni di terzi

La voce comprende:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio	Esercizio	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Affitti passivi	13.047	11.487	1.560	13,6%
Royalties su licenze, brevetti e marchi	3.439	4.170	-731	-17,5%
Noleggi ed altri	1.486	1.393	93	6,7%
Totale	17.972	17.050	922	5,4%

26. Costi per il personale

Il costo del personale passa da Euro 58.196 migliaia dell'esercizio 2007 a Euro 61.711 migliaia dell'esercizio 2008. L'incidenza dei costi del personale sui ricavi delle vendite passa dal 19,8% dell'esercizio 2007 al 20,9% dell'esercizio 2008. L'incremento in percentuale del 6% è in linea con l'incremento della forza lavoro, come di seguito riportato.

La voce è così composta:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni	
			Δ	%
Costi del personale	61.711	58.196	3.515	6,0%
Totale	61.711	58.196	3.515	6,0%

Nell'esercizio 2008, il numero medio dei dipendenti del Gruppo è il seguente:

<i>(Numero medio dipendenti ripartiti per qualifica)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni	
			Δ	%
Operai	453	437	16	4%
Impiegati - quadri	1.034	996	38	4%
Dirigenti	26	25	1	4%
Totale	1.513	1.458	55	4%

Il numero medio dei dipendenti del 2007 è stato rettificato da 1.431 unità a 1.458 unità, la modifica è unicamente imputabile ad un cambiamento nel criterio del calcolo della media.

27. Altri oneri operativi

La voce comprende:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni	
			Δ	%
Imposte e tasse	568	580	-12	-2,1%
Omaggi	339	277	62	22,4%
Sopravvenienze passive	583	430	153	35,6%
Svalutazione crediti dell'attivo circolante	689	497	192	38,6%
Perdite su cambi	1.759	255	1.504	589,8%
Altri oneri operativi	582	470	112	23,8%
Totale	4.520	2.509	2.011	80,1%

La voce altri oneri operativi passa a Euro 4.520 migliaia da Euro 2.509 migliaia dell'esercizio 2007 in particolare per l'aumento delle perdite su cambi.

28.Ammortamenti e Svalutazioni

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	Esercizio	Esercizio	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	3.630	3.638	-8	-0,2%
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	6.607	6.723	-116	-1,7%
Svalutazioni	2.192	360	1.832	508,8%
Totale	12.429	10.722	1.707	15,9%

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali si riferiscono principalmente all'ammortamento dei marchi. I marchi sono ammortizzati in 40 anni. L'aumento della voce ammortamenti e svalutazioni è dovuto principalmente alla svalutazione di un negozio sito a Firenze in ottemperanza a quanto emerso dal test di *impairment* sui key money in applicazione del principio contabile n 36.

29.Proventi / oneri finanziari

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	Esercizio	Esercizio	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Interessi attivi	299	274	25	9,1%
Differenze cambio	500	76	424	557,9%
Sconti finanziari	23	34	-11	-32,4%
Altri proventi	1	219	-218	-99,5%
Proventi finanziari	823	603	220	36,6%
Interessi passivi	4.566	7.151	-2.585	-36,1%
Interessi per <i>leasing</i>	504	450	54	12,0%
Differenze cambio	1.359	880	479	54,4%
Altri oneri	1.009	206	803	389,8%
Oneri finanziari	7.438	8.687	-1.249	-14,4%
Totale	6.615	8.084	-1.469	-18,2%

La diminuzione degli oneri finanziari è dovuta principalmente alla diminuzione dell'indebitamento finanziario in conseguenza alla quotazione della società avvenuta in data 24 luglio 2007.

30. Imposte sul reddito

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	Esercizio	Esercizio	Variazioni	
	2008	2007	Δ	%
Imposte correnti	8.823	11.028	-2.205	-20,0%
Imposte anticipate e differite	-2.350	-3.653	1.303	-35,7%
Totale imposte sul reddito	6.473	7.375	-902	-12,2%

La composizione e i movimenti delle imposte anticipate e differite sono descritti nel paragrafo attività e passività fiscali differite.

La riconciliazione tra l'imposizione fiscale effettiva e teorica per il 2008 e il 2007 è illustrata nella tabella seguente:

(Valori in migliaia di Euro)	Esercizio	Esercizio
	2008	2007
Risultato prima delle imposte	15.250	25.645
Aliquota fiscale applicata	27,5%	33%
Calcolo teorico delle imposte sul reddito (IRES)	4.194	8.463
Effetto fiscale	-702	-4.337
Effetto aliquote fiscali di altri paesi	985	635
Totale imposte sul reddito iscritte in bilancio esclusa IRAP (correnti e differite)	4.477	4.761
IRAP (corrente e differita)	1.996	2.614
Imposte sul reddito iscritte in bilancio (correnti e differite)	6.473	7.375

Ai fini di una migliore comprensione della riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto in bilancio e l'onere fiscale teorico, non si tiene conto dell'IRAP perché, essendo questa un'imposta calcolata su una base imponibile diversa dall'utile ante imposte, genererebbe degli effetti distorsivi tra un esercizio e l'altro.

Il tax rate è passato dal 49% dell'esercizio 2007 (escludendo l'effetto *una tantum* positivo, derivante dall'adeguamento delle imposte differite attive e passive stanziato in esercizi precedenti alle aliquote fiscali approvate dalla Legge Finanziaria per il 2008) al 42,4% dell'esercizio 2008. Tale miglioramento è dovuto alla riduzione delle aliquote fiscali IRAP e IRES approvate dalla Legge Finanziaria per il 2008.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO

Il flusso di cassa impiegato nell'esercizio 2008 è stato pari a Euro 6.819 migliaia.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE INIZIO ESERCIZIO (A)	14.525	15.320	-795
Disponibilità liquide nette (impiegate)/derivanti dall'attività operativa (B)	2.343	23.108	-20.765
Disponibilità liquide nette (impiegate)/derivanti dall'attività di investimento (C)	-17.111	-9.543	-7.568
Disponibilità liquide nette (impiegate)/derivanti dall'attività finanziaria (D)	7.949	-14.360	22.309
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (E) = (B) + (C) + (D)	-6.819	-795	-6.024
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE FINE ESERCIZIO (F) = (A) + (E)	7.706	14.525	-6.819

31. Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa

La gestione operativa dell'esercizio 2008 ha generato flussi di cassa pari a Euro 2.343 migliaia. Il flusso di cassa della gestione operativa è di seguito analizzato nelle sue componenti:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni
Risultato del periodo prima delle imposte	15.250	25.645	-10.395
Ammortamenti	12.429	10.722	1.707
Accantonamento (+)/ utilizzo (-) fondi a lungo termine e TFR	-733	-2.431	1.698
Imposte sul reddito corrisposte	-12.335	-9.374	-2.961
Proventi (-) e oneri finanziari (+)	6.615	8.084	-1.469
Variazione nelle attività e passività operative	-18.883	-9.538	-9.345
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE)/DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA	2.343	23.108	-20.765

32. Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività di investimento

Il flusso di cassa impiegato nell'attività di investimento nell'esercizio 2008 è di Euro 17.111 migliaia.

Le componenti che hanno determinato tale variazione sono di seguito analizzate:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni
Acquisizioni (-)/ Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali	-1.035	-336	-699
Acquisizioni (-)/ Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali	-13.878	-9.302	-4.576
Investimenti (-)/ Disinvestimenti (+)	-2.198	95	-2.293
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE)/DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	-17.111	-9.543	-7.568

33. Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività finanziaria

Il flusso di cassa derivante dall'attività finanziaria nell'esercizio 2008 è di Euro 7.949 migliaia.

Le componenti che hanno determinato tale variazione sono di seguito analizzate:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni
Altre variazioni delle riserve e utili a nuovo di patrimonio netto	-5.246	71.954	-77.200
Distribuzione dividendi della controllante	-2.148	-	-2.148
Incassi (+) / rimborsi (-) debiti finanziari	21.502	-77.985	99.487
Decrementi (+) / incrementi (-) crediti finanziari a lungo termine	456	-245	701
Proventi (+) e oneri finanziari (-)	-6.615	-8.084	1.469
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE)/DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ FINANZIARIA	7.949	-14.360	22.309

ALTRE INFORMAZIONI

34. Piani di stock options

Per il dettaglio delle *stock-options* attribuite ad amministratori, direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche si rinvia alla tabella VI.

35. Posizione finanziaria netta

Secondo quanto richiesto dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6264293 e in conformità con la Raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", si segnala che la Posizione finanziaria netta del Gruppo Aeffe al 31 dicembre 2008 è la seguente:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007	Variazioni
A - Cassa	759	1.449	-690
B - Altre disponibilità liquide	6.947	13.076	-6.129
C - Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
D - Liquidità (A) + (B) + (C)	7.706	14.525	-6.819
E - Crediti finanziari correnti	-	-	-
F - Debiti finanziari correnti	-47.430	-6.657	-40.773
G - Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-7.728	-18.447	10.719
H - Altri debiti finanziari correnti	-1.824	-1.257	-567
I - Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	-56.982	-26.362	-30.620
J - Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	-49.276	-11.837	-37.439
K - Debiti bancari non correnti	-6.307	-14.200	7.893
L - Obbligazioni emesse	-	-	-
M - Altri debiti non correnti	-11.221	-12.447	1.226
N - Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	-17.528	-26.647	9.119
O - Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	-66.804	-38.484	-28.320

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo si attesta a Euro 66.804 migliaia al 31 dicembre 2008 rispetto a Euro 38.484 migliaia del 31 dicembre 2007.

Si precisa che la posizione finanziaria netta include l'iscrizione della *put/call option* prevista dal contratto di *joint venture* tra Moschino e Bluebell Far East per la costituzione di Moschino Far East. Se non avessimo iscritto tale opzione, la posizione finanziaria netta al 31 dicembre 2008 ammonterebbe a Euro 61.683 migliaia contro Euro 66.804 migliaia di cui sopra.

36. Utile per azione

Utile base per azione:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Risultato consolidato del periodo attribuibile agli azionisti della Capogruppo	7.676	15.321
Numero medio di azioni del periodo	106.650	107.363
Risultato base per azione	0,072	0,143

Si precisa che a seguito dell'aumento di capitale di 19 milioni di nuove azioni, avvenuto in data 24 Luglio 2007, interamente sottoscritte, il numero di azioni attualmente in circolazione è pari a 107.362,5 migliaia.

37. Operazioni con parti correlate

Le operazioni e i saldi reciproci tra le società del Gruppo, incluse nell'aria di consolidamento, sono stati eliminati nel bilancio consolidato per cui non vengono descritti in questa sede. Le operazioni compiute dal Gruppo con società correlate 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.

Si riepilogano nel seguente prospetto i rapporti intrattenuti dal Gruppo con i soggetti correlati:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007	Natura dell'operazione
Azionista Alberta Ferretti con Società Aeffe S.p.a.			
Contratto cessione patrimonio artistico e collaborazione stilistica	300	300	Costo
Società Ferrim con Società Aeffe S.p.a.			
Affitto immobile	1.388	1.355	Costo
Società Ferrim con Società Moschino S.p.a.			
Affitto immobile	956	776	Costo
Società Commerciale Valconca con Società Aeffe S.p.a.			
Vendita prodotti	190	187	Ricavo
Costi per servizi	87	-	Costo
Commerciale	775	547	Credito
Commerciale	92	-	Debito

Nella seguente tabella si riportano le informazioni relative all'incidenza che le operazioni o posizioni con parti correlate hanno sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2008 ed al 31 dicembre 2007.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Bilancio Esercizio	Val. Ass. Correlate 2008	%	Bilancio Esercizio	Val. Ass. Correlate 2007	%
Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di conto economico						
Ricavi delle vendite	294.684	190	0,1%	293.211	187	0,1%
Costi per servizi	103.072	387	0,4%	95.743	300	0,3%
Costi per godimento beni di terzi	17.972	2.344	13,0%	17.050	2.131	12,5%
Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale						
Crediti commerciali	43.230	775	1,8%	36.910	547	1,5%
Debiti commerciali	63.004	92	0,1%	60.577	-	n.a.
Incidenza operazioni con parti correlate sui flussi finanziari						
Disponibilità liquide nette (impiegate) / derivanti dall'attività finanziaria	7.949	-	n.a.	-14.360	-1.000	7,0%
Disponibilità liquide nette (impiegate) / derivanti dall'attività operativa	2.343	-2.677	n.a.	23.108	-1.800	n.a.
Incidenza operazioni con parti correlate sull'indebitamento						
Indebitamento finanziario netto	-66.804	-2.677	4,0%	-38.484	-2.800	7,3%

38. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 Luglio 2006 n. DEM/6064296, si precisa che nel corso del 2008 il Gruppo non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

39. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti ai sensi della comunicazione Consob del 28 luglio 2006

Nel corso del 2008 non sono stati realizzati eventi o operazioni non ricorrenti.

40. Garanzie ed impegni

Al 31 dicembre 2008 il Gruppo ha prestato fidejussioni a garanzia di impegni contrattuali verso terzi per Euro 8.543 migliaia (Euro 2.878 migliaia al 31 dicembre 2007) e ha ricevuto garanzie per Euro 85 migliaia (Euro 633 migliaia al 31 dicembre 2007).

41. Passività potenziali

Contenziosi fiscali

Il contenzioso fiscale del Gruppo si riferisce alle seguenti società:

Aeffe: la Commissione Tributaria provinciale di Rimini, con sentenza n. 101/2/06 depositata in data 16 dicembre 2006 ha annullato gli avvisi di accertamento numero 81203T100562 (RG n. 43/05) e numero 81203T100570 (RG. n. 69/05) emessi dall'Agenzia delle Entrate di Rimini nel mese di novembre 2004. I rilievi che riguardano gli esercizi fiscali 1999 e 2000 sono relativi a costi considerati non deducibili e alla svalutazione della partecipazione Moschino. L'Ufficio locale dell'Agenzia delle Entrate di Rimini ha proposto appello contro la sentenza emessa dalla Commissione Tributaria Provinciale di Rimini. La Società ha presentato nei termini le proprie controdeduzioni. L'esito positivo del primo grado permette di considerare positivamente ulteriori sviluppi del contenzioso. La Società è in attesa della fissazione del giorno dell'udienza di appello.

In data 1° ottobre 2008 l'Ufficio locale dell'Agenzia delle Entrate di Rimini ha notificato alla Aeffe S.p.A. un processo verbale di constatazione i cui rilievi riguardano le imposte dirette e l'Irap per l'annualità 2005. I controlli hanno riguardato anche l'IVA e si sono incentrati principalmente sui rapporti con le imprese del gruppo ed i costi per servizi. In particolare, l'Agenzia delle Entrate ha elevato rilievi per costi non di competenza per complessivi Euro 130 migliaia circa e costi non inerenti per circa Euro 580 migliaia. Con riferimento a tale ultimo rilievo si osserva che esso riguarda il disconoscimento da parte dell'amministrazione finanziaria di costi pubblicitari legati all'erogazione da parte della società di contributi a favore delle proprie controllate.

A fronte dei suddetti contenziosi non è stato accantonato alcun fondo in quanto si ritiene che le tesi difensive sostenute dalla Società e dai professionisti incaricati alla trattazione siano ampiamente sostenibili.

Pollini: I contenziosi fiscali pendenti a carico della Pollini S.p.A. sono relativi:

- a) al recupero dell'Iva dell'anno 2001 su differenze inventariali; la società nel gennaio 2009 ha presentato appello avverso la sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Forlì, che -in parziale accoglimento delle ragioni di difesa- ha determinato la maggior Iva dovuta in Euro 13 migliaia, oltre sanzioni e interessi.
- b) al recupero dell'IVA e dell'IRAP relativi all'anno 2002 per omessa fatturazione di operazioni imponibili; anche con riferimento a tale causa, la società nel gennaio 2009 ha presentato appello avverso la sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Forlì, che su tale specifico punto ha rigettato le ragioni della difesa;
- c) al recupero dell'IVA e IRAP relativa all'anno 2002 (in capo all'incorporata Pollini Industriale S.r.l.) per omessa fatturazione di operazioni imponibili; l'Ufficio delle Entrate di Cesena nel 2008 ha presentato appello avverso la sentenza emessa dalla Commissione Tributaria Provinciale di Forlì che accoglieva integralmente il ricorso della società.

L'appellata società si è costituita, nei termini di legge, presso la competente Commissione Tributaria Regionale di Bologna e ad oggi non risulta ancora fissata la data di trattazione.

Pollini Retail S.r.l.: I contenziosi fiscali pendenti a carico della Pollini Retail S.r.l. sono relativi:

- a) alla controversia afferente il mancato riconoscimento del credito IVA sorto nel 2001 pari a circa Euro 505 migliaia; sull'importo iscritto a ruolo, reso esecutivo dopo la sentenza di rigetto della Commissione tributaria Provinciale di Rimini, è stata ottenuta la rateizzazione dal competente concessionario della riscossione; la causa è stata discussa presso la Commissione Tributaria Regionale di Bologna in data 12 dicembre 2008; in data 12 febbraio 2009 è stata depositata l'ordinanza della commissione regionale di Bologna che intima all'ufficio di Rimini di fornire le necessarie informazioni ai fini dell'accertamento della spettanza del credito IVA maturato dalla società nel corso dell'anno 2001;
- b) al ricorso avverso il silenzio rifiuto dell'Ufficio all'istanza avanzata dalla società, volta al riconoscimento del credito Iva per il 2001 oggetto del contenzioso indicato al punto precedente; tale contenzioso è attualmente pendente presso la Commissione Tributaria di Rimini.

A fronte dei suddetti contenziosi non è stato accantonato alcun fondo in quanto si ritiene che le tesi difensive sostenute dalla società e dai professionisti incaricati alla trattazione siano ampiamente sostenibili.

Gli amministratori, dopo aver sentito il parere dei propri consulenti fiscali, non ritengono probabile il manifestarsi di passività derivanti dalle controversie sopraesposte.

42. Informazione ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2008 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società di revisione.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2008
Revisione contabile	MAZARS & GUERARD	230
Revisione contabile	WARD DIVECHA	14
Totale		244

ALLEGATI NOTE ILLUSTRATIVE

ALLEGATO I	Stato Patrimoniale Attivo Consolidato con parti correlate	105
ALLEGATO II	Stato Patrimoniale Passivo Consolidato con parti correlate	106
ALLEGATO III	Conto Economico Consolidato con parti correlate	107
ALLEGATO IV	Rendiconto Finanziario Consolidato con parti correlate	108
ALLEGATO V	Compensi corrisposti agli amministratori, ai sindaci, ai direttori generali ed ai dirigenti con responsabilità strategiche	109
ALLEGATO VI	Stock options attribuite agli amministratori, ai direttori generali e ai dirigenti con responsabilità strategiche	110
ALLEGATO VII	Prospetto dei dati essenziali del bilancio di esercizio e consolidato della Fratelli Ferretti Holding al 31 dicembre 2007	111

ALLEGATO I - STATO PATRIMONIALE ATTIVO CONSOLIDATO con parti correlate

Ai sensi della Delibera Consob n.15519 del 27 luglio 2006

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	NOTE	31 dicembre 2008	di cui parti correlate	31 dicembre 2007	di cui parti correlate
ATTIVITÀ NON CORRENTI					
Immobilizzazioni immateriali					
Avviamento		54.962.043		54.316.280	
Marchi		113.867.489		117.284.499	
Altre attività immateriali		345.380		169.834	
Totale attività immateriali	(1)	169.174.912		171.770.613	
Immobilizzazioni materiali					
Terreni		17.635.695		17.555.245	
Fabbricati		33.796.853		33.462.497	
Opere su beni di terzi		15.983.052		11.812.881	
Impianti e macchinari		6.922.775		5.008.897	
Attrezzature		481.667		277.380	
Altre attività materiali		3.645.443		3.077.648	
Totale attività materiali	(2)	78.465.485		71.194.548	
Altre attività					
Partecipazioni	(3)	27.840		21.641	
Altre attività	(4)	2.665.776		3.122.044	
Imposte anticipate	(5)	8.356.878		8.869.181	
Attività disponibili per la vendita	(6)	1.636.885		1.636.885	
Totale altre attività		12.687.379		13.649.751	
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI		260.327.776		256.614.912	
ATTIVITÀ CORRENTI					
Rimanenze	(7)	77.433.665		67.761.354	
Crediti commerciali	(8)	43.230.057	774.620	36.910.502	546.792
Crediti tributari	(9)	8.102.477		4.786.640	
Disponibilità liquide	(10)	7.705.842		14.525.033	
Altri crediti	(11)	28.899.717		27.082.638	
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI		165.371.758		151.066.167	
TOTALE ATTIVITÀ		425.699.534		407.681.079	

ALLEGATO II - STATO PATRIMONIALE PASSIVO CONSOLIDATO con parti correlate
 Ai sensi della Delibera Consob n.15519 del 27 luglio 2006

(Valori in migliaia di Euro)	NOTE	31 dicembre 2008	di cui parti correlate	31 dicembre 2007	di cui parti correlate
PATRIMONIO NETTO					
(12)					
Del Gruppo					
Capitale sociale		25.766.795		26.840.626	
Riserva sovrapprezzo azioni		71.796.450		75.307.855	
Riserva traduzione		-1.269.327		-948.776	
Altre riserve		31.454.778		28.204.017	
Riserva Fair Value		7.901.240		7.901.240	
Riserva IAS		11.459.492		11.459.492	
Utili/ (perdite) esercizi precedenti		10.236.020		679.150	
Risultato d'esercizio di gruppo		7.675.504		15.320.586	
Patrimonio netto del gruppo		165.020.952		164.764.190	
Di terzi					
Capitale e riserve di terzi		29.888.628		26.913.875	
Risultato d'esercizio di terzi		1.101.749		2.949.556	
Patrimonio netto di terzi		30.990.377		29.863.431	
TOTALE PATRIMONIO NETTO		196.011.329		194.627.621	
PASSIVITÀ NON CORRENTI					
Accantonamenti	(13)	1.744.209		1.707.602	
Imposte differite	(5)	44.486.859		48.022.235	
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	(14)	10.341.812		11.111.030	
Passività finanziarie	(15)	17.528.201		26.646.683	
Passività non finanziarie	(16)	14.405.694		14.251.237	
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI		88.506.775		101.738.787	
PASSIVITÀ CORRENTI					
Debiti commerciali	(17)	63.004.051	92.151	60.577.085	
Debiti tributari	(18)	4.288.323		7.127.302	
Passività finanziarie	(19)	56.981.547		26.361.882	
Altri debiti	(20)	16.907.509		17.248.402	
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI		141.181.430		111.314.671	
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		425.699.534		407.681.079	

ALLEGATO III - CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO con parti correlate

Ai sensi della Delibera Consob n.15519 del 27 luglio 2006

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	NOTE	Esercizio 2008	di cui parti correlate	Esercizio 2007	di cui parti correlate
RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	(21)	294.684.156	189.820	293.210.633	187.000
Altri ricavi e proventi	(22)	6.049.598		5.659.038	
TOTALE RICAVI		300.733.754		298.869.671	
Var. rimanenze prodotti in c.so lavoraz., finiti, semilavorati		10.653.865		7.851.559	
Costi per materie prime, materie di consumo e merci	(23)	-89.818.830		-88.772.356	
Costi per servizi	(24)	-103.072.048	-387.033	-95.743.447	-300.000
Costi per godimento beni di terzi	(25)	-17.971.959	-2.344.011	-17.049.562	-2.131.000
Costi per il personale	(26)	-61.710.751		-58.195.922	
Altri oneri operativi	(27)	-4.520.130		-2.509.319	
Totale Costi Operativi		-266.439.853		-254.419.047	
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)		34.293.901		44.450.624	
Ammortamento immobilizzazioni immateriali		-3.630.278		-3.638.463	
Ammortamento immobilizzazioni materiali		-6.607.247		-6.723.449	
Rivalutazioni/Svalutazioni		-2.191.573		-359.770	
Totale Ammortamenti e Svalutazioni	(28)	-12.429.098		-10.721.682	
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)		21.864.803		33.728.942	
Proventi finanziari		823.231		602.757	
Oneri finanziari		-7.438.103		-8.686.927	
Totale Proventi / (Oneri) Finanziari	(29)	-6.614.872		-8.084.170	
RISULTATO ANTE IMPOSTE		15.249.931		25.644.772	
Imposte correnti		-8.822.874		-11.027.823	
Imposte anticipate/(differite)		2.350.196		3.653.193	
Totale Imposte Dirette sul Reddito d'Esercizio	(30)	-6.472.678		-7.374.630	
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO		8.777.253		18.270.142	
Perdita/(Utile) di competenza delle minoranze azionarie		-1.101.749		-2.949.556	
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO PER IL GRUPPO		7.675.504		15.320.586	

ALLEGATO IV - RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO con parti correlate
 Ai sensi della Delibera Consob n.15519 del 27 luglio 2006

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	NOTE	Esercizio 2008	di cui parti correlate	Esercizio 2007	di cui parti correlate
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE INIZIO ESERCIZIO		14.525		15.320	
Risultato del periodo prima delle imposte		15.250	-2.541	25.645	-2.245
Ammortamenti / svalutazioni		12.429		10.722	
Accantonamento (+)/utilizzo (-) fondi a lungo termine e TFR		-733		-2.431	
Imposte sul reddito corrisposte		-12.335		-9.374	
Proventi (-) e oneri finanziari (+)		6.615		8.084	
Variazione nelle attività e passività operative		-18.883	-135	-9.538	445
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITÀ OPERATIVA	(31)	2.343		23.108	
Acquisizioni (-)/ Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali		-1.035		-336	
Acquisizioni (-)/Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali		-13.878		-9.302	
Investimenti (-)/ Disinvestimenti (+)		-2.198		95	
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(32)	-17.111		-9.543	
Altre variazioni delle riserve e utili a nuovo di patrimonio netto		-5.246		71.954	
Distribuzione dividendi della controllante		-2.148		-	
Incassi (+) / rimborsi (-) debiti finanziari		21.502		-77.985	-1.000
Decrementi (+) / incrementi (-) crediti finanziari a lungo termine		456		-245	
Proventi (+) e oneri finanziari (-)		-6.615		-8.084	
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ FINANZIARIA	(33)	7.949		-14.360	
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE FINE ESERCIZIO		7.706		14.525	

**ALLEGATO V - COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI,
AI DIRETTORI GENERALI E AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE**
(art. 78 regolamento Consob n. 11971/99)

Nome e Cognome	Carica ricoperta nel 2008	Periodo di carica	Scadenza carica*	Emolumenti per la carica	Altri compensi	Totale
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>						
AMMINISTRATORI						
Massimo Ferretti	Presidente	01/01-31/12/2008	2010	600	255	855
Alberta Ferretti	Vice Presidente e Amministratore Esecutivo	01/01-31/12/2008	2010	450	110	560
Simone Badioli	Amministratore Delegato e Amministratore esecutivo	01/01-31/12/2008	2010	250	101	351
Marcello Tassinari	Amministratore esecutivo e Direttore Generale	01/01-31/12/2008	2010	268 **	86	354
Gianfranco Vanzini	Amministratore non esecutivo	01/01-30/04/2008	2008	10	-	10
Umberto Paolucci	Amministratore non esecutivo e indipendente	01/01-31/12/2008	2010	60	-	60
Roberto Lugano	Amministratore non esecutivo e indipendente	01/01-31/12/2008	2010	40	2	42
Pierfrancesco Giustiniani	Amministratore non esecutivo e indipendente	01/05-31/12/2008	2010	20	-	20
SINDACI						
Romano Del Bianco	Presidente del Collegio Sindacale fino al 30/04/08 poi membro effettivo	01/01-31/12/2008	2010	11	4	15
Bruno Piccioni	Sindaco Effettivo	01/01-31/12/2008	2010	10	7	17
Vittorio Baiocchi	Sindaco Effettivo	01/01-30/04/2008	2008	5	-	5
Fernando Ciotti	Presidente del Collegio Sindacale dal 01/05/08	01/05-31/12/2008	2010	9	14	23
DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE (***)					981	981
Totale				1.733	1.560	3.293
					(1)	(2)

(*) anno in cui si tiene l'assemblea di approvazione del bilancio in occasione della quale scade il mandato

(**) di cui 30 migliaia quali compensi per la carica di amministratore e i restanti quale retribuzione come dirigente della Società

(***) include tre dirigenti

(1) include le retribuzioni da lavoro dipendente, i compensi per comitato di Vigilanza, i compensi per cariche ricoperte in società controllate

(2) non include i contributi previdenziali a carico del datore di lavoro

ALLEGATO VI - STOCK-OPTIONS ATTRIBUITE AGLI AMMINISTRATORI, AI DIRETTORI GENERALI E AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE
(art. 78 regolamento Consob n. 11971/99)

Nome e Cognome	Carica ricoperta nel 2008	Opzioni detenute al 31/12/07			Opzioni assegnate nel 2008			Opzioni esercitate nel 2008			Opzioni scadute	Opzioni detenute alla fine del 2008		
		Nr. opzioni (1)	Prezzo medio di esercizio (2)	Scadenza media (3)	Nr. opzioni (4)	Prezzo medio di esercizio (5)	Scadenza media (6)	Nr. opzioni (7)	Prezzo medio di esercizio (8)	Scadenza media (9)		Nr. opzioni (11)= 1+4-7-10 (10)	Prezzo medio di esercizio (12)	Scadenza media (13)
(A)	(B)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(10)	(12)	(13)
Massimo Ferretti	Presidente	1.189.466	4,1	2.010								1.189.466	4,1	2.010
Alberta Ferretti	Vice-Presidente e Amministratore Esecutivo	1.189.466	4,1	2.010								1.189.466	4,1	2.010
Simone Badioli	Amministratore Delegato e Amministratore esecutivo	1.132.825	4,1	2.010								1.132.825	4,1	2.010
Marcello Tassinari	Amministratore esecutivo	1.132.825	4,1	2.010								1.132.825	4,1	2.010
Altri dipendenti della società		509.769	4,1	2.010								509.769	4,1	2.010
Totale		5.154.351										5.154.351		

ALLEGATO VII - PROSPETTO DEI DATI ESSENZIALI DEL BILANCIO DI ESERCIZIO E CONSOLIDATO DELLA FRATELLI FERRETTI HOLDING AL 31 DICEMBRE 2007

BILANCIO D'ESERCIZIO	31 DICEMBRE 2007	BILANCIO CONSOLIDATO
(Valori in unità di Euro)		
STATO PATRIMONIALE		
ATTIVO		
9.883	Immobilizzazioni immateriali	175.255.999
-	Immobilizzazioni materiali	71.194.547
69.238.590	Partecipazioni	-281.682
-	Altre attività	7.450.261
-	Imposte anticipate	8.873.029
-	Attività disponibili per la vendita	1.636.885
69.248.473	Attività non correnti	264.129.040
-	Rimanenze	67.761.354
13.817	Crediti commerciali	36.910.502
-	Crediti tributari	4.786.640
13.972	Disponibilità liquide	36.186.406
-	Altri crediti	27.096.456
27.789	Attività correnti	172.741.358
69.276.262	TOTALE ATTIVITÀ	436.870.398
PASSIVO		
Del gruppo		
100.000	Capitale sociale	100.000
67.783.322	Riserva sovrapprezzo azioni	67.783.322
-15.912	Risultato d'esercizio di gruppo	58.255.408
67.867.410	Patrimonio netto del gruppo	126.138.730
Di terzi		
-	Capitale e riserve di terzi	84.004.585
-	Risultato d'esercizio di terzi	8.802.020
-	Patrimonio netto di terzi	92.806.605
67.867.410	Patrimonio netto	218.945.335
-	Accantonamenti	1.707.664
-	Imposte differite	48.022.235
-	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	11.111.030
1.372.289	Passività finanziarie	26.646.683
-	Passività non finanziarie	14.251.237
1.372.289	Passività non correnti	101.738.849
36.563	Debiti commerciali	60.598.310
-	Debiti tributari	7.127.302
-	Passività finanziarie	26.361.882
-	Altri debiti	22.098.719
36.563	Passività correnti	116.186.213
69.276.262	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	436.870.398
CONTO ECONOMICO		
-	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	293.210.633
-	Altri ricavi e proventi	5.659.038
-	Totale ricavi	298.869.671
-10.099	Costi operativi	-254.725.819
-2.504	Ammortamenti e Svalutazioni	-10.721.682
-904	Accantonamenti	-
-8.441	Proventi/(Oneri) finanziari	41.747.091
-	Proventi/(Oneri) da partecipazioni	-746.300
-21.948	Risultato ante imposte	74.422.961
6.036	Imposte Dirette sul Reddito d'Esercizio	-7.365.533
-15.912	Risultato netto dell'esercizio	67.057.428
-	Perdita/(Utile) di competenza delle min.azionarie	-8.802.020
-15.912	Risultato netto dell'esercizio per il Gruppo	58.255.408

Attestazione del Bilancio consolidato ai sensi dell'art.81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

I sottoscritti Massimo Ferretti in qualità di presidente del Consiglio d'Amministrazione e Marcello Tassinari in qualità di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Aeffe S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154 bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- L'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- L'effettiva applicazione

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio consolidato, nel corso dell'esercizio 2008.

Si attesta inoltre che il bilancio consolidato:

- a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente e dell'insieme delle imprese incluse nel consolidamento.

12 marzo 2009

Presidente del Consiglio di Amministrazione

Massimo Ferretti



Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Marcello Tassinari



SITUAZIONE ECONOMICO - FINANZIARIA AL 31 DICEMBRE 2008

AEFFE
SA

ATTRE PROSPETTI CONTABILI

STATO PATRIMONIALE ATTIVO (*)

(Valori in unità di Euro)	NOTE	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007	Variazioni 2008/07
ATTIVITÀ NON CORRENTI				
Immobilizzazioni immateriali				
Marchi		4.250.000	4.375.000	-125.000
Altre attività immateriali		50.434	22.779	27.655
Totale attività immateriali	(1)	4.300.434	4.397.779	-97.345
Immobilizzazioni materiali				
Terreni		15.803.400	15.803.400	-
Fabbricati		25.628.536	25.437.905	190.631
Opere su beni di terzi		4.340.842	3.324.212	1.016.630
Impianti e macchinari		4.876.614	2.468.259	2.408.355
Attrezzature		162.242	17.116	145.126
Altre attività materiali		949.913	924.945	24.968
Totale attività materiali	(2)	51.761.547	47.975.837	3.785.710
Altre attività				
Partecipazioni	(3)	86.183.228	86.155.455	27.773
Altre attività	(4)	47.183.259	44.226.437	2.956.822
Imposte anticipate	(5)	1.904.493	2.242.115	-337.622
Totale altre attività		135.270.980	132.624.007	2.646.973
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI		191.332.961	184.997.623	6.335.338
ATTIVITÀ CORRENTI				
Rimanenze	(6)	27.536.415	23.491.098	4.045.317
Crediti commerciali	(7)	56.861.866	42.815.191	14.046.675
Crediti tributari	(8)	6.792.358	4.407.963	2.384.395
Disponibilità liquide	(9)	673.633	4.036.674	-3.363.041
Altri crediti	(10)	14.117.355	13.624.030	493.325
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI		105.981.627	88.374.956	17.606.671
TOTALE ATTIVITÀ		297.314.588	273.372.579	23.942.009

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sullo Stato Patrimoniale della Aeffe S.p.A. sono evidenziati nell'apposito schema di Stato Patrimoniale riportato nell'allegato V e sono ulteriormente descritti nella Nota 37 e 38.

STATO PATRIMONIALE PASSIVO (*)

(Valori in unità di Euro)	NOTE	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007	Variazioni 2008/07
PATRIMONIO NETTO				
Capitale sociale		25.766.796	26.840.626	-1.073.830
Riserva sovrapprezzo azioni		71.796.450	75.307.855	-3.511.405
Altre riserve		31.795.283	28.204.015	3.591.268
Riserva fair value		7.742.006	7.742.006	-
Riserva IAS		1.139.140	-203.646	1.342.786
Utili / (perdite) esercizi precedenti		2.154.670	2.171.895	-17.225
Risultato di esercizio		5.162.174	5.738.517	-576.343
TOTALE PATRIMONIO NETTO	(11)	145.556.519	145.801.268	-244.749
PASSIVITÀ NON CORRENTI				
Accantonamenti	(12)	1.318.754	1.330.955	-12.201
Imposte differite	(5)	7.911.353	7.972.888	-61.535
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	(13)	5.697.396	6.096.530	-399.134
Passività finanziarie	(14)	11.666.278	19.325.528	-7.659.250
Passività non finanziarie	(15)	165.940	-	165.940
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI		26.759.721	34.725.901	-7.966.180
PASSIVITÀ CORRENTI				
Debiti commerciali	(16)	75.380.246	63.805.483	11.574.763
Debiti tributari	(17)	1.462.942	4.388.607	-2.925.665
Passività finanziarie	(18)	41.080.475	17.926.043	23.154.432
Altri debiti	(19)	7.074.685	6.725.277	349.408
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI		124.998.348	92.845.410	32.152.938
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		297.314.588	273.372.579	23.942.009

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sullo Stato Patrimoniale della Aeffe S.p.A. sono evidenziati nell'apposito schema di Stato Patrimoniale riportato nell'allegato VI e sono ulteriormente descritti nella Nota 37 e 38.

CONTO ECONOMICO (*)

(Valori in unità di Euro)	NOTE	Esercizio 2008	% su ricavi	Esercizio 2007	% su ricavi	Variazioni Ø %	
RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	(20)	154.078.292	100,0%	155.388.756	100,0%	-1.310.464	-0,8%
Altri ricavi e proventi	(21)	5.943.768	3,9%	3.437.264	2,2%	2.506.504	72,9%
TOTALE RICAVI		160.022.060	103,9%	158.826.020	102,2%	1.196.040	0,8%
Var. rimanenze prodotti in c.so lavoraz., finiti, semilavorati		6.033.822	3,9%	1.613.998	1,0%	4.419.824	273,8%
Costi per materie prime, materie di consumo e merci	(22)	-51.076.947	-33,1%	-48.802.236	-31,4%	-2.274.711	4,7%
Costi per servizi	(23)	-52.857.073	-34,3%	-49.185.147	-31,7%	-3.671.926	7,5%
Costi per godimento beni di terzi	(24)	-19.831.482	-12,9%	-19.753.106	-12,7%	-78.376	0,4%
Costi per il personale	(25)	-25.018.712	-16,2%	-22.597.997	-14,5%	-2.420.715	10,7%
Altri oneri operativi	(26)	-2.419.131	-1,6%	-873.988	-0,6%	-1.545.143	176,8%
Totale Costi Operativi		-145.169.523	-94,2%	-139.598.476	-89,8%	-5.571.047	4,0%
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)		14.852.537	9,6%	19.227.544	12,4%	-4.375.007	-22,8%
Ammortamento immobilizzazioni immateriali		-150.172	-0,1%	-175.050	-0,1%	24.878	-14,2%
Ammortamento immobilizzazioni materiali		-2.195.685	-1,4%	-2.011.279	-1,3%	-184.406	9,2%
Rivalutazione e Svalutazioni		-80.482	-1,4%	-	0,0%	-80.482	-
Totale Ammortamenti e Svalutazioni	(27)	-2.426.339	-1,6%	-2.186.329	-1,4%	-240.010	11,0%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)		12.426.198	8,1%	17.041.215	11,00%	-4.615.017	-27,10%
Proventi finanziari	(28)	1.159.170	0,8%	402.243	0,3%	756.927	188,2%
Oneri finanziari	(29)	-4.724.547	-3,1%	-6.384.666	-4,1%	1.660.119	-26,0%
Totale Proventi / (Oneri) finanziari		-3.565.377	-2,3%	-5.982.423	-3,8%	2.417.046	-40,4%
RISULTATO ANTE IMPOSTE		8.860.821	5,8%	11.058.792	7,1%	-2.197.971	-19,90%
Imposte correnti		-3.414.726	-2,2%	-4.330.682	-2,8%	915.956	-21,2%
Imposte anticipate/(differite)		-283.921	-0,2%	-989.593	-0,6%	705.672	-71,3%
Totale Imposte dirette sul reddito d'esercizio	(30)	-3.698.647	-2,4%	-5.320.275	-3,4%	1.621.628	-30,5%
RISULTATO NETTO DELL' ESERCIZIO		5.162.174	3,4%	5.738.517	3,7%	-576.343	-10,0%

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sul Conto Economico della Aeffe S.p.A. sono evidenziati nell'apposito schema di Conto Economico riportato nell'allegato VII e sono ulteriormente descritti nella Nota 37 e 38.

RENDICONTO FINANZIARIO (*)

(Valori in migliaia di Euro)	NOTE	Esercizio 2008	Esercizio 2007
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE INIZIO ESERCIZIO		4.036	1.812
Risultato del periodo prima delle imposte		8.861	11.059
Ammortamenti		2.426	2.186
Accantonamento (+)/utilizzo (-) fondi a lungo termine eTFR		-411	-1.682
Imposte corrisposte sul reddito		-6.340	-2.544
Proventi (-) e oneri finanziari (+)		3.565	5.982
Variazione nelle attività e passività operative		-8.887	-4.066
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITÀ OPERATIVA	(31)	-787	10.935
Acquisizioni (-)/ Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali		-53	-16
Acquisizioni (-)/Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali		-5.981	-4.771
Investimenti (-)/ Disinvestimenti (+)		-108	-1
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(32)	-6.142	-4.788
Altre variazioni delle riserve e utili a nuovo di patrimonio netto		-3.259	72.168
Distribuzione dividendi		-2.148	-
Incassi (+)/rimborsi (-) debiti finanziari		15.495	-74.609
Decrementi (+)/incrementi (-) crediti finanziari a lungo termine		-2.957	4.500
Proventi (+) e oneri finanziari (-)		-3.565	-5.982
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ FINANZIARIA	(33)	3.566	-3.923
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE FINE ESERCIZIO		673	4.036

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sul Rendiconto Finanziario della Aeffe S.p.A. sono evidenziati nell'apposito schema di Rendiconto Finanziario riportato nell'allegato VIII e descritti nella Nota 38.

PROSPETTI DI PATRIMONIO NETTO

(Valori in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva emissione strumenti partecipativi	Altre riserve	Riserva fair value	Riserva IAS	Utili/(perdite) esercizi precedenti	Risultato esercizio	Totale Patrimonio netto
SALDI AL 31 dicembre 2006	22.500	11.345	12.400	7.439	7.306	-552	1.134	3.403	64.975
Destinazione utile 31 dicembre 2006	-	-	-	2.365	-	-	1.038	-3.403	-
Utile al 31 dicembre 2007	-	-	-	-	-	-	-	5.739	5.739
Annullamento azioni proprie	-4.500	-16.600	2.700	18.400	-	-	-	-	-
Conversione strumento partecipativo	4.091	11.009	-15.100	-	-	-	-	-	-
Aumento capitale sociale per quotazione	4.750	69.553	-	-	-	-	-	-	74.303
Adeguamento aliquote fiscali	-	-	-	-	436	348	-	-	784
SALDI AL 31 dicembre 2007	26.841	75.307	-	28.204	7.742	-204	2.172	5.739	145.801

(Valori in migliaia di Euro)	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Riserva emissione strumenti partecipativi	Altre riserve	Riserva fair value	Riserva IAS	Utili/(perdite) esercizi precedenti	Risultato esercizio	Totale Patrimonio netto
SALDI AL 31 dicembre 2007	26.841	75.307	-	28.204	7.742	-204	2.172	5.739	145.801
Destinazione utile 31 dicembre 2007	-	-	-	3.591	-	-	2.148	-5.739	-
Utile al 31 dicembre 2008	-	-	-	-	-	-	-	5.162	5.162
Distribuzione dividendi	-	-	-	-	-	-	-2.148	-	-2.148
Acquisto azioni proprie	-1.074	-3.511	-	-	-	-	-	-	-4.585
Altre variazioni	-	-	-	-	-	1.343	-	-	1.343
Fusione Av Suisse	-	-	-	-	-	-	-17	-	-17
SALDI AL 31 dicembre 2008	25.767	71.796	-	31.795	7.742	1.139	2.155	5.162	145.556

ADPPEE RELAZIONE SULLA GESTIONE

1. SCENARIO ECONOMICO

Signori Azionisti,
riteniamo necessario soffermarci sulle principali variabili macroeconomiche nell'ambito delle quali la nostra Società si trova ad operare.

QUADRO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE

Nel corso del 2008 l'economia mondiale è entrata in una fase di grave recessione, iniziata nella seconda metà del 2007 come crisi finanziaria negli Stati Uniti e che ha avuto un drastico peggioramento con il fallimento della banca d'affari Lehman Brother a seguito del quale si è generato un periodo di panico che ha rapidamente diffuso la crisi a tutti i settori, non solo quelli finanziari e a tutti i paesi. Ormai si può parlare della prima crisi veramente globale che la nostra economia si sia mai trovata ad affrontare.

La mancanza di liquidità nel sistema, l'incertezza sui valori degli assets posseduti, il calo dei prezzi delle case e delle azioni hanno rapidamente portato un rallentamento nei consumi privati e quindi la diffusione della crisi alla cosiddetta "economia reale". Il tracollo del sistema è stato evitato dalla massiccia iniezione di liquidità operata dalle banche centrali dei principali paesi, insieme con l'introduzione di pacchetti specifici destinati al salvataggio delle istituzioni finanziarie e al rafforzamento dei consumi privati. Nonostante ciò la situazione rimane preoccupante e ancora molto lontana da una situazione "normale".

Le aspettative per il 2009 sono, come è facile immaginare, piuttosto fosche. La situazione rimane incerta mentre il mondo affronta la crisi più grave dalla fine della seconda guerra mondiale. I rischi per l'attività economica dipenderanno, tra gli altri, dall'impatto della crisi finanziaria sulla fiducia degli operatori economici e sull'economia reale, ma anche dall'efficacia delle misure fiscali ed economiche messe in atto dai vari governi, se in grado di riportare la fiducia tra gli investitori e tra i consumatori. La crescita a livello globale non è attesa prima della seconda metà del 2009, e la questione è se il recupero sarà duraturo. Tutte le previsioni per i paesi dell'area Euro appaiono fortemente negative con una contrazione del PIL nel 2009 generalizzata per tutti i paesi. Anche per gli Stati Uniti la situazione appare severa dove ci si attende un calo del PIL nel 2009 dell'1,6% e per il Giappone, che già nel 2008 è tecnicamente in recessione, e si trova probabilmente nella situazione peggiore, tra i paesi in via di sviluppo, ci si attende una contrazione del PIL nel 2009 del 2,5%.

Per l'economia italiana il 2008 si chiude con un calo peggiore del previsto. Il prodotto interno lordo è calato, a causa degli effetti della recessione in particolare nell'ultimo trimestre, dell'1%, ai minimi dal 1980. Nel 2009 lo scenario si presenta ancora più negativo, con il PIL atteso in flessione del 2,6%. Le ragioni principali di questo calo si possono ritrovare nella forte contrazione dei consumi privati così come nel calo degli investimenti a seguito del deteriorarsi della situazione finanziaria. Per il 2009 ci si attende anche un aumento significativo della disoccupazione, dopo un decennio di calo costante. La stabilizzazione dei mercati finanziari è previsto richiederà un periodo considerevole. Con l'attuale scenario è previsto che le economie dei paesi OCSE si riprenderanno solo lentamente nel corso dei prossimi anni. Comunque rimangono forti incertezze riguardo alla profondità della recessione economica che dipende principalmente dalla velocità con cui si uscirà dalla crisi in atto.

SCENARIO MACROECONOMICO DELL'ABBIGLIAMENTO

Con particolare riferimento al settore della moda ed dei c.d. "luxury goods" dopo l'andamento positivo dell'ultimo biennio si cominciano a ravvisare crescenti segnali di indebolimento, in particolare si è registrato un calo dei consumi interni. Sicuramente la moda italiana risentirà della crisi internazionale in atto, anche perché gli acquisti di abbigliamento e calzature sono tra i più sensibili alla congiuntura economica. Gli eventi che penalizzeranno di più il settore saranno: la diminuzione della ricchezza finanziaria, il calo nei consumi negli Stati Uniti e nei paesi europei ed il rallentamento nella crescita dei paesi emergenti, con maggiori preoccupazioni per la Russia, diventata ormai il traino delle vendite della moda italiana. Il nostro settore ha però alla spalle una fase di profonda ristrutturazione, caratterizzata dalla internazionalizzazione delle filiere, dall'innalzamento della gamma, dal rafforzamento delle fasi distributive e, non ultimo, dal miglioramento delle condizioni economico finanziarie. Ancora una volta, si riveleranno importanti alleati per affrontare la situazione la qualità del prodotto e la flessibilità operativa.

2. ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLA SOCIETÀ

CONTO ECONOMICO

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Nell'esercizio 2008 i ricavi passano da Euro 155.389 migliaia del 2007 a Euro 154.078 migliaia del 2008 con un decremento del 0,8%.

In particolare si registrano le seguenti variazioni:

- marchio Alberta Ferretti e Philosophy ha registrato un incremento del 3,5%;
- marchio Moschino e Cheap & Chic ha riportato un aumento del 4,1%;
- marchio Pollini ha registrato un incremento del 13,3%;
- marchio Jean Paul Gautier ha riportato un rallentamento pari al 9,4%;
- gli altri marchi minori della Società hanno riportato un rallentamento generale.

I ricavi sono stati conseguiti per il 28% sul mercato italiano e per il 72% sui mercati esteri, confermando l'andamento degli anni precedenti.

Costo per il personale

I costi del personale passano da Euro 22.598 migliaia del 2007 a Euro 25.018 migliaia del 2008. Tale incremento è in linea con l'aumento della forza lavoro che passa da 592 unità del 31 dicembre 2007 a 616 unità del 31 dicembre 2008 e con gli aumenti del Contratto Collettivo Nazionale di settore.

Margine operativo lordo (EBITDA)

Il MOL passa dal 12,4% del 2007 al 9,6% del 2008 con un decremento in valore assoluto pari a Euro 4.375 migliaia.

Il calo della marginalità è sostanzialmente riferibile a due fattori.

In primo luogo, le maggiori attività promozionali in termini di sconti concessi a sostegno della clientela, soprattutto americana; in secondo luogo, l'incremento del costo del personale legato agli aumenti previsti dal Contratto Collettivo Nazionale di settore e all'aumento della forza del lavoro.

Risultato operativo (EBIT)

Il risultato operativo passa dal 11% del 2007 al 8,1% del 2008.

Risultato ante imposte

Il risultato ante imposte passa da Euro 11.059 migliaia del 2007 a Euro 8.861 migliaia del 2008 con un decremento del 19,9%.

Risultato netto dell'esercizio

L'utile netto passa da Euro 5.739 migliaia del 2007 a Euro 5.162 migliaia del 2008 con un decremento del 10%.

STATO PATRIMONIALE (vedi allegato IV)

CAPITALE INVESTITO NETTO

Rispetto al 31 dicembre 2007 il capitale investito si è incrementato del 10,4%.

Capitale circolante netto

Il capitale circolante netto si è incrementato di Euro 11.971 migliaia.

Di seguito vengono commentate le variazioni delle principali voci:

- i crediti commerciali, le rimanenze e i debiti commerciali aumentano di Euro 6.517 migliaia. L'incremento è riferibile sia a maggiori rimanenze di prodotti finiti, in parte determinato dal rallentamento delle vendite *retail*, sia a maggiori crediti verso clienti per maggiori dilazioni di pagamento concesse al fine di sostenere la clientela.

- gli altri crediti correnti aumentano di Euro 493 migliaia. Tale incremento è sostanzialmente dovuto alla sospensione di maggiori costi di campionario relativi alle collezioni primavera/estate e autunno-inverno 2009/2010 rispetto alle collezioni primavera/estate e autunno-inverno 2008/2009;
- la variazione netta dei crediti/debiti tributari è riferibile principalmente alla diminuzione del debito Ires e Irap a seguito dei maggiori acconti versati nel corso dell'esercizio 2008 rispetto al 2007.

Attivo immobilizzato

Le attività immobilizzate sono aumentate di Euro 6.672 migliaia rispetto al 31 dicembre 2007. Di seguito vengono commentate le variazioni delle principali voci:

- le immobilizzazioni materiali aumentano di Euro 3.785 migliaia a seguito di investimenti per Euro 5.987 migliaia effettuati nel corso dell'anno 2008 riferibili alla realizzazione di un impianto fotovoltaico per la sede di San Giovanni in Marignano, al completamento di fabbricati in costruzione, agli acquisti di impianti e macchinari specifici e agli allestimenti di nuovi corner e shop in shop, di ammortamenti per Euro 2.196 migliaia e di dismissioni per Euro 6 migliaia;
- le immobilizzazioni immateriali diminuiscono di Euro 97 migliaia a seguito di investimenti per Euro 53 migliaia in un nuovo software di gestione note spese e di ammortamenti per Euro 150 migliaia;
- le partecipazioni si movimentano di Euro 28 migliaia a seguito delle seguenti operazioni:
 - sottoscrizione del 100% del capitale sociale della società Aeffe Japan mediante atto notarile del 13 novembre 2008 pari a Euro 29 migliaia. Tale società ha il compito di sviluppare e rafforzare i nostri brand nel mercato giapponese;
 - sottoscrizione in data 24 ottobre 2008 di una quota di adesione al Fondo Effegidi (Fondo di garanzia per i privati dipendenti delle aziende della Provincia di Rimini) per Euro 6 migliaia;
 - fusione per incorporazione della società Av Suisse S.r.l. effettuata con atto notarile del 10 ottobre 2008 per Euro 7 migliaia;
- le altre attività non correnti aumentano di Euro 2.956 migliaia per effetto dell'erogazione di nuovi finanziamenti alle società del Gruppo.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta della Società passa da Euro 33.214 migliaia del 31 dicembre 2007 a Euro 52.073 migliaia del 31 dicembre 2008.

Tale incremento è riferibile principalmente ai seguenti eventi che non trovano riscontro nell'esercizio 2007:

- distribuzione dei dividendi per Euro 2.148 migliaia;
- acquisto azioni proprie per Euro 4.586 migliaia sulla base del piano di acquisto e disposizione di azioni proprie dell'Emittente approvato dall'Assemblea degli Azionisti, nella riunione del 3 marzo 2008, ai sensi degli artt. 2357 e seguenti del c.c.;
- aumento del capitale circolante netto come illustrato nel paragrafo precedente;
- investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali effettuati nel corso dell'esercizio.

PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto complessivo si decrementa di Euro 244 migliaia. I motivi di questo decremento sono ampiamente commentati nelle note illustrative.

3. ATTIVITA' 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 dei prodotti.

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 2008 e ammontano a Euro 25.745 migliaia.

4. INFORMAZIONI AI SENSI DELL'ART.2428, comma 3, al punto 6-bis, del Codice Civile

Ai sensi dell'art. 2428, comma 3, al punto 6-bis, del Codice Civile si evidenzia il fatto che l'azienda non utilizza strumenti finanziari.

La gestione dei fabbisogni finanziari e dei relativi rischi è svolta a livello di tesoreria centralizzata. L'obiettivo principale di queste linee guida è quello di garantire la presenza di una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio, al fine di mantenere una elevata solidità patrimoniale.

Il costo medio dell'indebitamento risulta tendenzialmente parametrato all'andamento del tasso EURIBOR a 3/6 mesi, più uno spread che dipende principalmente dalla tipologia di strumento di finanziamento utilizzato. In generale i margini applicati sono in linea con i migliori standard di mercato.

Il rischio di cambio per le transazioni commerciali in valuta diversa da quella di conto viene coperto mediante operazioni di cambi a termine.

In riferimento agli obiettivi e alle politiche della Società in materia di gestione del rischio finanziario si rinvia alle informazioni già riportate nelle note al bilancio.

5. INFORMAZIONI SUL CAPITALE AZIONARIO

Relativamente alle informazioni sul capitale azionario si rimanda alla Relazione sul Governo Societario redatta ai sensi degli Artt. 124 bis TUF, 89 bis del Regolamento Emittenti Consob e dell'art. IA2.6 delle Istruzioni Regolamento di Borsa approvata dal consiglio di amministrazione del 12 marzo 2009 che è disponibile sul sito internet www.aeffe.com, sezione Governance. I detentori di azioni in misura superiore al 2% al 31 dicembre 2008 risultano essere:

Azionisti rilevanti	%
Fratelli Ferretti Holding S.r.l.	37,387%
I.M. Fashion S.A.	24,410%
Henderson Global Investors Ltd.	2,980%
Mediobanca S.p.A.	2,060%
Tullio Badioli	2,235%
Altri azionisti (*)	30,928%

(*) 4% di azioni proprie detenute da Aeffe S.p.A.

6. AZIONI PROPRIE

Al 31 dicembre 2008 la Società possiede 4.295.321 azioni proprie dal valore nominale di Euro 0,25 ciascuna che corrispondono al 4% del suo capitale sociale, acquistate per il controvalore di Euro 4.585 migliaia. Tutti gli acquisti di azioni sono stati effettuati nell'esercizio 2008 e sono stati finalizzati all'attività di stabilizzazione del corso borsistico delle azioni della Società, nonché all'intervento sull'andamento dei titoli in relazione a contingenti situazioni di mercato, facilitando gli scambi in momenti di scarsa liquidità e favorendo l'andamento regolare delle contrattazioni. Non sono state effettuate alienazioni sulle azioni proprie detenute dalla Società. Alla data della chiusura del bilancio in esame, nel portafoglio della Società non risultano azioni di società controllanti, né direttamente né indirettamente detenute.

7. PARTECIPAZIONI DEI COMPONENTI DEGLI ORGANI DI AMMINISTRAZIONE E CONTROLLO, DEI DIRETTORI GENERALI E DEI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE

(art. 79 regolamento Consob n. 11971/99)

Nome e Cognome	N. azioni possedute al 31/12/07	N. azioni acquistate nel 2008	Variazioni N. azioni per componenti entrati/(usciti)	N. azioni possedute al 31/12/08
Alberta Ferretti	40.000	-	-	40.000
Massimo Ferretti	37.000	26.000	-	63.000
Simone Badioli	26.565	-	-	26.565
Gianfranco Vanzini	2.000	-	-2.000	-
Romano del Bianco	-	55.556	-	55.556

8. RAPPORTI INFRAGRUPPO E CON PARTI CORRELATE

Per quanto concerne le operazioni effettuate con parti correlate, ivi comprese le operazioni infragruppo, si precisa che le stesse non sono qualificabili né come atipiche né come inusuali, rientrando nel normale corso di attività delle società del Gruppo. Dette operazioni sono regolate a condizioni di mercato, tenuto conto delle caratteristiche dei beni e servizi prestati. Le informazioni sui rapporti con parti correlate, ivi incluse quelle richieste dalla Comunicazione Consob del 28 luglio 2006, sono presentate nella Nota 37 e 38 del bilancio al 31 dicembre 2008.

9. INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE

In relazione all'attività svolta dalla nostra Società, che non comporta particolari livelli di rischio per i propri addetti, non si segnalano incidenti sul lavoro, né l'emergere di patologie legate a malattie professionali. Non si segnalano inoltre azioni per mobbing contestate alle nostre società. Per quanto riguarda l'ambiente, ancora una volta l'attività svolta dalla nostra Società non comporta particolari riflessi sull'ambiente, se non quelli relativi al consumo energetico. Si segnala pertanto che, nel corso dell'esercizio, la Società non ha causato alcun danno all'ambiente, per il quale sia stata dichiarata colpevole, né è stato oggetto di sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

10. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

Non sono intervenuti fatti di rilievo dopo la chiusura del periodo.

11. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Come visto precedentemente, nell'autunno del 2008 l'economia mondiale si è ulteriormente deteriorata, con conseguente forte peggioramento dei livelli di consumo. Questo deterioramento ha reso ancora più difficile formulare previsioni, con un certo grado di accuratezza, sulle performance della Società. Crediamo fortemente che il mondo imprenditoriale, proprio in questi momenti, debba concentrarsi sul proprio business, ponendo particolare attenzione al miglioramento dell'efficienza e al contenimento dei costi. Siamo certi che il nostro modello di business, la nostra costante attenzione ai costi, nonché la professionalità delle persone presenti all'interno della nostra Società, dei licenziatari e dei partner con i quali ci troviamo a collaborare, ci permetteranno di affrontare in modo "sereno" e costruttivo la crisi e di uscirne se possibile rafforzati.

12.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 è adeguata alle 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. In particolare si segnala che il Documento Programmatico sulla Sicurezza è depositato presso la sede sociale ed è liberamente consultabile.

13.PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO E DESTINAZIONE DELL'UTILE DI ESERCIZIO 2008

Signori Azionisti,
nel sottoporre alla Vostra approvazione il bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, Vi proponiamo di destinare l'utile di esercizio di Euro 5.162.174 come segue:

- alla Riserva Legale Euro 258.108;
- agli Azionisti un dividendo pari a Euro 0,007 a ciascuna azione ordinaria, pari a circa Euro 0,7 milioni.
- alla Riserva Straordinaria per l'importo residuo, pari a circa Euro 4,2 milioni.

Il dividendo sarà posto in pagamento a partire dal 21 maggio 2009, con stacco cedola il 18 maggio 2009 e verrà corrisposto alle azioni che saranno in circolazione alla data di stacco cedola.

12 marzo 2009

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente

Massimo Ferretti



ATTI RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE

RELAZIONE DEL COLLEGIO SINDACALE ALL'ASSEMBLEA DEGLI AZIONISTI DELLA AEFPE S.P.A., SUL BILANCIO DI ESERCIZIO 2008, EMESSA AI SENSI DELL'ARTICOLO 153 DEL D.LGS. 58/98 E DELL'ART. 2429, COMMA 3 DEL CODICE CIVILE.

Signori Azionisti,
nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, il Collegio Sindacale della AEFPE S.p.A. ha svolto le attività di vigilanza previste dalla legge, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri (ora Consiglio Nazionale dei Commercialisti ed Esperti Contabili) e delle comunicazioni Co.N.So.B. in materia di controlli societari ed attività del Collegio Sindacale.

Il Collegio Sindacale ha acquisito, nel corso dell'esercizio, le informazioni per lo svolgimento delle proprie funzioni, sia attraverso audizioni con le strutture aziendali, sia in virtù di quanto riferito nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, alle quali il Collegio ha sempre assistito.

L'obbligo di informativa al Collegio Sindacale di cui all'art. 150, primo comma, del Decreto Legislativo n. 58/1998 e dell'art. 19.2 dello Statuto Sociale, è stato assolto mediante consultazioni svoltesi con il Presidente del Consiglio di Amministrazione e con l'Amministratore Delegato della Società. Dette consultazioni, finalizzate a garantire un flusso informativo costante e sistematico diretto: sia al Collegio Sindacale, sia agli Amministratori, in particolare a quelli "non esecutivi", hanno consentito al Collegio Sindacale di apprendere informazioni sull'attività svolta, sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale, sulle operazioni in potenziale conflitto di interesse (ovvero sulle operazioni infragruppo e sulle operazioni con parti correlate), nonché sulle eventuali operazioni atipiche o inusuali e su ogni altra attività od operazione che si ritenga opportuno portare a conoscenza dei destinatari della Relazione.

1. Sulla base delle informazioni ricevute e delle apposite analisi condotte dal Collegio Sindacale, è emerso che le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società, anche per il tramite di società direttamente o indirettamente partecipate, sono rappresentate, essenzialmente, dalle seguenti:
 - il 3 marzo 2008, l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti ha deliberato l'acquisto di azioni proprie, fino alla concorrenza del 10% del capitale sociale;
 - il 31 luglio 2008 il Consiglio di Amministrazione ha deliberato la fusione per incorporazione della partecipata "AV Suisse S.r.l.", perfezionatasi in corso di anno.Il Collegio Sindacale ha accertato la conformità alla legge, allo statuto sociale, ai principi di corretta amministrazione delle descritte operazioni, verificando che le stesse non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in contrasto con le delibere assunte dall'Assemblea o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale della Società.
2. Il Collegio Sindacale non ha riscontrato, nel corso dell'esercizio 2008 e successivamente alla chiusura dello stesso, operazioni atipiche e/o inusuali effettuate con terzi o con parti correlate.
In relazione alle operazioni in potenziale conflitto di interesse, gli Amministratori, nelle note del bilancio consolidato, in sede di commento alle singole voci del bilancio d'esercizio e negli allegati posti a corredo dello stesso, indicano ed illustrano le principali operazioni infragruppo e con le altre parti correlate; si rinvia pertanto a tali sezioni, anche per quanto attiene alla descrizione delle caratteristiche delle operazioni ed ai loro effetti economici.
3. Per quanto riguarda le operazioni con parti correlate:
 - il Consiglio di Amministrazione ha deliberato in data 26 marzo 2007 l'adozione di un "Codice di comportamento in materia di operazioni con parti correlate", nel rispetto dell'articolo 114 del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, nonché della delibera Co.N.So.B. n. 11971 del 14 maggio 1999. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull'osservanza delle disposizioni emanate;

- nel corso dell'esercizio 2008 è proseguita l'applicazione dei principi contenuti nel codice sopra citato, curando le attività volte a consentire una migliore e più sicura applicazione delle indicazioni ivi contenute, anche per valutare l'adeguatezza delle disposizioni impartite alle società controllate, al fine dell'adempimento degli obblighi di comunicazione;
 - la Società intrattiene con imprese del gruppo rapporti patrimoniali, economici e finanziari, che sono indicati nelle note del bilancio e sono illustrati nelle varie voci di bilancio di esercizio e consolidato. Le operazioni sono effettuate a valori di mercato;
 - per quanto riguarda le operazioni infragruppo e con le parti correlate sopra indicate, il Collegio ritiene che gli importi siano congrui e che le operazioni effettuate rispondano all'interesse della Società.
4. Il Collegio ritiene che le informazioni rese dagli Amministratori nelle note di commento al bilancio della AEFPE S.p.A., in ordine alle operazioni infragruppo e con parti correlate, siano adeguate.
 5. La società di revisione Mazars & Guérard S.p.A., che ha sottoposto la contabilità ai controlli previsti dalla vigente normativa, ha comunicato nel corso dell'incontro svoltosi il 31 marzo 2009, di non prevedere la formulazione di rilievi e/o eccezioni, nella relazione al bilancio, rilasciata ai sensi dell'art. 156, primo comma, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 ed art. 2409 ter del codice civile.
 6. Il Collegio Sindacale, nel corso dell'esercizio, ha ricevuto una denuncia ai sensi dell'art. 2408 del codice civile, in ordine alla quale, dopo gli opportuni approfondimenti, ha constatato l'esistenza di marginali profili critici ed ha preso atto del pronto intervento del Consiglio di Amministrazione che ha rimosso le cause di doglianza esternate. Di quanto precede, è stata data immediata informativa di merito al segnalante.
 7. Salvo quanto sopra enunciato, nel corso del 2008 non sono state presentate al Collegio Sindacale, segnalazioni, esposti e/o denunce.
 8. Non risulta siano stati conferiti alla Mazars & Guérard S.p.A., ulteriori incarichi, diversi dalla attività del controllo contabile e revisione legale.
 9. La Società non ha conferito incarichi a soggetti legati alla società di revisione Mazars & Guérard S.p.A., da rapporti continuativi.
 10. Il Collegio Sindacale nel corso dell'esercizio 2008 ha rilasciato al Consiglio di Amministrazione, un parere, ai sensi dell'art. 2389, comma 3, del codice civile, in merito alle remunerazioni attribuite agli Amministratori investiti di particolari cariche o deleghe, in conformità all'articolo 21 dello statuto sociale.
 11. Nel corso del 2008, il Consiglio di Amministrazione della Società ha tenuto nove adunanze; il Comitato per il Controllo Interno ne ha tenute cinque ed il Comitato per la Remunerazione quattro. Il Collegio Sindacale, nel corso del medesimo anno 2008, si è riunito cinque volte; inoltre ha assistito:
 - all'Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2007;
 - a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione;
 - a tutte le adunanze tenutesi nell'anno 2008 dal Comitato per il Controllo Interno.
 12. Il Collegio Sindacale ha preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette, raccolte di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali, incontri con il Preposto al Controllo Interno, con il Comitato per il Controllo Interno e con i responsabili della società di revisione Mazars & Guérard S.p.A., ai fini del reciproco scambio di dati ed informazioni rilevanti. In particolare, per quanto attiene ai processi deliberativi del Consiglio di Amministrazione, il Collegio Sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze consiliari, la conformità alla legge e allo statuto sociale delle scelte gestionali operate

dagli Amministratori ed ha verificato che le relative delibere fossero assistite da analisi e pareri – prodotti all’interno o, quando necessario, da professionisti esterni – riguardanti soprattutto la congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro conseguente rispondenza all’interesse della Società.

13. Il Collegio Sindacale ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull’adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento. Il Collegio Sindacale ha vigilato sul sistema di Controllo Interno della Società valutandone l’adeguatezza, anche attraverso:
 - periodici incontri con il Preposto al Controllo Interno;
 - riunioni con il Comitato per il Controllo Interno;
 - acquisizione di documentazione, rilevando che il sistema non ha evidenziato criticità significative.
 Nel corso del 2007 la Società, a seguito dell’introduzione, da parte della legge 28 dicembre 2005 n. 262 (tutela del risparmio), dell’art 154 bis, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58 e delle conseguenti modifiche statutarie appositamente adottate dall’Assemblea dei Soci, ha nominato il Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili della Società.
14. Il Collegio ha valutato e vigilato sull’adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l’ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, l’esame di documenti aziendali e l’analisi dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione Mazars & Guérard S.p.A.
15. Il Collegio Sindacale ha vigilato sull’adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate, ai sensi dell’art. 114, comma 2, del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58.
16. Il Collegio Sindacale ha accertato tramite verifiche dirette ed informazioni assunte dalla società di revisione Mazars & Guérard S.p.A., l’osservanza di norme e di leggi inerenti la formazione e l’impostazione del bilancio di esercizio, del bilancio consolidato e della relazione sulla gestione. Inoltre, il Collegio Sindacale ha esaminato i criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio presentato, che rispondono alle prescrizioni normative. Il Collegio Sindacale conferma, in ossequio all’articolo 2423, quarto comma del codice civile, che gli Amministratori, nella redazione del bilancio, non hanno derogato alle norme di legge.
17. La Società aderisce ai principi e alle raccomandazioni compendiate nel Codice di Autodisciplina elaborato, su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la *Corporate Governance* delle società quotate. Nell’ambito del Consiglio di Amministrazione della Società (composto da 7 membri) si riscontra la presenza di 3 Amministratori non esecutivi, 2 dei quali sono stati qualificati dal Consiglio di Amministrazione come indipendenti; il Consiglio di Amministrazione ha costituito al proprio interno sia il Comitato per la Remunerazione, composto da Amministratori indipendenti e non esecutivi, sia il Comitato per il Controllo Interno, composto anch’esso da Amministratori indipendenti e non esecutivi. Sempre in tema di Amministratori indipendenti, si segnala che la Società ha confermato, nel corso dell’anno 2008, la figura del “*Lead Independent Director*” (individuato nel Presidente del Comitato Remunerazioni), punto di riferimento e coordinamento delle istanze e dei contributi degli Amministratori indipendenti, a garanzia della più ampia autonomia di giudizio di questi ultimi, rispetto all’operato del *management*. Al *Lead Independent Director* è attribuita, tra l’altro, la facoltà di convocare apposite riunioni di soli Amministratori indipendenti per la disamina di temi inerenti all’attività gestionale, ovvero al funzionamento del Consiglio di Amministrazione. Il Collegio Sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento, adottati dal Consiglio di Amministrazione, per valutare l’indipendenza dei propri membri, in ossequio ai requisiti previsti dal codice di autodisciplina, elaborato su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la *Corporate Governance* delle società quotate.

Per ulteriori approfondimenti sulla *Corporate Governance* della Società, si fa rinvio alla specifica sezione della relazione sulla gestione.

In conclusione il Collegio Sindacale esprime una valutazione positiva sul sistema di *Corporate Governance* della Società.

18. Dall'attività di vigilanza e controllo, svolta dal Collegio Sindacale - come descritto in precedenza - non sono emersi fatti significativi suscettibili di segnalazione agli Organi di Vigilanza e Controllo, o meritevoli di menzione nella presente Relazione.

19. Gli Amministratori non hanno ritenuto utile effettuare la rivalutazione dei beni immobili relativi all'impresa, come previsto dal decreto legge 29 novembre 2008, numero 185, convertito in legge 28 gennaio 2009, numero 2 e successive modificazioni.

20. Il Collegio Sindacale, preso atto delle risultanze del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2008, non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di deliberazione presentata dal Consiglio di Amministrazione, anche rispetto alla destinazione dell'utile di esercizio 2008.

Il Collegio Sindacale

Dott. Fernando Ciotti



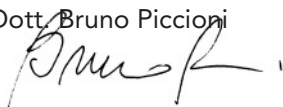
Presidente

Rag. Romano Del Bianco



Sindaco effettivo

Dott. Bruno Piccioni



Sindaco effettivo

**ELENCO DEGLI INCARICHI RIVESTITI DAI COMPONENTI DEL COLLEGIO
SINDACALE DI AEF FE S.P.A.
(ART. 144 QUINQUIESDECIES REGOLAMENTO EMITTENTI N. 11971/99)**

Dr Fernando CIOTTI

Presidente del Collegio Sindacale

AEFFE S.p.A.; POLLINI RETAIL S.r.l.; ECOTRON S.r.l.; GREEN LINE TOUR S.p.A.; ABC INDUSTRIA & FINANZA S.p.A.; ESCHILO 1 S.r.l.; GIR + A&F S.r.l.

Sindaco effettivo

AEFFE Retail S.p.A.; VELMAR S.p.A.; AIR BEE S.p.A.

Amministratore unico

SAVING COMPANY S.r.l.

Consigliere

R.E. Service S.r.l.

Dr Bruno PICCIONI

Presidente del Collegio Sindacale

CORIT RISCOSSIONI LOCALI S.p.A.; ACT GROUP S.p.A.; GEAT S.p.A.

Sindaco effettivo

CARIM – Cassa di Risparmio di Rimini SpA; AEF FE S.p.A.; MOSCHINO S.p.A.; PUTZMEISTER ITALIA S.r.l.; ADRIATICA VEICOLI INDUSTRIALI S.r.l.; UNIVERSAL PACK S.r.l.; EDILCERAMICHE S.r.l.; AUTO IN S.r.l.; C.I.V. COOPERATIVA VALCONCA; HOLDING INDUSTRIALE COMPOSITI S.r.l.

Revisore unico

SANT'ANDREA SERVIZI S.r.l.

Rag. Romano DEL BIANCO

Presidente del Collegio Sindacale

BANCA POPOLARE VALCONCA S.c.a.r.l.; AEF FE Retail S.p.A.; VELMAR S.p.A.

Sindaco effettivo

AEFFE S.p.A.; MOSCHINO S.p.A.; PUTZMEISTER ITALIA S.r.l.; ADRIATICA VEICOLI INDUSTRIALI S.r.l.; UNIVERSAL PACK S.r.l.; AFIN INTERNATIONAL S.r.l.

ALFRED RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE

Aeffe S.p.A.
Relazione della società di revisione
ai sensi dell'art. 156 del D. Lgs. 24.2.1998, n. 58

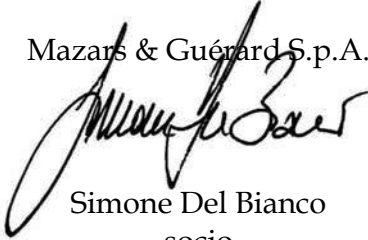
Agli Azionisti della Aeffe S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto dei movimenti del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note esplicative, della Aeffe S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2008. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Aeffe S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, 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 risulti, 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 d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 10 aprile 2008.
3. A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Aeffe S.p.A. al 31 dicembre 2008 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico, le variazioni del patrimonio netto ed i flussi di cassa della Aeffe S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.

4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione, in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti, compete agli amministratori della Aeffe S.p.A.. E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione con il bilancio, come richiesto dall'art. 156, comma 4-bis, lettera d), del D.Lgs. n. 58/1998. A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione n. 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione è coerente con il bilancio d'esercizio della Aeffe S.p.A. al 31 dicembre 2008.

Milano, 9 aprile 2009

Mazars & Guérard S.p.A.



Simone Del Bianco
socio

ADPES NOTE ILLUSTRATIVE

INFORMAZIONI GENERALI

La Aeffe S.p.A. ("Società") è un ente organizzato secondo l'ordinamento giuridico della Repubblica Italiana ed è la Società Capogruppo che detiene direttamente o indirettamente tramite altre società le quote di partecipazione al capitale nelle società a capo dei settori di attività in cui opera Aeffe Group.

La Società ha sede in San Giovanni in Marignano in provincia di Rimini ed è attualmente quotata sull'MTA - Segmento Star - di Borsa Italiana.

La Società dispone delle seguenti sedi secondarie ed unità locali:

- Ufficio e Sala di Esposizione in Via Donizetti 48 - Milano (MI);
- Deposito in Via Degli Olmi - San Giovanni in Marignano (RN);
- Show Room in Via Bezzacca 5 - Milano (MI);
- Ufficio di Rappresentanza e Show Room in Via Donizetti 47 - Milano (MI);
- Deposito in Via Dell'Artigianato 4 - Tavoleto (PU).

Il presente bilancio è stato redatto in Euro che è la moneta corrente dell'economia in cui opera la Società.

Il bilancio di esercizio include le relative note esplicative in grado di illustrare la situazione economico patrimoniale al 31 dicembre 2008 della Società e viene comparato con il bilancio dell'esercizio precedente redatto in omogeneità di criteri.

Tutti i valori sono indicati, salvo diversa espressa indicazione, in migliaia di Euro, previo arrotondamento.

Il bilancio di esercizio è costituito dallo Stato Patrimoniale, Conto Economico, prospetto delle variazioni del Patrimonio Netto, Rendiconto Finanziario e dalla presente nota di commento.

Ove non diversamente indicato nei criteri di valutazione descritti di seguito, il presente bilancio è stato redatto in conformità al principio del costo storico.

Il bilancio di esercizio è stato sottoposto alla revisione contabile della società Mazars & Guérard S.p.A..

La Società è sottoposta al controllo della società Fratelli Ferretti Holding S.r.l. della quale all'allegato IX si riportano i dati di bilancio dell'anno 2007.

DICHIARAZIONE DI CONFORMITA' E CRITERI DI REDAZIONE

In ottemperanza all'art. 3 del D.Lgs. 38/2005 del 28 febbraio 2005 il presente bilancio è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS). Le Note esplicative al bilancio sono state redatte in conformità ai principi IAS/IFRS, e sono state integrate con le informazioni aggiuntive richieste dalla CONSOB e dai provvedimenti da essa emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs. 38/2005 (delibere 15519 e 15520 del 27 luglio 2006 e comunicazione DEM/6064293 del 28 luglio 2006, ai sensi dell'art. 114 comma 5 del TUF), dall'art. 78 del Regolamento Emittenti, dal documento CE del novembre 2003 e, dove applicabili, dal Codice Civile. In coerenza con il documento di bilancio del precedente esercizio, alcune informazioni sono contenute nella Relazione del Consiglio di Amministrazione (Relazione sulla gestione).

SCHEMI DI BILANCIO

Nell'ambito delle scelte consentite dallo IAS 1 per la presentazione della propria situazione economica e patrimoniale, la Società ha optato per uno schema di Stato Patrimoniale che prevede la suddivisione tra attività e passività correnti e non correnti e per uno schema di Conto Economico basato sulla classificazione dei costi per natura, ritenuto maggiormente rappresentativo delle dinamiche aziendali. Per l'esposizione del Rendiconto Finanziario è utilizzato lo schema "indiretto".

Si precisa, infine, che, con riferimento alla Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006 in merito agli schemi di bilancio, sono stati inseriti specifici schemi supplementari di Conto Economico, di Stato Patrimoniale e di Rendiconto Finanziario con evidenza dei rapporti significativi con parti correlate al fine di non compromettere la leggibilità complessiva degli schemi di bilancio.

PRINCIPI CONTABILI, EMENDAMENTI E INTERPRETAZIONI NON ANCORA APPLICABILI E NON ANCORA ADOTTATI IN VIA ANTICIPATA DALLA SOCIETA'

- Emissione del principio contabile IFRS 8 Segmenti operativi. Tale principio contabile sostituisce lo IAS 14 "Informativa di settore" richiedendo alle società di individuare i segmenti operativi con le stesse modalità con cui viene predisposta la reportistica interna sulla base della quale il management valuta le performance dei segmenti e decide come allocare le risorse ai segmenti operativi. Il principio entrerà in vigore a partire dal 1° gennaio 2009.
- Versione rivista del principio contabile IAS 23 Oneri finanziari. La principale modifica riguarda l'eliminazione dell'opzione di poter rilevare immediatamente a conto economico gli oneri finanziari relativi ad attività che richiedono un notevole periodo di tempo per essere pronte per l'uso o la vendita. Il principio entrerà in vigore il 1° gennaio 2009.
- Introduzione dell'IFRIC 13 Programmi fedeltà clienti. L'interpretazione si applica a quei programmi fedeltà elargiti ai clienti per l'acquisto di beni e servizi e richiede principalmente di allocare una parte dei ricavi conseguiti ai "crediti" maturati dai clienti differendone l'imputazione a conto economico solamente nel momento in cui i "crediti" vengono utilizzati. L'interpretazione è applicabile dal 1° gennaio 2009.
- IAS 1 Rivisto Presentazione del bilancio. Il principio rivisto IAS 1 Presentazione del bilancio è stato omologato a settembre 2007 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1° gennaio 2009. Il principio separa i cambiamenti intervenuti nel patrimonio netto in capo agli azionisti e ai non azionisti. Il prospetto delle variazioni del patrimonio netto includerà solo il dettaglio delle transazioni con azionisti mentre tutte le variazioni relative a transazioni con non azionisti saranno presentate in un'unica linea. Inoltre, il principio introduce il prospetto del "comprehensive income": questo prospetto contiene tutte le voci di ricavo e di costo di competenza del periodo registrate a conto economico, e in aggiunta ogni altra voce di ricavo e costo rilevata. Il prospetto di "comprehensive income" può essere presentato in forma di un singolo prospetto o in due prospetti correlati. Il gruppo sta valutando come adeguarsi alle novità apportate dal principio.
- IFRS 3R Aggregazioni aziendali e IAS 27/R Bilancio consolidato e separato. I due principi rivisti sono stati omologati a gennaio 2008 ed entreranno in vigore dal primo esercizio successivo al 1° luglio 2009. L'IFRS 3R introduce alcuni cambiamenti nella contabilizzazione delle business combination che avranno effetti sull'ammontare del goodwill rilevato, sul risultato d'esercizio in cui avviene l'acquisizione e sui risultati degli esercizi successivi. Lo IAS 27R richiede che un cambiamento nella quota di partecipazione detenuta in una controllata sia contabilizzato come una transazione di capitale. Di conseguenza, questo cambiamento non avrà impatto sul goodwill, e non darà origine né ad utili né a perdite. Inoltre, i principi rivisti introducono cambiamenti nella contabilizzazione di una perdita subita da una controllata così come della perdita di controllo della controllata. I cambiamenti introdotti dai principi IFRS 3R e IAS 27R devono essere applicati in maniera prospettica e avranno impatti sulle future acquisizioni e transazioni con azionisti di minoranza.
- IFRS 2 Pagamenti basati su azioni Condizioni di maturazione e cancellazione. Questa modifica all'IFRS 2 Pagamenti basati su azioni è stata pubblicata a gennaio 2008 ed entrerà in vigore nel primo esercizio successivo al 1° gennaio 2009. Il principio restringe la definizione di "condizioni di maturazione" ad una condizione che include un obbligo esplicito o implicito a fornire un servizio. Ogni altra condizione è una "non-vesting condition" e deve essere presa in considerazione per determinare il *fair value* dello strumento rappresentativo di capitale assegnato. Nel caso in cui il premio non maturi come conseguenza del fatto che non soddisfa una "non-vesting condition" che è sotto il controllo dell'entità o della controparte, questo deve essere contabilizzato come una cancellazione. Il Gruppo non ha intrapreso operazioni con pagamenti basati su azioni con condizioni "non-vesting" e, di conseguenza, non si aspetta effetti significativi nella contabilizzazione degli accordi di pagamento basati su opzioni.
- Emendamento allo IAS 32 Strumenti finanziari: Presentazione e allo IAS 1 Presentazione del Bilancio: Strumenti finanziari *puttable* e obbligazioni derivanti al momento della liquidazione. In particolare, l'emendamento richiede alle società di classificare alcuni strumenti finanziari (quelli di tipo *puttable* e gli strumenti finanziari che impongono alla società

- un'obbligazione a consegnare ad un terzo una quota di partecipazioni) nelle attività della società come equity instruments. Tale emendamento sarà applicabile dal 1° gennaio 2009.
- Gli emendamenti all'IFRS 1 - Prima adozione degli International Financial Reporting Standard e allo IAS 27- Bilancio consolidato e separato. L'emendamento prevede la possibilità di scegliere il costo della controllata, della società a controllo congiunto e della collegata nel bilancio separato secondo quanto previsto dallo IAS 27 o determinabile sulla base del costo di sostituzione "Deemed cost". Inoltre l'emendamento precisa che i dividendi provenienti da controllate, entità a controllo congiunto e collegate, siano contabilizzati come proventi non distinguendo più da dividendi pre e post acquisizione. Tali emendamenti saranno applicabili dal 1° gennaio 2009.
 - IFRS 5 - Attività non correnti destinate alla vendita e attività operative cessate. La modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2010, stabilisce che se un'impresa è impegnata in un piano di cessione che comporti la perdita di controllo su una partecipata, tutte le attività e passività della controllata devono essere riclassificate tra le attività destinate alla vendita, anche se dopo la cessione l'impresa deterrà ancora una quota partecipativa minoritaria della controllata.
 - IAS 1 - Presentazione del bilancio (rivisto nel 2007). La modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, richiede che le attività e passività derivanti da strumenti finanziari derivati che non sono detenuti ai fini della negoziazione siano classificati in bilancio distinguendo tra attività e passività correnti e non correnti.
 - IAS 16 - Immobili, impianti e macchinari. La modifica deve essere applicata dal 1 gennaio 2009 e stabilisce che le imprese il cui business caratteristico è il renting devono riclassificare nel magazzino i beni che cessano di essere locati e sono destinati alla vendita e, conseguentemente, i corrispettivi derivanti dalla loro cessione devono essere riconosciuti come ricavi. I corrispettivi pagati per costruire o acquistare beni da locare ad altri, nonché i corrispettivi incassati dalla successiva vendita di tali beni costituiscono, ai fini del rendiconto finanziario, flussi di cassa derivanti dalle attività operative (e non dalle attività di investimento).
 - IAS 19 - Benefici ai dipendenti. L'emendamento deve essere applicato dal 1° gennaio 2009 in modo prospettico alle variazioni nei benefici intervenute successivamente a tale data e chiarisce la definizione di costo/provento relativo alle prestazioni di lavoro passate e stabilisce che in caso di riduzione di un piano, l'effetto da imputarsi immediatamente a conto economico deve comprendere solo la riduzione di benefici relativamente a periodi futuri, mentre l'effetto derivate da eventuali riduzioni legato a periodi di servizio passati deve essere considerato un costo negativo relativo alle prestazioni di lavoro passate. Il Board, inoltre, ha rielaborato la definizione di benefici a breve termine e benefici a lungo termine e ha modificato la definizione di rendimento delle attività stabilendo che questa voce deve essere esposta al netto di eventuali oneri di amministrazione che non siano già inclusi nel valore dell'obbligazione.
 - IAS 20 - Contabilizzazione e informativa dei contributi pubblici. La modifica, che deve essere applicata in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2009, stabilisce che i benefici derivanti da prestiti dello Stato concessi ad un tasso di interesse molto inferiore a quello di mercato devono essere trattati come contributi pubblici e quindi seguire le regole di riconoscimento stabilite dallo IAS 20.
 - IAS 23 - Oneri finanziari. La modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, ha rivisto la definizione di oneri finanziari.
 - IAS 28 - Partecipazioni in imprese collegate. La modifica, che deve essere applicata (anche solo prospetticamente) dal 1° gennaio 2009, stabilisce che nel caso di partecipazioni valutate secondo il metodo del patrimonio netto, un'eventuale perdita di valore non deve essere allocata alle singole attività (e in particolare all'eventuale goodwill) che compongono il valore di carico della partecipazione, ma al valore della partecipazione nel suo complesso. Pertanto, in presenza di condizioni per un successivo ripristino di valore, tale ripristino deve essere riconosciuto integralmente.
 - IAS 29 - Informazioni contabili in economie iperinflazionate. La precedente versione del principio non rifletteva il fatto che alcune attività e passività potrebbero essere valutate in bilancio sulla base del valore corrente anziché del costo storico. La modifica introdotta per prendere in considerazione tale eventualità deve essere applicata dal 1° gennaio 2009.

- IAS 36 - Perdite di valore di attività. La modifica, che deve essere applicata dal 1° gennaio 2009, prevede che siano fornite informazioni aggiuntive nel caso in cui la società determini il valore recuperabile delle *cash generating unit* utilizzando il metodo dell'attualizzazione dei flussi di cassa.
- IAS 38 - Attività immateriali. La modifica deve essere applicata dal 1° gennaio 2009 e stabilisce il riconoscimento a conto economico dei costi promozionali e di pubblicità. Inoltre, stabilisce che nel caso in cui l'impresa sostenga oneri aventi benefici futuri senza l'iscrizione di attività immateriali, questi devono essere imputati a conto economico nel momento in cui l'impresa stessa ha il diritto di accedere al bene, se si tratta di acquisto di beni, o in cui il servizio è reso, se si tratta di acquisto di servizi. Inoltre, il principio è stato modificato per consentire alle imprese di adottare il metodo delle unità prodotte per determinare l'ammortamento delle attività immateriali a vita utile definita.
- IAS 39 - Strumenti finanziari: riconoscimento e valutazione. L'emendamento che deve essere applicato dal 1° gennaio 2009, chiarisce come deve essere calcolato il nuovo tasso di rendimento effettivo di uno strumento finanziario al termine di una relazione di copertura del *fair value*; chiarisce, inoltre, che il divieto di riclassificare nella categoria degli strumenti finanziari con adeguamento del *fair value* a conto economico non deve essere applicato agli strumenti finanziari derivati che non possono più essere qualificati come di copertura o che invece diventano di copertura. Infine, per evitare conflitti con il nuovo IFRS 8 - Segmenti operativi, elimina i riferimenti alla designazione di uno strumento di copertura di settore.
- IAS 40 - Investimenti immobiliari. La modifica, che deve essere applicata in modo prospettico a partire dal 1° gennaio 2009, stabilisce che gli investimenti immobiliari in corso di costruzione rientrano nell'ambito di applicazione dello IAS 40 anziché in quello dello IAS 16.
- IFRIC 16 - Copertura di una partecipazione in un'impresa estera. Con la nuova interpretazione è stata eliminata la possibilità di applicare l' hedge accounting per le operazioni di copertura delle differenze cambio originate tra valuta funzionale della partecipata estera e valuta di presentazione del bilancio consolidato. L'interpretazione chiarisce, inoltre, che nel caso di operazioni di copertura di una partecipazione in un'impresa estera lo strumento di copertura può essere detenuto da ogni società facente parte del gruppo e che, in caso di cessione della partecipazione, per la determinazione del valore da riclassificare dal patrimonio netto a conto economico deve essere applicato lo IAS 21 - Effetti della conversione in valuta. L'interpretazione deve essere applicata dal 1° gennaio 2009.
- In data 31 luglio 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione che deve essere applicato in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2010. L'emendamento chiarisce l'applicazione del principio per la definizione del sottostante oggetto di copertura in situazioni particolari.
- In data 13 ottobre 2008 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 39 - Strumenti finanziari: rilevazione e valutazione e all'IFRS 7 - Strumenti finanziari: informazioni integrative che consente, in particolari circostanze, di riclassificare certe attività finanziarie diverse dai derivati fuori dalla categoria contabile "valutate a *fair value* attraverso il conto economico". L'emendamento permette, inoltre, di trasferire prestiti e crediti dalla categoria contabile "disponibili per la vendita" alla categoria contabile "detenuti fino a scadenza", se la società ha l'intenzione e la capacità di detenere tali strumenti per un determinato periodo futuro. L'emendamento è applicabile dal 1° luglio 2008.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2008 sono di seguito riportati:

Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono attività non monetarie identificabili, prive di consistenza fisica, sottoposte al controllo dell'impresa ed in grado di far affluire alla Società benefici economici futuri. Le immobilizzazioni immateriali sono inizialmente iscritte al costo d'acquisto (che nel caso di aggregazioni d'impresе corrisponde al *fair value*), pari al prezzo pagato per l'acquisizione, inclusivo degli oneri direttamente attribuibili alla fase di preparazione o di produzione, nel caso in cui esistano i presupposti per la capitalizzazione di spese sostenute per le attività internamente generate. Dopo la rilevazione iniziale le immobilizzazioni immateriali continuano ad essere contabilizzate al costo, al netto degli ammortamenti cumulati e delle svalutazioni per perdite di valore, secondo quanto previsto dallo IAS 36 (Impairment). I costi sostenuti per immobilizzazioni immateriali successivamente all'acquisto, sono capitalizzati solo qualora gli stessi incrementino i benefici economici futuri dell'immobilizzazione immateriale cui si riferiscono. Tutti gli altri costi sono imputati a Conto Economico nell'esercizio in cui sono sostenuti.

Le immobilizzazioni immateriali contengono quelle a vita utile definita ovvero le altre immobilizzazioni immateriali, i cui criteri di valutazione vengono riportati nei successivi paragrafi.

Marchi

I marchi sono iscritti al valore di costo e vengono ammortizzati sistematicamente a quote costanti lungo il periodo della vita utile stimata (40 anni), a decorrere dal momento in cui il bene è disponibile per l'utilizzo.

La Società ha ritenuto congruo assegnare ai marchi una vita definita pari a 40 anni in considerazione delle scelte effettuate da altri operatori del settore e nell'ottica del tutto prudenziale, di applicare ai propri marchi una vita utile molto lunga (in quanto espressione della prolungata utilità ricavabile da tali assets) ma non eterna, a scapito di una valorizzazione a vita indefinita (quindi non identificabile). Tale scelta risulta, quindi, in linea con la tipologia di beni intangibili appartenenti al settore della moda e confrontabile con l'esperienza già consolidata di altre aziende internazionali del settore (*market comparables*).

Altre immobilizzazioni immateriali

In tale voce sono inclusi i costi sostenuti per l'acquisizione di software; tali immobilizzazioni sono ammortizzate in un periodo non superiore a 3 anni.

Le principali aliquote di ammortamento applicate, sono le seguenti:

Categoria	%
Diritti di brevetto ed utilizzo opere dell'ingegno	33%
Marchi	2,50%

I costi di ricerca sono imputati al Conto Economico nel periodo in cui sono sostenuti.

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; nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata. 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.

Trovano deroga al principio generale le voci dei terreni e dei fabbricati per le quali il valore di iscrizione è stato allineato al valore risultante dalle perizie effettuate da un perito esperto indipendente, anche al fine di poter scindere il valore dei terreni precedentemente incluso nell'unica categoria "terreni e fabbricati" e, come tale, sottoposto ad ammortamento. Le quote di ammortamento sono applicate costantemente sulla base della nuova vita utile stimata dei cespiti pari a 50 anni (2%).

Le aliquote di ammortamento applicate sono le seguenti:

Categoria	%
Fabbricati industriali	2%
Macchinari e impianti	12,5%
Attrezzature industriali e commerciali	25%
Macchine elettroniche	20%
Mobili e arredi	12%
Autoveicoli	20%
Autovetture	25%

I terreni non sono ammortizzati.

I costi per opere su beni di terzi, che comprendono i costi sostenuti per l'allestimento e l'ammodernamento della rete dei punti vendita a gestione diretta e di tutti gli altri immobili posseduti a titolo diverso dalla proprietà (e, comunque, strumentali all'attività della Società) sono ammortizzati sulla base della durata prevista del contratto di locazione, inclusi gli eventuali periodi di rinnovo, o della vita utile del bene, quando questa risulta inferiore.

Il costo relativo a manutenzioni straordinarie è incluso nel valore contabile di un cespite quando è probabile che i benefici economici futuri eccedenti quelli originariamente determinati affluiranno alla Società. Tali manutenzioni sono ammortizzate sulla base della vita utile residua del relativo cespite. Tutti gli altri costi di manutenzione sono rilevati nel Conto Economico dell'esercizio in cui sono sostenuti.

Leasing

Leasing finanziari

Le attività possedute mediante contratti di *leasing* finanziario, attraverso i quali sono sostanzialmente trasferiti alla Società tutti i rischi ed i benefici legati alla proprietà, sono iscritte tra le attività materiali per un importo uguale al loro valore corrente o, se inferiore, al valore attuale dei pagamenti minimi dovuti per il *leasing*, al netto degli ammortamenti accumulati. La corrispondente passività verso il locatore è rappresentata in bilancio tra i debiti finanziari. I beni sono ammortizzati secondo le aliquote sopra riportate.

Al momento della vendita o quando non sussistono benefici economici futuri, attesi dall'uso di un bene, esso viene eliminato dal bilancio e l'eventuale perdita o utile (calcolata come differenza tra il valore di cessione ed il valore di carico) viene rilevata a Conto Economico nell'esercizio della suddetta eliminazione.

Leasing operativi

Tutti i *leasing* in cui la Società non assume sostanzialmente tutti i rischi e i benefici derivanti dalla proprietà del bene sono contabilizzati come *leasing* operativi. I pagamenti per un *leasing* operativo sono rilevati come costo a quote costanti lungo la durata del *leasing*.

Perdite di valore (Impairment)

Le altre attività immateriali sono sottoposte a una verifica del valore recuperabile almeno annualmente e, comunque, ogniqualvolta emergano segnali di possibile perdita di valore. Le immobilizzazioni materiali e le altre attività non correnti sono sottoposte a test di impairment ogni qualvolta si sia in presenza di eventi o variazioni di circostanze indicanti una riduzione di valore.

Una perdita per riduzione di valore (*impairment*) si verifica e viene contabilizzata quando il valore contabile di un'attività o unità generatrice di flussi finanziari eccede il valore recuperabile. Il valore contabile dell'attività viene adeguato al valore recuperabile e la perdita per riduzione di valore viene rilevata a Conto Economico.

Determinazione del valore recuperabile

Il principio IAS 36, in presenza di indicatori, eventi o variazioni di circostanze che facciano presupporre l'esistenza di perdite durevoli di valore, prevede di sottoporre a test di impairment le attività immateriali e materiali, al fine di assicurare che non siano iscritte a bilancio attività ad un valore superiore rispetto a quello recuperabile. Come già segnalato, tale test va eseguito almeno con cadenza annuale per le immobilizzazioni a vita utile indefinita.

Il valore recuperabile delle attività corrisponde al maggiore tra il *fair value*, al netto dei costi di vendita, e il valore d'uso. Per la determinazione del valore d'uso, i futuri flussi finanziari stimati sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al netto delle imposte, che riflette la valutazione corrente di mercato del valore del denaro e dei rischi correlati all'attività della Società nonché dei flussi di cassa derivanti dalla dismissione del bene al termine della sua vita utile. Qualora non fosse possibile stimare per una singola attività un flusso finanziario autonomo, viene individuata l'unità operativa minima (*cash generating unit*) alla quale il bene appartiene ed a cui è possibile associare futuri flussi di cassa indipendenti.

Ripristini di valore

Il ripristino di valore di un'attività finanziaria iscritta al costo ammortizzato deve essere rilevato quando il successivo incremento del valore recuperabile può essere attribuito oggettivamente ad un evento che si è verificato dopo la contabilizzazione di una perdita per riduzione di valore. Nel caso delle altre attività non finanziarie, il ripristino di valore ha luogo se vi è un'indicazione che la perdita di valore non esiste più e vi è stato un cambiamento nelle valutazioni utilizzate per determinare il valore recuperabile.

Un ripristino di valore deve essere rilevato immediatamente nel Conto Economico rettificando il valore contabile dell'attività al proprio valore recuperabile. Quest'ultimo non deve essere superiore al valore contabile che si sarebbe determinato, al netto degli ammortamenti, se, negli esercizi precedenti, non fosse stata rilevata alcuna perdita per riduzione di valore dell'attività. Viene comunque esclusa qualsiasi possibilità di ripristino di valore dell'avviamento.

Investimenti (Partecipazioni)

Le partecipazioni in Società controllate, collegate o sottoposte a controllo congiunto sono contabilizzate al costo storico, che viene ridotto per perdite durevoli di valore come previsto dallo IAS 36. Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.

Crediti commerciali e altri crediti

I crediti sono iscritti secondo il presumibile valore di realizzo, cioè al valore nominale al netto delle svalutazioni che riflettono la stima delle perdite su crediti. Questi sono regolarmente esaminati in termini di scadenza e stagionalità al fine di prevenire rettifiche per perdite inaspettate. Gli eventuali crediti a medio e lungo termine che includano una componente implicita di interesse sono attualizzati impiegando un idoneo tasso di mercato. Tale voce include ratei e risconti relativi a quote di costi e proventi comuni a due o più esercizi la cui entità varia in ragione del tempo, in applicazione del principio della competenza economica.

Rimanenze

Le rimanenze sono iscritte al minore tra costo di acquisto o di produzione ed il presunto valore netto di realizzo. Il valore netto di realizzo è il prezzo di vendita stimato nel normale svolgimento dell'attività al netto dei costi stimati di completamento, nonché di quelli stimati necessari per realizzare la vendita.

Per i prodotti finiti il costo di produzione include i costi delle materie prime, dei materiali e delle lavorazioni esterne, nonché tutti gli altri costi diretti ed indiretti di produzione, per le quote ragionevolmente imputabili ai prodotti, con esclusione degli oneri finanziari.

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti includono i saldi di cassa e i depositi a vista e tutti gli investimenti ad alta liquidità acquistati con una scadenza originale pari o inferiore a tre mesi. I titoli inclusi nelle disponibilità liquide e nei mezzi equivalenti sono rilevati al *fair value*.

Accantonamenti

Gli accantonamenti a fondi per rischi ed oneri sono stanziati per coprire perdite e debiti di esistenza certa o probabile, dei quali tuttavia alla chiusura del periodo non erano determinabili l'ammontare o la data di sopravvenienza. Gli stanziamenti sono rilevati nello Stato Patrimoniale solo quando esiste una obbligazione legale o implicita che determini l'impiego di risorse atte a produrre benefici economici per l'adempimento della stessa e se ne possa determinare una stima attendibile dell'ammontare. Nel caso in cui l'effetto sia rilevante, gli accantonamenti sono calcolati attualizzando i flussi finanziari futuri stimati ad un tasso di attualizzazione stimato al lordo delle imposte tale da riflettere le valutazioni correnti di mercato del valore attuale del denaro e dei rischi specifici connessi alla passività.

Benefici ai dipendenti

Il trattamento di fine rapporto rientra nell'ambito dello IAS 19 ("Benefici ai dipendenti") in quanto assimilabile ai piani a benefici definiti. I contributi della Società ai programmi a contribuzione definita sono imputati a Conto Economico nel periodo a cui si riferiscono i contributi.

L'obbligazione netta per la Società derivante da piani a benefici definiti è calcolata su base attuariale utilizzando il metodo della proiezione unitaria del credito. Tutti gli utili e le perdite attuariali al 1° gennaio 2005, data di transizione agli IFRS, sono stati rilevati.

Gli utili e le perdite attuariali sorti dopo il 1° gennaio 2005 a seguito del calcolo dell'obbligazione della Società in relazione al trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato dei dipendenti italiani ("TFR") sono contabilizzati utilizzando il metodo del corridoio. In ottemperanza a tale metodo la Società deve rilevare una parte dei suoi utili ovvero delle sue perdite attuariali come provento o costo se il valore totale netto degli utili o delle perdite attuariali maturati nel corso dell'esercizio eccede il 10% dell'obbligazione ad inizio esercizio.

Debiti finanziari

Le passività finanziarie, ad eccezione dei derivati, sono rilevate al *fair value* al netto dei costi di transazione direttamente attribuibili.

Scoperti bancari e finanziamenti

I finanziamenti sono valutati inizialmente al costo che approssima il loro *fair value*, al netto dei costi sostenuti per l'operazione. Successivamente, sono iscritti al costo ammortizzato portando a Conto Economico l'eventuale differenza tra il costo e il valore di rimborso lungo la durata del finanziamento utilizzando il metodo del tasso di interesse effettivo.

I finanziamenti sono classificati tra le passività correnti a meno che la Società abbia il diritto incondizionato di differire l'estinzione di tale passività di almeno dodici mesi dopo la data di riferimento.

Debiti commerciali e altri debiti

I debiti sono iscritti al valore nominale. La componente finanziaria inclusa nei debiti a medio e lungo termine viene scorporata impiegando un tasso di mercato.

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte a decurtazione del capitale sociale per quanto attiene al valore nominale delle azioni acquistate e in un'apposita riserva per la parte eccedente il valore nominale.

Contributi in conto capitale e in conto esercizio

Eventuali contributi pubblici sono rilevati in bilancio nel momento in cui vi è la ragionevole certezza che la società rispetterà tutte le condizioni previste per il ricevimento dei contributi e che gli stessi saranno ricevuti. La Società ha optato per la presentazione in bilancio di eventuali contributi in conto capitale come posta rettificativa del valore contabile dei beni ai quali sono riferiti, e di eventuali contributi in conto esercizio a diretta deduzione del costo correlato.

Ricavi

I ricavi sono iscritti al netto dei resi, degli sconti, degli abbuoni e dei premi, nonché delle imposte direttamente connesse con la vendita delle merci e la prestazione dei servizi. I ricavi per la vendita sono riconosciuti quando l'impresa ha trasferito i rischi ed i benefici significativi connessi alla proprietà del bene all'acquirente. Con riferimento alle principali tipologie di ricavi realizzate dalla Società, il riconoscimento degli stessi avviene sulla base dei seguenti criteri:

- vendite *retail* – all'atto della consegna dei beni;
- vendite *wholesale* – al momento della spedizione dei beni;
- *royalties* e provvigioni – secondo il principio di competenza.

Costi

I costi e le spese sono contabilizzati secondo il principio della competenza.

I costi di progettazione e realizzazione del campionario sostenuti nel periodo sono correlati ai ricavi di vendita della corrispondente collezione e, pertanto, iscritti a Conto Economico in proporzione ai ricavi realizzati. La quota restante da spendere a Conto Economico nell'esercizio in cui si manifesteranno i ricavi correlati figura pertanto tra le altre attività correnti.

Proventi e oneri finanziari

Includono tutte le voci di natura finanziaria imputate a Conto Economico del periodo, inclusi gli interessi passivi maturati sui debiti finanziari calcolati usando il metodo dell'interesse effettivo (principalmente scoperti di conto corrente, finanziamenti a medio-lungo termine), gli utili e le perdite su cambi, i dividendi percepiti, la quota di interessi passivi derivanti dal trattamento contabile dei beni in locazione finanziaria (IAS 17).

Proventi e oneri per interessi sono imputati al Conto Economico del periodo nel quale sono realizzati/sostenuti.

I dividendi sono rilevati nel periodo in cui la Società matura il diritto alla percezione mediante delibera di approvazione.

La quota di interessi passivi dei canoni di *leasing* finanziari è imputata a Conto Economico usando il metodo dell'interesse effettivo.

Imposte

Le imposte sul reddito del periodo comprendono le imposte correnti e le imposte differite. Le imposte sul reddito dell'esercizio sono rilevate a Conto Economico; tuttavia, quando si riferiscono ad elementi rilevati direttamente a Patrimonio Netto, sono contabilizzate in questa ultima voce. Le altre imposte non correlate al reddito, come le tasse sugli immobili, sono incluse tra gli oneri operativi.

Le imposte correnti sul reddito imponibile dell'esercizio rappresentano l'onere fiscale determinato utilizzando le aliquote fiscali in vigore alla data di riferimento, ed eventuali rettifiche ai debiti tributari calcolati in esercizi precedenti.

Le imposte differite sono rilevate per tutte le differenze temporanee esistenti alla data di riferimento tra i valori contabili delle attività e delle passività iscritte in bilancio ed i corrispondenti valori considerati ai fini della determinazione del reddito imponibile ai fini fiscali. Le imposte differite si riferiscono a:

- differenze temporanee tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio, ad eccezione dell'avviamento non deducibile fiscalmente e di

- quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l'annullamento nel prevedibile futuro;
- componenti positive di reddito imputate nell'esercizio in esame ed in esercizi passati, ma tassabili nei successivi esercizi;
 - i crediti per imposte anticipate sono iscritti in bilancio;
 - per tutte le differenze temporanee deducibili, se è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile, a meno che l'attività fiscale differita derivi dalla valutazione iniziale di un'attività o di una passività in un'operazione diversa da un'aggregazione d'impresе che, alla data dell'operazione, non influenza né il risultato contabile né il reddito imponibile (perdita fiscale);
 - per il riporto a nuovo delle perdite fiscali non utilizzate e i crediti d'imposta non utilizzati, se è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la perdita fiscale o il credito d'imposta.

I crediti per imposte anticipate e i debiti per imposte differite sono determinati sulla base delle aliquote d'imposta previste per la variazione dei redditi degli esercizi in cui le differenze temporanee si riverseranno, sulla base delle aliquote fiscali e della legislazione fiscale in vigore o sostanzialmente in vigore alla data di riferimento del bilancio.

L'effetto del cambiamento delle aliquote fiscali sulle predette imposte viene portato a Conto Economico nell'esercizio in cui si manifesta tale cambiamento. I crediti per imposte anticipate e i debiti per imposte differite vengono compensati solo quando si riferiscono ad imposte applicate dalle medesime autorità fiscali.

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Società per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo. L'utile diluito per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Società per la media ponderata delle azioni in circolazione.

Principali stime adottate dalla Direzione

Di seguito sono riportate le principali stime ed assunzioni adottate dalla Direzione per la redazione del presente bilancio, le cui variazioni, peraltro al momento non prevedibili, potrebbero avere effetti sulla situazione economica e patrimoniale della Società.

- Stime adottate al fine della valutazione delle perdite di valore delle attività non finanziarie

Al fine della verifica di un'eventuale perdita di valore delle attività non correnti iscritte in bilancio la Società ha adottato la metodologia già descritta al paragrafo "Perdite di valore delle attività". Per quanto riguarda, l'unico marchio detenuto dalla Società, il marchio Alberta Ferretti, l'esclusività del business, la sua redditività storica e le prospettive reddituali consentono di ritenerne il valore recuperabile, anche in presenza di condizioni di mercato difficili.

- Stime adottate nel calcolo attuariale al fine della determinazione dei piani a benefici definiti nell'ambito dei benefici successivi al rapporto di lavoro:
 - Il tasso di inflazione previsto è pari al 3,20%;
 - Il tasso di attualizzazione utilizzato è pari al 4,30%;
 - I tassi attesi di incrementi retributivi (comprensivi di inflazione) sono così suddivisi:
 - Dirigenti 1,50%;
 - Impiegati/Quadri 0,50%;
 - Operai 0,50%;
 - Il tasso annuo di incremento del TFR è previsto pari al 3,90%;
 - È previsto un *turn-over* dei dipendenti del 6% per la Società Aeffe S.p.A.
- Stime adottate nel calcolo attuariale al fine della determinazione del fondo indennità suppletiva di clientela:
 - Il tasso di *turn-over* volontario previsto è pari al 0,00%;
 - Il tasso di *turn-over* societario previsto è pari al 5,00%;
 - Il tasso di attualizzazione utilizzato è pari al 4,30%.

ALTRE INFORMAZIONI

Gestione del rischio finanziario

I rischi finanziari a cui è esposta la Società nello svolgimento della sua attività sono i seguenti:

- rischio di liquidità;
- rischio di mercato (comprensivo del rischio di valuta, del rischio di tasso, del rischio di prezzo);
- rischio di credito.

La Società utilizza strumenti finanziari derivati al solo fine di coprire talune esposizioni in valuta non funzionale.

Rischio di liquidità e di mercato

La gestione dei fabbisogni finanziari e dei relativi rischi (principalmente rischi di tasso e rischi di cambio) è svolta a livello di tesoreria centralizzata.

L'obiettivo principale di queste linee guida consiste nel:

- **Rischio di liquidità:**

La Società gestisce il rischio di liquidità nell'ottica di garantire la presenza di una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio, al fine di mantenere una elevata solidità patrimoniale. A tal fine la Società utilizza finanziamenti a medio/lungo termine con piano di ammortamento pluriennale tali da coprire gli investimenti nell'attivo immobilizzato (principalmente l'acquisto di partecipazioni di controllo) e i finanziamenti a breve termine, anticipi salvo buon fine di portafoglio commerciale, per finanziare il capitale circolante e finanziamenti in valuta per coprire il rischio di cambio.

- **Rischio di cambio:**

La Società opera a livello internazionale ed è quindi esposta al rischio di cambio. Il rischio di cambio sorge quando attività e passività rilevate sono espresse in valuta diversa da quelle funzionali dell'impresa.

La modalità di gestione di tale rischio consiste nel contenere e minimizzare il rischio connesso all'andamento dei tassi di cambio utilizzando coperture di tipo operativo, anche attraverso contratti a termine di acquisto/vendita della valuta estera specificamente destinati a coprire le singole transazioni commerciali. In alternativa la Società se esposta al rischio di cambio si copre mediante l'apertura di finanziamenti in valuta.

- **Rischio di tasso:**

Il rischio di tasso di interesse cui la Società è esposta è originato prevalentemente dai debiti finanziari a medio/lungo termine in essere, che essendo per la quasi totalità a tasso variabile espongono la Società al rischio di variazione dei flussi di cassa al variare dei tassi di interesse stessi.

Il costo medio dell'indebitamento risulta tendenzialmente parametrato all'andamento del tasso EURIBOR a 3/6 mesi, più uno spread che dipende principalmente dalla tipologia di strumento di finanziamento utilizzato. In generale i margini applicati sono in linea con i migliori standard di mercato.

Al 31/12/2008 un ipotetica variazione in aumento del 10% del tasso di interesse, a parità di tutte le altre variabili, avrebbe prodotto un maggior onere ante imposte (e quindi una corrispondente diminuzione del patrimonio netto) di circa Euro 309 migliaia su base annua (Euro 394 migliaia al 31/12/2007).

Il rischio di *cash flow* sui tassi di interesse non è mai stato gestito in passato mediante il ricorso a contratti derivati - interest rate swap - che trasformassero il tasso variabile in tasso fisso. Alla data del 31 dicembre 2008 non sono presenti strumenti di copertura del rischio di tasso di interesse.

- **Rischio di prezzo**

La Società effettua acquisti e vendite a livello mondiale ed è pertanto esposta a normale rischio di oscillazione dei prezzi tipici del settore.

Rischio di credito

Per quanto riguarda i crediti Italia la Società tratta solo con clienti noti ed affidabili. È politica della Società che i clienti che richiedono condizioni di pagamento dilazionate siano soggetti a procedure di verifica della loro classe di merito. Inoltre, il saldo dei crediti viene monitorato nel corso dell'esercizio in modo che l'importo delle posizioni in sofferenza non sia significativo.

La qualità creditizia delle attività finanziarie non scadute e che non hanno subito perdite di valore può essere valutata facendo riferimento alla procedura interna di gestione del credito. L'attività di monitoraggio del cliente si articola principalmente in una fase preliminare, in cui si provvede alla raccolta dei dati e delle informazioni sui nuovi clienti ed una fase successiva all'attivazione, in cui viene riconosciuto un fido e viene supervisionata l'evoluzione della posizione creditizia.

La fase preliminare si sostanzia nel reperire i dati amministrativi/fiscali essenziali per poter permettere una valutazione completa e corretta dei rischi che il nuovo cliente comporta. L'attivazione del cliente è subordinata alla completezza dei dati sovra citati e all'approvazione, dopo eventuali approfondimenti, da parte dell'Ufficio Clienti.

Ad ogni nuovo cliente è riconosciuto un fido: la concessione è vincolata ad ulteriori informazioni integrative (anni di attività, condizioni di pagamento, nomea del cliente) indispensabili per procedere ad una valutazione del livello di solvibilità. Una volta predisposto il quadro di insieme, la documentazione sul potenziale cliente viene sottoposta all'approvazione dei vari enti aziendali.

La gestione dello scaduto è differenziata in funzione all'anzianità dello stesso (fasce di scaduto).

Per le fasce di scaduto fino ai 60 giorni vengono attivate procedure di sollecito, tramite filiale o direttamente dall'Ufficio Clienti; si evidenzia che, a partire da uno scaduto che supera i 15 giorni o dal superamento del fido concesso, viene attivato il blocco delle anagrafiche, generando l'impossibilità di effettuare forniture al cliente inadempiente. Per i crediti di fascia "superiore ai 90 giorni", vengono attivati, ove necessario, interventi di tipo legale.

Per quanto riguarda la gestione dei crediti esteri, buona parte di questi, sono garantiti da primarie società di assicurazione dei crediti.

I crediti non assicurati vengono gestiti mediante richiesta di lettera di credito ed anticipi del 50% entro due settimane dalla conferma dell'ordine.

Questa procedura permette di definire quelle regole e quei meccanismi operativi che garantiscano di generare un flusso di pagamenti tali da garantire alla Società la solvibilità del cliente e la redditività del rapporto.

Alla data di riferimento del bilancio, l'esposizione massima al rischio di credito è uguale al valore di ciascuna categoria dei crediti di seguito indicati:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Crediti commerciali	56.862	42.815	14.047	32,8%
Altre voci attive correnti	14.117	13.624	493	3,6%
Totale	70.979	56.439	14.540	25,8%

Per quanto riguarda il commento alle categorie si rimanda alla nota 7 per i "Crediti commerciali" e alla nota 10 "Altre voci attive correnti".

Il fair value delle categorie sopra esposte non viene esposto in quanto il valore contabile ne rappresenta un'approssimazione ragionevole.

Al 31 dicembre 2008, i crediti commerciali scaduti ma non svalutati ammontano a 25.982 migliaia di Euro (17.242 migliaia di Euro nel 2007). La composizione per scadenza è la seguente:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Fino a 30 giorni	3.924	4.545	-621	-13,7%
31 - 60 giorni	3.478	1.415	2.063	145,8%
61 - 90 giorni	3.024	1.681	1.343	79,9%
Superiore a 90 giorni	15.556	9.601	5.955	62,0%
Totale	25.982	17.242	8.740	50,7%

Rendiconto finanziario

Il rendiconto finanziario, predisposto dalla Società come previsto dallo IAS 7, è stato redatto applicando il metodo indiretto. Le disponibilità liquide e i mezzi equivalenti inclusi nel rendiconto finanziario comprendono i saldi patrimoniali di tale voce alla data di riferimento. Le altre disponibilità liquide equivalenti rappresentano impieghi finanziari a breve termine e ad alta liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa e che sono soggetti ad un irrilevante rischio di variazione del loro valore. Pertanto, un impiego finanziario è solitamente classificato come disponibilità liquida equivalente quando è a breve scadenza, ovvero a tre mesi o meno dalla data d'acquisto.

Gli scoperti di conto corrente, solitamente, rientrano nell'attività di finanziamento, salvo il caso in cui essi siano rimborsabili a vista e formino parte integrante della gestione della liquidità o delle disponibilità liquide equivalenti di una società, nel qual caso essi sono classificati a riduzione delle disponibilità liquide equivalenti.

I flussi finanziari in valuta estera sono stati convertiti al cambio medio del periodo. I proventi e i costi relativi a interessi, dividendi ricevuti e imposte sul reddito sono inclusi nei flussi finanziari generati dalla gestione operativa.

Secondo lo IAS 7, il rendiconto finanziario deve evidenziare separatamente i flussi di cassa derivanti dall'attività operativa, di investimento e di finanziamento:

- flusso monetario da attività operativa: i flussi di cassa derivanti dall'attività operativa sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati dalla Società utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi, ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria);
- flusso monetario da attività di investimento: l'attività di investimento è indicata separatamente perché essa è, tra l'altro, indicativa di investimenti/disinvestimenti effettuati con l'obiettivo di ottenere in futuro ricavi e flussi di cassa positivi;
- flusso monetario da attività finanziaria: l'attività di finanziamento è costituita dai flussi che comportano la modificazione dell'entità e della composizione del patrimonio netto e dei finanziamenti ottenuti.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA' NON CORRENTI

1. Immobilizzazioni immateriali

La tabella seguente ne dettaglia la composizione e la movimentazione:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Marchi	Altre	Totale
Saldo al 01.01.07	4.500	57	4.557
Incrementi per acquisti	-	16	16
Ammortamenti del periodo	-125	-50	-175
Saldo al 01.01.08	4.375	23	4.398
Incrementi per acquisti	-	53	53
Ammortamenti del periodo	-125	-25	-150
Saldo al 31.12.08	4.250	51	4.301

Marchi

La voce include il valore del marchio di proprietà della Società: "Alberta Ferretti" e "Philosophy di Alberta Ferretti"

Il periodo di ammortamento residuo di tale voce è pari a 34 anni.

Altre

La voce "Altre" si riferisce alle licenze d'uso software.

2. Immobilizzazioni materiali

La tabella seguente ne dettaglia la composizione e la movimentazione:

(Valori in migliaia di Euro)	Terreni	Fabbricati	Opere su beni di terzi	Impianti e Macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni immateriali	Totale
Saldo al 01.01.07	15.804	25.059	2.856	785	5	707	45.216
Incrementi	-	898	1.107	2.162	43	583	4.793
Decrementi	-	-	-	-	-5	-17	-22
Ammortamenti del periodo	-	-519	-639	-479	-26	-348	-2.011
Saldo al 01.01.08	15.804	25.438	3.324	2.468	17	925	47.976
Incrementi	-	714	1.763	2.985	201	324	5.987
Decrementi	-	-	-	-3	-1	-2	-6
Ammortamenti del periodo	-	-524	-746	-574	-55	-297	-2.196
Saldo al 31.12.08	15.804	25.628	4.341	4.876	162	950	51.761

La movimentazione delle immobilizzazioni materiali evidenzia le seguenti variazioni:

- Incrementi per nuovi investimenti per Euro 5.987 migliaia. Essi si riferiscono alla realizzazione di un impianto fotovoltaico per la sede di San Giovanni in Marignano, al completamento di fabbricati in costruzione, agli acquisti di impianti e macchinari specifici e agli allestimenti di corner e shop in shop.
- Decrementi per Euro 6 migliaia. Essi si riferiscono alla sostituzione di impianti e macchinari specifici, mobili e macchine elettroniche.
- Ammortamenti per Euro 2.196 migliaia, distribuiti tra tutti i cespiti, eccezione fatta per i terreni, secondo aliquote di ammortamento proprie di ciascuna categoria (per approfondimenti vedi sezione Immobilizzazioni materiali all'interno dei criteri di valutazione).

Altre attività non correnti

3. Investimenti (Partecipazioni)

La voce comprende le partecipazioni in imprese controllate e collegate il cui elenco completo con le informazioni richieste dalla Consob è riportato in allegato I.

Le partecipazioni si movimentano di Euro 28 migliaia a seguito delle seguenti operazioni:

- sottoscrizione del 100% del capitale sociale della società Aeffe Japan mediante atto notarile del 13 novembre 2008 pari a Euro 29 migliaia. Tale società ha il compito di sviluppare e rafforzare i nostri brand nel mercato giapponese;
- sottoscrizione in data 24 ottobre 2008 di una quota di adesione al Fondo Effegidi (Fondo di garanzia per i privati dipendenti delle aziende della Provincia di Rimini) per Euro 6 migliaia;
- fusione per incorporazione della società Av Suisse S.r.l. effettuata con atto notarile del 10 ottobre 2008 per Euro 7 migliaia.

4. Altre attività

La voce include in via principale crediti verso imprese controllate il cui aumento di Euro 2.957 migliaia risulta per effetto dell'erogazione di nuovi finanziamenti alle società del Gruppo.

5. Attività e passività fiscali non correnti per imposte anticipate e differite

La tabella seguente illustra la composizione della voce al 31 dicembre 2008 ed al 31 dicembre 2007:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Crediti		Debiti	
	2008	2007	2008	2007
Beni materiali	-	-	-22	-299
Attività immateriali	-	-	-165	-169
Accantonamenti	202	275	-38	-38
Oneri deducibili in esercizi futuri	-199	-39	-	-
Proventi tassabili in esercizi futuri	1.493	1.535	-161	-4
Perdite fiscali portate a nuovo	-	-	-	-
Altre	-	-	-	-
Imposte da passaggio IAS	408	471	-7.525	-7.463
Totale	1.904	2.242	-7.911	-7.973

La movimentazione delle differenze temporanee nel corso dell'esercizio è illustrata nella tabella seguente:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Saldo	Rilevate a	Altro	Saldo
	iniziale	conto economico		finale
Beni materiali	-299	277	-	-22
Attività immateriali	-169	4	-	-165
Accantonamenti	237	-73	-	164
Oneri deducibili in esercizi futuri	-39	-160	-	-199
Proventi tassabili in esercizi futuri	1.531	-199	-	1.332
Perdite fiscali portate a nuovo	-	-	-	-
Altre	-	-	-	-
Imposte da passaggio IAS	-6.992	-125	-	-7.117
Totale	-5.731	-276	-	-6.007

ATTIVITA' CORRENTI

6. Rimanenze

La voce è così composta:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Materie prime, sussidiarie e di consumo	6.432	6.861	-429	-6,3%
Prodotti in corso di lavorazione	6.028	6.443	-415	-6,4%
Prodotti finiti e merci	15.060	10.059	5.001	49,7%
Acconti	16	128	-112	-87,5%
Totale	27.536	23.491	4.045	17,2%

Le giacenze di materie prime e prodotti in corso di lavorazione si riferiscono sostanzialmente alla realizzazione delle collezioni primavera/estate 2009.

I prodotti finiti riguardano principalmente le collezioni della primavera/estate 2009, autunno/inverno 2008 e il campionario dell' autunno/inverno 2009.

L'incremento della voce rimanenze rispetto al 31 dicembre 2007 è riconducibile principalmente a maggiori rimanenze di prodotti finiti in parte dovuto all'effetto del rallentamento delle vendite *retail*.

7. Crediti commerciali

La voce in esame è dettagliata nella tabella che segue:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Crediti verso clienti	14.832	14.327	505	3,5%
Crediti verso imprese controllate	42.325	29.052	13.273	45,7%
(Fondo svalutazione crediti)	-296	-564	268	-47,5%
Totale	56.861	42.815	14.046	32,8%

L'incremento dei crediti commerciali è determinato da una maggiore dilazione di pagamento concessa al fine di sostenere la clientela e le altre società del gruppo.

Il fondo svalutazione crediti commerciali è stato calcolato utilizzando criteri analitici sulla base dei dati disponibili e, in generale, sulla base dell'andamento storico.

8. Crediti tributari

I crediti tributari sono rappresentati essenzialmente da crediti relativi all'imposta sul valore aggiunto trasferiti dalle Società del gruppo e dai crediti verso l'Erario per acconti versati di IRES e IRAP.

9. Disponibilità liquide

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Depositi bancari e postali	541	3.937	-3.396	-86,3%
Assegni	102	80	22	27,5%
Denaro e valori in cassa	31	19	12	63,2%
Totale	674	4.036	-3.362	-83,3%

La voce "Depositi bancari e postali" rappresenta il valore nominale del saldo dei conti correnti attivi intrattenuti con gli Istituti di credito, compresi gli interessi maturati alla data del bilancio.

La voce "Denaro e valori in cassa" rappresenta il valore nominale del contante, presente in cassa alla data del bilancio.

Il decremento delle disponibilità liquide registrato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2008 rispetto all'esercizio precedente è di Euro 3.362 migliaia. Circa le ragioni di tale evoluzione si rimanda al rendiconto finanziario.

10. Altri crediti

La voce è così composta:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Crediti per costi anticipati realizzazione collezioni	10.919	10.680	239	2,2%
Acconti per royalties e provvigioni	1.362	1.508	-146	-9,7%
Acconti e note di accredito da ricevere da fornitori	1.207	870	337	38,7%
Ratei e risconti attivi	522	332	190	57,2%
Altri	107	234	-127	-54,3%
Totale	14.117	13.624	493	3,6%

I crediti per costi anticipati, che si riferiscono alla sospensione della quota dei costi di progettazione e realizzazione del campionario relativi alle collezioni primavera/estate 2009-2010 e autunno/inverno 2009-2010 per le quali non sono ancora stati realizzati i corrispondenti ricavi di vendita.

I ratei e risconti si riferiscono principalmente ad affitti passivi, premi assicurativi, e canoni periodici di manutenzione e abbonamento.

11. Patrimonio Netto

Si commentano, di seguito, le principali classi componenti il Patrimonio Netto al 31 dicembre 2008.

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Capitale sociale	25.767	26.841	-1.074	-4,0%
Riserva legale	2.459	2.173	286	13,2%
Riserva sovrapprezzo azioni	71.796	75.307	-3.511	-4,7%
Altre riserve	29.336	26.031	3.305	12,7%
Riserva <i>Fair Value</i>	7.742	7.742	-	n.a.
Riserva IAS	1.139	-204	1.343	n.a.
Utili/(Perdite) esercizio precedente	2.155	2.172	-17	-0,8%
Risultato di esercizio	5.162	5.739	-577	-10,1%
Totale	145.556	145.801	-245	-0,2%

Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 dicembre 2007, interamente sottoscritto e versato, risultava pari a Euro 26.841 migliaia costituito da 107.362.504 azioni da Euro 0,25 ciascuna. La diminuzione del capitale sociale nell'esercizio 2008 è dovuta esclusivamente all'acquisto di n. 4.295.321 azioni proprie possedute dalla Società.

Non esistono azioni con diritto di voto limitato, azioni prive del diritto di voto e azioni che garantiscono privilegi. Il numero delle azioni in circolazione (non considerando le azioni proprie) non si è movimentato nel corso dell'esercizio.

Riserva legale

La riserva legale passa da Euro 2.173 migliaia del 31 dicembre 2007 a Euro 2.459 migliaia del 31 dicembre 2008 per effetto della destinazione della quota dell'utile dell'esercizio precedente, come deliberato dall'Assemblea ordinaria del 29 aprile 2008.

Riserva sovrapprezzo azioni

La riserva sovrapprezzo azioni passa da Euro 75.307 migliaia del 31 dicembre 2007 a Euro 71.796 migliaia del 31 dicembre 2008 per effetto dell'acquisto azioni proprie.

Altre riserve

La voce si è movimentata per una quota degli utili dell'esercizio precedente.

Riserva *fair value*

La riserva *fair value* deriva dall'applicazione del principio contabile internazionale IAS 16, principio che prevede di valutare a *fair value* i terreni e fabbricati della Società sulla base di perizie effettuate da un perito esperto indipendente.

Riserva IAS

La riserva IAS, costituita con la prima applicazione dei principi contabili internazionali, recepisce le differenze di valore emerse con la conversione dai Principi Contabili Italiani ai Principi Contabili Internazionali. Le differenze imputate nella riserva di patrimonio sono al netto dell'effetto fiscale, come richiesto dal IFRS 1.

Utili/perdite esercizi precedenti

La voce "Utili/perdite esercizi precedenti" ha registrato un incremento per effetto dell'operazione di fusione per incorporazione di Av Suisse S.r.l.

Risultato di esercizio

La voce evidenzia il risultato positivo del periodo pari a Euro 5.162 migliaia.

Informazioni sulle riserve distribuibili

Nel prospetto sottostante sono riportate, per ogni specifica posta del Patrimonio Netto, le informazioni concernenti la sua possibilità di utilizzazione e distribuibilità, nonché quelle relative ad un eventuale suo avvenuto utilizzo nei precedenti tre esercizi.

(Valori in migliaia di Euro)	Utilizzi precedenti esercizi					
	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Per copertura perdite	Per aumento capitale sociale	Per distribuzione ai soci
Capitale sociale	25.767					
Riserva legale	2.459	B				
Riserva sovrapprezzo azioni:						
- di cui	69.102	A,B,C	69.102			
- di cui	2.694	B				
Altre riserve:						
- di cui riserva non distribuibile						
utile su cambi non realizzati	303	A,B				
- di cui riserva straordinaria	29.033	A,B,C	29.033			
Riserva IAS (art.6 D.Lgs. 38/2005)	1.139	B				
Riserva <i>Fair value</i> (art.6 D.Lgs. 38/2005)	7.742	A,B				
Utili/(Perdite) esercizio precedente	2.155	A,B,C	2.155			2.147
Totale	140.394		100.290			2.147

"LEGENDA: A (per aumenti di capitale sociale); B (per copertura perdite); C (per distribuzione soci)"

Vincolo Patrimoniale

In rispetto all'art. 109, comma 4, lett. b) del Testo Unico delle imposte sui redditi approvato con DPR 22/12/86 N. 917, come modificato con il D. LGS 12/12/03 n. 344, il vincolo patrimoniale alla data del 31/12/08 può essere distinto come segue:

- il vincolo patrimoniale ai fini IRES ammonta a Euro 167.069;
- il vincolo patrimoniale ai fini IRAP ammonta a Euro 2.311.

Tale vincolo, in caso di in capienza di riserve ed utili distribuibili, comporta l'assoggettamento a tassazione in caso di distribuzione.

PASSIVITA' NON CORRENTI

12. Accantonamenti

La composizione e la movimentazione di tali fondi sono le seguenti:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2007	Incrementi	Decrementi	31 dicembre 2008
Trattamento di quiescenza	1.331	-	-12	1.319
Totale	1.331	-	-12	1.319

Il fondo per trattamento di quiescenza è determinato sulla base di una stima degli oneri da assolvere in relazione all'interruzione dei contratti di agenzia, considerando le previsioni di legge ed ogni altro elemento utile a tale stima come dati statistici, durata media dei contratti di agenzia e indice di rotazione degli stessi. L'importo della voce è calcolato sulla base del valore attuale dell'esborso necessario per estinguere l'obbligazione.

Le passività fiscali potenziali per le quali non sono stati stanziati fondi, in quanto non è ritenuto probabile che daranno origine a oneri a carico della Società, sono descritte al paragrafo "Passività Potenziali".

13. Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro

Il trattamento di fine rapporto, istituito retributivo ad erogazione differita a favore di tutti i dipendenti della Società, si configura come programma a benefici definiti (IAS 19), in quanto l'obbligazione aziendale non termina con il versamento dei contributi maturati sulle retribuzioni liquidate, ma si protrae fino al termine del rapporto di lavoro.

Per tali tipi di piani, il principio richiede che l'ammontare maturato debba essere proiettato nel futuro al fine di determinare, con una valutazione attuariale che tenga conto del tasso di rotazione del personale, della prevedibile evoluzione della dinamica retributiva e di eventuali altri fattori, l'ammontare da pagare al momento della cessazione del rapporto di lavoro. Tale metodologia non trova applicazione per quella parte di dipendenti il cui trattamento di fine rapporto confluisce in fondi pensionistici di categoria, configurandosi, in tale situazione, un piano pensionistico a contribuzione definita.

A partire dal 1° Gennaio 2007 la Legge Finanziaria e relativi decreti attuativi hanno introdotto modificazioni rilevanti nella disciplina del TFR, tra cui la scelta del lavoratore in merito alla destinazione del proprio TFR maturando.

In particolare, i nuovi flussi di TFR potranno essere indirizzati dal lavoratore a forme pensionistiche prescelte oppure mantenuti in azienda (nel qual caso questa ultima verserà i contributi TFR ad un conto di tesoreria istituito presso l'Inps).

La composizione e la movimentazione del fondo è la seguente:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2007	Incrementi	Decrementi	31 dicembre 2008
TFR	6.096	211	-610	5.697
Totale	6.096	211	-610	5.697

14. Passività finanziarie a lungo termine

La tabella seguente riporta la composizione dei finanziamenti a lungo termine:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Debiti verso banche	5.685	12.024	-6.339	-52,7%
Debiti verso altri finanziatori	5.981	7.301	-1.320	-18,1%
Totale	11.666	19.325	-7.659	-39,6%

La voce relativa ai debiti verso banche si riferisce alla quota esigibile oltre 12 mesi di finanziamenti concessi da istituti di credito. Si precisa che tale voce comprende esclusivamente mutui chirografari e finanziamenti bancari e che non esistono forme di garanzie reali su tali finanziamenti e/o mutui e non sono presenti clausole diverse dalle clausole di rimborso anticipato generalmente previste dalla prassi commerciale.

Non esistono, inoltre, clausole che impongano il rispetto di determinate clausole finanziarie (*covenant*), o *negative pledge*.

La tabella che segue riporta il dettaglio dei finanziamenti bancari in essere al 31 dicembre 2008 inclusivo della quota a breve e della quota a medio-lungo termine:

(Valori in migliaia di Euro)	Importo totale	Quota a breve	Quota a lungo
Finanziamenti bancari	12.114	6.429	5.685
Totale	12.114	6.429	5.685

Si precisa che non ci sono scadenze oltre i cinque anni.

Per quanto riguarda i debiti verso altri finanziatori la tabella che segue ne dettaglia la formazione:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Leasing finanziari	5.981	7.301	-1.320	-18,1%
Totale	5.981	7.301	-1.320	-18,1%

La diminuzione dei debiti verso altri finanziatori a lungo termine rispetto al 31 dicembre 2007 è attribuibile alla riduzione del debito verso la società di *leasing*.

Il debito per *leasing* è relativo all'operazione di *Leaseback* effettuata dalla Società sul fabbricato nel quale opera tuttora la Pollini. L'importo originario complessivo del finanziamento sorto nel 2002 era pari a Euro 17.500 migliaia. Il contratto prevede un piano di ammortamento del finanziamento con scadenza settembre 2012. Il prezzo di riscatto previsto contrattualmente è pari ad Euro 1.750 migliaia da corrispondersi al termine del contratto.

15. Passività non finanziarie

Le passività non finanziarie si riferiscono ad un debito rateizzato nei confronti dell'Agenzia delle Entrate.

PASSIVITA' CORRENTI**16. Debiti commerciali**

La voce è confrontata con il rispettivo saldo al 31 dicembre 2007:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Debiti commerciali	75.380	63.805	11.575	18,1%
Totale	75.380	63.805	11.575	18,1%

I debiti commerciali sono esigibili entro l'esercizio e si riferiscono a debiti per forniture di beni e servizi.

L'incremento dei debiti commerciali è determinato principalmente da una maggiore dilazione di pagamento concessa dalle società del gruppo.

17. Debiti tributari

I debiti tributari sono dettagliati nel prospetto che segue e confrontati con i rispettivi saldi al 31 dicembre 2007:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Debiti per Irap	-	233	-233	-100,0%
Debiti per Ires	-	2.893	-2.893	-100,0%
Debiti verso Erario per ritenute	1.462	1.255	207	16,5%
Imposta sostitutiva TFR	1	8	-7	-87,5%
Totale	1.463	4.389	-2.926	-66,7%

I debiti per Irap e Ires riflettono il carico tributario corrente, al netto degli acconti già corrisposti nel corso dell'esercizio. I considerevoli decrementi dei debiti per IRES e IRAP sono correlati ai maggiori acconti versati nel corso dell'esercizio 2008 rispetto al 2007.

18. Passività finanziarie a breve termine

La tabella che segue ne dettaglia la composizione:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Debiti verso banche	39.761	16.669	23.092	138,5%
Debiti verso altri finanziatori	1.320	1.257	63	5,0%
Totale	41.081	17.926	23.155	129,2%

I debiti verso banche a breve termine includono gli anticipi concessi da istituti di credito, i finanziamenti a breve termine e la quota corrente dei finanziamenti a medio lungo termine. Gli anticipi rappresentano principalmente l'utilizzo di linee di credito a breve termine per il finanziamento del capitale circolante. I finanziamenti a breve termine (entro 12 mesi) sono finanziamenti concessi dal sistema bancario alla Società.

I debiti verso altri finanziatori, includono principalmente, al 31 dicembre 2008, i debiti iscritti nel bilancio in applicazione del metodo finanziario di contabilizzazione delle operazioni di *leasing*. La tabella seguente illustra la composizione di queste voci:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Debiti verso banche a breve termine	33.332	469	32.863	7007,0%
Quota corrente finanziamenti bancari a lungo termine	6.429	16.200	-9.771	-60,3%
Debiti per quota breve termine <i>leasing</i>	1.320	1.257	63	5,0%
Totale	41.081	17.926	23.155	129,2%

19. Altri debiti

Le altre passività a breve sono dettagliate nel prospetto che segue e confrontate con i corrispondenti saldi al 31 dicembre 2007:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Debiti verso Istituti previdenziali	1.864	1.788	76	4,3%
Debiti verso dipendenti	2.329	2.061	268	13,0%
Debiti verso clienti	2.652	2.688	-36	-1,3%
Ratei e risconti passivi	46	93	-47	-50,5%
Altri	184	95	89	93,7%
Totale	7.075	6.725	350	5,2%

I debiti verso gli istituti previdenziali, iscritti al valore nominale, sono relativi agli oneri contributivi relativi alle retribuzioni dei dipendenti della Società.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO

20. Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Nell'esercizio 2008 i ricavi passano da Euro 155.389 migliaia del 2007 a Euro 154.078 migliaia del 2008 con un decremento del 0,8%.

In particolare si registrano le seguenti variazioni:

- marchio Alberta Ferretti e Philosophy ha registrato un incremento del 3,5%;
- marchio Moschino e Cheap & Chic ha riportato un aumento del 4,1%;
- marchio Pollini ha registrato un incremento del 13,3%;
- marchio Jean Paul Gautier ha riportato un rallentamento pari al 9,4%;
- gli altri marchi minori della Società hanno riportato un rallentamento generale.

I ricavi sono stati conseguiti per il 28% sul mercato italiano e per il 72% sui mercati esteri, confermando l'andamento degli anni precedenti.

La ripartizione dei ricavi per area geografica è la seguente:

(Valori in migliaia di Euro)	Esercizio		Esercizio		Variazioni	
	2008	%	2007	%	Ø	%
Italia	43.362	28,1%	44.768	28,8%	-1.406	-3,1%
Europa (Italia e Russia escluse)	42.910	27,8%	43.118	27,7%	-208	-0,5%
Stati Uniti	16.212	10,5%	21.266	13,7%	-5.054	-23,8%
Russia	14.511	9,4%	13.117	8,4%	1.394	10,6%
Giappone	10.221	6,6%	11.252	7,2%	-1.031	-9,2%
Resto del mondo	26.862	17,4%	21.868	14,1%	4.994	22,8%
Totale	154.078	100,0%	155.389	100,0%	-1.311	-0,8%

21. Altri ricavi e proventi

La voce è così composta:

(Valori in migliaia di Euro)	Esercizio	Esercizio	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Affitti attivi	2.721	2.580	141	5,5%
Sopravvenienze attive	296	363	-67	-18,5%
Altri ricavi	2.927	494	2.433	492,5%
Totale	5.944	3.437	2.507	72,9%

L'aumento di Euro 2.433 migliaia della voce Altri ricavi, che includono principalmente utili su cambi di natura commerciale e vendite di materie prime ed imballaggi, è determinato in particolar modo all'aumento degli utili su cambi rispetto al valore dell'esercizio precedente.

22. Materie prime e di consumo

La voce è così composta:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni	
			Ø	%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	51.077	48.802	2.275	4,7%
Totale	51.077	48.802	2.275	4,7%

Tale voce comprende prevalentemente i costi per acquisti di materie prime quali tessuti, filati, pellami ed accessori, acquisti di prodotti finiti per la rivendita (prodotti commercializzati) ed imballaggi.

23. Costi per servizi

La voce comprende:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni	
			Ø	%
Lavorazioni esterne	26.346	24.402	1.944	8,0%
Consulenze	7.517	6.597	920	13,9%
Pubblicità e promozione	2.343	1.963	380	19,4%
Premi e provvigioni	8.761	8.593	168	2,0%
Trasporti	1.817	2.053	-236	-11,5%
Utenze	855	774	81	10,5%
Compensi amministratori e collegio sindacale	1.612	1.523	89	5,8%
Assicurazioni	236	247	-11	-4,5%
Commissioni bancarie	231	235	-4	-1,7%
Spese di viaggio	1.363	1.109	254	22,9%
Servizi industriali diversi	803	723	80	11,1%
Altri servizi	973	966	7	0,7%
Totale	52.857	49.185	3.672	7,5%

Per il dettaglio dei compensi amministratori e collegio sindacale si rinvia alla tabella II. I costi per servizi passano da Euro 49.185 migliaia dell'esercizio 2007 a Euro 52.857 migliaia dell'esercizio 2008, con un incremento del 7,5%. L'incremento è riferibile essenzialmente all'aumento dei costi per le lavorazioni esterne che deve essere letto congiuntamente al costo delle materie prime con cui partecipa alla formazione del costo del venduto, ai costi per consulenze e ai costi per pubblicità e promozione.

24. Costi per godimento beni di terzi

La voce comprende:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio	Esercizio	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Affitti passivi	1.806	1.847	-41	-2,2%
Royalties su licenze, brevetti e marchi	17.110	17.191	-81	-0,5%
Noleggi ed altri	915	715	200	28,0%
Totale	19.831	19.753	78	0,4%

25. Costi per il personale

La voce comprende:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio	Esercizio	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Costi per il personale	25.059	22.598	2.461	10,9%
Totale	25.059	22.598	2.461	10,9%

I costi del personale passano da Euro 22.598 migliaia del 2007 a Euro 25.059 migliaia del 2008. Tale incremento è in linea con l'incremento della forza lavoro che passa da 592 unità del 31 dicembre 2007 a 616 unità del 31 dicembre 2008 e con gli aumenti del contratto collettivo nazionale di settore.

Il contratto nazionale di lavoro applicato è quello del settore dell'industria tessile e abbigliamento del 22 Luglio 2008.

Il numero medio dei dipendenti della Società al 31/12/08 è il seguente:

<i>(Numero medio dipendenti ripartiti per qualifica)</i>	Esercizio	Esercizio	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Operai	191	181	10	6%
Impiegati	410	396	14	4%
Dirigenti	15	15	0	n.a.
Totale	616	592	24	4%

26. Altri oneri operativi

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	Esercizio	Esercizio	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Imposte e tasse	165	153	12	7,8%
Omaggi	259	158	101	63,9%
Sopravvenienze passive	40	30	10	33,3%
Altri oneri operativi	1.955	533	1.422	266,8%
Totale	2.419	874	1.545	176,8%

La voce altri oneri operativi passa da Euro 874 migliaia del 2007 a Euro 2.419 migliaia dell'esercizio 2008.

L'incremento di Euro 1.545 migliaia è dovuto principalmente all'aumento delle perdite su cambi rispetto all'esercizio precedente.

27. Ammortamenti e Svalutazioni

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	Esercizio	Esercizio	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	150	175	-25	-14,3%
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	2.196	2.011	185	9,2%
Svalutazioni	80	-	80	n.a.
Totale	2.426	2.186	240	11,0%

La svalutazione di Euro 80 migliaia è relativa alla partecipazione in Av Suisse S.r.l., società fusa per incorporazione.

28. Proventi finanziari

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	Esercizio	Esercizio	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Interessi attivi	1.137	375	762	203,2%
Sconti finanziari	22	27	-5	-18,5%
Totale	1.159	402	757	188,3%

Gli interessi attivi aumentano di Euro 762 migliaia per effetto principalmente dei maggiori interessi percepiti dalle società del gruppo sui finanziamenti erogati.

29. Oneri finanziari

La voce comprende:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni	
			Ø	%
Interessi passivi	4.030	5.758	-1.728	-30,0%
Interessi per <i>leasing</i>	504	450	54	12,0%
Altri oneri	191	177	14	7,9%
Totale	4.725	6.385	-1.660	-26,0%

30. Imposte sul reddito

La voce comprende:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni	
			Ø	%
Imposte correnti	3.415	4.331	-916	-21,1%
Imposte anticipate e differite	284	989	-705	-71,3%
Totale imposte sul reddito	3.699	5.320	-1.621	-30,5%

La composizione e i movimenti delle imposte anticipate e differite sono descritti nel paragrafo "Attività e passività fiscali differite".

La riconciliazione tra l'imposizione fiscale effettiva e teorica per il 2007 e il 2008 è illustrata nella tabella seguente:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007
Risultato prima delle imposte	8.861	11.059
Aliquota fiscale applicata	27,5%	33%
Calcolo teorico delle imposte sul reddito (IRES)	2.437	3.649
Effetto fiscale	277	365
Totale imposte sul reddito iscritte in bilancio esclusa IRAP (correnti e differite)	2.714	4.014
IRAP (corrente e differita)	985	1.306
Imposte sul reddito iscritte in bilancio (correnti e differite)	3.699	5.320

Ai fini di una migliore comprensione della riconciliazione tra l'onere fiscale iscritto in bilancio e l'onere fiscale teorico, non si tiene conto dell'IRAP perché, essendo questa un'imposta calcolata su una base imponibile diversa dall'utile ante imposte, genererebbe degli effetti distorsivi tra un esercizio e l'altro.

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL RENDICONTO FINANZIARIO

Il flusso di cassa impiegato nel 2008 è stato pari a Euro 3.363 migliaia.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE INIZIO ESERCIZIO (A)	4.036	1.812	2.224
Disponibilità liquide nette (impiegate)/derivanti dall'attività operativa (B)	-787	10.935	-11.722
Disponibilità liquide nette (impiegate)/derivanti dall'attività di investimento (C)	-6.142	-4.788	-1.355
Disponibilità liquide nette (impiegate)/derivanti dall'attività finanziaria (D)	3.566	-3.923	7.489
AUMENTO (DIMINUZIONE) DELLE DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (E) = (B) + (C) + (D)	-3.363	2.224	-5.587
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE FINE ESERCIZIO (F) = (A) + (E)	673	4.036	-3.363

31. Disponibilità liquide nette (impiegate)/derivanti dall'attività operativa

La gestione operativa del 2008 ha impiegato flussi di cassa pari a Euro 787 migliaia.

Il flusso di cassa della gestione operativa è di seguito analizzato nelle sue componenti:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni
Risultato del periodo prima delle imposte	8.861	11.059	-2.198
Ammortamenti	2.426	2.186	240
Accantonamento (+)/ utilizzo (-) fondi a lungo termine e TFR	-411	-1.682	1.270
Imposte sul reddito corrisposte	-6.340	-2.544	-3.796
Proventi (-) e oneri finanziari (+)	3.565	5.982	-2.417
Variazione nelle attività e passività operative	-8.887	-4.066	-4.821
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE)/DERIVANTI DALL' ATTIVITÀ OPERATIVA	-787	10.935	-11.722

32. Disponibilità liquide nette (impiegate)/derivanti dall'attività di investimento

Il flusso di cassa impiegato nell'attività di investimento nel 2008 è di Euro 6.142 migliaia.
Le componenti che hanno determinato tale variazione sono di seguito analizzate:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni
Acquisizioni (-)/ Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali	-53	-16	-37
Acquisizioni (-)/ Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali	-5.981	-4.771	-1.210
Investimenti (-)/ Disinvestimenti (+)	-108	-1	-107
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE)/DERIVANTI DALL' ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	-6.142	-4.788	-1.355

33. Disponibilità liquide nette (impiegate)/derivanti dall'attività finanziaria

Il flusso di cassa creato nell'attività finanziaria nel 2008 è di Euro 3.566 migliaia.
Le componenti che hanno determinato tale variazione sono di seguito analizzate:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Esercizio 2008	Esercizio 2007	Variazioni
Altre variazioni delle riserve e utili a nuovo di patrimonio netto	-3.259	72.168	-75.427
Distribuzione dividendi	-2.148	-	-2.148
Incassi (+) / rimborsi (-) debiti finanziari	15.495	-74.609	90.104
Decrementi (+) / incrementi (-) crediti finanziari a lungo termine	-2.957	4.500	-7.457
Proventi (+) e oneri finanziari (-)	-3.565	-5.982	2.417
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE)/DERIVANTI DALL' ATTIVITÀ FINANZIARIA	3.566	-3.923	7.489

ALTRE INFORMAZIONI

34. Piani di stock-options

Per il dettaglio delle *stock-options* attribuite ad amministratori e direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche si rinvia alla tabella III.

35. Posizione finanziaria netta

Secondo quanto richiesto dalla comunicazione Consob del 28 luglio 2006 n. DEM/6264293 e in conformità con la Raccomandazione del CESR del 10 febbraio 2005 "Raccomandazioni per l'attuazione uniforme del regolamento della Commissione Europea sui prospetti informativi", si segnala che la Posizione Finanziaria netta della Società al 31 dicembre 2008 è la seguente:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007	Variazioni
A - Cassa	135	99	36
B - Altre disponibilità liquide	541	3.937	-3.396
C - Titoli detenuti per la negoziazione	-	-	-
D - Liquidità (A) + (B) + (C)	676	4.036	-3.360
E - Crediti finanziari correnti	-	-	-
F - Debiti finanziari correnti	-33.332	-469	-32.863
G - Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-6.429	-16.200	9.771
H - Altri debiti finanziari correnti	-1.320	-1.257	-63
I - Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)	-41.081	-17.926	-23.155
J - Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)	-40.405	-13.890	-26.515
K - Debiti bancari non correnti	-5.685	-12.024	6.339
L - Obbligazioni emesse	-	-	-
M - Altri debiti non correnti	-5.981	-7.301	1.320
N - Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)	-11.666	-19.325	7.659
O - Indebitamento finanziario netto (J) + (N)	-52.071	-33.215	-18.856

I debiti finanziari correnti includono gli anticipi concessi da istituti di credito che rappresentano principalmente l'utilizzo di linee di credito a breve termine per il finanziamento del capitale circolante.

Gli altri debiti finanziari correnti includono principalmente i debiti finanziari iscritti nel bilancio in applicazione del metodo finanziario di contabilizzazione delle operazioni di *leasing*.

36. Utile per azione

Utile base per azione:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Utile del periodo	5.162	5.739
Numero medio di azioni del periodo	106.650	107.363
Utile base per azione	0,048	0,053

37. Operazioni infragruppo

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.

L'impatto di tali operazioni sulle singole voci di bilancio 2008 e 2007, peraltro già evidenziato negli appositi schemi supplementari di Conto Economico e di Stato Patrimoniale è riepilogato nelle seguenti tabelle:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	ricavi delle vendite e delle prestazioni	altri ricavi e proventi	costi mat. prime, mat. di consumo e merci	costi per servizi	costi per godimento beni di terzi	proventi (oneri) finanziari
Anno 2008						
Gruppo Moschino	12.723	40	151	3.310	8.520	-765
Gruppo Pollini	1.405	2.215	9.244	14	243	710
Gruppo Aeffe Retail	5.009	353	-	477	-	227
Ferretti Studio S.r.l.	197	12	-	-	5.694	-
Velmar S.p.A.	142	29	25	38	-	-
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.	119	12	513	1.209	-	-
Av Suisse S.r.l.	-	-	-	-	-	-
Aeffe Usa Inc.	11.153	8	-	215	-	-
Aeffe UK L.t.d.	750	18	-	530	15	-
Aeffe France S.a.r.l.	888	7	-	473	-	-
Fashion Retail S.r.o.	-	-	114	-	-	-
Fashoff UK	503	26	-	573	-	-
Totale imprese del gruppo	32.889	2.720	10.047	6.839	14.472	172
Totale voce di bilancio	154.078	5.944	51.077	52.857	19.831	-3.565
Incidenza % sulla voce di bilancio	21,3%	45,8%	19,7%	12,9%	73,0%	-4,8%

Anno 2007						
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	ricavi delle vendite e delle prestazioni	altri ricavi e proventi	costi mat. prime, mat. di consumo e merci	costi per servizi	costi per godimento beni di terzi	proventi (oneri) finanziari
Gruppo Moschino	11.384	35	493	2.946	7.831	-463
Gruppo Pollini	1.479	2.158	8.023	1	165	199
Gruppo Aeffe Retail	5.576	414	16	458	1	97
Ferretti Studio S.r.l.	171	12	-	-	5.536	-
Velmar S.p.A.	206	31	9	39	-	-
Nuova Stireria Tavoletto S.r.l.	116	11	-	1.128	-	-
Av Suisse S.r.l.	3	1	-	-	186	-
Aeffe Usa Inc.	17.524	1	-	242	-	8
Aeffe UK L.t.d.	1.032	7	-	535	17	-
Aeffe France S.a.r.l.	921	4	-	525	-	-
Fashion Retail S.r.o.	71	-	-	-	-	-
Fashoff UK	585	-	-	586	-	-
Totale imprese del gruppo	39.068	2.674	8.541	6.460	13.736	-159
Totale voce di bilancio	155.389	3.437	48.802	49.185	19.753	-5.982
Incidenza % sulla voce di bilancio	25,1%	77,8%	17,5%	13,1%	69,5%	2,7%

Anno 2008			
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Altre attività	Crediti Commerciali	Debiti Commerciali
Gruppo Moschino	32.772	11.200	32.048
Gruppo Pollini	4.000	17.377	2.929
Gruppo Aeffe Retail	5.450	3.178	895
Ferretti Studio S.r.l.	-	975	1.173
Velmar S.p.A.	-	652	749
Nuova Stireria Tavoletto S.r.l.	-	321	1.479
Av Suisse S.r.l.	-	-	-
Aeffe Usa Inc.	-	7.227	589
Aeffe UK L.t.d.	333	536	494
Aeffe France S.a.r.l.	4.575	767	400
Fashion Retail S.r.o.	2	64	-
Ozbek London L.t.d.	-	-	177
Narciso Rodriguez LLC	-	28	188
Totale imprese del gruppo	47.132	42.325	41.121
Totale voce di bilancio	47.183	56.862	75.380
Incidenza % sulla voce di bilancio	99,9%	74,4%	54,6%

Anno 2007 (Valori in migliaia di Euro)	Altre attività	Crediti Commerciali	Debiti Commerciali
Gruppo Moschino	32.772	7.551	21.879
Gruppo Pollini	4.000	12.893	1.963
Gruppo Aeffe Retail	2.000	2.150	886
Ferretti Studio S.r.l.	-	19	1.013
Velmar S.p.A.	-	1.063	905
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.	-	270	1.187
Av Suisse S.r.l.	100	311	216
Aeffe Usa Inc.	-	4.139	478
Aeffe UK L.t.d.	432	313	505
Aeffe France S.a.r.l.	4.899	88	407
Fashion Retail S.r.o.	-	222	-
Ozbek London L.t.d.	-	-	236
Narciso Rodriguez LLC	-	34	188
Totale imprese del gruppo	44.203	29.053	29.863
Totale voce di bilancio	44.226	42.815	63.805
Incidenza % sulla voce di bilancio	99,9%	67,9%	46,8%

38. Operazioni con parti correlate

Le operazioni compiute dalla Società con società correlate 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.

Si riepilogano nel seguente prospetto i rapporti intrattenuti dalla Società con altri soggetti correlati:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007	Natura dell'operazione
Azionista Alberta Ferretti con Società Aeffe S.p.a.			
Contratto cessione patrimonio artistico e collaborazione stilistica	300	300	Costo
Società Ferrim con Società Aeffe S.p.a.			
Affitto immobile	1.388	1.355	Costo
Società Commerciale Valconca con Società Aeffe S.p.a.			
Vendita prodotti	190	187	Ricavo
Costi per servizi	87	-	Costo
Commerciale	775	547	Credito
Commerciale	92	-	Debito

Nella seguente tabella si riportano le informazioni relative all'incidenza che le operazioni o posizioni con parti correlate hanno sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria della Società al 31 dicembre 2008 ed al 31 dicembre 2007:

(Valori in migliaia di Euro)	2008			2007		
	Bilancio	Val. Ass. Correlate	%	Bilancio	Val. Ass. Correlate	%
Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di conto economico						
Ricavi delle vendite	154.078	190	0,1%	155.389	187	0,1%
Costi per servizi	52.857	387	0,7%	49.185	300	0,6%
Costi per godimento beni di terzi	19.831	1.388	7,0%	19.753	1.355	6,9%
Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale						
Crediti commerciali	56.862	775	1,4%	42.815	547	1,3%
Debiti commerciali	75.380	92	0,1%	63.805	-	0,0%
Incidenza operazioni con parti correlate sui flussi finanziari						
Disponibilità liquide nette (impiegate) / derivanti dall'attività finanziaria	3.566	-	0,0%	-3.923	-1.000	25,5%
Disponibilità liquide nette (impiegate) / derivanti dall'attività operativa	-787	-1.721	218,8%	10.935	-1.023	n.a.
Incidenza operazioni con parti correlate sull'indebitamento						
Indebitamento finanziario	-52.073	-1.721	3,3%	-33.215	-2.023	6,1%

39. Transazioni derivanti da operazioni atipiche e/o inusuali

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 Luglio 2006 n. DEM/6064296, si precisa che nel corso del 2008 la Società non ha posto in essere operazioni atipiche e/o inusuali, così come definite dalla Comunicazione stessa.

40. Eventi ed operazioni significative non ricorrenti ai sensi della comunicazione Consob del 28 luglio 2006.

Nel corso del 2008 non sono stati realizzati eventi o operazioni non ricorrenti.

41. Garanzie ed impegni

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	31 dicembre	Variazioni	
	2008	2007	Ø	%
Fidejussioni				
- nell'interesse di imprese di Gruppo	3.106	2.700	406	15,0%
- nell'interesse di Terzi	380	334	46	13,8%
Totale	3.486	3.034	452	14,9%

42. Passività potenziali

Contenziosi fiscali

Aeffe: la Commissione Tributaria provinciale di Rimini, con sentenza n. 101/2/06 depositata in data 16 dicembre 2006 ha annullato gli avvisi di accertamento numero 81203T100562 (RG n. 43/05) e numero 81203T100570 (RG. n. 69/05) emessi dall'Agenzia delle Entrate di Rimini nel mese di novembre 2004. I rilievi riguardano gli esercizi fiscali 1999 e 2000 sono relativi a costi considerati non deducibili e alla svalutazione della partecipazione Moschino. L'Ufficio locale dell'Agenzia delle Entrate di Rimini ha proposto appello contro la sentenza emessa dalla Commissione Tributaria Provinciale di Rimini. La Società ha presentato nei termini le proprie controdeduzioni. L'esito positivo del primo grado permette di considerare positivamente ulteriori sviluppi del contenzioso. La Società è in attesa della fissazione del giorno dell'udienza di appello.

In data 1° ottobre 2008 l'Ufficio locale dell'Agenzia delle Entrate di Rimini ha notificato alla Aeffe S.p.A. un processo verbale di constatazione i cui rilievi riguardano le imposte dirette e l'Irap per l'annualità 2005. I controlli hanno riguardato anche l'IVA e si sono incentrati principalmente sui rapporti con le imprese del gruppo ed i costi per servizi. In particolare, l'Agenzia delle Entrate ha elevato rilievi per costi non di competenza per complessivi Euro 130 migliaia circa e costi non inerenti per circa Euro 580 migliaia. Con riferimento a tale ultimo rilievo si osserva che esso riguarda il disconoscimento da parte dell'amministrazione finanziaria di costi pubblicitari legati all'erogazione da parte della Società di contributi a favore delle proprie controllate.

A fronte dei suddetti contenziosi non è stato accantonato alcun fondo in quanto si ritiene che le tesi difensive sostenute dalla Società e dai professionisti incaricati alla trattazione siano ampiamente sostenibili.

43. Informazioni ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob

Il seguente prospetto, redatto ai sensi dell'art. 149-duodecies del Regolamento Emittenti Consob, evidenzia i corrispettivi di competenza dell'esercizio 2008 per i servizi di revisione e per quelli diversi dalla revisione resi dalla stessa Società. Non vi sono servizi resi da entità appartenenti alla sua rete.

(Valori in migliaia di Euro)	Soggetto che ha erogato il servizio	Corrispettivi di competenza dell'esercizio 2008
Revisione contabile	MAZARS & GUERARD	68
Totale		68

ALLEGATI NOTE ILLUSTRATIVE

ALLEGATO I	Elenco delle partecipazioni in imprese controllate e altre imprese	178
ALLEGATO II	Compensi corrisposti agli amministratori, ai sindaci, ai direttori generali ed ai dirigenti con responsabilità strategiche	180
ALLEGATO III	Stock-Options attribuite ad amministratori e direttori generali e dirigenti con responsabilità strategiche	181
ALLEGATO IV	Stato Patrimoniale riclassificato	182
ALLEGATO V	Stato Patrimoniale Attivo con parti correlate	183
ALLEGATO VI	Stato Patrimoniale Passivo con parti correlate	184
ALLEGATO VII	Conto Economico con parti correlate	185
ALLEGATO VIII	Rendiconto Finanziario con parti correlate	186
ALLEGATO IX	Prospetto dei dati essenziali del bilancio di esercizio e consolidato della Fratelli Ferretti Holding Srl al 31 dicembre 2007	187

ALLEGATO I - ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN IMPRESE CONTROLLATE

Come richiesto dalla Consob con comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006

Società	Sede	Valuta	Cap. sociale (euro)	Risultato ultimo esercizio (euro)	Patrimonio netto (euro)	Partec. diretta	Numero azioni	Valore contabile
<i>(Valori in unità di Euro)</i>								
In imprese controllate:								
Società italiane								
Aeffe Retail S.p.A. S.G. in Marignano (RN) Italia								
AI 31/12/07			8.585.150	-143.050	13.118.763	100%	8.585.150	16.493.345
AI 31/12/08			8.585.150	-1.376.699	11.742.064	100%	8.585.150	16.493.345
AV Suisse S.r.l. Contrà Canove (VI) Italia								
AI 31/12/07			10.000	-87.772	-72.641	70%	7.000	7.839
Fusione in data 01/12/2008								
AI 31/12/08			-	-	-	-	-	-7.839
AI 31/12/08			-	-	-	-	-	-
Ferretti Studio S.r.l. S.G. in Marignano (RN) Italia								
AI 31/12/07			10.400	41.282	530.606	100%	n.d.*	10.333
AI 31/12/08			10.400	-544.629	-14.023	100%	n.d.*	10.333
Moschino S.p.A. S.G. in Marignano (RN) Italia								
AI 31/12/07			20.000.000	1.915.157	27.548.180	70%	14.000.000	14.085.199
AI 31/12/08			20.000.000	6.842.028	34.390.209	70%	14.000.000	14.085.199
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l. Tavoleto (PU) Italia								
AI 31/12/07			10.400	136.935	922.793	100%	n.d.*	773.215
AI 31/12/08			10.400	183.397	1.106.190	100%	n.d.*	773.215
Pollini S.p.A. Gatteo (FC) Italia								
AI 31/12/07			6.000.000	64.738	23.290.928	72%	4.320.000	40.745.452
AI 31/12/08			6.000.000	9.955	23.300.883	72%	4.320.000	40.745.452
Velmar S.p.A. S.G. in Marignano (RN) Italia								
AI 31/12/07			492.264	482.161	1.544.182	75%	71.550	774.685
AI 31/12/08			492.264	146.751	1.690.930	75%	71.550	774.685
Società estere								
Aeffe France S.a.r.l. Parigi (FR)								
AI 31/12/07			1.550.000	-224.821	875.841	99,9%	n.d.*	2.118.720
AI 31/12/08			1.550.000	-423.215	452.626	99,9%	n.d.*	2.118.720
Aeffe UK L.t.d. Londra (GB)								
AI 31/12/07		GBP	310.000	160.714	417.484	100%		
			422.689	234.790	569.245	100%	n.d.*	478.400
AI 31/12/08		GBP	310.000	17.459	434.943	100%		
			325.459	21.920	456.633	100%	n.d.*	478.400
Aeffe USA Inc. New York (USA)								
AI 31/12/07		USD	600.000	1.871.500	14.408.904	100%		
			407.581	1.365.460	9.787.993	100%	800	10.664.812
AI 31/12/08		USD	600.000	-911.600	13.497.304	100%		
			431.127	-619.883	9.698.429	100%	800	10.664.812
Aeffe JAPAN Inc. Tokyo (JAPAN)								
AI 31/12/08		JPY	3.600.000	-425.764	3.174.187	100%		
			28.540	-2.795	25.164	100%	n.d.*	29.607

Totale partecipazioni in imprese controllate:

86.173.768

(*) trattasi di quote

ELENCO DELLE PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPRESE

Come richiesto dalla Consob con comunicazione n. DEM/6064293 del 28 luglio 2006

Società	Sede	Valuta	Cap. sociale (euro)	Risultato ultimo esercizio (euro)	Patrimonio netto (euro)	Partec. diretta	Numero azioni	Valore contabile
<i>(Valori in unità di Euro)</i>								
In altre imprese								
Conai								
AI 31/12/07						-	-	98
AI 31/12/08						-	-	103
Caaf Emilia Romagna								
AI 31/12/07						0,688%	5.000	2.582
AI 31/12/08						-	-	2.582
Assoform								
AI 31/12/07						1,670%	n.d.*	258
AI 31/12/08						-	-	258
Consorzio Assoenergia Rimini								
AI 31/12/07						1,620%	n.d.*	517
AI 31/12/08						-	-	517
Effegidi								
AI 31/12/08						-	-	6.000
Totale partecipazioni in altre imprese:								9.460
(*) trattasi di quote								
Totale partecipazioni:								86.183.228

**ALLEGATO II - COMPENSI CORRISPOSTI AGLI AMMINISTRATORI, AI SINDACI,
AI DIRETTORI GENERALI E AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITA' STRATEGICHE**
(art. 78 regolamento Consob n. 11971/99)

Nome e Cognome	Carica ricoperta nel 2008	Periodo di carica	Scadenza carica*	Emolumenti per la carica	Altri compensi	Totale
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>						
AMMINISTRATORI						
Massimo Ferretti	Presidente	01/01-31/12/2008	2010	600	255	855
Alberta Ferretti	Vice Presidente e Amministratore Esecutivo	01/01-31/12/2008	2010	450	110	560
Simone Badioli	Amministratore Delegato e Amministratore Esecutivo	01/01-31/12/2008	2010	250	101	351
Marcello Tassinari	Amministratore Esecutivo e Direttore Generale	01/01-31/12/2008	2010	268**	86	354
Gianfranco Vanzini	Amministratore non Esecutivo	01/01-30/04/2008	2008	10		10
Umberto Paolucci	Amministratore non Esecutivo e indipendente	01/01-31/12/2008	2010	60		60
Roberto Lugano	Amministratore non Esecutivo e indipendente	01/01-31/12/2008	2010	40	3	43
Pierfrancesco Giustiniani	Amministratore non Esecutivo e indipendente	01/05-31/12/2008	2010	20		20
SINDACI						
Romano Del Bianco	Presidente del Collegio Sindacale fino al 30/04/08 poi Sindaco Effettivo	01/01-31/12/2008	2010	11	4	15
Bruno Piccioni	Sindaco Effettivo	01/01-31/12/2008	2010	10	7	17
Vittorio Baiocchi	Sindaco Effettivo	01/01-30/04/2008	2008	5		5
Fernando Ciotti	Presidente del Collegio Sindacale dal 01/05/08	01/05-31/12/2008	2010	9	14	23
DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE (***)					981	981
Totale				1.733	1.561 (1)	3.294 (2)

(*) anno in cui si tiene l'assemblea di approvazione del bilancio in occasione della quale scade il mandato

(**) di cui 30 migliaia quali compensi per la carica di amministratore e i restanti quale retribuzione come dirigente della Società

(***) include tre dirigenti

(1) include le retribuzioni da lavoro dipendente, i compensi per comitato di vigilanza e i compensi per cariche ricoperte in società controllate

(2) non include i contributi previdenziali a carico del datore di lavoro

**ALLEGATO III - STOCK-OPTIONS ATTRIBUITE AGLI AMMINISTRATORI,
AI DIRETTORI GENERALI E AI DIRIGENTI CON RESPONSABILITÀ STRATEGICHE**
(art. 78 regolamento Consob n. 11971/99)

Nome e Cognome	Carica ricoperta nel 2008	Opzioni detenute al 31/12/07			Opzioni assegnate nel 2008			Opzioni esercitate nel 2008			Opzioni scadute	Opzioni detenute alla fine del 2008		
		Nr. opzioni (1)	Prezzo medio di esercizio (2)	Scadenza media (3)	Nr. opzioni (4)	Prezzo medio di esercizio (5)	Scadenza media (6)	Nr. opzioni (7)	Prezzo medio di esercizio (8)	Scadenza media (9)		Nr. opzioni 1+4-7-10 (11)=	Prezzo medio di esercizio (12)	Scadenza media (13)
(A)	(B)	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)=	(12)	(13)
Massimo Ferretti	Presidente	1.189.466	4,1	2.010							1.189.466	4,1	2.010	
Alberta Ferretti	Vice-Presidente e Amministratore Esecutivo	1.189.466	4,1	2.010							1.189.466	4,1	2.010	
Simone Badioli	Amministratore Delegato e Amministratore Esecutivo	1.132.825	4,1	2.010							1.132.825	4,1	2.010	
Marcello Tassinari	Amministratore esecutivo	1.132.825	4,1	2.010							1.132.825	4,1	2.010	
Altri dipendenti della società		509.769	4,1	2.010							509.769	4,1	2.010	
Totale		5.154.351									5.154.351			

ALLEGATO IV - STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO

<i>(Valori in unità di Euro)</i>	31 dicembre 2008	31 dicembre 2007
Crediti commerciali	56.861.866	42.815.191
Rimanenze	27.536.415	23.491.098
Debiti commerciali	-75.380.246	-63.805.483
CCN operativo	9.018.035	2.500.806
Altri crediti correnti	14.117.355	13.624.030
Crediti tributari	6.792.358	4.407.963
Altri debiti correnti	-7.074.685	-6.725.277
Debiti tributari	-1.462.942	-4.388.607
Capitale circolante netto	21.390.121	9.418.915
Immobilizzazioni materiali	51.761.547	47.975.837
Immobilizzazioni immateriali	4.300.435	4.397.779
Partecipazioni	86.183.228	86.155.455
Altre attività non correnti	47.183.259	44.226.437
Attivo immobilizzato	189.428.469	182.755.508
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	-5.697.396	-6.096.530
Accantonamenti	-1.318.754	-1.330.955
Altri debiti non correnti	-165.940	-
Attività fiscali per imposte anticipate	1.904.493	2.242.115
Passività fiscali per imposte differite	-7.911.353	-7.972.888
CAPITALE INVESTITO NETTO	197.629.640	179.016.165
Capitale sociale	25.766.796	26.840.626
Altre riserve	112.472.880	111.050.230
Utili/(perdite) esercizi precedenti	2.154.670	2.171.895
Risultato di esercizio	5.162.174	5.738.517
Patrimonio netto	145.556.520	145.801.268
Disponibilità liquide	-673.633	-4.036.674
Passività finanziarie non correnti	11.666.278	19.325.528
Passività finanziarie correnti	41.080.475	17.926.043
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	52.073.120	33.214.897
PATRIMONIO NETTO E INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	197.629.640	179.016.165

ALLEGATO V - STATO PATRIMONIALE ATTIVO con parti correlate

Ai sensi della Delibera Consob n.15519 del 27 luglio 2006

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	NOTE	31 dicembre 2008	di cui parti correlate	31 dicembre 2007	di cui parti correlate
ATTIVITÀ NON CORRENTI					
Immobilizzazioni immateriali					
Marchi		4.250		4.375	
Altre attività immateriali		50		23	
Totale attività immateriali	(1)	4.300		4.398	
Immobilizzazioni materiali					
Terreni		15.803		15.803	
Fabbricati		25.629		25.438	
Opere su beni di terzi		4.341		3.324	
Impianti e macchinari		4.877		2.468	
Attrezzature		162		17	
Altre attività materiali		950		925	
Totale attività materiali	(2)	51.762		47.976	
Altre attività					
Partecipazioni	(3)	86.183	86.174	86.155	86.152
Altre attività	(4)	47.183	47.132	44.226	44.203
Imposte anticipate	(5)	1.904		2.242	
Totale altre attività		135.271		132.624	
TOTALE ATTIVITÀ NON CORRENTI		191.333		184.998	
ATTIVITÀ CORRENTI					
Rimanenze	(6)	27.536		23.491	
Crediti commerciali	(7)	56.862	43.100	42.815	29.600
Crediti tributari	(8)	6.792		4.408	
Disponibilità liquide	(9)	674		4.037	
Altri crediti	(10)	14.117		13.624	
TOTALE ATTIVITÀ CORRENTI		105.982		88.375	
TOTALE ATTIVITÀ		297.315		273.373	

ALLEGATI ALLE NOTE ILLUSTRATIVE

.183

AEFFE SPA

ALLEGATO VI - STATO PATRIMONIALE PASSIVO con parti correlate

Ai sensi della Delibera Consob n.15519 del 27 luglio 2006

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	NOTE	31 dicembre 2008	di cui parti correlate	31 dicembre 2007	di cui parti correlate
PATRIMONIO NETTO					
Capitale sociale		25.767		26.841	
Riserva sovrapprezzo azioni		71.796		75.308	
Altre riserve		31.795		28.204	
Riserva <i>fair value</i>		7.742		7.742	
Riserva IAS		1.139		-204	
Utili/(perdite) esercizi precedenti		2.155		2.172	
Risultato di esercizio		5.162		5.739	
TOTALE PATRIMONIO NETTO	(11)	145.557		145.801	
PASSIVITÀ NON CORRENTI					
Accantonamenti	(12)	1.319		1.331	
Imposte differite	(5)	7.911		7.973	
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	(13)	5.697		6.097	
Passività finanziarie	(14)	11.666		19.326	
Passività non finanziarie	(15)	166		-	
TOTALE PASSIVITÀ NON CORRENTI		26.760		34.726	
PASSIVITÀ CORRENTI					
Debiti commerciali	(16)	75.380	41.213	63.805	29.863
Debiti tributari	(17)	1.463		4.389	
Passività finanziarie	(18)	41.080		17.926	
Altri debiti	(19)	7.075		6.725	
TOTALE PASSIVITÀ CORRENTI		124.998		92.845	
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ		297.315		273.373	

ALLEGATO VII - CONTO ECONOMICO con parti correlate

Ai sensi della Delibera Consob n.15519 del 27 luglio 2006

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	NOTE	Esercizio 2008	di cui parti correlate	Esercizio 2007	di cui parti correlate
RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	(20)	154.078	33.079	155.389	39.255
Altri ricavi e proventi	(21)	5.944	2.720	3.437	2.674
TOTALE RICAVI		160.022		158.826	
Var. rimanenze prodotti in c.so lavoraz., finiti, semilavorati		6.034		1.614	
Costi per materie prime, materie di consumo e merci	(22)	-51.077	-10.047	-48.802	-8.541
Costi per servizi	(23)	-52.857	-7.226	-49.185	-6.760
Costi per godimento beni di terzi	(24)	-19.831	-15.860	-19.753	-15.091
Costi per il personale	(25)	-25.019		-22.598	
Altri oneri operativi	(26)	-2.419		-874	
Totale Costi Operativi		-145.170		-139.598	
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)		14.853		19.228	
Ammortamento immobilizzazioni immateriali		-150		-175	
Ammortamento immobilizzazioni materiali		-2.196		-2.011	
Rivalutazione e Svalutazioni		-80		-175	
Totale Ammortamenti e Svalutazioni	(27)	-2.426		-2.361	
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)		12.426		16.866	
Proventi finanziari	(28)	1.159	937	402	304
Oneri finanziari	(29)	-4.725	-765	-6.385	-463
Totale Proventi / (Oneri) Finanziari		-3.565		-5.982	
RISULTATO ANTE IMPOSTE		8.861		10.884	
Imposte correnti		-3.415		-4.331	
Imposte anticipate/(differite)		-284		-990	
Totale Imposte Dirette sul Reddito d'Esercizio	(30)	-3.699		-5.320	
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO		5.162		5.563	

ALLEGATO VIII - RENDICONTO FINANZIARIO con parti correlate
 Ai sensi della Delibera Consob n.15519 del 27 luglio 2006

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	NOTE	Esercizio 2008	di cui parti correlate
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE INIZIO ESERCIZIO		4.036	
Risultato del periodo prima delle imposte		8.861	
Ammortamenti		2.426	
Accantonamento (+)/utilizzo (-) fondi a lungo termine e TFR		-411	
Imposte corrisposte sul reddito		-6.340	
Proventi (-) e oneri finanziari (+)		3.565	
Variazione nelle attività e passività operative		-8.887	-2.150
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITÀ OPERATIVA	(30)	-787	
Acquisizioni (-)/ Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali		-53	
Acquisizioni (-)/Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali		-5.981	
Investimenti (-)/ Disinvestimenti (+)		-108	-22
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO	(31)	-6.142	
Altre variazioni delle riserve e utili a nuovo di patrimonio netto		-3.259	
Distribuzione dividendi		-2.148	
Incassi (+) / rimborsi (-) debiti finanziari		15.495	
Decrementi (+) / incrementi (-) crediti finanziari a lungo termine		-2.957	-2.929
Proventi (+) e oneri finanziari (-)		-3.565	
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ FINANZIARIA	(32)	3.566	
DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE FINE ESERCIZIO		673	

ALLEGATO IX - PROSPETTO DEI DATI ESSENZIALI DEL BILANCIO DI ESERCIZIO E CONSOLIDATO DELLA FRATELLI FERRETTI HOLDING AL 31 DICEMBRE 2007

BILANCIO D'ESERCIZIO	31 DICEMBRE 2007	BILANCIO CONSOLIDATO
<i>(Valori in unità di Euro)</i>		
STATO PATRIMONIALE		
ATTIVO		
9.883	Immobilizzazioni immateriali	175.255.999
-	Immobilizzazioni materiali	71.194.547
69.238.590	Partecipazioni	-281.682
-	Altre attività	7.450.261
-	Imposte anticipate	8.873.029
-	Attività disponibili per la vendita	1.636.885
69.248.473	Attività non correnti	264.129.040
-	Rimanenze	67.761.354
13.817	Crediti commerciali	36.910.502
-	Crediti tributari	4.786.640
13.972	Disponibilità liquide	36.186.406
-	Altri crediti	27.096.456
27.789	Attività correnti	172.741.358
69.276.262	TOTALE ATTIVITÀ	436.870.398
PASSIVO		
Del gruppo		
100.000	Capitale sociale	100.000
67.783.322	Riserva sovrapprezzo azioni	67.783.322
-15.912	Risultato d'esercizio di gruppo	58.255.408
67.867.410	Patrimonio netto del gruppo	126.138.730
Di terzi		
-	Capitale e riserve di terzi	84.004.585
-	Risultato d'esercizio di terzi	8.802.020
-	Patrimonio netto di terzi	92.806.605
67.867.410	Patrimonio netto	218.945.335
-	Accantonamenti	1.707.664
-	Imposte differite	48.022.235
-	Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	11.111.030
1.372.289	Passività finanziarie	26.646.683
-	Passività non finanziarie	14.251.237
1.372.289	Passività non correnti	101.738.849
36.563	Debiti commerciali	60.598.310
-	Debiti tributari	7.127.302
-	Passività finanziarie	26.361.882
-	Altri debiti	22.098.719
36.563	Passività correnti	116.186.213
69.276.262	TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ	436.870.398
CONTO ECONOMICO		
-	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	293.210.633
-	Altri ricavi e proventi	5.659.038
-	Totale ricavi	298.869.671
-10.099	Costi operativi	-254.725.819
-2.504	Ammortamenti e Svalutazioni	-10.721.682
-904	Accantonamenti	-
-8.441	Proventi/(Oneri) finanziari	41.747.091
-	Proventi/(Oneri) da partecipazioni	-746.300
-21.948	Risultato ante imposte	74.422.961
6.036	Imposte Dirette sul Reddito d'Esercizio	-7.365.533
-15.912	Risultato netto dell'esercizio	67.057.428
-	Perdita/(Utile) di competenza delle min.azionarie	-8.802.020
-15.912	Risultato netto dell'esercizio per il Gruppo	58.255.408

Attestazione del Bilancio d'esercizio ai sensi dell'art.81-ter del Regolamento Consob n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni

I sottoscritti Massimo Ferretti in qualità di presidente del Consiglio di Amministrazione e Marcello Tassinari in qualità di dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari di Aeffe S.p.A. attestano, tenuto anche conto di quanto previsto dall'art. 154 bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58:

- L'adeguatezza in relazione alle caratteristiche dell'impresa e
- L'effettiva applicazione;

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio d'esercizio, nel corso dell'esercizio 2008.

Si attesta inoltre che il bilancio di esercizio:

- a) corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- b) è redatto in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D.Lgs n. 38/2005, a quanto consta, è idoneo a fornire una rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente.

12 marzo 2009

Presidente del Consiglio di Amministrazione

Massimo Ferretti



Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Marcello Tassinari

