



**AEFFE**

**RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL  
30 GIUGNO 2011**

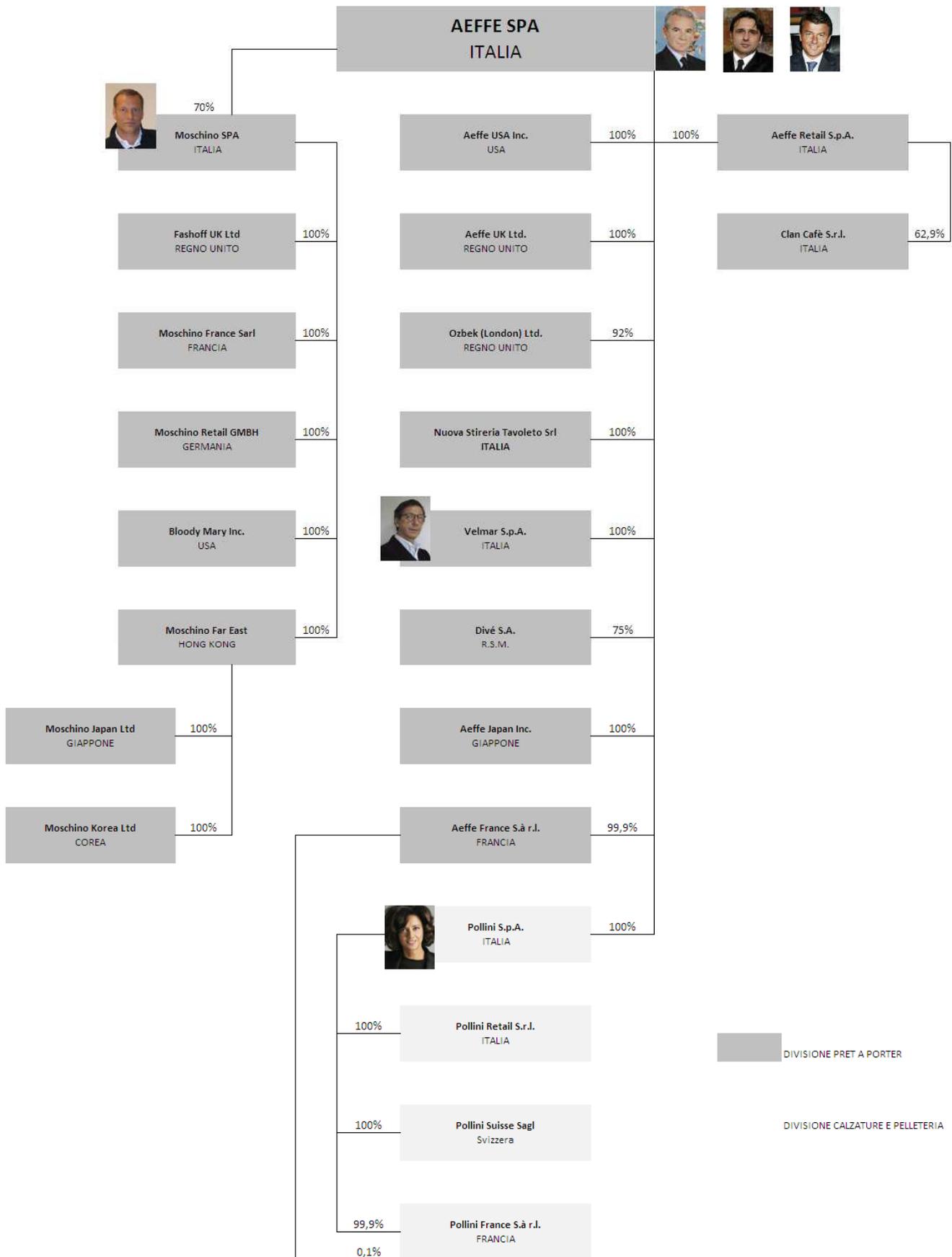
## SOMMARIO

<i>RELAZIONE FINANZIARIA SEMESTRALE AL 30 GIUGNO 2011</i>	1
<i>ORGANI SOCIALI DELLA CAPOGRUPPO</i>	3
<i>STRUTTURA DEL GRUPPO AL 30 GIUGNO 2011</i>	4
<i>BRAND PORTFOLIO</i>	5
<i>SEDI</i>	6
<i>SHOWROOM</i>	7
<i>PRINCIPALI LOCATION DEI PUNTI VENDITA A GESTIONE DIRETTA</i>	8
<i>PRINCIPALI DATI ED INDICI ECONOMICO FINANZIARI</i>	9
<i>RELAZIONE INTERMEDIA SULLA GESTIONE</i>	10
<i>BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO AL 30 GIUGNO 2011</i>	23
<i>PROSPETTI CONTABILI</i>	23
<i>NOTE ILLUSTRATIVE</i>	28
<i>ALLEGATI NOTE ILLUSTRATIVE</i>	58
<i>ATTESTAZIONE DEL BILANCIO SEMESTRALE ABBREVIATO AI SENSI DELL'ART.154 BIS DEL D. LGS. 58/98</i>	63
<i>RELAZIONE DELLA SOCIETÀ DI REVISIONE</i>	64

# Organi sociali della Capogruppo

Consiglio di Amministrazione	<b>Presidente</b> Massimo Ferretti
	<b>Vice Presidente</b> Alberta Ferretti
	<b>Amministratore Delegato</b> Simone Badioli
	<b>Consiglieri</b> Marcello Tassinari - Direttore Generale Roberto Lugano Pierfrancesco Giustiniani Marco Salomoni
Collegio sindacale	<b>Presidente</b> Pier Francesco Sportoletti
	<b>Sindaci</b> Fernando Ciotti Romano Del Bianco
	<b>Sindaci Supplenti</b> Angelo Rivolta Luca Sapucci
Comitato per la Remunerazione	<b>Presidente</b> Marco Salomoni
	<b>Consiglieri</b> Roberto Lugano Pierfrancesco Giustiniani
Comitato per il Controllo Interno	<b>Presidente</b> Roberto Lugano
	<b>Consiglieri</b> Marco Salomoni Pierfrancesco Giustiniani

# Struttura del Gruppo al 30 giugno 2011



## Brand portfolio

**Aeffe**

Clothing - Accessories

**ALBERTA FERRETTI**

**PHILOSOPHY**

DI ALBERTA FERRETTI

**MOSCHINO.**

**MOSCHINO.**  
CHEAPANDCHIC

Jean Paul  
**GAULTIER**

**cacharel**

**Pollini**

Footwear – Leather goods

**Moschino**

Licences – Design

**Velmar**

Beachwear - Lingerie

**POLLINI**

STUDIO POLLINI

**MOSCHINO.**

**MOSCHINO.**

**MOSCHINO.**

**MOSCHINO.**  
CHEAPANDCHIC

*blugirl blugirl*  
*beachwear underwear*

**MOSCHINO.**  
CHEAPANDCHIC

LOVE  
**MOSCHINO**

LOVE  
**MOSCHINO**

get lost<sup>...</sup>

## Sedi

### **GRUPPO AEFTE**

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

### **MOSCHINO**

Via San Gregorio, 28  
20124 - Milano  
Italia

### **POLLINI**

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

### **VELMAR**

Via Degli Ippocastani, 329  
San Giovanni in Marignano (RN)  
47842 - Italia



## Showroom

### MILANO

(FERRETTI – GAULTIER – CACHAREL - POLLINI)

Via Donizetti, 48  
20122 - Milano  
Italia

### MILANO

(MOSCHINO)

Via San Gregorio, 28  
20124 - Milano  
Italia

### LONDRA

(FERRETTI)

205-206 Sloane Street  
SW1X9QX - Londra  
Inghilterra

### LONDRA

(MOSCHINO)

28-29 Conduit Street  
W1R 9TA - Londra  
Inghilterra

### PARIGI

(GRUPPO)

6, Rue Caffarelli  
75003 - Parigi  
Francia

### NEW YORK

(GRUPPO)

30 West 56th Street  
10019 - New York  
Stati Uniti

### TOKYO

(GRUPPO)

Lexington Bldg. 4F  
5-11-9, Minami Aoyama Minato-ku  
107-0062 - Tokyo  
Giappone



## Principali location dei punti vendita a gestione diretta

### **ALBERTA FERRETTI**

Milano  
Roma  
Capri  
Parigi  
Londra  
New York  
Los Angeles  
Osaka  
Tokyo  
Nagoya  
Kobe City

### **POLLINI**

Milano  
Venezia  
Bolzano  
Varese  
Verona

### **SPAZIO A**

Firenze  
Venezia

### **MOSCHINO**

Milano  
Roma  
Capri  
Parigi  
Londra  
Berlino  
New York  
Osaka  
Tokyo  
Nagoya  
Kobe City  
Seoul  
Pusan  
Daegu



## Principali dati ed indici economico finanziari

		I° sem. 2010	I° sem. 2011
Totale ricavi	(Valori in milioni di Euro)	106,8	122,5
Margine operativo lordo (EBITDA)	(Valori in milioni di Euro)	-2,3	4,4
Risultato operativo (EBIT)	(Valori in milioni di Euro)	-8,9	-2,6
Risultato ante imposte	(Valori in milioni di Euro)	-8,5	-4,6
Risultato d'esercizio per il gruppo	(Valori in milioni di Euro)	-6,3	-5,1
Risultato base per azione	(Valori in unità di Euro)	-0,062	-0,050
Cash Flow (Risultato d'esercizio + ammortamenti)	(Valori in milioni di Euro)	-0,4	1,8
Cash Flow/Totale ricavi	(Valori in percentuale)	-0,4	1,4

		31 dicembre 2009	30 giugno 2010	31 dicembre 2010	30 giugno 2011
Capitale Investito Netto	(Valori in milioni di Euro)	258,2	259,1	251,1	252,4
Indebitamento Finanziario Netto	(Valori in milioni di Euro)	87,7	95,6	95,5	103,5
Patrimonio netto di Gruppo	(Valori in milioni di Euro)	143,2	136,7	129,8	133,2
Patrimonio netto di gruppo per azione	(Valori in unità di Euro)	1,3	1,3	1,2	1,2
Attività a breve/Passività a breve	Quoziente	2,1	2,1	2,1	2,1
Attività a breve-magazzino/Passività a breve	Quoziente	1,0	1,0	0,9	1,0
Indebitamento finanz.netto/Patrimonio netto	Quoziente	0,5	0,6	0,6	0,7

# Aeffe Group

## Relazione intermedia sulla gestione

### 1. 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 "Cacharel". 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, occhiali e altro).

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 "Love Moschino") sia per i marchi concessi in licenza da altre *maison* esterne al Gruppo (quali "Jean Paul Gaultier", "Blugirl" e "Cacharel"). 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 sia per donna. Le collezioni sono prodotte e distribuite sia con marchi di proprietà del Gruppo, quali "Moschino", 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".

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

Nel 2010 Aeffe acquista il restante 25% del capitale sociale di Velmar.

### **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 e 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 10 boutique, sia monomarca che multibrand site nelle principali città italiane quali Milano, Roma, Venezia, Firenze e Capri.

### **Clan Cafè**

Clan Cafè 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.

### **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.

### **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.

### **Aeffe Japan**

Aeffe Japan è controllata al 100% da Aeffe S.p.A. e ha sede a Tokyo. La società opera sia nel comparto *wholesale* che nel comparto *retail* per la distribuzione di capi di abbigliamento e accessori delle linee "Alberta Ferretti" e "Philosophy di Alberta Ferretti" tramite l'attività dello showroom situato a Tokyo e la gestione diretta di boutique e outlet dislocati nelle più importanti città del Paese.

### **Moschino Far East**

Moschino Far East è controllata al 100% da Moschino Spa e ha sede a Hong Kong. La società è la holding delle società Moschino Japan e Moschino Korea.

### **Moschino Japan**

Moschino Japan è controllata al 100% da Moschino Far East e ha sede a Tokyo. La società opera sia nel comparto *wholesale* che nel comparto *retail* per la distribuzione di capi di abbigliamento e accessori delle linee Moschino tramite l'attività dello showroom situato a Tokyo e la gestione diretta di boutique e outlet dislocati nelle più importanti città del Paese.

### **Moschino Korea**

Moschino Korea è controllata al 100% da Moschino Far East e ha sede a Seoul. La società opera esclusivamente nel comparto *retail* tramite negozi a gestione diretta che commercializzano le linee Moschino nel Paese.

### **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 d'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", quali i contratti di licenza per la realizzazione di ombrelli, foulard e cravatte.

### **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, Verona, Bolzano, 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 2008 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 Spa.

Nel 2010 lo stilista Nicholas Kirkwood assume la direzione creativa del marchio Pollini.

### ***Pollini Retail***

Pollini Retail opera nel comparto *retail* sul mercato italiano e gestisce direttamente 20 boutique site nelle principali città italiane, tra le quali Milano, Roma, Venezia e Firenze.

### ***Pollini Suisse***

Pollini Suisse è controllata al 100% da Pollini S.p.A. e gestisce la boutique sita a Chiasso in Svizzera.

## 2. CONTO ECONOMICO RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

(Valori in unità di Euro)	I° sem.	%	I° sem.	%	Variazioni	%
	2011	sui ricavi	2010	sui ricavi		
<b>RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI</b>	<b>119.966.651</b>	<b>100,0%</b>	<b>102.869.523</b>	<b>100,0%</b>	<b>17.097.128</b>	<b>16,6%</b>
Altri ricavi e proventi	2.535.754	2,1%	3.885.318	3,8%	-1.349.564	-34,7%
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>122.502.405</b>	<b>102,1%</b>	<b>106.754.841</b>	<b>103,8%</b>	<b>15.747.564</b>	<b>14,8%</b>
Var.rim.prod.in c.so lav., finiti,sem.	933.697	0,8%	642.634	0,6%	291.063	45,3%
Costi per materie prime, mat.di cons. e merci	-38.930.870	-32,5%	-30.606.017	-29,8%	-8.324.853	27,2%
Costi per servizi	-36.119.250	-30,1%	-34.838.821	-33,9%	-1.280.429	3,7%
Costi per godimento beni di terzi	-11.555.289	-9,6%	-10.510.062	-10,2%	-1.045.227	9,9%
Costi per il personale	-29.436.407	-24,5%	-30.478.472	-29,6%	1.042.065	-3,4%
Altri oneri operativi	-3.029.409	-2,5%	-3.236.945	-3,1%	207.536	-6,4%
Totale costi operativi	-118.137.528	-98,5%	-109.027.683	-106,0%	-9.109.845	8,4%
<b>MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)</b>	<b>4.364.877</b>	<b>3,6%</b>	<b>-2.272.842</b>	<b>-2,2%</b>	<b>6.637.719</b>	<b>-292,0%</b>
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	-3.342.453	-2,8%	-3.219.896	-3,1%	-122.557	3,8%
Ammortamento immobilizzazioni materiali	-3.553.812	-3,0%	-3.362.904	-3,3%	-190.908	5,7%
Rivalutazioni/Svalutazioni e accantonamenti	-29.138	0,0%	-35.533	0,0%	6.395	n.a.
Totale Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	-6.925.403	-5,8%	-6.618.333	-6,4%	-307.070	4,6%
<b>RISULTATO OPERATIVO (EBIT)</b>	<b>-2.560.526</b>	<b>-2,1%</b>	<b>-8.891.175</b>	<b>-8,6%</b>	<b>6.330.649</b>	<b>-71,2%</b>
Proventi finanziari	388.475	0,3%	2.253.870	2,2%	-1.865.395	-82,8%
Oneri finanziari	-2.435.086	-2,0%	-1.874.540	-1,8%	-560.546	29,9%
Totale Proventi/(Oneri) finanziari	-2.046.611	-1,7%	379.330	0,4%	-2.425.941	-639,5%
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>	<b>-4.607.137</b>	<b>-3,8%</b>	<b>-8.511.845</b>	<b>-8,3%</b>	<b>3.904.708</b>	<b>-45,9%</b>
Imposte correnti	-1.913.849	-1,6%	-1.171.824	-1,1%	-742.025	63,3%
Imposte anticipate/(differite)	1.383.091	1,2%	2.672.451	2,6%	-1.289.360	-48,2%
Totale Imposte Dirette sul Reddito d'Esercizio	-530.758	-0,4%	1.500.627	1,5%	-2.031.385	-135,4%
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO</b>	<b>-5.137.895</b>	<b>-4,3%</b>	<b>-7.011.218</b>	<b>-6,8%</b>	<b>1.873.323</b>	<b>-26,7%</b>
Perdita/(Utile) di competenza delle min.azionarie	20.637	0,0%	709.030	0,7%	-688.393	-97,1%
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO PER IL GRUPPO</b>	<b>-5.117.258</b>	<b>-4,3%</b>	<b>-6.302.188</b>	<b>-6,1%</b>	<b>1.184.930</b>	<b>-18,8%</b>

### **Ricavi delle vendite e delle prestazioni**

Nel primo semestre 2011, i ricavi consolidati sono stati pari a Euro 119.967 migliaia rispetto a Euro 102.870 migliaia del primo semestre 2010, con un incremento del 16,6% (16,5% a tassi di cambio costanti).

I ricavi della divisione *prêt-à-porter* sono aumentati del 14,3% (+14,2% a tassi di cambio costanti), a Euro 98.151 migliaia, mentre i ricavi della divisione calzature e pelletteria sono aumentati del 27,7% a Euro 28.456 migliaia, al lordo delle elisioni tra le due divisioni.

## Ripartizione dei ricavi per marchio

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem		I° sem		Variazioni	
	2011	%	2010	%	Δ	%
Alberta Ferretti	25.440	21,2%	21.434	20,8%	4.006	18,7%
Moschino	67.886	56,6%	59.553	57,9%	8.333	14,0%
Pollini	14.860	12,4%	12.927	12,6%	1.933	15,0%
J.P.Gaultier	5.508	4,6%	5.476	5,3%	32	0,6%
Altri	6.273	5,2%	3.480	3,4%	2.793	80,3%
<b>Totale</b>	<b>119.967</b>	<b>100,0%</b>	<b>102.870</b>	<b>100,0%</b>	<b>17.097</b>	<b>16,6%</b>

Nel primo semestre 2011, il marchio Alberta Ferretti ha registrato un incremento del 18,7% (18,5% a tassi di cambio costanti), con un'incidenza sul fatturato del 21,2%.

Nello stesso periodo il brand Moschino ha riportato un incremento del 14,0% (13,7% a tassi di cambio costanti), con un'incidenza sul fatturato del 56,6%.

Il brand Pollini ha registrato una crescita del 15,0% (15,0% a tassi di cambio costanti) con un'incidenza sul fatturato consolidato pari al 12,4%.

Il marchio in licenza JP Gaultier ha registrato un incremento delle vendite pari allo 0,6% (1,5% a tassi di cambio costanti), con un'incidenza sui ricavi pari al 4,6%.

Il fatturato relativo agli altri brands ha registrato un incremento dell'80,3% (81,3% a tassi di cambio costanti), con un'incidenza sul fatturato del 5,2%.

## Ripartizione dei ricavi per area geografica

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem		I° sem		Variazioni	
	2011	%	2010	%	Δ	%
Italia	52.075	43,4%	44.071	42,8%	8.004	18,2%
Europa (Italia e Russia escluse)	24.689	20,6%	22.263	21,6%	2.426	10,9%
Russia	7.929	6,6%	6.115	5,9%	1.814	29,7%
Stati Uniti	8.821	7,4%	9.370	9,1%	-549	-5,9%
Giappone	9.565	8,0%	8.294	8,1%	1.271	15,3%
Resto del mondo	16.888	14,0%	12.757	12,5%	4.131	32,4%
<b>Totale</b>	<b>119.967</b>	<b>100,0%</b>	<b>102.870</b>	<b>100,0%</b>	<b>17.097</b>	<b>16,6%</b>

Nel primo semestre 2011, in Italia il Gruppo ha registrato vendite per Euro 52.075 migliaia pari al 43,4% del fatturato consolidato, con un incremento del 18,2%.

Le vendite in Europa sono aumentate del 10,9% (10,9% a tassi di cambio costanti), con un'incidenza sul fatturato del 20,6%, mentre le vendite in Russia sono pari a Euro 7.929 migliaia, pari al 6,6% del fatturato consolidato, con un incremento del 29,7% (29,7% a tassi di cambio costanti). Le vendite negli Stati Uniti sono pari a Euro 8.821 migliaia, pari al 7,4% del fatturato consolidato, in calo del 5,9% (-1,2% a cambi costanti). In Giappone le vendite sono cresciute del 15,3% (9,0% a cambi costanti) a Euro 9.565 migliaia e sono state pari all'8,0% dei ricavi consolidati.

Il Gruppo nel Resto del mondo totalizza vendite per Euro 16.888 migliaia con un incremento del 32,4% (32,2% a cambi costanti) e un'incidenza sul fatturato del 14,0%.

## Ripartizione dei ricavi per canale distributivo

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem		I° sem		Variazioni	
	2011	%	2010	%	Δ	%
Wholesale	74.298	61,9%	63.191	61,4%	11.107	17,6%
Retail	37.449	31,2%	31.921	31,0%	5.528	17,3%
Royalties	8.220	6,9%	7.758	7,6%	462	6,0%
<b>Totale</b>	<b>119.967</b>	<b>100,0%</b>	<b>102.870</b>	<b>100,0%</b>	<b>17.097</b>	<b>16,6%</b>

I ricavi generati dal Gruppo al 30 giugno 2011 derivano:

- per il 61,9%, 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 63.191 migliaia del 30 giugno 2010 a Euro 74.298 migliaia del 30 giugno 2011 con un incremento del 17,6% (18,0% a tassi di cambio costanti).
- per il 31,2%, dalle vendite effettuate attraverso punti vendita gestiti direttamente dal Gruppo (canale retail), che passano da Euro 31.921 migliaia del 30 giugno 2010 a Euro 37.449 migliaia del 30 giugno 2011 con un incremento del 17,3% (16,2% a tassi di cambio costanti).
- per il 6,9%, 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 7.758 migliaia del 30 giugno 2010 a Euro 8.220 migliaia del 30 giugno 2011, aumentano del 6,0%.

### Ripartizione dei ricavi per marchi propri e marchi in licenza

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem		I° sem		Variazioni	
	2011	%	2010	%	Δ	%
Marchi di proprietà	108.186	90,2%	93.940	91,3%	14.246	15,2%
Marchi in licenza	11.781	9,8%	8.930	8,7%	2.851	31,9%
<b>Totale</b>	<b>119.967</b>	<b>100,0%</b>	<b>102.870</b>	<b>100,0%</b>	<b>17.097</b>	<b>16,6%</b>

Il fatturato per marchi propri aumenta in valore assoluto di Euro 14.245 migliaia +15,2% rispetto al periodo precedente, con un'incidenza sul fatturato totale che diminuisce dal 91,3% di giugno 2010 al 90,2% di giugno 2011. Il fatturato per marchi in licenza aumenta del 31,9%.

### **Costo per il personale**

Il costo del personale passa da Euro 30.478 migliaia del primo semestre 2010 a Euro 29.436 migliaia del primo semestre 2011 con un'incidenza sulle vendite che passa dal 29,6% del primo semestre 2010 al 24,5% del primo semestre 2011.

La forza lavoro passa da una media di 1.471 unità nel primo semestre 2010 a 1.470 unità nel primo semestre 2011.

Numero medio dipendenti ripartiti per qualifica	I° sem.		Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Operai	408	402	6	1%
Impiegati-quadri	1.036	1.040	-4	0%
Dirigenti	26	29	-3	-10%
<b>Totale</b>	<b>1.470</b>	<b>1.471</b>	<b>-1</b>	<b>0%</b>

### **Margine operativo lordo (EBITDA)**

Nel primo semestre 2011, l'EBITDA consolidato è stato pari a Euro 4.365 migliaia in forte miglioramento rispetto a Euro -2.273 migliaia di EBITDA del primo semestre 2010. L'EBITDA ha un'incidenza del 3,6% sul fatturato. La marginalità ha beneficiato in modo significativo degli effetti positivi derivanti dall'incremento dei ricavi di vendita e della minore incidenza dei costi operativi in seguito alle politiche di razionalizzazione e di miglioramento dell'efficienza attuate dal gruppo.

Il forte miglioramento della marginalità ha interessato entrambe le divisioni.

Per la divisione *prêt-à-porter*, l'EBITDA è stato positivo per Euro 6.092 migliaia con un incremento in valore assoluto di Euro 4.127 migliaia rispetto a Euro 1.965 migliaia del primo semestre 2010.

L'EBITDA della divisione calzature e pelletteria è passata da Euro -4.238 migliaia del primo semestre 2010 a Euro -1.727 migliaia del primo semestre 2011 con un miglioramento in valore assoluto di Euro 2.511 migliaia.

### **Risultato operativo (EBIT)**

L'EBIT consolidato è stato negativo per Euro 2.560 migliaia rispetto a Euro 8.891 migliaia negativi del primo semestre 2010.

### **Risultato ante imposte**

Il risultato ante imposte passa da Euro -8.512 migliaia nel primo semestre 2010 a Euro -4.607 migliaia nel primo semestre 2011, con un incremento in valore assoluto di Euro 3.905 migliaia.

### **Risultato netto del semestre per il Gruppo**

Il risultato di Gruppo è passato da Euro -6.302 migliaia nel primo semestre 2010 a Euro -5.117 migliaia nel primo semestre 2011 con un incremento in valore assoluto di Euro 1.185 migliaia.

### 3. STATO PATRIMONIALE RICLASSIFICATO CONSOLIDATO

(Valori in unità di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Crediti commerciali	33.119.261	27.487.606
Rimanenze	72.727.592	73.086.479
Debiti commerciali	-48.417.898	-47.643.680
<b>CCN operativo</b>	<b>57.428.955</b>	<b>52.930.405</b>
Altri crediti correnti	28.336.973	26.973.677
Crediti tributari	8.007.643	5.118.017
Altri debiti correnti	-17.164.575	-13.668.204
Debiti tributari	-3.446.667	-2.892.460
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>73.162.329</b>	<b>68.461.435</b>
Immobilizzazioni materiali	73.235.324	75.619.540
Immobilizzazioni immateriali	151.118.070	154.173.121
Partecipazioni	64.626	28.840
Altre attività non correnti	3.014.201	2.988.617
<b>Attivo immobilizzato</b>	<b>227.432.221</b>	<b>232.810.118</b>
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	-8.475.114	-9.204.059
Accantonamenti	-1.177.148	-1.414.943
Attività disponibili per la vendita	793.885	793.885
Passività disponibili per la vendita	-	-
Passività non finanziarie	-14.241.401	-14.241.401
Attività fiscali per imposte anticipate	15.594.285	15.026.668
Passività fiscali per imposte differite	-40.675.936	-41.161.918
<b>CAPITALE INVESTITO NETTO</b>	<b>252.413.121</b>	<b>251.069.785</b>
Capitale sociale	25.371.407	25.371.407
Altre riserve	116.836.155	119.294.593
Utili/(perdite) esercizi precedenti	-3.937.936	-2.341.726
Risultato di periodo	-5.117.258	-12.506.617
<b>Patrimonio Netto del Gruppo</b>	<b>133.152.368</b>	<b>129.817.657</b>
Patrimonio Netto di Terzi	15.786.048	25.726.864
<b>Totale Patrimonio Netto</b>	<b>148.938.416</b>	<b>155.544.521</b>
Disponibilità liquide	-3.858.232	-4.512.265
Passività finanziarie non correnti	10.995.233	13.211.420
Passività finanziarie correnti	96.337.704	86.826.109
<b>POSIZIONE FINANZIARIA NETTA</b>	<b>103.474.705</b>	<b>95.525.264</b>
<b>PATRIMONIO NETTO E INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO</b>	<b>252.413.121</b>	<b>251.069.785</b>

#### **CAPITALE INVESTITO NETTO**

Rispetto al 31 dicembre 2010, il capitale investito netto è aumentato dello 0,5%.

## **CAPITALE CIRCOLANTE NETTO**

Il capitale circolante netto risulta pari a Euro 73.162 migliaia (31% dei ricavi calcolati sugli ultimi 12 mesi) rispetto a Euro 68.461 migliaia del 31 Dicembre 2010 (31,2% dei ricavi).

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

- Il capitale circolante netto operativo (pari a Euro 57.429 migliaia) aumenta di Euro 4.499 migliaia rispetto a quello del 31 Dicembre 2010 (pari a Euro 52.930 migliaia). Tale variazione è correlabile principalmente al maggior incremento dei crediti commerciali rispetto a quello dei debiti verso fornitori, in conseguenza dell'andamento positivo dei ricavi delle vendite registrato nel primo semestre 2011;
- Gli altri crediti correnti aumentano di Euro 1.363 migliaia principalmente a causa dell'incremento dei crediti per costi anticipati generato dalla stagionalità del business e dall'incremento dei costi variabili sospesi a fine giugno in conseguenza delle buone performance del fatturato e degli ordinativi. Tale effetto (pari a circa 2,1 milioni di Euro) è stato parzialmente compensato dallo spostamento di un credito verso l'Agenzia delle Entrate vantato dal Gruppo Pollini (per 1,3 milioni di Euro ed erroneamente compreso nella voce "Altri crediti correnti" al 31 dicembre 2010) alla voce "Crediti Tributari";
- Gli altri debiti correnti aumentano rispetto al 31 Dicembre 2010 di Euro 3.497 migliaia principalmente per effetto del rateo di tredicesima mensilità che non trova corrispondenza nel saldo di fine esercizio 2010;
- L'effetto netto dei crediti e dei debiti tributari aumenta il capitale circolante netto di Euro 2.335 migliaia. La variazione più consistente è stata generata dalla riclassificazione descritta nel commento agli "Altri crediti correnti".

## **Attivo immobilizzato**

Le attività fisse al 30 giugno 2011 diminuiscono di Euro 5.378 migliaia rispetto al 31 dicembre 2010.

Le variazioni delle principali voci sono le seguenti:

- diminuzione per ammortamenti di periodo delle Immobilizzazioni materiali per Euro 3.554 migliaia;
- diminuzione per ammortamenti di periodo delle Immobilizzazioni immateriali per Euro 3.342 migliaia;
- incremento per nuovi investimenti netti e altre variazioni delle immobilizzazioni per Euro 1.456 migliaia principalmente attribuibili a opere su beni di terzi per migliorie.

## **POSIZIONE FINANZIARIA NETTA**

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo si attesta a Euro 103.475 migliaia al 30 giugno 2011 rispetto a Euro 95.525 migliaia del 31 dicembre 2010. Tale incremento è riferibile principalmente al risultato economico del primo semestre 2011, agli investimenti netti realizzati nel periodo pari a complessivi Euro 1.522 migliaia e all'esborso di Euro 1.200 migliaia correlato all'acquisizione del rimanente 28% della Pollini Spa.

## **PATRIMONIO NETTO**

Il patrimonio netto complessivo diminuisce di Euro 6.606 migliaia passando da Euro 155.544 migliaia al 31 dicembre 2010 a Euro 148.938 migliaia al 30 giugno 2011. I motivi di questa diminuzione sono ampiamente commentati nelle Note illustrative. Il numero di azioni è di 107.362.504.

## **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 sono stati totalmente contabilizzati a Conto Economico.

## **5. 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 semestrale abbreviato al 30 giugno 2011.

## **6. FATTI DI RILIEVO DEL SEMESTRE**

Il 16 febbraio 2011, Aeffe S.p.A. ha acquisito dalla società York S.r.l. il restante 28% del capitale della società Pollini S.p.A., divenendone così l'unico socio. Il corrispettivo dell'acquisizione è pari ad Euro 1,2 milioni, già interamente versati. L'acquisizione consente ad Aeffe S.p.A., già detentrica, con il 72% del capitale, del controllo della società, di assicurarsi la massima efficienza gestionale nell'ambito della struttura organizzativa del Gruppo Aeffe, nonché di acquisire flessibilità nel valutare e cogliere eventuali opportunità di partnership e di operazioni strategiche, soprattutto nei paesi emergenti dove il brand Pollini ha grandi possibilità di sviluppo.

## **7. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO**

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

## **8. RISCHI, INCERTEZZE E PROSPETTIVE PER I SEI MESI RESTANTI DELL'ESERCIZIO**

Come emerge dai dati pubblicati nel bollettino economico di Banca d'Italia, nel corso del primo semestre 2011 la ripresa dell'economia mondiale ha registrato un rallentamento frenata nel primo trimestre dall'indebolimento della crescita negli Stati Uniti e da una forte contrazione in Giappone anche a seguito delle conseguenze del terremoto, rivelatesi peggiori del previsto. Nello stesso trimestre in Italia, la crescita è stata solo lievemente positiva e l'effetto del miglioramento dell'interscambio con l'estero è stato compensato dalla stagnazione della domanda nazionale.

I rischi e le incertezze maggiori sono connessi alla elevata incertezza generata dal possibile rallentamento della ripresa internazionale congiuntamente all'evoluzione della crisi del debito sovrano nell'area dell'euro.

Più ottimistiche appaiono le previsioni dell'Osservatorio Altgamma in merito allo scenario 2011, che indicano una crescita sull'anno per i mercati mondiali dell'8% sull'alto di gamma. A tal proposito risultano confortanti gli aumenti a doppia cifra dei sell-out registrati nei mesi di Febbraio e Marzo 2011 dai punti vendita.

Sempre la stessa fonte prevede per l'alto di gamma: per quanto riguarda i settori, un +10% per l'*Abbigliamento* e un +12,5% del comparto *Pelle e Accessori* nel 2011 rispetto all'anno 2010; per quanto riguarda i mercati, un ribasso del 9% sull'anno per il *Giappone*, un rialzo del 7% per il *Medio Oriente*, per l'*Europa* il rialzo previsto è tra il 5,5% e il 7% e per il *Nord America* la crescita è stimata del 9%. I protagonisti risultano: *America Latina* +12,5% e *Asia* (trainata dalla Cina) +20%.

In tale contesto il nostro Gruppo ha conseguito brillanti risultati nel primo semestre del 2011. Il Gruppo ha continuato anche nel secondo trimestre dell'anno a registrare un forte miglioramento della redditività supportato dall'ottima crescita dei ricavi sia nei negozi a gestione diretta che nel canale wholesale, i cui fatturati hanno segnato, rispettivamente, una progressione del 14% e del 18%. Sulla base degli ottimi risultati

sin qui raggiunti e dei dati molto positivi ottenuti dalle collezioni della stagione Autunno/Inverno 2011/2012, riteniamo che il nostro Gruppo possa registrare un trend positivo anche nella seconda parte dell'anno.

# Bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011

## Prospetti contabili

### SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA ATTIVA CONSOLIDATA (\*)

(Valori in unità di Euro)	Note	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	Variazioni
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>				
Immobilizzazioni immateriali				
Key money		45.377.012	46.779.471	-1.402.459
Marchi		104.682.740	106.429.503	-1.746.763
Altre attività immateriali		1.058.318	964.147	94.171
<b>Totale attività immateriali</b>	(1)	<b>151.118.070</b>	<b>154.173.121</b>	<b>-3.055.051</b>
Immobilizzazioni materiali				
Terreni		17.594.609	17.710.420	-115.811
Fabbricati		31.798.318	32.623.344	-825.026
Opere su beni di terzi		13.558.107	14.593.956	-1.035.849
Impianti e macchinari		5.967.692	6.335.774	-368.082
Attrezzature		479.546	338.648	140.898
Altre attività materiali		3.837.052	4.017.398	-180.346
<b>Totale attività materiali</b>	(2)	<b>73.235.324</b>	<b>75.619.540</b>	<b>-2.384.216</b>
Altre attività				
Partecipazioni	(3)	64.626	28.840	35.786
Altre attività	(4)	3.014.201	2.988.617	25.584
Imposte anticipate	(5)	15.594.285	15.026.668	567.617
<b>Totale altre attività</b>		<b>18.673.112</b>	<b>18.044.125</b>	<b>628.987</b>
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>243.026.506</b>	<b>247.836.786</b>	<b>- 4.810.280</b>
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>				
Rimanenze	(6)	72.727.592	73.086.479	-358.887
Crediti commerciali	(7)	33.119.261	27.487.606	5.631.655
Crediti tributari	(8)	8.007.643	5.118.017	2.889.626
Disponibilità liquide	(9)	3.858.232	4.512.265	-654.033
Altri crediti	(10)	28.336.973	26.973.677	1.363.296
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>146.049.701</b>	<b>137.178.044</b>	<b>8.871.657</b>
Attività disponibili per la vendita	(11)	793.885	793.885	0
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>389.870.092</b>	<b>385.808.715</b>	<b>4.061.377</b>

(\*) 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 "Operazioni con parti correlate".

## SITUAZIONE PATRIMONIALE - FINANZIARIA PASSIVA CONSOLIDATA (\*)

(Valori in unità di Euro)	Note	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	Variazioni
<b>PATRIMONIO NETTO (12)</b>				
Del gruppo				
Capitale sociale		25.371.407	25.371.407	0
Riserva sovrapprezzo azioni		71.240.251	71.240.251	0
Riserva da conversione		-2.653.195	-2.384.986	-268.209
Altre riserve		28.888.367	31.078.596	-2.190.229
Riserva Fair Value		7.901.240	7.901.240	0
Riserva IAS		11.459.492	11.459.492	0
Utili/(perdite) esercizi precedenti		-3.937.936	-2.341.726	-1.596.210
Risultato d'esercizio di gruppo		-5.117.258	-12.506.617	7.389.359
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>		<b>133.152.368</b>	<b>129.817.657</b>	<b>3.334.711</b>
Di terzi				
Capitale e riserve di terzi		15.806.685	27.475.653	-11.668.968
Risultato d'esercizio di terzi		-20.637	-1.748.789	1.728.152
<b>Patrimonio netto di terzi</b>		<b>15.786.048</b>	<b>25.726.864</b>	<b>-9.940.816</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>148.938.416</b>	<b>155.544.521</b>	<b>-6.606.105</b>
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>				
Accantonamenti	(13)	1.177.148	1.414.943	-237.795
Imposte differite	(5)	40.675.936	41.161.918	-485.982
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	(14)	8.475.114	9.204.059	-728.945
Passività finanziarie	(15)	10.995.233	13.211.420	-2.216.187
Passività non finanziarie	(16)	14.241.401	14.241.401	0
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>75.564.832</b>	<b>79.233.741</b>	<b>-3.668.909</b>
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>				
Debiti commerciali	(17)	48.417.898	47.643.680	774.218
Debiti tributari	(18)	3.446.667	2.892.460	554.207
Passività finanziarie	(19)	96.337.704	86.826.109	9.511.595
Altri debiti	(20)	17.164.575	13.668.204	3.496.371
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>165.366.844</b>	<b>151.030.453</b>	<b>14.336.391</b>
Passività disponibili per la vendita	(11)	0	0	0
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>389.870.092</b>	<b>385.808.715</b>	<b>4.061.377</b>

(\*) 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 "Operazioni con parti correlate".

## CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO (\*)

(Valori in unità di Euro)	Note	I° sem.		I° sem.	
		2011	%	2010	%
<b>RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI</b>	<b>(21)</b>	<b>119.966.651</b>	<b>100,0%</b>	<b>102.869.523</b>	<b>100,0%</b>
Altri ricavi e proventi	(22)	2.535.754	2,1%	3.885.318	3,8%
<b>TOTALE RICAVI</b>		<b>122.502.405</b>	<b>102,1%</b>	<b>106.754.841</b>	<b>103,8%</b>
Var.rim.prod.in c.so lav., finiti,sem.		933.697	0,8%	642.634	0,6%
Costi per materie prime, mat.di cons. e merci	(23)	-38.930.870	-32,5%	-30.606.017	-29,8%
Costi per servizi	(24)	-36.119.250	-30,1%	-34.838.821	-33,9%
Costi per godimento beni di terzi	(25)	-11.555.289	-9,6%	-10.510.062	-10,2%
Costi per il personale	(26)	-29.436.407	-24,5%	-30.478.472	-29,6%
Altri oneri operativi	(27)	-3.029.409	-2,5%	-3.236.945	-3,1%
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	(28)	-6.925.403	-5,8%	-6.618.333	-6,4%
Proventi/(Oneri) finanziari	(29)	-2.046.611	-1,7%	379.330	0,4%
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>		<b>-4.607.137</b>	<b>-3,8%</b>	<b>-8.511.845</b>	<b>-8,3%</b>
Imposte Dirette sul Reddito d'Esercizio	(30)	-530.758	-0,4%	1.500.627	1,5%
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO</b>		<b>-5.137.895</b>	<b>-4,3%</b>	<b>-7.011.218</b>	<b>-6,8%</b>
Perdita/(Utile) di competenza delle min.azionarie		20.637	0,0%	709.030	0,7%
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO PER IL GRUPPO</b>		<b>-5.117.258</b>	<b>-4,3%</b>	<b>-6.302.188</b>	<b>-6,1%</b>

(\*) 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 "Operazioni con parti correlate".

## CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO CONSOLIDATO

(Valori in unità di Euro)	Note	I° sem.	
		2011	2010
<b>Utile/(perdita) del periodo (A)</b>		<b>-5.137.895</b>	<b>-7.011.218</b>
Parte efficace degli utili/(perdite) sugli strumenti di copertura di flussi finanziari ("cash flow hedge")		-	-
Utili/perdite derivanti dalla conversione dei bilanci di imprese estere		-268.209	-1.407
Effetto fiscale relativo agli Altri utili/(perdite)		-	-
<b>Totale Altri utili/(perdite), al netto dell'effetto fiscale (B)</b>		<b>-268.209</b>	<b>-1.407</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessiva (A) + (B)</b>		<b>-5.406.104</b>	<b>-7.012.625</b>
<b>Totale Utile/(perdita) complessiva attribuibile a:</b>		<b>-5.406.104</b>	<b>-7.012.625</b>
Soci della controllante		-5.385.467	-6.303.595
Interessenze di pertinenza di terzi		-20.637	-709.030

## RENDICONTO FINANZIARIO CONSOLIDATO (\*)

(Valori in migliaia di Euro)	Note	I° sem. 2011	I° sem. 2010
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE INIZIO ESERCIZIO</b>		<b>4.512</b>	<b>5.337</b>
Risultato del periodo prima delle imposte		-4.607	-8.512
Ammortamenti / svalutazioni		6.925	6.618
Accantonamento (+) / utilizzo (-) fondi a lungo termine e TFR		-967	-393
Imposte sul reddito corrisposte		-1.030	-1.743
Proventi (-) e oneri finanziari (+)		2.047	-379
Variazione nelle attività e passività operative		-5.254	344
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>(31)</b>	<b>-2.886</b>	<b>-4.065</b>
Acquisizioni (-) / Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali		-287	-6.076
Acquisizioni (-) / Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali		-1.170	-4.878
Investimenti e svalutazioni (-) / Disinvestimenti e rivalutazioni (+)		-65	6.930
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(32)</b>	<b>-1.522</b>	<b>-4.024</b>
Altre variazioni delle riserve e utili a nuovo di patrimonio netto		-1.468	-1
Distribuzione dividendi della controllante		0	0
Incassi (+) / rimborsi (-) debiti finanziari		7.295	8.511
Decrementi (+) / incrementi (-) crediti finanziari a lungo termine		-26	-269
Proventi (+) e oneri finanziari (-)		-2.047	379
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITA' FINANZIARIA</b>	<b>(33)</b>	<b>3.754</b>	<b>8.620</b>
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE FINE ESERCIZIO</b>		<b>3.858</b>	<b>5.868</b>

(\*) 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 "Operazioni con parti correlate".

## PROSPETTI DELLE VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO

(Valori in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Riserva Fair Value	Riserva IAS	Utili/(perdite) esercizi precedenti	Riserve di risultato	Riserva da conversione	Patrimonio netto del Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Totale Patrimonio netto
<b>SALDI AL 31 DICEMBRE 2009</b>	25.371	71.240	36.252	7.901	11.459	12.749	- 20.088	- 1.691	143.193	27.301	170.494
<b>Variazioni del patrimonio netto nel 1° semestre 2010</b>											
Copertura perdite 31/12/09	-	-	- 5.172	-	-	- 14.916	20.088	-	-	-	-
Distribuzione dividendi della Controllante	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisto azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale Utile/(perdita) complessiva al 30/06/10	-	-	-	-	-	-	6.302	- 1	6.304	- 709	7.013
Altre variazioni	-	-	-	-	-	196	-	-	196	196	-
<b>SALDI AL 30 GIUGNO 2010</b>	25.371	71.240	31.080	7.901	11.459	- 2.363	- 6.302	- 1.692	136.693	26.788	163.482

(Valori in migliaia di Euro)

	Capitale sociale	Riserva sovrapprezzo azioni	Altre riserve	Riserva Fair Value	Riserva IAS	Utili/(perdite) esercizi precedenti	Riserve di risultato	Riserva da conversione	Patrimonio netto del Gruppo	Patrimonio netto di Terzi	Totale Patrimonio netto
<b>SALDI AL 31 DICEMBRE 2010</b>	25.371	71.240	31.080	7.901	11.459	- 2.342	- 12.507	- 2.385	129.817	25.727	155.544
<b>Variazioni del patrimonio netto nel 1° semestre 2011</b>											
Destinazione utile 31/12/10	-	-	- 2.191	-	-	- 10.316	12.507	-	-	-	-
Distribuzione dividendi della Controllante	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Acquisto azioni proprie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale Utile/(perdita) complessiva al 30/06/11	-	-	-	-	-	-	5.117	- 268	5.385	- 21	5.406
Altre variazioni	-	-	-	-	-	8.720	-	-	8.720	- 9.920	1.200
<b>SALDI AL 30 GIUGNO 2011</b>	25.371	71.240	28.889	7.901	11.459	- 3.938	- 5.117	- 2.653	133.152	15.786	148.938

# 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 "Cacharel". 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..

Il presente bilancio consolidato comprende i bilanci della Capogruppo Aeffe e delle sue controllate e la quota di partecipazione del Gruppo in società collegate. E' 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

Il bilancio semestrale abbreviato al 30 giugno 2011 è stato redatto conformemente ai criteri di valutazione e di misurazione stabiliti dagli International Financial Reporting Standard –"IFRS"– (intendendo per IFRS anche gli International Accounting Standards –"IAS"– tuttora in vigore, nonché tutti i documenti interpretativi emessi dall'International Financial Reporting Interpretations Committee –"IFRIC"– precedentemente denominato Standing Interpretations Committee –"SIC"–) emanati dall'International Accounting Standards Board –"IASB"– e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002. Nella fattispecie ai fini della redazione del presente bilancio semestrale abbreviato è stato applicato lo IAS 34 (bilanci intermedi).

Nella sezione "Criteri di valutazione" sono indicati i principi contabili internazionali di riferimento adottati.

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 30 giugno 2011 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 30 giugno 2011 a fronte dell'assunzione delle attività e delle passività delle società partecipate;
- la differenza tra il costo di acquisizione ed 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, nel caso fosse presente, 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 del semestre di competenza di terzi sono espresse in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico;
- le Società acquisite nel corso del semestre 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, ad accezione 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
<b>Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale</b>					
<b>Società italiane</b>					
Aeffe Retail	S.G. in Marignano (RN) Italia	EUR	8.585.150	100%	
Clan Café	S.G. in Marignano (RN) Italia	EUR	100.000		62,9% (iv)
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	100%	
Pollini Retail	Gatteo (FC) Italia	EUR	5.000.000		100% (i)
Velmar	S.G. in Marignano (RN) Italia	EUR	120.000	100%	
<b>Società estere</b>					
Aeffe France	Parigi (FR)	EUR	1.550.000	99,9%	
Aeffe UK	Londra (GB)	GBP	310.000	100%	
Aeffe USA	New York (USA)	USD	600.000	100%	
Divè	Galazzano (RSM)	EUR	260.000	75%	
Fashoff UK	Londra (GB)	GBP	1.550.000		70,0% (ii)
Moschino Far East	Hong Kong (HK)	HKD	1.000.000		70,0% (ii)
Moschino Japan	Tokyo (J)	JPY	120.000.000		70,0% (iii)
Moschino Korea	Seoul (ROK)	KRW	50.000.000		70,0% (iii)
Moschino France	Parigi (FR)	EUR	50.000		70,0% (ii)
Moschino Retail	Berlino (D)	EUR	180.000		70,0% (ii)
Ozbek (london)	Londra (GB)	GBP	300.000	92%	
Aeffe Japan	Tokyo (J)	JPY	3.600.000	100%	
Bloody Mary	New York (USA)	USD	100.000		70,0% (ii)
Pollini Suisse	Chiasso (CH)	CHF	20.000		100% (i)

### Note (dettaglio partecipazioni indirette):

- (i) detenuta al 100% da Pollini Spa
- (ii) detenuta al 100% da Moschino Spa;
- (iii) detenuta al 100% da Moschino Far East;
- (iv) detenuta al 62,893% da Aeffe Retail.

### Nel corso del semestre sono state perfezionate le seguenti operazioni:

- a) Aeffe Spa ha acquistato il restante 28% di Pollini Spa;
- b) Pollini Spa ha incrementato la partecipazione in Pollini Retail raggiungendo il 100%.
- c) Pollini Spa ha fondato una nuova società Pollini Suisse posseduta al 100%.

## 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:

- (i) 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;
- (ii) ricavi e costi sono convertiti al cambio medio di periodo che approssima il tasso di cambio alla data delle operazioni;
- (iii) 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 principali 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	Cambio medio	Cambio puntuale	Cambio medio	Cambio puntuale	Cambio medio
	30 giugno 2011	I° sem 2011	31 dicembre 2010	2010	30 giugno 2010	I° sem 2010
Dollaro USA	1,4453	1,4031	1,3362	1,3268	1,2271	1,3268
Sterlina britannica	0,9026	0,8680	0,8608	0,8582	0,8175	0,8700
Yen Giapponese	116,2500	115,0297	108,6500	116,4552	108,7900	121,3197
Won Sudcoreano	1543,1900	1544,5617	1499,0600	1532,5125	1499,5900	1531,2083

### 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.

### CRITERI DI VALUTAZIONE

Nella predisposizione del presente bilancio semestrale abbreviato sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2010, come descritti nel Bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2010, salvo quanto disposto dalle seguenti interpretazioni ed emendamenti ai principi contabili, applicabili a partire dal 1° gennaio 2011 (ove non diversamente indicato):

In data 8 ottobre 2009, lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 32 – *Strumenti finanziari: Presentazione classificazione dei diritti emessi* al fine di disciplinare la contabilizzazione per l'emissione di diritti (diritti, opzioni o warrant) denominati in valuta diversa da quella funzionale dell'emittente. In precedenza tali diritti erano contabilizzati come passività da strumenti finanziari derivati; l'emendamento invece richiede che, a determinate condizioni, tali diritti siano classificati a patrimonio netto a prescindere dalla valuta nella quale il prezzo di esercizio è denominato. L'emendamento in oggetto è applicabile dal 1° gennaio 2011 in modo retrospettivo. L'adozione dell'emendamento non è rilevante per il Gruppo.

In data 4 novembre 2009 lo IASB ha emesso una versione rivista dello IAS 24 – *Informativa di bilancio sulle parti correlate* che semplifica il tipo di informazioni richieste nel caso di transazioni con parti correlate controllate dallo Stato e chiarisce la definizione di parti correlate. Il principio deve essere applicato dal 1° gennaio 2011. L'adozione dell'emendamento non è rilevante per il Gruppo.

In data 12 novembre 2009 lo IASB ha pubblicato il principio IFRS 9 – *Strumenti finanziari*: lo stesso principio è poi stato emendato in data 28 ottobre 2010. Il principio, applicabile dal 1° gennaio 2013 in modo retrospettivo, rappresenta la prima parte di un processo per fasi che ha lo scopo di sostituire interamente lo IAS 39 e introduce dei nuovi criteri per la classificazione e valutazione delle attività e passività finanziarie e per l'eliminazione (derecognition) dal bilancio delle attività finanziarie. In particolare, per le attività finanziarie il nuovo principio utilizza un unico approccio basato sulle modalità di gestione degli strumenti finanziari e sulle caratteristiche dei flussi di cassa contrattuali delle attività finanziarie stesse al fine di determinarne il criterio di valutazione, sostituendo le diverse regole previste dallo IAS 39. Per le passività finanziarie, invece, la principale modifica avvenuta riguarda il trattamento contabile delle variazioni di fair value di una passività finanziaria designata come passività finanziaria valutata al fair value attraverso il conto economico, nel caso in cui queste siano dovute alla variazione del merito creditizio della passività stessa. Secondo il nuovo principio tali variazioni devono essere rilevate negli Altri utili e perdite complessive e non transiteranno più nel conto economico.

In data 26 novembre 2009 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRIC 14 – *Versamenti anticipati a fronte di una clausola di contribuzione minima dovuta* consentendo alla società che versa anticipatamente una contribuzione minima dovuta di riconoscerla come attività. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2011. L'adozione dell'emendamento non è rilevante per il Gruppo.

In data 26 novembre 2009 l'IFRC ha emesso l'interpretazione IFRIC 19 – *Estinzione di una passività attraverso emissione di strumenti di capitale*, che fornisce le linee guida circa la rilevazione dell'estinzione di una passività finanziaria attraverso l'emissione di strumenti di capitale. L'interpretazione stabilisce che se un'impresa rinegozia le condizioni di estinzione di una passività finanziaria ed il suo creditore accetta di estinguerla attraverso l'emissione di azioni dell'impresa, allora le azioni emesse dalla società diventano parte del prezzo pagato per l'estinzione della passività finanziaria e devono essere valutate al fair value; la differenza tra il valore contabile della passività finanziaria estinta ed il valore iniziale degli strumenti di capitale emessi deve essere imputato a conto economico nel periodo. L'emendamento è applicabile dal 1° gennaio 2011. L'adozione dell'emendamento non è rilevante per il Gruppo.

In data 6 maggio 2010 lo IASB ha emesso un insieme di modifiche agli IFRS ("*improvement*") applicabili dal 1° gennaio 2011. L'adozione di tali *Improvement* non ha comportato effetti significativi sul bilancio del Gruppo.

L'adozione delle modifiche non ha comportato cambiamenti significativi per il Gruppo.

In data 7 ottobre 2010 lo IASB ha pubblicato alcuni emendamenti al principio IFRS 7 – *Strumenti finanziari: Informazioni aggiuntive*, applicabile per i periodi contabili che avranno inizio il o dopo il 1° luglio 2011. Gli emendamenti sono stati emessi con l'intento di migliorare la comprensione delle transazioni di trasferimento delle attività finanziarie, inclusa la comprensione dei possibili effetti derivanti da qualsiasi rischio rimasto in capo all'impresa che ha trasferito tali attività. Gli emendamenti inoltre richiedono maggiori informazioni nel caso in cui un ammontare sproporzionato di tali transazioni sia posto in essere in prossimità della fine di un periodo contabile.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore all'IFRS 1 – *Prima adozione degli International Financial Reporting Standards (IFRS)* per eliminare il riferimento alla data del 1° gennaio 2004 in esso contenuta e descritta come data di transizione agli IFRS e per fornire una guida sulla presentazione del bilancio in accordo con gli IFRS dopo un periodo di iperinflazione. Tali emendamenti sono applicabili dal 1° luglio 2011 in modo prospettico.

In data 20 dicembre 2010 lo IASB ha emesso un emendamento minore allo IAS 12 – *Imposte sul reddito* che richiede all'impresa di valutare le imposte differite derivanti da un'attività in funzione del modo in cui il valore contabile di tale attività sarà recuperato (attraverso l'uso continuativo oppure attraverso la vendita). Conseguentemente a tale emendamento il SIC-21 – *Imposte sul reddito – Recuperabilità di un'attività non ammortizzabile rivalutata* non sarà più applicabile. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2012.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 10 – *Bilancio consolidato* che sostituirà il SIC-12 *Consolidamento – Società a destinazione specifica (società veicolo)* e parti dello IAS 27 – *Bilancio consolidato e separato* il quale sarà denominato *Bilancio separato* e disciplinerà il trattamento contabile delle partecipazioni nel bilancio separato. Il nuovo principio muove dai principi esistenti, individuando nel concetto di controllo il fattore determinante ai fini del consolidamento di una società nel bilancio consolidato della controllante. Esso fornisce, inoltre, una guida per determinare l'esistenza del controllo laddove sia difficile da accertare. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 11 – *Accordi di compartecipazione* che sostituirà lo IAS 31 – *Partecipazioni in Joint Venture* ed il SIC-13 – *Imprese a controllo congiunto – Conferimenti in natura da parte dei partecipanti al controllo*. Il nuovo principio fornisce dei criteri per l'individuazione degli accordi di compartecipazione basati sui diritti e gli obblighi derivanti dagli accordi piuttosto che sulla forma legale degli stessi e stabilisce come unico metodo di contabilizzazione delle partecipazioni in imprese a controllo congiunto nel bilancio consolidato, il metodo del patrimonio netto. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013. A seguito dell'emanazione dell'IFRS 11, lo IAS 28 – *Partecipazioni in imprese collegate* è stato emendato per comprendere nel proprio ambito di applicazione anche le partecipazioni in imprese a controllo congiunto.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 12 – *Informazioni addizionali su partecipazioni in altre imprese* che prevede in modo specifico informazioni addizionali da fornire su ogni tipologia di partecipazione, ivi incluse quelle su imprese controllate, gli accordi di compartecipazione, collegate, società a destinazione specifica ed altre società veicolo non consolidate. Il principio è applicabile in modo retrospettivo dal 1° gennaio 2013.

In data 12 maggio 2011 lo IASB ha emesso il principio IFRS 13 – *Misurazione del fair value* che chiarisce come deve essere determinato il fair value ai fini del bilancio e si applica a tutti i principi IFRS che richiedono o permettono la misurazione del fair value o la presentazione di informazioni basate sul fair value. Il principio è applicabile in modo prospettico dal 1° gennaio 2013.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 1 – *Presentazione del bilancio* per richiedere alle imprese di raggruppare tutte le componenti presentate tra gli Altri utili/(perdite) complessivi a seconda che esse possano o meno essere riclassificate successivamente a conto economico. L'emendamento è applicabile dagli esercizi aventi inizio dopo o dal 1° luglio 2012.

In data 16 giugno 2011 lo IASB ha emesso un emendamento allo IAS 19 – *Benefici ai dipendenti* che elimina l'opzione di differire il riconoscimento degli utili e delle perdite attuariali con il metodo del corridoio, richiedendo la presentazione nella situazione patrimoniale e finanziaria del deficit o surplus del fondo, il riconoscimento delle componenti di costo legate alla prestazione lavorativa e gli oneri finanziari netti nel conto economico, l'iscrizione degli utili e perdite attuariali che derivano dalla rimisurazione delle passività e delle attività tra gli Altri utili/(perdite) complessivi. Inoltre, il rendimento delle attività incluso tra gli oneri finanziari netti dovrà essere calcolato sulla base del tasso di sconto delle passività e non più del rendimento atteso delle attività. L'emendamento infine, introduce nuove informazioni addizionali da fornire nelle note al bilancio. L'emendamento è applicabile in modo retrospettivo dall'esercizio avente inizio dopo o dal 1° gennaio 2013.

## COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO

### ATTIVITA' NON CORRENTI

Alla data di riferimento della presente bilancio semestrale abbreviato non esistono indicazioni che le attività possano avere subito una riduzione durevole di valore.

#### 1. IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

La tabella seguente ne dettaglia la composizione e la movimentazione:

(Valori in migliaia di Euro)	Marchi	Key money	Altre	Totale
<b>Saldo al 01.01.11</b>	<b>106.430</b>	<b>46.779</b>	<b>964</b>	<b>154.173</b>
Incrementi	0	0	653	653
- incrementi per acquisti	0	0	653	653
- incrementi per aggregazioni aziendali	0	0	0	0
Decrementi	0	0	0	0
Diff. di traduzione / Altre variazioni	0	0	-366	-366
Ammortamenti del periodo	-1.747	-1.402	-193	-3.342
<b>Saldo al 30.06.11</b>	<b>104.683</b>	<b>45.377</b>	<b>1.058</b>	<b>151.118</b>

La variazione delle Immobilizzazioni immateriali (pari a complessivi Euro 3.055 migliaia) è riferibile principalmente:

- o alla diminuzione causata dagli ammortamenti del periodo pari a Euro 3.342 migliaia;
- o all'incremento della categoria "Altre" per Euro 287 migliaia (al netto delle altre variazioni), generato da investimenti in software.

#### 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"). Il valore è così suddiviso tra i differenti marchi:

(Valori in migliaia di Euro)	Vita residua del marchio espressa in anni	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Alberta Ferretti	32	3.966	4.029
Moschino	34	58.224	59.187
Pollini	30	42.493	43.214
<b>Totale</b>		<b>104.683</b>	<b>106.430</b>

#### Key money

Tale voce si riferisce alle somme pagate dal Gruppo 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.

Il Gruppo, fino all'esercizio 2008, anche sulla scorta di valutazioni redatte da esperti indipendenti, ha evidenziato la scarsa rilevanza del termine temporale riconducibile alla durata dei contratti di locazione. Infatti, sono sempre state 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.

A seguito di alcuni segnali provenienti dal mercato dei key money il Gruppo ha ritenuto corretto effettuare un cambiamento di stima sulla vita utile degli stessi passando da vita utile indefinita a vita utile finita.

A partire dal 2009 infatti, si è notata un'inversione di tendenza, anche se non generalizzata, che ha portato alcuni locatori a chiedere la risoluzione del contratto in prossimità della scadenza. Anche se le più recenti contrattazioni effettuate dal Gruppo confortano sulla intera recuperabilità del valore originario dei key money, in virtù della nuova impostazione del mercato gli amministratori hanno prudenzialmente ritenuto corretto effettuare il cambio di stima della vita utile. In base all'esperienza dei rinnovi ottenuti dai locatori negli esercizi passati, gli amministratori hanno ritenuto congruo stimare una vita utile corrispondente alla durata residua del contratto, preventivando in genere un rinnovo per ulteriori 6 anni e considerando un valore terminale finale pari agli importi dovuti a titolo di indennità per il subentro nella locazione ove previsto dalle normative nazionali.

## 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:

(Valori in migliaia di Euro)

	Terreni	Fabbricati	Opere su beni di terzi	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Totale
<b>Saldo al 01.01.11</b>	<b>17.710</b>	<b>32.623</b>	<b>14.594</b>	<b>6.337</b>	<b>339</b>	<b>4.017</b>	<b>75.620</b>
Incrementi	-	134	1.263	219	216	416	2.248
Decrementi	-	-	-61	-10	0	-4	-75
Diff. di traduzione / Altre variazioni	-116	-546	-263	-6	7	-80	-1.004
Ammortamenti del periodo	-	-413	-1.975	-572	-82	-512	-3.554
<b>Saldo al 30.06.11</b>	<b>17.594</b>	<b>31.798</b>	<b>13.558</b>	<b>5.968</b>	<b>480</b>	<b>3.837</b>	<b>73.235</b>

La movimentazione delle immobilizzazioni materiali evidenzia le seguenti variazioni:

- Incrementi per nuovi investimenti per Euro 2.248 migliaia. Essi si riferiscono principalmente ai nuovi investimenti per arredamento, ristrutturazione ed ammodernamento dei negozi.
- Decrementi, alienazioni al netto del fondo ammortamento residuo, per Euro 75 migliaia.
- Decrementi per differenze di traduzione e altre variazioni per Euro 1.004 migliaia.
- Ammortamenti per Euro 3.554 migliaia, distribuiti tra tutti i cespiti, eccezion fatta per i terreni, secondo aliquote di ammortamento proprie di ciascuna categoria.

## ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI

## 3. INVESTIMENTI (PARTECIPAZIONI)

La voce comprende le partecipazioni valutate al costo.

#### 4. ALTRE ATTIVITÀ

La voce include in via principale i crediti per depositi cauzionali relativi a contratti di locazione commerciale. Il valore al 30 giugno 2011 è sostanzialmente in linea con quello del 31 dicembre 2010.

#### 5. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ FISCALI NON CORRENTI PER IMPOSTE ANTICIPATE E DIFFERITE

La tabella seguente illustra la composizione della voce al 30 giugno 2011 ed al 31 dicembre 2010:

(Valori in migliaia di Euro)	Crediti		Debiti	
	30 giugno 2011	31 dicembre 2010	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
Beni materiali	-	-	-295	-351
Attività immateriali	3	3	-200	-203
Accantonamenti	1.242	1.344	-	-
Oneri deducibili in esercizi futuri	672	1.007	-2	-2
Proventi tassabili in esercizi futuri	722	707	-928	-970
Perdite fiscali portate a nuovo	11.048	10.004	-	-
Altre	-	-	-55	-60
Imposte da passaggio IAS	1.907	1.962	-39.196	-39.576
<b>Totale</b>	<b>15.594</b>	<b>15.027</b>	<b>-40.676</b>	<b>-41.162</b>

La movimentazione delle differenze temporanee nel corso del semestre è illustrata nella tabella seguente:

(Valori in migliaia di Euro)	Saldo iniziale	Differenze di traduzione	Rilevate a conto economico	Altro	Saldo finale
Beni materiali	-351	24	32	-	-295
Attività immateriali	-200	-	3	-	-197
Accantonamenti	1.344	-8	-93	-1	1.242
Oneri deducibili in esercizi futuri	1.005	-1	-65	-269	670
Proventi tassabili in esercizi futuri	-263	-	308	-251	-206
Perdite fiscali portate a nuovo	10.004	-158	1.223	-21	11.048
Altre	-60	5	0	-	-55
Imposte da passaggio IAS	-37.614	1	-25	349	-37.289
<b>Totale</b>	<b>-26.135</b>	<b>-137</b>	<b>1.383</b>	<b>-193</b>	<b>-25.082</b>

La variazione in diminuzione pari a Euro 193 migliaia della colonna "Altro" si riferisce sostanzialmente alla compensazione del debito per IRES dell'esercizio maturato in alcune società del Gruppo con il credito per imposte differite generatosi in Aeffe Spa in conseguenza dell'adesione delle società controllate al consolidato fiscale.

### **ATTIVITA' CORRENTI**

#### 6. RIMANENZE

La voce è così composta:

(Valori in migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Materie prime, sussidiarie e di consumo	15.061	15.942	-881	-5,5%
Prodotti in corso di lavorazione	6.516	6.407	109	1,7%
Prodotti finiti e merci	50.478	50.568	-90	-0,2%
Acconti	673	169	504	298,2%
<b>Totale</b>	<b>72.728</b>	<b>73.086</b>	<b>-358</b>	<b>-0,5%</b>

Le giacenze di materie prime, prodotti in corso di lavorazione e prodotti finiti si riferiscono sostanzialmente alla realizzazione delle collezioni autunno/inverno 2011 e al campionario della primavera/estate 2012.

## 7. CREDITI COMMERCIALI

La voce in esame è dettagliata nella tabella che segue:

(Valori in migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Crediti verso clienti	34.237	28.932	5.305	18,3%
(Fondo svalutazione crediti)	-1.118	-1.444	326	-22,6%
<b>Totale</b>	<b>33.119</b>	<b>27.488</b>	<b>5.631</b>	<b>20,5%</b>

Al 30 giugno 2011 i crediti commerciali sono pari a Euro 33.119 migliaia, con un incremento del 20,5% rispetto al loro valore al 31 dicembre 2010 (Euro 27.488 migliaia). L'incremento è sostanzialmente in linea con la variazione del fatturato.

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.

## 8. CREDITI TRIBUTARI

La voce in esame è dettagliata nella tabella che segue:

(Valori in migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
IVA	1.606	1.749	-143	-8,2%
IRES	2.099	2.102	-3	-0,1%
IRAP	465	198	267	134,8%
Erario c/ritenute	1.440	903	537	59,5%
Altri crediti tributari	2.398	166	2.232	1344,6%
<b>Totale</b>	<b>8.008</b>	<b>5.118</b>	<b>2.890</b>	<b>56,5%</b>

Al 30 giugno 2011 i crediti vantati dal Gruppo nei confronti delle istituzioni tributarie ammontano a Euro 8.008 migliaia. La variazione di Euro 2.890 migliaia rispetto al 31 dicembre 2010 è dovuta principalmente allo spostamento di un credito verso l'Agenzia delle Entrate vantato dal Gruppo Pollini (che al 31 dicembre 2010 era classificato nella voce "Altri" degli Altri crediti) nella voce "Altri crediti tributari".

## 9. DISPONIBILITÀ LIQUIDE

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Depositi bancari e postali	3.504	3.713	-209	-5,6%
Assegni	55	37	18	48,6%
Denaro e valori in cassa	299	762	-463	-60,8%
<b>Totale</b>	<b>3.858</b>	<b>4.512</b>	<b>-654</b>	<b>-14,5%</b>

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 nel semestre chiuso al 30 giugno 2011 rispetto al 31 dicembre 2010 è di Euro 654 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)	30 giugno	31 dicembre	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Crediti per costi anticipati	20.986	18.907	2.079	11,0%
Acconti per royalties e provvigioni	1.427	1.335	92	6,9%
Acconti da fornitori	471	340	131	38,5%
Ratei e risconti attivi	2.283	1.268	1.015	80,0%
Altri	3.170	5.124	-1.954	-38,1%
<b>Totale</b>	<b>28.337</b>	<b>26.974</b>	<b>1.363</b>	<b>5,1%</b>

Gli altri crediti a breve termine aumentano di Euro 1.363 migliaia principalmente per la crescita dei crediti per costi anticipati di Euro 2.079 migliaia. Tale incremento è stato generato dalla stagionalità del business e dall'incremento dei costi variabili sospesi a fine giugno in conseguenza delle buone performance del fatturato e degli ordinativi.

I costi anticipati si riferiscono alla sospensione dei costi di progettazione e realizzazione del campionato relativi alle collezioni primavera/estate 2012, per i quali non sono ancora stati realizzati i corrispondenti ricavi di vendita e alla parziale sospensione dei medesimi costi per la collezione autunno/inverno 2011.

Per quanto riguarda la diminuzione della voce "Altri" per Euro 1.954 migliaia si rimanda al commento sulla variazione dei crediti tributari riportato nella nota 8.

### 11. ATTIVITÀ E PASSIVITÀ DISPONIBILI PER LA VENDITA

La voce attività e passività disponibili per la vendita non si è modificata nel corso del semestre.

In sintesi, le voci comprese nelle attività e nelle passività disponibili per la vendita sono le seguenti:

(Valori in migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	Variazioni
	2011	2010	Δ
Key money	357	357	0
Altre attività	437	437	0
<b>Totale</b>	<b>794</b>	<b>794</b>	<b>0</b>

## 12. PATRIMONIO NETTO

Si commentano, di seguito, le principali classi componenti il Patrimonio netto al 30 giugno 2011, mentre le relative variazioni sono illustrate nei prospetti di patrimonio netto.

(Valori in migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	Variazioni
	2011	2010	Δ
Capitale sociale	25.371	25.371	-
Riserva sovrapprezzo azioni	71.240	71.240	-
Riserva da conversione	-2.653	-2.385	-268
Altre riserve	28.889	31.080	-2.191
Riserva Fair Value	7.901	7.901	-
Riserva IAS	11.459	11.459	-
Utili/(Perdite) esercizi precedenti	-3.938	-2.342	-1.596
Riserve di risultato	-5.117	-12.507	7.390
Patrimonio netto di terzi	15.786	25.727	-9.941
<b>Totale</b>	<b>148.938</b>	<b>155.544</b>	<b>-6.606</b>

### CAPITALE SOCIALE

Il capitale sociale al 30 giugno 2011, interamente sottoscritto e versato, (al lordo delle azioni proprie) risulta pari a Euro 26.841 migliaia, ed è costituito da 107.362.504 azioni da euro 0,25 ciascuna. Al 30 giugno 2011 la Capogruppo possiede 5.876.878 azioni proprie che corrispondono al 5,5% del suo capitale sociale.

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 si è movimentato nel corso dell'esercizio.

### RISERVA SOVRAPPREZZO AZIONI

La riserva sovrapprezzo azioni ammonta a Euro 71.240 migliaia e non subisce variazioni rispetto al 31 dicembre 2010.

### RISERVA DA CONVERSIONE

Il decremento pari a Euro 268 migliaia relativo a tale riserva è dovuto agli effetti derivanti dalla conversione dei bilanci delle società in valuta diversa dall'Euro.

### ALTRE RISERVE

Nel corso del semestre tale voce è stata utilizzata a copertura delle perdite 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 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 negativa per effetto delle perdite consolidate al 31 dicembre 2010.

### *PATRIMONIO NETTO DELLE MINORANZE*

Il decremento della voce capitale e riserve è da attribuire alla quota parte di perdita al 30 giugno 2011 spettante agli azionisti di minoranza e all'acquisto da parte di Aeffe S.p.A. del restante 28% del capitale della Pollini S.p.A. dagli azionisti di minoranza, divenendone così l'unico socio.

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:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre 2010	Incrementi	Decrementi	30 giugno 2011
Trattamento di quiescenza	1.018	49	-51	1.016
Altri	397	2	-238	161
<b>Totale</b>	<b>1.415</b>	<b>51</b>	<b>-289</b>	<b>1.177</b>

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:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre	Incrementi	Decrementi / Altre variazioni	30 giugno
	2010			2011
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	9.204	350	-1.079	8.475
<b>Totale</b>	<b>9.204</b>	<b>350</b>	<b>-1.079</b>	<b>8.475</b>

Gli incrementi comprendono oneri finanziari per Euro 194 migliaia.

### 15. PASSIVITÀ FINANZIARIE A LUNGO TERMINE

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

(Valori in migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Debiti verso banche	8.540	10.035	-1.495	-14,9%
Debiti verso altri finanziatori	2.455	3.176	-721	-22,7%
<b>Totale</b>	<b>10.995</b>	<b>13.211</b>	<b>-2.216</b>	<b>-16,8%</b>

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 30 giugno 2011 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	11.506	2.966	8.540
<b>Totale</b>	<b>11.506</b>	<b>2.966</b>	<b>8.540</b>

Si precisa che non ci sono scadenze oltre i cinque anni con l'eccezione di Euro 695 migliaia di un mutuo con scadenza al 2018.

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

(Valori in migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Leasing finanziari	2.386	3.140	-754	-24,0%
Debiti verso altri finanziatori	69	36	33	91,7%
<b>Totale</b>	<b>2.455</b>	<b>3.176</b>	<b>-721</b>	<b>-22,7%</b>

La diminuzione dei debiti verso altri finanziatori a lungo termine rispetto al 31 dicembre 2010 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.

#### 16. PASSIVITÀ NON FINANZIARIE

Tale voce pari a Euro 14.241 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 2010:

(Valori in migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Debiti commerciali	48.418	47.644	774	1,6%
<b>Totale</b>	<b>48.418</b>	<b>47.644</b>	<b>774</b>	<b>1,6%</b>

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 2010:

(Valori in migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Debiti per Irap	672	136	536	394,1%
Debiti per Ires	-62	0	-62	n.a.
Debiti verso Erario per ritenute	2.083	2.324	-241	-10,4%
Debiti verso Erario per IVA	658	256	402	157,0%
Altri	96	176	-80	-45,5%
<b>Totale</b>	<b>3.447</b>	<b>2.892</b>	<b>555</b>	<b>19,2%</b>

La variazione intervenuta nel periodo pari ad Euro 555 migliaia è relativa principalmente all'aumento dei Debiti per Irap e per IVA.

#### 19. PASSIVITÀ FINANZIARIE A BREVE TERMINE

La tabella che segue ne dettaglia la composizione:

(Valori in migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Debiti verso banche	94.847	85.371	9.476	11,1%
Debiti verso altri finanziatori	1.491	1.455	36	2,5%
<b>Totale</b>	<b>96.338</b>	<b>86.826</b>	<b>9.512</b>	<b>11,0%</b>

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, al 30 giugno 2011, 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 2010:

(Valori in migliaia di Euro)	30 giugno	31 dicembre	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Debiti verso Istituti previdenziali	2.885	3.400	-515	-15,1%
Debiti verso dipendenti	6.356	4.546	1.810	39,8%
Debiti verso clienti	2.872	1.509	1.363	90,3%
Ratei e risconti passivi	3.003	2.620	383	14,6%
Altri	2.049	1.593	456	28,6%
<b>Totale</b>	<b>17.165</b>	<b>13.668</b>	<b>3.497</b>	<b>25,6%</b>

I debiti per Istituti previdenziali, iscritti al valore nominale, sono relativi agli oneri contributivi relativi alle retribuzioni dei dipendenti del Gruppo. Il loro decremento rispetto al valore del 31 dicembre 2010 è sostanzialmente riconducibile agli oneri contributivi pagati a gennaio 2011 sulla quota di tredicesima pagata a dicembre 2010.

Il sensibile incremento dei debiti verso dipendenti è da attribuire principalmente alla presenza del rateo di tredicesima mensilità al 30 giugno 2011 che non trova corrispondenza nel saldo di fine esercizio 2010.

L'incremento dei debiti verso clienti è legato principalmente all'aumento del fatturato.

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

Gli altri debiti includono principalmente debiti per provvigioni.

## **INFORMATIVA PER SETTORE IN MERITO A UTILI O PERDITE, ATTIVITA' E PASSIVITA'**

Ai fini della applicazione dell'IFRS 8 (applicabile dal 1° gennaio 2009), la società ha ritenuto di definire quali settori operativi quelli già individuati sulla base dello IAS 14 Informativa di Settore: la Divisione *prêt-à porter* e la Divisione calzature e pelletteria. Tale decisione è stata presa in quanto gli stessi rappresentano quelle attività generatrici di ricavi e di costi, i cui risultati operativi sono periodicamente rivisti dal più alto livello decisionale operativo al fine valutarne i risultati e decidere le risorse da allocare a ciascun settore e per i quali sono disponibili informazioni separate di bilanci.

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 "Love Moschino") sia per i marchi concessi in licenza da altre *maison* esterne al Gruppo (quali "Jean Paul Gaultier", "Blugirl" e "Cacharel"). 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 "Moschino", 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".

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", quali i contratti di licenza per la realizzazione di ombrelli, foulard e cravatte.

Le tabelle che seguono indicano i dati economici del primo semestre 2011 e del primo semestre 2010 relativi alle divisioni *prêt-à porter* e calzature e pelletteria.

(Valori in migliaia di Euro)	Div. prêt-à porter	Div. calzature e pelletteria	Elisioni tra le divisioni	Totale consolidato
<b>I° sem. 2011</b>				
<b>Ricavi di settore</b>	<b>98.151</b>	<b>28.456</b>	<b>-6.640</b>	<b>119.967</b>
Ricavi infradivisione	-1.847	-4.793	6.640	0
<b>Ricavi da clienti terzi</b>	<b>96.304</b>	<b>23.663</b>	-	<b>119.967</b>
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>6.092</b>	<b>-1.727</b>	-	<b>4.365</b>
Ammortamenti	-5.343	-1.554	-	-6.897
Altre voci non monetarie:				
Svalutazioni		-29	-	-29
<b>Margine operativo (EBIT)</b>	<b>749</b>	<b>-3.310</b>	-	<b>-2.561</b>
Proventi finanziari	516	46	-174	388
Oneri finanziari	-2.116	-492	174	-2.434
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>-851</b>	<b>-3.756</b>	-	<b>-4.607</b>
Imposte sul reddito	-1.534	1.003	-	-531
<b>Risultato netto</b>	<b>-2.385</b>	<b>-2.753</b>	-	<b>-5.138</b>

(Valori in migliaia di Euro)	Div. prêt-à porter	Div. calzature e pelletteria	Elisioni tra le divisioni	Totale consolidato
<b>I° sem. 2010</b>				
<b>Ricavi di settore</b>	<b>85.842</b>	<b>22.277</b>	<b>-5.249</b>	<b>102.870</b>
Ricavi infradivisione	-1.565	-3.684	5.249	0
<b>Ricavi da clienti terzi</b>	<b>84.277</b>	<b>18.593</b>	-	<b>102.870</b>
<b>Margine operativo lordo (EBITDA)</b>	<b>1.965</b>	<b>-4.238</b>	-	<b>-2.273</b>
Ammortamenti	-4.922	-1.661	-	-6.583
Altre voci non monetarie:				
Svalutazioni	-16	-19	-	-35
<b>Margine operativo (EBIT)</b>	<b>-2.973</b>	<b>-5.918</b>	-	<b>-8.891</b>
Proventi finanziari	2.303	50	-99	2.254
Oneri finanziari	-1.600	-374	99	-1.875
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>-2.270</b>	<b>-6.242</b>	-	<b>-8.512</b>
Imposte sul reddito	-218	1.719	-	1.501
<b>Risultato netto</b>	<b>-2.488</b>	<b>-4.523</b>	-	<b>-7.011</b>

Le tabelle che seguono indicano i dati patrimoniali e finanziari al 30 giugno 2011 e al 31 dicembre 2010 relativi alle divisioni *prêt-à porter* e calzature e pelletteria.

(Valori in migliaia di Euro)	Div. prêt-à porter	Div. calzature e pelletteria	Elisioni tra le divisioni	Totale consolidato
<b>30 giugno 2011</b>				
ATTIVITA' DI SETTORE	301.880	105.987	-41.599	366.268
<i>di cui attività non correnti (*)</i>				
Attività immateriali	97.076	54.042	-	151.118
Attività materiali	69.697	3.538	-	73.235
Altre attività non correnti	6.909	2.245	-6.075	3.079
ALTRE ATTIVITA'	20.468	3.134	-	23.602
<b>ATTIVITA' CONSOLIDATE</b>	<b>322.348</b>	<b>109.121</b>	<b>-41.599</b>	<b>389.870</b>

(\*) Attività non-correnti diverse da strumenti finanziari, attività fiscali differite, attività relative a benefici successivi al rapporto di lavoro e diritti derivanti da contratti assicurativi

(Valori in migliaia di Euro)	Div. prêt-à porter	Div. calzature e pelletteria	Elisioni tra le divisioni	Totale consolidato
<b>30 giugno 2011</b>				
PASSIVITA' DI SETTORE	179.077	59.331	-41.599	196.809
ALTRE PASSIVITA'	26.368	17.755	-	44.123
<b>PASSIVITA' CONSOLIDATE</b>	<b>205.445</b>	<b>77.086</b>	<b>-41.599</b>	<b>240.932</b>

(Valori in migliaia di Euro)	Div. prêt-à porter	Div. calzature e pelletteria	Elisioni tra le divisioni	Totale consolidato
<b>31 dicembre 2010</b>				
ATTIVITA' DI SETTORE	297.278	106.806	-38.420	365.664
<i>di cui attività non correnti (*)</i>				
Attività immateriali	98.942	55.231	-	154.173
Attività materiali	72.043	3.577	-	75.620
Altre attività non correnti	6.916	1.137	-5.036	3.017
ALTRE ATTIVITA'	18.378	1.767	-	20.145
<b>ATTIVITA' CONSOLIDATE</b>	<b>315.656</b>	<b>108.573</b>	<b>-38.420</b>	<b>385.809</b>

(\*) Attività non-correnti diverse da strumenti finanziari, attività fiscali differite, attività relative a benefici successivi al rapporto di lavoro e diritti derivanti da contratti assicurativi

(Valori in migliaia di Euro)	Div. prêt-à porter	Div. calzature e pelletteria	Elisioni tra le divisioni	Totale consolidato
<b>31 dicembre 2010</b>				
PASSIVITA' DI SETTORE	168.850	55.780	-38.420	186.210
ALTRE PASSIVITA'	26.048	18.006	-	44.054
<b>PASSIVITA' CONSOLIDATE</b>	<b>194.898</b>	<b>73.786</b>	<b>-38.420</b>	<b>230.264</b>

### **Informativa per area geografica**

La tabella che segue indica i ricavi netti al 30 giugno 2011 e al 30 giugno 2010 suddivisi per area geografica:

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem		I° sem		Variazioni	
	2011	%	2010	%	Δ	%
Italia	52.075	43,4%	44.071	42,8%	8.004	18,2%
Europa (Italia e Russia escluse)	24.689	20,6%	22.263	21,6%	2.426	10,9%
Russia	7.929	6,6%	6.115	5,9%	1.814	29,7%
Stati Uniti	8.821	7,4%	9.370	9,1%	-549	-5,9%
Giappone	9.565	8,0%	8.294	8,1%	1.271	15,3%
Resto del mondo	16.888	14,0%	12.757	12,5%	4.131	32,4%
<b>Totale</b>	<b>119.967</b>	<b>100,0%</b>	<b>102.870</b>	<b>100,0%</b>	<b>17.097</b>	<b>16,6%</b>

## COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DI CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO

### 21. RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

Nel primo semestre 2011, i ricavi consolidati sono stati pari a Euro 119.967 migliaia rispetto a Euro 102.870 migliaia del primo semestre 2010, con un incremento del 16,6% (16,5% a tassi di cambio costanti).

I ricavi della divisione *prêt-à-porter* sono aumentati del 14,3% (+14,2% a tassi di cambio costanti), a Euro 98.151 migliaia, mentre i ricavi della divisione calzature e pelletteria sono aumentati del 27,7% a Euro 28.456 migliaia, al lordo delle elisioni tra le due divisioni.

### 22. ALTRI RICAVI E PROVENTI

La voce è così composta:

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem	I° sem	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Sopravvenienze attive	746	726	20	2,8%
Altri ricavi	1.790	3.159	-1.369	-43,3%
<b>Totale</b>	<b>2.536</b>	<b>3.885</b>	<b>-1.349</b>	<b>-34,7%</b>

Nel primo semestre 2011 la voce *Sopravvenienze attive* ha un valore di Euro 746 migliaia, e rimane sostanzialmente in linea con il corrispondente valore del semestre precedente di Euro 726 migliaia.

Gli *Altri ricavi*, che si riferiscono principalmente ad utili su cambi di natura commerciale, affitti attivi, vendite di materie prime ed imballaggi, nel primo semestre del 2011 hanno un valore di Euro 1.790 migliaia, e diminuiscono rispetto al valore del semestre precedente sostanzialmente per la riduzione degli utili su cambi.

### 23. COSTI PER MATERIE PRIME E DI CONSUMO

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem	I° sem	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	38.931	30.606	8.325	27,2%
<b>Totale</b>	<b>38.931</b>	<b>30.606</b>	<b>8.325</b>	<b>27,2%</b>

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.

### 24. COSTI PER SERVIZI

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem	I° sem	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Lavorazioni esterne	12.098	11.712	386	3,3%
Consulenze	6.667	6.750	-83	-1,2%
Pubblicità e promozione	5.723	5.135	588	11,5%
Premi e provvigioni	2.417	2.387	30	1,3%
Trasporti	1.895	1.686	209	12,4%
Utenze	1.102	1.099	3	0,3%
Compensi amministratori e collegio sindacale	1.370	1.381	-11	-0,8%
Assicurazioni	397	391	6	1,5%
Commissioni bancarie	617	497	120	24,1%
Spese di viaggio	1.126	1.107	19	1,7%
Altri servizi	2.707	2.694	13	0,5%
<b>Totale</b>	<b>36.119</b>	<b>34.839</b>	<b>1.280</b>	<b>3,7%</b>

I costi per servizi passano da Euro 34.839 migliaia del primo semestre 2010 a Euro 36.119 migliaia del primo semestre 2011, con un incremento del 3,7%. L'incremento è riferibile:

- all'incremento 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. In termini di incidenza sul fatturato questa componente di costo passa dal 40,5% del primo semestre 2010 al 41,8% del primo semestre 2011.
- ai maggiori costi per "Pubblicità e promozione", conseguente all'incremento delle spese per sfilate e pubblicità. Precisiamo che le spese di pubblicità e pubbliche relazioni del Gruppo nel suo complesso (classificati per natura in diverse voci del conto economico) mantengono una incidenza dell'8% sul fatturato, in linea con i periodi precedenti.
- all'incremento dei costi legati alla voce "Trasporti" che è strettamente correlata all'incremento dei volumi commercializzati.

## 25. COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem	I° sem	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Affitti passivi	9.835	9.191	644	7,0%
Royalties su licenze, brevetti e marchi	1.341	970	371	38,2%
Noleggi ed altri	379	349	30	8,6%
<b>Totale</b>	<b>11.555</b>	<b>10.510</b>	<b>1.045</b>	<b>9,9%</b>

La voce costi per godimento beni di terzi aumenta di Euro 1.045 migliaia passando da Euro 10.510 migliaia del primo semestre 2010 a Euro 11.555 migliaia del primo semestre 2011. Tale incremento è imputabile principalmente alle nuove aperture, sia quelle effettuate durante il primo semestre 2010 e a pieno regime nel primo semestre 2011 sia a quelle realizzate nel 2011, e all'incremento del fatturato dei marchi in licenza.

## 26. COSTI PER IL PERSONALE

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem	I° sem	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Salari e stipendi	22.004	22.834	-830	-3,6%
Oneri sociali	7.432	7.644	-212	-2,8%
<b>Totale</b>	<b>29.436</b>	<b>30.478</b>	<b>-1.042</b>	<b>-3,4%</b>

Il costo del personale passa da Euro 30.478 migliaia del primo semestre 2010 a Euro 29.436 migliaia del primo semestre 2011 con un'incidenza sulle vendite che passa dal 29,6% del primo semestre 2010 al 24,5% del primo semestre 2011.

La forza lavoro passa da una media di 1.471 unità nel primo semestre 2010 a 1.470 unità nel primo semestre 2011.

Numero medio dipendenti ripartiti per qualifica	I° sem.	I° sem.	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Operai	408	402	6	1%
Impiegati-quadri	1.036	1.040	-4	0%
Dirigenti	26	29	-3	-10%
<b>Totale</b>	<b>1.470</b>	<b>1.471</b>	<b>-1</b>	<b>0%</b>

## 27. ALTRI ONERI OPERATIVI

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem	I° sem	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Imposte e tasse	294	347	-53	-15,3%
Omaggi	60	181	-121	-66,9%
Sopravvenienze passive	653	609	44	7,2%
Svalutazione crediti dell'attivo circolante	83	126	-43	-34,1%
Perdite su cambi	1.535	1.598	-63	-3,9%
Altri oneri operativi	404	376	28	7,4%
<b>Totale</b>	<b>3.029</b>	<b>3.237</b>	<b>-208</b>	<b>-6,4%</b>

La voce altri costi operativi passa a Euro 3.029 migliaia da Euro 3.237 migliaia del primo semestre 2010 con un decremento del 6,4%.

## 28. AMMORTAMENTI E SVALUTAZIONI

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem	I° sem	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	3.342	3.220	122	3,8%
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	3.554	3.363	191	5,7%
Svalutazioni	29	35	-6	-17,1%
<b>Totale</b>	<b>6.925</b>	<b>6.618</b>	<b>307</b>	<b>4,6%</b>

L'incremento degli ammortamenti è derivante principalmente dagli investimenti effettuati nell'esercizio precedente.

## 29. PROVENTI / ONERI FINANZIARI

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem	I° sem	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Interessi attivi	36	27	9	33,3%
Differenze cambio	330	2.182	-1.852	-84,9%
Sconti finanziari	20	45	-25	-55,6%
Altri proventi	2	0	2	n.a.
<b>Proventi finanziari</b>	<b>388</b>	<b>2.254</b>	<b>-1.866</b>	<b>-82,8%</b>
Interessi passivi vs banche	1.699	1.060	639	60,3%
Altri interessi passivi	184	71	113	159,2%
Interessi per leasing	105	68	37	54,4%
Differenze cambio	91	391	-300	-76,7%
Altri oneri	356	285	71	24,9%
<b>Oneri finanziari</b>	<b>2.435</b>	<b>1.875</b>	<b>560</b>	<b>29,9%</b>
<b>Totale</b>	<b>2.047</b>	<b>-379</b>	<b>2.426</b>	<b>-640,1%</b>

La variazione in aumento della voce proventi/oneri finanziari è di Euro 2.426 migliaia. Tale effetto è sostanzialmente correlato:

- alle maggiori differenze cambio positive generate dai finanziamenti in valuta estera del primo semestre 2010 rispetto a quelle del primo semestre 2011 (in particolare quelli passivi in Yen Giapponesi e Dollari Americani);
- all'incremento del tasso medio d'interesse del primo semestre 2011 rispetto a quello dell'analogo periodo dell'esercizio 2010.

## 30. IMPOSTE SUL REDDITO

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem	I° sem	Variazioni	
	2011	2010	Δ	%
Imposte correnti	1.914	1.172	742	63,3%
Imposte differite	-1.383	-2.673	1.290	-48,3%
<b>Totale imposte sul reddito</b>	<b>531</b>	<b>-1.501</b>	<b>2.032</b>	<b>n.a.</b>

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

La riconciliazione tra l'imposizione fiscale effettiva e teorica per il primo semestre 2011 e il primo semestre 2010 è illustrata nella tabella seguente:

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem	I° sem
	2011	2010
Risultato prima delle imposte	-4.607	-8.512
Aliquota fiscale applicata	27,5%	27,5%
<b>Calcolo teorico delle imposte sul reddito (IRES)</b>	<b>-1.267</b>	<b>-2.341</b>
Effetto fiscale	-217	-98
Effetto aliquote fiscali di altri paesi	1.290	501
<b>Totale imposte sul reddito iscritte in bilancio esclusa IRAP (correnti e differite)</b>	<b>-194</b>	<b>-1.938</b>
<b>IRAP (corrente e differita)</b>	<b>725</b>	<b>437</b>
<b>Imposte sul reddito iscritte in bilancio (correnti e differite)</b>	<b>531</b>	<b>-1.501</b>

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 semestre e l'altro.

## COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DEL RENDICONTO FINANZIARIO

Il flusso di cassa impiegato nel primo semestre 2011 è stato pari a Euro 654 migliaia.

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem. 2011	I° sem. 2010
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE INIZIO ESERCIZIO (A)</b>	<b>4.512</b>	<b>5.337</b>
Disponibilità liquide nette (impiegate)/derivanti dall'attività operativa (B)	-2.886	-4.065
Disponibilità liquide nette (impiegate)/derivanti dall'attività di investimento (C)	-1.522	-4.024
Disponibilità liquide nette (impiegate)/derivanti dall'attività finanziaria (D)	3.754	8.620
<b>Aumento (diminuzione) delle disponibilità liquide nette (E)=(B)+(C)+(D)</b>	<b>-654</b>	<b>531</b>
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE FINE ESERCIZIO (F)=(A)+(E)</b>	<b>3.858</b>	<b>5.868</b>

### 31. DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE)/ DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ OPERATIVA

La gestione operativa del primo semestre 2011 ha impiegato flussi di cassa pari a Euro 2.886 migliaia.

Il flusso di cassa della gestione operativa è di seguito analizzato nelle sue componenti:

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem. 2011	I° sem. 2010
Risultato del periodo prima delle imposte	-4.607	-8.512
Ammortamenti / svalutazioni	6.925	6.618
Accantonamento (+) / utilizzo (-) fondi a lungo termine e TFR	-967	-393
Imposte sul reddito corrisposte	-1.030	-1.743
Proventi (-) e oneri finanziari (+)	2.047	-379
Variazione nelle attività e passività operative	-5.254	344
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITÀ OPERATIVA</b>	<b>-2.886</b>	<b>-4.065</b>

### 32. DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE)/ DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ D'INVESTIMENTO

Il flusso di cassa impiegato nell'attività di investimento nel primo semestre 2011 è di Euro 1.522 migliaia.

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

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem. 2011	I° sem. 2010
Acquisizioni (-) / Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali	-287	-6.076
Acquisizioni (-) / Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali	-1.170	-4.878
Investimenti e svalutazioni (-) / Disinvestimenti e rivalutazioni (+)	-65	6.930
<b>DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITÀ DI INVESTIMENTO</b>	<b>-1.522</b>	<b>-4.024</b>

### 33. DISPONIBILITÀ LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE)/ DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ FINANZIARIA

Il flusso di cassa derivante dall'attività finanziaria nel primo semestre 2011 è di Euro 3.754 migliaia.

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

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem. 2011	I° sem. 2010
Altre variazioni delle riserve e utili a nuovo di patrimonio netto	-1.468	-1
Distribuzione dividendi della controllante	0	0
Incassi (+) / rimborsi (-) debiti finanziari	7.295	8.511
Decrementi (+) / incrementi (-) crediti finanziari a lungo termine	-26	-269
Proventi (+) e oneri finanziari (-)	-2.047	379
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITA' FINANZIARIA</b>	<b>3.754</b>	<b>8.620</b>

## ALTRE INFORMAZIONI

### 34. PIANI DI STOCK OPTIONS

Nel semestre non sono state concesse opzioni per l'acquisto di azioni rappresentative del capitale della Aeffe S.p.A.. Per il dettaglio sui piani di stock-options si rimanda a quanto illustrato nel Bilancio consolidato al 31 dicembre 2010.

### 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 30 giugno 2011 è la seguente:

(Valori in migliaia di Euro)	30 giugno 2011	31 dicembre 2010
A - Cassa	354	799
B - Altre disponibilità liquide	3.504	3.713
C - Titoli detenuti per la negoziazione	-	-
<b>D - Liquidità (A) + (B) + (C)</b>	<b>3.858</b>	<b>4.512</b>
E - Crediti finanziari correnti	-	-
F - Debiti finanziari correnti	-91.881	-82.122
G - Parte corrente dell'indebitamento non corrente	-2.966	-3.249
H - Altri debiti finanziari correnti	-1.491	-1.455
<b>I - Indebitamento finanziario corrente (F) + (G) + (H)</b>	<b>-96.338</b>	<b>-86.826</b>
<b>J - Indebitamento finanziario corrente netto (I) + (E) + (D)</b>	<b>-92.480</b>	<b>-82.314</b>
K - Debiti bancari non correnti	-8.540	-10.035
L - Obbligazioni emesse	-	-
M - Altri debiti non correnti	-2.455	-3.176
<b>N - Indebitamento finanziario non corrente (K) + (L) + (M)</b>	<b>-10.995</b>	<b>-13.211</b>
<b>O - Indebitamento finanziario netto (J) + (N)</b>	<b>-103.475</b>	<b>-95.525</b>

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo si attesta a Euro 103.475 migliaia al 30 giugno 2011 rispetto a Euro 95.525 migliaia del 31 dicembre 2010. Tale incremento è riferibile principalmente al risultato economico del primo semestre 2011, agli investimenti netti realizzati nel periodo pari a complessivi Euro 1.522 migliaia e all'esborso di Euro 1.200 migliaia correlato all'acquisizione del rimanente 28% della Pollini Spa.

### 36. UTILE PER AZIONE

Utile base per azione

(Valori in migliaia di Euro)	30 giugno 2011	30 giugno 2010
Utile consolidato del periodo attribuibile agli azionisti della Capogruppo	-5.117	-6.302
Numero medio di azioni del periodo	101.486	101.486
<b>Utile base per azione</b>	<b>-0,050</b>	<b>-0,062</b>

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 107.362.504 unità.

### 37. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Le operazioni e i saldi reciproci tra le società del Gruppo, incluse nell'area 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:

(Valori in migliaia di Euro)	I° sem. 2011	I° sem. 2010	Natura dell'operazione
<b>Azionista Alberta Ferretti con Società Aeffe S.p.a.</b>			
Contratto cessione patrimonio artistico e collaborazione stilistica	150	150	Costo
<b>Società Ferrim con Società Aeffe S.p.a.</b>			
Affitto immobile	627	619	Costo
<b>Società Ferrim con Società Moschino S.p.a.</b>			
Commerciale	0	211	Ricavo
Affitto immobile	413	491	Costo
Commerciale	91	193	Credito
Commerciale	218	0	Debito
<b>Società Commerciale Valconca con Società Aeffe S.p.a.</b>			
Commerciale	101	178	Ricavo
Affitto immobile	58	59	Costo
Commerciale	881	1.037	Credito
Commerciale	55	164	Debito
<b>Società Gir +A&amp;f con Società Aeffe S.p.a.</b>			
Altro	143	153	Altri ricavi
Commerciale	313	32	Credito
<b>Società Aeffe France con Società Solide Real Estate France</b>			
Affitto immobile	134	134	Costo
Commerciale	111	63	Debito
<b>Società Moschino France con Società Solide Real Estate France</b>			
Affitto immobile	164	164	Costo
Commerciale	627	454	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 30 giugno 2011 ed al 30 giugno 2010.

(Valori in migliaia di Euro)	Bilancio	Val. Ass. Correlate	%	Bilancio	Val. Ass. Correlate	%
	I° sem	2011		I° sem	2010	
<b>Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di conto economico</b>						
Ricavi delle vendite	119.967	101	0,1%	102.870	389	0,4%
Altri ricavi	2.536	143	5,6%	3.885	153	3,9%
Costi per servizi	36.119	150	0,4%	34.839	150	0,4%
Costi per godimento beni di terzi	11.555	1.396	12,1%	10.510	1.467	14,0%
<b>Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale</b>						
Debiti commerciali	48.418	1.011	2,1%	44.003	681	1,5%
Crediti commerciali	33.119	1.285	3,9%	26.507	1.262	4,8%
<b>Incidenza operazioni con parti correlate sui flussi finanziari</b>						
Disponibilità liquide nette (impiegate) / derivanti dall'attività operativa	-2.886	-1.372	47,5%	-4.065	-1.223	30,1%
<b>Incidenza operazioni con parti correlate sull'indebitamento</b>						
Indebitamento finanziario netto	-103.475	-1.372	1,3%	-95.647	-1.223	1,3%

### 38. TRANSAZIONI DERIVANTI DA OPERAZIONI ATIPICHE E/O INUSUALI

Ai sensi della Comunicazione Consob del 28 Luglio 2006 n. DEM/6064293, si precisa che nel corso dei primi sei mesi del 2011 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

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

### 40. PASSIVITÀ POTENZIALI

#### Contenziosi fiscali

Il contenzioso fiscale del Gruppo si riferisce alle seguenti società:

Aeffe S.p.A.: 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 Commissione Tributaria Regionale di Bologna, in esito all'udienza del 27 settembre 2010, ha rigettato l'appello, confermando la sentenza di primo grado.

La Commissione Tributaria provinciale di Rimini, con sentenza n. 37/02/08 del 28 gennaio 2008, depositata il 9 aprile 2008, ha annullato gli avvisi di accertamento n. 81203T300390/06 e n. 81203T300393/06 emessi dall'Agenzia delle Entrate di Rimini nel mese di giugno 2006. Gli accertamenti sono relativi agli esercizi fiscali 2001 e 2002 ed afferiscono al mancato riconoscimento dell'utilizzo della perdita fiscale conseguita nel periodo di imposta 2000. L'Ufficio locale dell'Agenzia delle Entrate di Rimini ha proposto appello contro la sentenza emessa dalla Commissione Tributaria Provinciale di Rimini con atto notificato alla società in data 29 maggio 2009. L'appellata ha presentato nei termini le proprie controdeduzioni all'adita Commissione Tributaria Regionale di Bologna. Per questo contenzioso fiscale, la Società è in attesa della fissazione della data di trattazione del merito della controversia davanti alla Commissione Tributaria Regionale di Bologna.

In data 1° ottobre 2008 l'Ufficio locale dell'Agenzia delle Entrate di Rimini ha notificato alla Società 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 pubblicitari non inerenti per circa Euro 580 migliaia, legati all'erogazione di contributi a favore di società controllate.

In data 30 agosto 2010, sono stati notificati, dall'Ufficio Grandi Contribuenti della Direzione Regionale delle Entrate per l'Emilia Romagna, gli avvisi di accertamento n. TGB03B500172/2010 (IRAP), n. TGB08B500181/2010 (IRES teorica) e n. TGB09B500185/2010 (IRES effettiva), contenenti i suddetti rilievi; la società ha impugnato nei termini di legge presso la competente Commissione Tributaria Provinciale di Bologna tali atti di imposizione, confidando sull'accoglimento dei validi argomenti difensivi opposti.

In data 13 luglio 2011, con cartella esattoriale n. 137 2011 00051510 15, è stato liquidato alla società l'importo iscritto a ruolo dall'Agenzia delle Entrate, a titolo provvisorio in pendenza del giudizio, pari alla metà delle imposte in contestazione, oltre gli interessi, per l'ammontare complessivo di Euro 161 migliaia.

In data 25 ottobre 2010 è stata notificata la comunicazione di irregolarità, riscontrata in sede di controllo automatizzato del Modello di dichiarazione "CNM 2008 - periodo di imposta 2007" e richiesto il pagamento di complessivi Euro 599 migliaia (Euro 516 migliaia a titolo di IVA, oltre a sanzioni -ridotte- ed interessi) per indebita compensazione nel modello di versamento F24 del 30 novembre 2007, di parte del credito IVA, derivante dalla dichiarazione IVA relativa all'anno 2006, con il debito di Euro 516 migliaia dovuto a titolo di secondo acconto IRES per il periodo di imposta 2007.

In data 13 maggio 2011 è stata notificata la cartella di pagamento n. 137 2011 00031537 37, attraverso la quale l'Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale dell'Emilia Romagna di Bologna (per mezzo del Concessionario della Riscossione) ha richiesto il pagamento di una somma complessivamente pari a Euro 752 migliaia (Euro 516 migliaia a titolo di IVA, oltre a sanzioni ed interessi).

In data 6 giugno 2011 la società ha presentato all'Agenzia delle Entrate - Direzione Regionale dell'Emilia Romagna di Bologna apposita istanza per l'annullamento in autotutela della comunicazione di irregolarità ricevuta ed in data 11 luglio 2011 ha impugnato l'iscrizione a ruolo contenuta nella cartella esattoriale, con notifica di tempestivo ricorso all'Agenzia delle Entrate, eccependo la totale infondatezza della pretesa erariale con validi e numerosi argomenti di difesa e chiedendo la sospensione giudiziale.

Aeffe Retail S.p.A.: la società è stata oggetto di una verifica fiscale ai fini delle Imposte dirette, Iva e Irap eseguita dai funzionari dell'Agenzia delle Entrate, Direzione Provinciale di Rimini, relativamente al periodo di imposta 2007. In esito alla predetta verifica, in data 15 dicembre 2010, è stato notificato nei confronti della società un processo verbale di constatazione, con il quale è stata disconosciuta la deduzione di costi per Euro 309 migliaia (con un recupero IRES di Euro 102 migliaia, IRAP di Euro 13 migliaia e IVA di Euro 62 migliaia).

Pollini Retail S.r.l.: la causa relativa alla controversia afferente il mancato riconoscimento del credito IVA sorto nel 2001 pari a circa Euro 505 migliaia, 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; con sentenza n. 106/01/09 depositata il 19 novembre 2009, la Commissione Tributaria Regionale di Bologna ha confermato la sentenza di primo grado. La società ha impugnato la predetta sentenza con specifico ricorso in Cassazione, proposto nei termini di legge ed è in attesa della fissazione dell'udienza.

Il contenzioso fiscale instaurato con il ricorso avverso il silenzio rifiuto dell'Ufficio di Rimini all'istanza avanzata dalla società, volta al riconoscimento del credito Iva per il 2001 oggetto del contenzioso indicato al punto precedente, è stato discusso il 26 febbraio 2010 davanti alla Commissione Tributaria Provinciale di Rimini, la quale non ha ancora depositato la sentenza.

Pollini S.p.A.: in relazione al contenzioso fiscale relativo al recupero dell'IVA relativi all'anno 2002 per omessa fatturazione di operazioni imponibili in capo alla Società (anche in qualità di incorporante della già Pollini Industriale S.r.l.), si ricorda che:

- l'Ufficio delle Entrate di Cesena nel 2008 aveva presentato appello avverso la sentenza emessa dalla Commissione Tributaria Provinciale di Forlì che accoglieva integralmente il ricorso della società, e l'appellata Società si era costituita, nei termini di legge, presso la competente Commissione Tributaria Regionale di Bologna;
- la società nel gennaio 2009 aveva presentato appello avverso la sentenza della Commissione Tributaria Provinciale di Forlì, che su tale specifico punto aveva rigettato le ragioni della difesa.

Le cause sono state discusse il 25 gennaio 2010 dalla Commissione Tributaria Regionale di Bologna, che, con sentenze n. 27/13/10 e n. 23/13/10, depositate il 17 febbraio 2010, ha confermato la legittimità degli avvisi di accertamento emessi a carico della società.

Poiché l'Ufficio ha proceduto a notificare la sentenza n. 23/13/10 in data 23 settembre 2010, il 22 novembre 2010 è stato presentato ricorso in Cassazione. La società è in attesa della fissazione dell'udienza.

Moschino S.p.A.: la società è stata oggetto di una verifica fiscale ai fini delle Imposte dirette, Iva e Irap eseguita dai funzionari dell'Agenzia delle Entrate, Direzione Provinciale II di Milano, relativamente al periodo di imposta 2007. In esito alla predetta verifica, in data 23 dicembre 2010, è stato notificato nei confronti della società un processo verbale di constatazione, con il quale sono stati operati rilievi rilevanti ai fini dell'IRES (con un recupero di imposta di Euro 674 migliaia), dell'IRAP (con un recupero di imposta di Euro 67 migliaia) e dell'IVA (con un recupero di imposta di Euro 203 migliaia). La società si è avvalsa della possibilità di presentare le osservazioni volte a confutare le determinazioni dei verificatori, così come consentito dall'articolo 12, comma 7, della legge n. 212 del 2000 (Statuto del contribuente).

A fronte dei suddetti contenziosi non è stato accantonato alcun fondo in quanto si ritiene che le tesi difensive sostenute dalle società del Gruppo 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.

## **ALLEGATI NOTE ILLUSTRATIVE**

- ALLEGATO I : Stato Patrimoniale Attivo Consolidato con parti correlate
- ALLEGATO II : Stato Patrimoniale Passivo Consolidato con parti correlate
- ALLEGATO III : Conto Economico Consolidato con parti correlate
- ALLEGATO IV : Rendiconto Finanziario Consolidato con parti correlate

## ALLEGATO I

### Stato Patrimoniale Attivo – Consolidato con parti correlate

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

(Valori in unità di Euro)	Note	30 giugno 2011	di cui Parti correlate	31 dicembre 2010	di cui Parti correlate
<b>ATTIVITA' NON CORRENTI</b>					
Immobilizzazioni immateriali					
Key money		45.377.012		46.779.471	
Marchi		104.682.740		106.429.503	
Altre attività immateriali		1.058.318		964.147	
<b>Totale attività immateriali</b>	(1)	<b>151.118.070</b>		<b>154.173.121</b>	
Immobilizzazioni materiali					
Terreni		17.594.609		17.710.420	
Fabbricati		31.798.318		32.623.344	
Opere su beni di terzi		13.558.107		14.593.956	
Impianti e macchinari		5.967.692		6.335.774	
Attrezzature		479.546		338.648	
Altre attività materiali		3.837.052		4.017.398	
<b>Totale attività materiali</b>	(2)	<b>73.235.324</b>		<b>75.619.540</b>	
Altre attività					
Partecipazioni	(3)	64.626		28.840	
Altre attività	(4)	3.014.201		2.988.617	
Imposte anticipate	(5)	15.594.285		15.026.668	
<b>Totale altre attività</b>		<b>18.673.112</b>		<b>18.044.125</b>	
<b>TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>243.026.506</b>		<b>247.836.786</b>	
<b>ATTIVITA' CORRENTI</b>					
Rimanenze	(6)	72.727.592		73.086.479	
Crediti commerciali	(7)	33.119.261	1.285.627	27.487.606	1.152.134
Crediti tributari	(8)	8.007.643		5.118.017	
Disponibilità liquide	(9)	3.858.232		4.512.265	
Altri crediti	(10)	28.336.973		26.973.677	5.980
<b>TOTALE ATTIVITA' CORRENTI</b>		<b>146.049.701</b>		<b>137.178.044</b>	
Attività disponibili per la vendita	(11)	793.885		793.885	
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>		<b>389.870.092</b>		<b>385.808.715</b>	

## ALLEGATO II

### Stato Patrimoniale Passivo – Consolidato con parti correlate

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

(Valori in unità di Euro)	Note	30 giugno 2011	di cui Parti correlate	31 dicembre 2010	di cui Parti correlate
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>(12)</b>				
Del gruppo					
Capitale sociale		25.371.407		25.371.407	
Riserva sovrapprezzo azioni		71.240.251		71.240.251	
Riserva da conversione		-2.653.195		-2.384.986	
Altre riserve		28.888.367		31.078.596	
Riserva Fair Value		7.901.240		7.901.240	
Riserva IAS		11.459.492		11.459.492	
Utili/(perdite) esercizi precedenti		-3.937.936		-2.341.726	
Risultato d'esercizio di gruppo		-5.117.258		-12.506.617	
<b>Patrimonio netto del gruppo</b>		<b>133.152.368</b>		<b>129.817.657</b>	
Di terzi					
Capitale e riserve di terzi		15.806.685		27.475.653	
Risultato d'esercizio di terzi		-20.637		-1.748.789	
<b>Patrimonio netto di terzi</b>		<b>15.786.048</b>		<b>25.726.864</b>	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>		<b>148.938.416</b>		<b>155.544.521</b>	
<b>PASSIVITA' NON CORRENTI</b>					
Accantonamenti	(13)	1.177.148		1.414.943	
Imposte differite	(5)	40.675.936		41.161.918	
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	(14)	8.475.114		9.204.059	
Passività finanziarie	(15)	10.995.233		13.211.420	
Passività non finanziarie	(16)	14.241.401		14.241.401	
<b>TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI</b>		<b>75.564.832</b>		<b>79.233.741</b>	
<b>PASSIVITA' CORRENTI</b>					
Debiti commerciali	(17)	48.417.898	1.011.156	47.643.680	954.041
Debiti tributari	(18)	3.446.667		2.892.460	
Passività finanziarie	(19)	96.337.704		86.826.109	
Altri debiti	(20)	17.164.575		13.668.204	
<b>TOTALE PASSIVITA' CORRENTI</b>		<b>165.366.844</b>		<b>151.030.453</b>	
Passività disponibili per la vendita	(11)	-		0	
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'</b>		<b>389.870.092</b>		<b>385.808.715</b>	

### ALLEGATO III

#### Conto Economico – Consolidato con parti correlate

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

(Valori in unità di Euro)	Note	I° sem. 2011	di cui Parti correlate	I° sem. 2010	di cui Parti correlate
<b>RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI</b>	<b>(21)</b>	<b>119.966.651</b>	<b>100.558</b>	<b>102.869.523</b>	<b>388.862</b>
Altri ricavi e proventi	(22)	2.535.754	143.058	3.885.318	152.666
<b>TOTALE RICAVI</b>		<b>122.502.405</b>		<b>106.754.841</b>	
Var.rim.prod.in c.so lav., finiti,sem.		933.697		642.634	
Costi per materie prime, mat.di cons. e merci	(23)	-38.930.870		-30.606.017	
Costi per servizi	(24)	-36.119.250	-150.000	-34.838.821	-150.000
Costi per godimento beni di terzi	(25)	-11.555.289	-1.396.175	-10.510.062	-1.467.108
Costi per il personale	(26)	-29.436.407		-30.478.472	
Altri oneri operativi	(27)	-3.029.409		-3.236.945	
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	(28)	-6.925.403		-6.618.333	
Proventi/(Oneri) finanziari	(29)	-2.046.611		379.330	
<b>RISULTATO ANTE IMPOSTE</b>		<b>-4.607.137</b>		<b>-8.511.845</b>	
Imposte Dirette sul Reddito d'Esercizio	(30)	-530.758		1.500.627	
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO</b>		<b>-5.137.895</b>		<b>-7.011.218</b>	
Perdita/(Utile) di competenza delle min.azionarie		20.637		709.030	
<b>RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO PER IL GRUPPO</b>		<b>-5.117.258</b>		<b>-6.302.188</b>	

## ALLEGATO IV

### Rendiconto Finanziario – Consolidato con parti correlate

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

(Valori in migliaia di Euro)	Note	I° sem. 2011	di cui Parti correlate	I° sem. 2010	di cui Parti correlate
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE INIZIO ESERCIZIO</b>		<b>4.512</b>		<b>5.337</b>	
Risultato del periodo prima delle imposte		-4.607	-1.302	-8.512	-1.075
Ammortamenti / svalutazioni		6.925		6.618	
Accantonamento (+) / utilizzo (-) fondi a lungo termine e TFR		-967		-393	
Imposte sul reddito corrisposte		-1.030		-1.743	
Proventi (-) e oneri finanziari (+)		2.047		-379	
Variazione nelle attività e passività operative		-5.254	-70	344	-148
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITA' OPERATIVA</b>	<b>(31)</b>	<b>-2.886</b>		<b>-4.065</b>	
Acquisizioni (-) / Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali		-287		-6.076	
Acquisizioni (-) / Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali		-1.170		-4.878	
Investimenti e svalutazioni (-) / Disinvestimenti e rivalutazioni (+)		-65		6.930	
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO</b>	<b>(32)</b>	<b>-1.522</b>		<b>-4.024</b>	
Altre variazioni delle riserve e utili a nuovo di patrimonio netto		-1.468		-1	
Distribuzione dividendi della controllante		0		0	
Incassi (+) / rimborsi (-) debiti finanziari		7.295		8.511	
Decrementi (+) / incrementi (-) crediti finanziari a lungo termine		-26		-269	
Proventi (+) e oneri finanziari (-)		-2.047		379	
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITA' FINANZIARIA</b>	<b>(33)</b>	<b>3.754</b>		<b>8.620</b>	
<b>DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE FINE ESERCIZIO</b>		<b>3.858</b>		<b>5.868</b>	

## **Attestazione del Bilancio semestrale abbreviato ai sensi dell'art.154 bis del D. Lgs. 58/98**

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 conto di quanto previsto dall'art. 154-bis, commi 3 e 4, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n58:

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

delle procedure amministrative e contabili per la formazione del bilancio semestrale abbreviato, nel corso del primo semestre 2011.

Si attesta inoltre, che:

il bilancio semestrale abbreviato:

- è redatto in conformità ai principi contabili internazionali applicabili riconosciuti nella Comunità europea ai sensi del regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, e in particolare dello IAS 34 – *Bilanci intermedi*, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs n. 38/2005;
- corrisponde alle risultanze dei libri e delle scritture contabili;
- 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;

la relazione intermedia sulla gestione contiene riferimenti agli eventi importanti che si sono verificati nei primi sei mesi dell'esercizio e alla loro incidenza sul bilancio semestrale abbreviato, unitamente a una descrizione dei principali rischi e incertezze per i sei mesi restanti dell'esercizio nonché le informazioni sulle operazioni rilevanti con parti correlate.

27 luglio 2011

Presidente del Consiglio di Amministrazione

Massimo Ferretti

Dirigente preposto alla redazione  
dei documenti contabili societari

Marcello Tassinari

## Relazione della società di revisione sulla revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato

Agli Azionisti di  
**Aeffe S.p.A.**

1. Abbiamo effettuato la revisione contabile limitata del bilancio consolidato semestrale abbreviato, costituito dal prospetto della situazione patrimoniale-finanziaria, dal conto economico, dal prospetto di conto economico complessivo, dal prospetto delle variazioni del patrimonio netto, dal rendiconto finanziario e dalle relative note illustrative specifiche al 30 giugno 2011 della Aeffe S.p.A. e sue controllate ("Gruppo Aeffe"). La responsabilità della redazione del bilancio consolidato semestrale abbreviato in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea, compete agli Amministratori della Aeffe S.p.A.. E' nostra la responsabilità della redazione della presente relazione in base alla revisione contabile limitata svolta.
2. Il nostro lavoro è stato svolto secondo i criteri per la revisione contabile limitata raccomandati dalla Consob con Delibera n. 10867 del 31 luglio 1997. La revisione contabile limitata è consistita principalmente nella raccolta di informazioni sulle poste del bilancio consolidato semestrale abbreviato e sull'omogeneità dei criteri di valutazione, tramite colloqui con la direzione della società, e nello svolgimento di analisi di bilancio sui dati contenuti nel predetto bilancio consolidato. La revisione contabile limitata ha escluso procedure di revisione quali sondaggi di conformità e verifiche o procedure di validità delle attività e delle passività ed ha comportato un'estensione di lavoro significativamente inferiore a quella di una revisione contabile completa svolta secondo gli statuiti principi di revisione. Di conseguenza, diversamente da quanto effettuato sul bilancio consolidato di fine esercizio, non esprimiamo un giudizio professionale di revisione sul bilancio consolidato semestrale abbreviato.

Per quanto riguarda i dati relativi al bilancio consolidato dell'esercizio precedente ed al bilancio consolidato semestrale abbreviato dell'anno precedente presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alle nostre relazioni rispettivamente emesse in data 30 marzo 2011 e in data 30 luglio 2010.

3. Sulla base di quanto svolto, non sono pervenuti alla nostra attenzione elementi che ci facciano ritenere che il bilancio consolidato semestrale abbreviato del Gruppo Aeffe al 30 giugno 2011 non sia stato redatto, in tutti gli aspetti significativi, in conformità al principio contabile internazionale applicabile per l'informativa finanziaria infrannuale (IAS 34) adottato dall'Unione Europea.

Milano, 27 luglio 2011

Mazars S.p.A.  
  
Simone Del Bianco  
socio

### MAZARS SPA

CORSO DI PORTA VIGENTINA, 35 - 20122 MILANO  
TEL: +39 02 58 20 10 - FAX: +39 02 58 20 14 03 - www.mazars.it

SPA - CAPITALE SOCIALE DELIBERATO € 3.000.000,00 - SOTTOSCRITTO E VERSATO € 2.803.000,00 - SEDE LEGALE: C.SO DI PORTA VIGENTINA, 35 - 20122 MILANO

REA N. 1059307 - REG. IMP. MILANO E COD. FISC. N. 01507630489 - P. IVA 05902570158 - AUTORIZZATA AI SENSI DI L. 1966/39 - REGISTRO DEI REVISORI CONTABILI GU 60/1997  
ALBO SPECIALE DELLE SOCIETÀ DI REVISIONE CON DELIBERA CONSOB N° 17.141 DEL 26/01/2010  
UFFICI IN ITALIA: BOLOGNA - BRESCIA - FIRENZE - GENOVA - MILANO - NAPOLI - PADOVA - PALERMO - ROMA - TORINO