

Relazione sulla gestione

1. SCENARIO ECONOMICO

Signori azionisti,

riteniamo necessario soffermarci sulle principali variabili macroeconomiche nell'ambito delle quali la nostra Società si è trovata ad operare.

QUADRO MACROECONOMICO INTERNAZIONALE

Il 2011 è stato un anno di forte rallentamento, ma non di caduta dell'attività globale. Le tensioni sul debito sovrano nell'area dell'euro e la persistente incertezza circa il processo di consolidamento delle finanze pubbliche negli Stati Uniti si ripercuotono sulle prospettive di crescita delle economie avanzate.

In particolare in Italia l'attività economica ha risentito del quadro interno e internazionale, con un incremento della disoccupazione e un calo del PIL; per contro si ha avuto un'attenuazione delle pressioni inflazionistiche in un quadro di moderazione dei costi e di debolezza della domanda.

Sulle prospettive dell'economia globale gravano tuttavia ancora numerosi fattori di incertezza, legati agli effetti del consolidamento dei conti pubblici nelle economie avanzate. Da un lato, non sono ancora facilmente quantificabili le ripercussioni della crisi del debito sovrano in Europa: il perdurare delle difficoltà di raccolta del settore bancario europeo potrebbe ridurre la capacità di erogare credito all'economia, alimentando una spirale negativa tra il calo dell'attività produttiva, la debolezza del settore finanziario e i rischi sul debito sovrano. Dall'altro, negli Stati Uniti, qualora non fossero prorogate al 2012 alcune misure di stimolo fiscale attuate gli scorsi anni, la crescita economica nell'anno in corso si ridurrebbe di due punti percentuali.

A livello internazionale nel corso della seconda metà del 2011 l'attività economica ha segnato un recupero negli Stati Uniti, in Giappone e nel Regno Unito, a fronte di una moderata decelerazione nei paesi emergenti.

Nel 2011, in media il prodotto mondiale lordo sarebbe aumentato del 3,8%; nell'anno in corso dovrebbe rallentare al 3,4%. La ripresa rimarrebbe differenziata, come indicato sopra, tra i paesi avanzati, nei quali vi sarebbe un'espansione del 2,0% negli Stati Uniti e in Giappone; mentre in quelli emergenti si attenuerebbe in Cina (passando da un 10,4% nel 2010 ad un 9,3% nel 2011, con un 8,3% atteso nel 2012) e India (passando da un 10,4% nel 2010 ad un 7,7% nel 2011, con un 7,2% atteso nel 2012), più nettamente in Brasile (passando da un 6,6% nel 2010 ad un 4,5% nel 2011, con un 3,8% atteso nel 2012).

In Europa si registra una sostanziale stagnazione registrando un PIL del -0,2% a dicembre 2011, con conseguente crescente incertezza, politiche di contenimento dei deficit pubblici e minore attivazione della domanda estera. Si sono per contro allentate le pressioni inflazionistiche.

Rimanendo nell'area Euro, la nostra moneta si sta deprezzando nei confronti del dollaro, della sterlina e dello yen (6,2%, 4,9% e 6,0%, rispettivamente). Le previsioni per il 2012 attestano l'euro rispetto al dollaro pari a 1,2 a fronte di una grave crisi dell'Area Euro, mentre uno scenario senza crisi attesta il cambio intorno a 1,3.

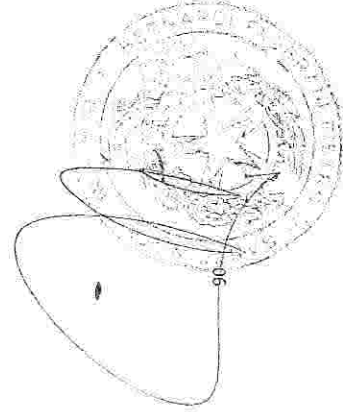
Passando al quadro congiunturale dell'economia italiana, i fattori di maggior peso sono: il rallentamento del commercio mondiale e l'aggravarsi della crisi del debito sovrano, che ha spinto al rialzo i costi di finanziamento, nonché l'effetto sul reddito disponibile delle manovre correttive di finanza pubblica, che tuttavia hanno evitato conseguenze più gravi sull'economia reale.

Il PIL italiano cresciuto dello 0,5% nel 2011, in flessione nel 2012 dell' -1,6%, tornerebbe a crescere solo nel 2013 (+0,6%). Il nostro prodotto ha risentito della debolezza della domanda interna, come riflesso di quella del reddito disponibile delle famiglie (1,0% nel 2010; +0,6% nel 2011 e -1,0% nel 2012); e degli investimenti (+2,4% nel 2010; +1,1% nel 2011 e -4,8% nel 2012). Le vendite all'estero continuano invece a sostenere la crescita, anche se risentono del rallentamento del commercio mondiale (+12,2% nel 2010; +4,2% nel 2011 e +0,2% nel 2012).

PROGETTO DI BILANCIO D'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE 2011

ABFELS

Allegato
n° 32337/14268



2. ANDAMENTO DELLA GESTIONE DELLA SOCIETA'

CONTO ECONOMICO

(Valori in unità di Euro)	Esercizio		% Variazioni	
	2011	2010	2011/10	2011/10
RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	125.238.939	115.918.073	100,0%	100,0%
Altri ricavi e proventi	5.358.211	5.060.659	4,4%	797.552
TOTALE RICAVI	131.097.150	120.978.732	104,4%	10.118.418
Var. improd. in c.so lav., finiti sem.	996.681	-1.833.195	-1,6%	2.829.876
Costi per materie prime, materiali cons. e merci	-43.128.112	-37.470.337	-32,3%	-5.657.775
Costi per servizi	-43.124.631	-42.482.589	-36,6%	-642.242
Costi per godimento beni di terzi	-32.115.424	-31.045.884	-9,5%	-1.069.540
Costi per il personale	-22.088.460	-23.152.976	-20,0%	1.064.516
Altri oneri operativi	-1.908.860	-2.171.782	-1,5%	262.922
Totale costi operativi	-121.369.006	-118.136.763	-101,9%	-3.232.243
MARGINE OPERATIVO LORDO (EBITDA)	9.728.144	2.841.969	7,8%	6.886.175
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	-235.154	-154.031	-0,1%	-81.123
Ammortamento immobilizzazioni materiali	-2.313.140	-2.416.627	-2,1%	103.487
Rivalutazione e svalutazioni	-400.000	-200.000	-0,2%	-200.000
Totale Ammortamenti e Svalutazioni	-2.948.294	-2.770.658	-2,4%	-177.636
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	6.779.850	71.311	5,4%	6.708.539
Proventi finanziari	731.654	687.429	0,6%	44.225
Oneri finanziari	-4.282.688	-2.857.160	-3,5%	-1.425.528
Totale Proventi/Oneri finanziari	-3.551.034	-2.169.731	-1,9%	-1.387.283
RISULTATO ANTE IMPOSTE	3.218.816	-2.098.440	-1,8%	5.317.256
Imposte correnti	-766.945	-414.206	-0,4%	-352.739
Imposte anticipate (differite)	-734.984	322.419	0,3%	-1.057.403
Totale imposte dirette sul reddito d'esercizio	-1.501.929	91.187	-0,1%	-1.410.342
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO	1.716.887	-2.190.227	-1,9%	3.907.114

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Nell'esercizio 2011 i ricavi passano da Euro 115.918 migliaia del 2010 a Euro 125.239 migliaia del 2011 con un incremento dell' 8%.

In particolare si registrano le seguenti variazioni:

- marchio Alberta Ferrretti e Philosophy ha registrato un incremento del 5,7%;
- marchio Moschino e Cheap & Chic ha riportato un aumento del 7,8%;
- marchio Jean Paul Gaultier ha riportato un rallentamento pari al 3,7%;
- gli altri marchi minor della Società hanno riportato un generale incremento.

I ricavi sono stati conseguiti per il 30% sul mercato italiano e per il 70% sui mercati esteri, confermando l'andamento degli anni precedenti.

Costo per il personale

I costi del personale passano da Euro 23.133 migliaia del 2010 a Euro 22.088 migliaia del 2011.

Le tensioni sui mercati finanziari, la debolezza della domanda, le difficoltà di accesso al credito bancario e le elevate tensioni sul fronte della liquidità hanno avuto come conseguenza un indebolimento dell'attività industriale nel 2011, sono peggiorati i giudizi delle imprese sul quadro congiunturale e sulle prospettive a breve termine. La redditività operativa delle aziende è rimasta invariata e si è ridotto l'autofinanziamento.

Nel corso del 2011, come spiega il presidente di Confindustria, il ritmo di recupero dalla crisi ha perso vitalità, ritenendo di uno scenario macroeconomico più critico. Le maggiori criticità restano legate alla domanda interna. Frena da tempo il percorso di sviluppo delle imprese e il mancato processo di infrastrutturazione del Paese. Il grado di obsolescenza delle reti più strategiche impone un cambio di rotta, per sostenere la competitività nazionale. In questo 2012 che si preannuncia difficile, gli investimenti in infrastrutture, nella componente delle nuove opere e della manutenzione di quelle esistenti, potrebbero essere lo strumento chiave anticiclico per favorire il rilancio della crescita economica del Paese.

SCENARIO MACROECONOMICO DELL'ABBIGLIAMENTO

Da ultimo, con particolare riferimento al settore della moda e del c.d. "luxury goods", secondo le stime di Bain & Company, presentate al convegno Altagamma, il mercato del lusso ha salutato la recessione nel 2010 con una crescita nel turnover pari al +1,3%. Una crescita superiore alle attese, considerata la situazione sopra descritta e nonostante eventi esogeni come lo tsunami in Giappone e le turbolenze finanziarie della scorsa estate. La ricerca fotografa una crescita corale su tutti i mercati, trainata soprattutto dall'Asia e in particolare dalla Cina, che punta ad archiviare il 2011 in crescita del +35% nel comparto beni di lusso. Altri mercati molto interessanti si sono rivelati essere la Turchia ed il Brasile. La crescita in Europa è stata favorita inoltre dalla debolezza dell'euro, che ha stimolato il turismo. Per quanto riguarda i canali distributivi, il retail è il vero elemento di crescita degli ultimi due anni ma lo shopping online, sebbene rappresenti ancora una fetta marginale del settore (2,6% sul totale delle vendite) è quello che registra la crescita più sostenuta.

Le previsioni sull'industria della moda, a fronte di quanto detto sopra e del fatto che c'è stato un rallentamento negli ultimi mesi del 2011, sono positive. Questo ottimismo è dato dal fatto che le aziende del settore sono attrezzate per reagire alla crisi e, rispetto al 2008/2009, sono anche più sicure della loro forza sui mercati internazionali.

STATO PATRIMONIALE

(Valori in unità di Euro)

	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
Crediti commerciali	71.364.637	69.056.407
Rimanenze	24.217.397	23.359.095
Debiti commerciali	-75.903.318	-66.854.572
CCN operativo	25.678.716	23.560.930
Altri crediti correnti	14.365.289	14.289.535
Crediti tributari	6.424.568	4.295.102
Altri debiti correnti	-5.164.357	-5.746.750
Debiti tributari	-1.461.254	-1.392.063
Capitale circolante netto	38.842.962	34.966.754
Immobilitazioni materiali	47.686.978	49.087.028
Immobilitazioni immateriali	4.167.825	4.190.989
Partecipazioni	102.949.424	95.570.635
Altre attività non correnti	-42.179.874	-42.331.582
Attivo immobilizzato	196.984.101	191.179.834
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	-4.652.492	-5.217.927
Accantonamenti	-496.775	-661.800
Altri debiti non correnti	-4.578.343	-3.292.540
Attività fiscali per imposte anticipate	6.543.558	7.038.552
Passività fiscali per imposte differite	-8.226.319	-7.775.163
CAPITALE INVESTITO NETTO	224.416.692	216.237.710
Capitale sociale	25.371.407	25.371.407
Altre riserve	108.956.227	111.146.453
Utili/(perdite) esercizi precedenti	2.174.878	2.174.878
Risultato di esercizio	1.716.887	-2.190.227
Patrimonio netto	138.219.399	136.502.511
Disponibilità liquide	-105.532	-852.067
Passività finanziarie non correnti	7.023.827	13.175.551
Passività finanziarie correnti	79.278.998	67.411.715
POSIZIONE FINANZIARIA NETTA	86.197.293	79.735.199
PATRIMONIO NETTO E INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	224.416.692	216.237.710

CAPITALE INVESTITO NETTO

Rispetto al 31 dicembre 2010 il capitale investito si è incrementato del 3,8%.

Capitale circolante netto

Il capitale circolante netto al 31 dicembre 2011 risulta pari a Euro 38.843 migliaia rispetto a Euro 34.967 migliaia del 31 dicembre 2010.

Di seguito vengono commentate le variazioni delle principali voci:

Margine operativo lordo (EBITDA)

Il MOL passa dallo 2,5% del 2010 al 7,8% del 2011 con un incremento in valore assoluto pari a Euro 6.886 migliaia.

La crescita dell'EBITDA è stata influenzata in modo significativo dall'incremento dei ricavi di vendita e dalla minore incidenza dei costi operativi in seguito alle politiche di razionalizzazione e di miglioramento dell'efficienza attuate dal management della società.

Risultato operativo (EBIT)

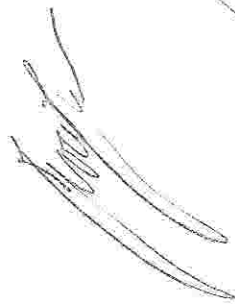
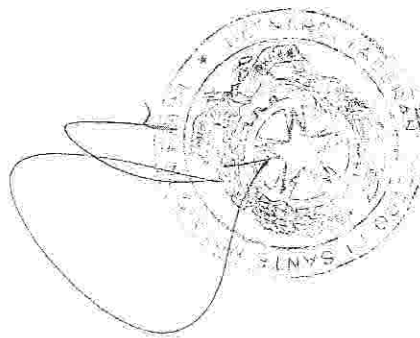
Il risultato operativo passa dallo 0,1% del 2010 allo 5,4% del 2011.

Risultato ante imposte

Il risultato ante imposte passa da Euro -2.098 migliaia del 2010 a Euro 3.219 migliaia del 2011.

Risultato netto dell'esercizio

Il risultato di esercizio passa da Euro -2.190 migliaia del 2010 a Euro 1.717 migliaia del 2011.

PATRIMONIO NETTO

Il Patrimonio Netto complessivo si incrementa di Euro 1.717 migliaia per effetto del risultato di esercizio 2011.

3. ATTIVITA' DI RICERCA E SVILUPPO

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

Tali costi sono stati contabilizzati a Conto Economico nell'esercizio 2011 e ammontano a Euro 19.037 migliaia.

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

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

La gestione dei fabbisogni finanziari e dei relativi rischi è svolta a livello di tesoreria centralizzata.

L'obiettivo principale di queste linee guida è quello di garantire la presenza di una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio, al fine di mantenere una elevata solidità patrimoniale.

Il costo medio dell'indebitamento risulta tendenzialmente parametrato all'andamento del tasso EURIBOR a 3/6 mesi, più uno spread che dipende principalmente dalla tipologia di strumento di finanziamento utilizzato.

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

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

5. INFORMAZIONI SUL CAPITALE AZIONARIO

Relativamente alle informazioni sul capitale azionario si rimanda alla Relazione sul Governo Societario redatta ai sensi degli Artt. 124¹ bis TUF, 89 bis del Regolamento Emittenti Consob e dell'art. 124.2.6 delle Istruzioni Regolamento di Borsa approvata dal consiglio di amministrazione del 08 marzo 2012 che è disponibile sul sito internet www.aef.it/it/cont, sezione Governance.

I detentori di azioni in misura superiore al 2% al 31 dicembre 2011 risultano essere:

Azionisti rilevanti	%
Eratelli Farnetti Holding S.r.l.	37,387%
I.M. Fashion S.r.l.	24,410%
Mediobanca	2,060%
Tullio Badioli	4,680%
Altri azionisti (*)	31,463%

(*) 5,5% di azioni proprie sono detenute da Aeffe S.p.A.

la somma dei crediti commerciali, rimanenze e debiti commerciali aumenta complessivamente del 9% (Euro 2.118 migliaia). Tale variazione è correlabile principalmente all'andamento positivo dei ricavi delle vendite registrato nel corso dell'esercizio 2011;

la variazione dei crediti tributari è riferibile principalmente all'incremento del credito IVA di gruppo conseguente all'incremento degli approvvigionamenti effettuati in Italia.

Attivo Immobilizzato

Le attività immobilizzate sono aumentate di Euro 5.804 migliaia rispetto al 31 dicembre 2010. Di seguito vengono commentate le variazioni delle principali voci:

le immobilizzazioni materiali diminuiscono di Euro 1.400 migliaia a seguito di investimenti per Euro 923 migliaia per gli allestimenti di nuovi corner e shop, attrezzature informatiche ed impiantistica generale e specifica, di ammortamenti per Euro 2.313 migliaia e di dismissioni per Euro 10 migliaia;

le immobilizzazioni immateriali diminuiscono di Euro 23 migliaia a seguito di investimenti per Euro 212 migliaia in software e di ammortamenti per Euro 235 migliaia;

le partecipazioni si movimentano di Euro 7.379 migliaia a seguito delle seguenti operazioni:

- copertura delle perdite di esercizio della controllata Veimar S.p.A. per Euro 1.300 migliaia, mediante versamenti in conto capitale;
- copertura delle perdite di esercizio della controllata Aeffe Retail S.p.A. per Euro 4.000 migliaia mediante rinuncia di crediti;
- aumento dell'investimento nella controllata Aeffe Japan Co Ltd. per Euro 879 migliaia mediante rinuncia di crediti;
- acquisto dalla società York S.r.l. del restante 28% del capitale sociale della società Pollini S.p.A., divenendone così l'unico socio. Il corrispettivo dell'acquisizione è pari ad Euro 1.200 migliaia, 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.

POSIZIONE FINANZIARIA NETTA

La posizione finanziaria netta della Società passa da Euro 79.735 migliaia del 31 dicembre 2010 a Euro 86.197 migliaia del 31 dicembre 2011. Tale incremento è sostanzialmente conseguenza dei seguenti eventi:

- investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali effettuati nel corso dell'esercizio;
- finanziamenti e dilazioni di pagamento alle società controllate, in linea con la strategia della gestione dei fabbisogni finanziari di gruppo;
- copertura delle perdite della controllata Veimar S.p.A. mediante versamenti in conto capitale per Euro 1.300 migliaia;
- esborso di Euro 1.200 migliaia correlato all'acquisizione del rimanente 28% della Pollini S.p.A.

e di operazioni strategiche, soprattutto nei paesi emergenti dove il brand Pollini ha grandi possibilità di sviluppo.

11. FATTI DI RILIEVO INTERVENUTI DOPO LA CHIUSURA DEL PERIODO

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

12. EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

I buoni dati del portafoglio ordini per le collezioni Primavera/Estate 2012 e i riscontri positivi che stiamo registrando per la raccolta ordini delle collezioni Autunno/Inverno 2012/2013 ci rendono fiduciosi per l'evoluzione favorevole del business nell'anno in corso sia in termini di crescita del fatturato sia di incremento più che proporzionale della redditività.

13. PRIVACY

Ai sensi dell'allegato B, punto 26, del D.Lgs. n. 196/2003 recante Codice in materia di protezione dei dati personali, gli amministratori danno atto che la Società si è adeguata alle misure in materia di protezione dei dati personali, alla luce delle disposizioni introdotte dal D.Lgs. n. 196/2003 secondo i termini e le modalità ivi indicate. In particolare si segnala che il Documento Programmatico sulla Sicurezza è depositato presso la sede sociale ed è liberamente consultabile.

14. PROPOSTA DI APPROVAZIONE DEL BILANCIO E DESTINAZIONE DEL RISULTATO DI ESERCIZIO 2011

Signori Azionisti,

nel sottoporre alla Vostra approvazione il Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, Vi proponiamo di destinare l'utile dell'esercizio di Euro 1.716.887 come segue:

- alla Riserva Legale Euro 85.844;

- alla Riserva Straordinaria per l'importo residuo di Euro 1.631.043.

08 Marzo 2012

Per il Consiglio di Amministrazione

Il Presidente Massimo Ferretti



6. AZIONI PROPRIE

Al 31 dicembre 2011 la Società possiede 5.876.878 azioni proprie dal valore nominale di Euro 0,25 ciascuna che corrispondono al 5,5% del suo capitale sociale. Nel corso dell'esercizio 2011 non sono state effettuate transazioni sulle azioni proprie detenute dalla Società.

Alla data della chiusura del Bilancio in esame, nel portafoglio della Società non risultano azioni di società controllanti, né direttamente né indirettamente detenute.

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

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

Nome e Cognome	N. azioni		Variazioni n. azioni		N. azioni Possedute al 31/12/11
	Possedute al 31/12/10	acquisite nel 2011	per Componenti entrati/usciti	31/12/11	
Alberta Ferretti	40.000	-	-	-	40.000
Massimo Ferretti	63.000	-	-	-	63.000
Simone Biadoli	26.565	-	-	-	26.565
Romano Del Bianco	55.556	-	-	-	55.556

8. RAPPORTI INFRAGRUPO 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 36 e 37 del Bilancio al 31 dicembre 2011.

9. INFORMATIVA RELATIVA AL PERSONALE E ALL'AMBIENTE

In relazione all'attività svolta dalla nostra Società, che non comporta particolari livelli di rischio per i propri addetti, non si segnalano infortuni gravi sul lavoro, né l'emergere di patologie legate a malattie professionali. Non si segnalano inoltre azioni per mobbing.

Per quanto riguarda l'ambiente, ancora una volta l'attività svolta dalla nostra Società non comporta particolari riflessi sull'ambiente, se non quelli relativi al consumo energetico, notevolmente ridotto grazie all'installazione di pannelli fotovoltaici e di contro un'ulteriore riduzione di emissioni di CO2. Si segnala pertanto che, nel corso dell'esercizio, la Società non ha causato alcun danno all'ambiente, per il quale sia stata dichiarata colpevole, né è stato oggetto di sanzioni o pene per reati o danni ambientali.

10. FATTI DI RILIEVO DELL'ESERCIZIO

Il 16 febbraio 2011, la Società 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 1.200 migliaia, 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



Prospetti Contabili

Stato Patrimoniale Attivo (*)

(Valori in unità di Euro)	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	Variazioni 2011/10
ATTIVITA' NON CORRENTI				
Immobilizzazioni immateriali		3.903.241	4.029.003	-125.762
Marchi		264.584	151.586	102.998
Altre attività immateriali		4.167.825	4.190.589	-22.764
Totale attività immateriali	(1)	8.335.650	8.370.180	-34.530
Immobilizzazioni materiali		15.803.400	15.803.400	0
Terreni		24.454.154	24.740.373	-286.219
Fabbricati		2.657.259	3.135.972	-478.713
Opere su beni di terzi		4.122.878	4.735.367	-612.489
Impianti e macchinari		491.236	81.668	409.568
Attrezzature		600.051	586.248	13.803
Altre attività materiali		47.686.978	49.087.028	-1.400.050
Totale attività materiali	(2)	61.910.356	63.404.616	-1.494.260
Altre attività		102.949.424	95.570.635	7.378.789
Partecipazioni	(3)	42.179.674	42.331.582	-151.908
Altre attività	(4)	6.503.558	7.038.552	-534.994
Imposte anticipate	(5)	151.672.856	144.940.769	6.732.087
Totale altre attività	(6)	154.356.058	144.311.103	10.044.955
TOTALE ATTIVITA' NON CORRENTI		203.527.659	198.218.306	5.309.353
ATTIVITA' CORRENTI				
Rimanenze	(6)	24.217.397	23.359.095	858.302
Crediti commerciali	(7)	77.364.657	69.056.407	8.308.250
Crediti tributari	(8)	6.424.568	4.235.102	2.189.466
Disponibilità liquide	(9)	105.532	852.067	-746.535
Altri crediti	(10)	14.365.289	14.289.555	75.734
TOTALE ATTIVITA' CORRENTI		122.477.423	111.812.206	10.665.217
TOTALE ATTIVITA'		326.005.082	310.030.592	15.974.490

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sullo Stato Patrimoniale della Aelfe S.p.A. sono evidenziati nell'apposito schema di Stato Patrimoniale riportato nell'allegato IV e sono ulteriormente descritti nella Nota 36 e 37.

Stato Patrimoniale Passivo (*)

(Valori in unità di Euro)	Note	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010	Variazioni 2011/10
PATRIMONIO NETTO				
Capitale sociale		25.371.407	25.371.407	0
Riserva sovrapprezzo azioni		71.240.251	71.240.250	1
Altre riserve		38.888.368	31.078.595	7.809.773
Riserva Fair Value		7.742.006	7.742.006	0
Riserva IAS		1.085.602	1.085.602	0
Utili/(perdita) esercizi precedenti		2.174.878	2.174.878	0
Risultato di esercizio		1.716.887	-2.190.227	3.907.114
TOTALE PATRIMONIO NETTO	(11)	138.219.399	136.502.511	1.716.888
PASSIVITA' NON CORRENTI				
Accantonamenti	(12)	496.775	661.800	-165.025
Imposte differite	(5)	8.226.319	7.775.163	451.156
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	(13)	4.652.492	5.217.927	-565.435
Passività finanziarie	(14)	7.023.827	13.175.551	-6.151.724
Passività non finanziarie	(15)	4.578.343	3.292.540	1.285.803
TOTALE PASSIVITA' NON CORRENTI		24.977.756	30.122.981	-5.145.225
PASSIVITA' CORRENTI				
Debiti commerciali	(16)	75.903.318	68.854.572	7.048.746
Debiti tributari	(17)	1.451.254	1.392.063	59.191
Passività finanziarie	(18)	79.278.998	67.411.715	11.867.283
Altri debiti	(19)	6.154.357	5.746.750	407.607
TOTALE PASSIVITA' CORRENTI		162.807.927	143.405.100	19.402.827
TOTALE PATRIMONIO NETTO E PASSIVITA'		326.005.082	310.030.592	15.974.490

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2006, gli effetti dei rapporti con parti correlate sullo Stato Patrimoniale della Aelfe S.p.A. sono evidenziati nell'apposito schema di Stato Patrimoniale riportato nell'allegato V e sono ulteriormente descritti nella Nota 36 e 37.

Rendiconto Finanziario (*)

(Valori in migliaia di Euro)	Note	Esercizio 2011	Esercizio 2010
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE INIZIO ESERCIZIO		851	454
Risultato del periodo prima delle imposte		3.219	-2.098
Ammortamenti e svalutazioni		2.948	2.771
Accantonamento (+) / utilizzo (-) fondi a lungo termine e IFR		-730	-1.170
Imposte corrisposte sul reddito		-698	-373
Proventi (+) e oneri finanziari (+)		3.561	2.170
Variazione nelle attività e passività operative		-2.848	-4.418
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITA' OPERATIVA (30)		5.452	-3.719
Acquisizioni (-) / Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali		-212	-139
Acquisizioni (-) / Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali		-913	-556
Investimenti (-) / Disinvestimenti (+)		-7.379	-7.574
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITA' DI INVESTIMENTO (31)		-8.504	-8.268
Altre variazioni delle riserve e utili a nuovo di patrimonio netto		0	677
Distribuzione dividendi			-710
Incassi (+) / rimborsi (-) debiti finanziari		5.716	11.793
Decrementi (+) / incrementi (-) crediti finanziari a lungo termine		152	2.795
Proventi e oneri finanziari		-3.561	-2.170
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE (IMPIEGATE) / DERIVANTI DALL' ATTIVITA' FINANZIARIA (32)		2.306	12.385
DISPONIBILITA' LIQUIDE NETTE FINE ESERCIZIO		105	851

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2005, gli effetti dei rapporti con parti correlate sul Rendiconto Finanziario della Aeffe S.p.A. sono evidenziati nell'apposito schema di Rendiconto Finanziario riportato nell'allegato VII e sono ulteriormente descritti nella Nota 37.

Conto Economico (*)

(Valori in unità di Euro)	Note	Esercizio 2011	Esercizio 2010
RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI	(20)	125.238.839	115.918.073
Altri ricavi e proventi	(21)	5.658.211	5.060.659
TOTALE RICAVI		131.097.150	120.978.732
Variazioni in capo lav. finissem.		-996.681	-1.833.195
Costi per materie prime, mag.li cons. e merci	(22)	-43.128.112	-37.470.337
Costi per servizi	(23)	-43.124.831	-42.482.589
Costi per godimento beni di terzi	(24)	-12.115.424	-11.045.884
Costi per il personale	(25)	-22.086.460	-23.132.976
Altri oneri operativi	(26)	-1.908.860	-2.171.782
Ammortamenti e svalutazioni	(27)	-2.948.294	-2.770.658
Proventi/(oneri) finanziari	(28)	-3.561.034	-2.169.751
RISULTATO ANTE IMPOSTE		3.218.816	-2.098.440
Imposte dirette sull'esercizio	(29)	-3.501.929	-91.787
RISULTATO NETTO DELL'ESERCIZIO		1.716.887	-2.190.227

(*) Ai sensi della Delibera Consob n. 15519 del 27 luglio 2005, gli effetti dei rapporti con parti correlate sul Conto Economico della Aeffe S.p.A. sono evidenziati nell'apposito schema di Conto Economico riportato nell'allegato VI e sono ulteriormente descritti nella Nota 36 e 37.

Prospecti di Patrimonio Netto

Relazione del Collegio Sindacale all'assemblea degli azionisti della AEFPE S.p.A., sul bilancio di esercizio 2011, emessa ai sensi dell'articolo 153 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 2429, comma 3 del codice civile.

Signori Azionisti,

siamo ad informare che nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, abbiamo svolto l'attività di vigilanza secondo le norme del codice civile, degli artt. 148 e seguenti del D.Lgs. n. 58, del 24 febbraio 1998, del D.Lgs. 27 gennaio 2010 n. 39 e delle indicazioni contenute nelle comunicazioni CONSOB in materia di controlli societari ed attività del collegio sindacale, tenendo anche conto dei principi di comportamento raccomandati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili.

La presente relazione è stata redatta in conformità della normativa vigente in materia di Società quotate in Borsa, poiché le azioni di AEFPE S.p.A., sono trattate nel segmento STAR del mercato gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Il bilancio di esercizio è stato redatto in conformità ai principi contabili internazionali (I.A.S./I.F.R.S.), in ossequio all'articolo 2 del D.Lgs. 38 del 28 febbraio 2005.

Nel corso dell'esercizio il collegio sindacale ha acquisito tutte le informazioni utili per lo svolgimento delle funzioni di vigilanza, sia attraverso audizioni con le strutture aziendali, sia in virtù di quanto riferito nel corso delle riunioni del Consiglio di Amministrazione, alle quali il collegio sindacale ha sempre assistito.

L'obbligo di informativa al collegio sindacale prevista dall'art. 150, primo comma, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58 e dell'art. 192 dello Statuto Sociale, è stato assolto mediante consultazioni svoltesi con l'Amministratore Delegato della Società. Dette consultazioni, finalizzate a garantire un flusso informativo costante e sistematico diretto tanto al collegio sindacale, quanto agli Amministratori - con particolare riferimento a quelli "non esecutivi" - hanno consentito al collegio sindacale di apprendere informazioni sull'attività svolta; sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale; sulle operazioni infragruppo e con parti correlate; sulle eventuali operazioni atipiche o inusuali ed ogni altra attività od operazione che si ritenga opportuno portare a conoscenza dei destinatari della Relazione.

1. Sulla base delle informazioni ricevute e delle apposite analisi condotte, è emerso che le operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società, anche per il tramite di società direttamente o indirettamente partecipate, sono rappresentate essenzialmente dalle seguenti:

- incremento della partecipazione detenuta dalla Società, nella POLLINI S.p.A., sino alla concorrenza dell'intero capitale sociale, così divenendone socio unico. La POLLINI S.p.A., a sua volta, ha realizzato l'acquisizione dell'intero capitale sociale della POLLINI Retail S.r.l., rimanendone unico socio;
- adozione di un contratto di solidarietà avente ad oggetto la riduzione dell'orario lavorativo delle maestranze, in ossequio a specifico accordo siglato tra la società e le R.S.U./O.O.S.S. territoriali ed utilizzo, per l'intero anno 2011, della cassa integrazione guadagni in deroga, per circa 30 dipendenti;
- titolarità, al termine dell'esercizio, di numero 5.876.878, azioni proprie, del valore nominale di Euro 0,25 ciascuna, che corrispondono al 5,473% del capitale sociale. Nel corso dell'anno oggetto della presente relazione, non sono stati effettuati acquisti.

Il collegio sindacale ha accertato la conformità alla legge, allo statuto sociale, ai principi di corretta amministrazione delle descritte operazioni, verificando che le stesse non fossero manifestamente imprudenti o azzardate, in potenziale conflitto di interessi, in contrasto con le delibere assunte dall'assemblea, o tali da compromettere l'integrità del patrimonio aziendale della Società.

2. È stato mantenuto un costante rapporto informativo con i comitati e gli organismi preposti al controllo della società, presenziando a tutte le riunioni, e segnatamente, con:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	
Capitale sociale	25.371
Riserva sovrapprezzo azioni	71.240
Altre riserve	36.250
Riserva Fair Value	7.742
Riserva IAS	1.139
Utili/(perdite) esercizi precedenti	2.155
Risultato esercizio	- 5.171
Totale Patrimonio Netto	138.220
<hr/>	
Copertura perdita 31/12/09	5.171
Totale utile/(perdite) al 31/12/10	- 2.190
Altre variazioni (fusione per incorpor. Ferrretti Studio)	53
	20
	33
<hr/>	
SALDI AL 31 DICEMBRE 2010	136.503

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	
Capitale sociale	25.371
Riserva sovrapprezzo azioni	71.240
Altre riserve	31.079
Riserva Fair Value	7.742
Riserva IAS	1.086
Utili/(perdite) esercizi precedenti	2.175
Risultato esercizio	- 2.190
Totale Patrimonio Netto	138.220
<hr/>	
Copertura perdita 31/12/20	2.190
Totale utile/(perdite) al 31/12/11	1.717
	1.717
	1.717
<hr/>	
SALDI AL 31 DICEMBRE 2011	138.220

In particolare, per quanto attiene ai processi deliberativi del Consiglio di Amministrazione, il collegio sindacale ha accertato, anche mediante la partecipazione diretta alle adunanze consiliari, la conformità alla legge e allo statuto sociale delle scelte gestionali operate dagli Amministratori ed ha verificato che le relative delibere fossero assistite da analisi e pareri – prodotti all'interno o, quando necessario, da professionisti esterni – riguardanti soprattutto la congruità economico-finanziaria delle operazioni e la loro conseguente rispondenza all'interesse della Società.

13. Il collegio sindacale, inoltre:

- ha acquisito conoscenza e vigilato, per quanto di competenza, sull'adeguatezza della struttura organizzativa della Società e sul relativo funzionamento;
- ha vigilato sul sistema di controllo interno della Società, valutandone l'adeguatezza, anche attraverso:
 - (i) periodici incontri con il Preposto al controllo interno; (ii) partecipazione alle riunioni del Comitato per il controllo interno; (iii) consultazione di documentazione relativa alle procedure di controllo;
- ha valutato e vigilato sull'adeguatezza del sistema amministrativo-contabile e sulla relativa affidabilità a rappresentare correttamente i fatti di gestione, mediante l'ottenimento di informazioni dai responsabili delle funzioni aziendali competenti, nonché l'esame di documenti aziendali e la presa d'atto dei risultati del lavoro svolto dalla società di revisione;
- ha vigilato sull'adeguatezza delle disposizioni impartite dalla Società alle proprie controllate, ai sensi dell'art. 114, comma 2, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58;
- ha effettuato uno scambio di informazioni con i corrispondenti organi delle società controllate ai sensi dell'articolo 151, comma 2 D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58;
- ha verificato il rispetto delle norme di legge e dello statuto e dei principi a cui deve essere improntata una corretta amministrazione;
- ha vigilato sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dal codice di autodisciplina adottato da Borsa Italiana S.p.A. cui la Società ha aderito, ivi compresa la valutazione dei criteri endo-procedimentali, adottati dal Consiglio di Amministrazione e dai Comitati interni;
- ha verificato in corso d'anno, il rispetto dei criteri di indipendenza di ciascuno dei propri membri, come richiesto dal codice di autodisciplina.

14. Il collegio sindacale ha accentratamente verificato dirette ed informazioni assunte dalla Società di Revisione, l'osservanza di norme e di leggi inerenti la formazione e l'impostazione del Bilancio di esercizio e della Relazione sulla Gestione. Nel corso dell'attività di vigilanza svolta e sulla base delle informazioni ottenute dalla Società di Revisione, non sono state rilevate omissioni o fatti censurabili, o irregolarità, o comunque fatti significativi tali da richiederne la segnalazione agli organi di controllo, o menzione nella presente relazione. Inoltre, il collegio sindacale ha esaminato i criteri di valutazione adottati nella formazione del bilancio presentato, che rispondono alle prescrizioni normative.

15. La Società aderisce ai principi e alle raccomandazioni compendiate nel Codice di Autodisciplina elaborato, su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate.

Nel corso dell'esercizio oggetto di disamina, la Società ha rinnovato i membri del proprio organo amministrativo, composto da sette consiglieri, designando tre amministratori non esecutivi, due dei quali sono stati qualificati dal Consiglio di Amministrazione, previa verifica, come indipendenti; è stata altresì effettuata la nomina del "Lead Independent Director".

Il Consiglio di Amministrazione ha costituito il proprio interno sia il Comitato per la remunerazione, composto da Amministratori indipendenti e non esecutivi, sia il Comitato per il controllo interno, composto anch'esso da Amministratori indipendenti e non esecutivi.

16. Il collegio sindacale ha verificato la corretta applicazione dei criteri e delle procedure di accertamento, adottati dal Consiglio di Amministrazione, per valutare l'indipendenza dei propri membri. In ossequio ai requisiti previsti dal codice di autodisciplina, elaborato su iniziativa di Borsa Italiana, dal Comitato per la Corporate Governance delle società quotate.

• l'Organismo di Vigilanza, istituito nella previsione del D.Lgs. 8 giugno 2001, n. 231, verificando l'implementazione di nuovi modelli e l'applicazione delle procedure;

• il Comitato di Controllo Interno, ricevendo informazioni sull'attività in corso, sui programmi di verifica e sui progetti di implementazione del sistema di controllo interno;

• il Comitato per la remunerazione, prendendo atto del lavoro svolto nel corso dell'esercizio.

3. In relazione alla comunicazione Co.N.So.B. n. 10235564 del 6 aprile 2001, siamo a comunicare che non sono state riscontrate, nel corso dell'esercizio 2011 e successivamente alla chiusura dello stesso, operazioni atipiche e/o inusuali, effettuate con terzi e/o con parti correlate.

4. Il collegio sindacale ha vigilato sulla conformità della Procedura per le Operazioni con Parti Correlate, predisposta dalla Società lo scorso anno, ai sensi del Regolamento Consob 17221 del 12 marzo 2010, ai principi contenuti nel Regolamento stesso, nonché sull'effettiva osservanza della Procedura medesima da parte della Società.

In relazione alle suddette operazioni, si precisa che la Società intrattiene con imprese del gruppo rapporti patrimoniali, economici e finanziari, che sono adeguatamente rappresentati nelle Note Illustrative allegata alla Relazione sulla Gestione e sono evidenziati nelle varie voci del bilancio di esercizio. Dopo aver esaminato la documentazione che regola le operazioni infragruppo di natura finanziaria, il collegio sindacale ritiene che gli importi siano congrui e le operazioni - effettuate a valori di mercato - rispondono all'interesse della Società e possono ragionevolmente considerarsi conformi ai principi di una buona amministrazione, compatibili con lo statuto della Società e coerenti con lo spirito della normativa vigente.

5. Il collegio sindacale ritiene che le informazioni rese dagli Amministratori nelle Note Illustrative al Bilancio della AEFEE S.p.A., in ordine alle operazioni infragruppo e con parti correlate, siano adeguate.

6. La società di revisione ha trasmesso al collegio sindacale le proprie Relazioni sul Bilancio Civilistico e su quello Consolidato di Gruppo, emesse ai sensi degli artt. 14 e 16 del Decreto Legislativo n. 39 del 27 gennaio 2010, nelle quali viene espresso un giudizio senza riserve e/o eccezioni sul bilancio della società, nonché sul bilancio consolidato di gruppo.

7. Il collegio sindacale, nel corso dell'esercizio, non ha ricevuto denunce ex articolo 2408 del codice civile, né sono state presentate segnalazioni, esposti e/o denunce di alcun genere.

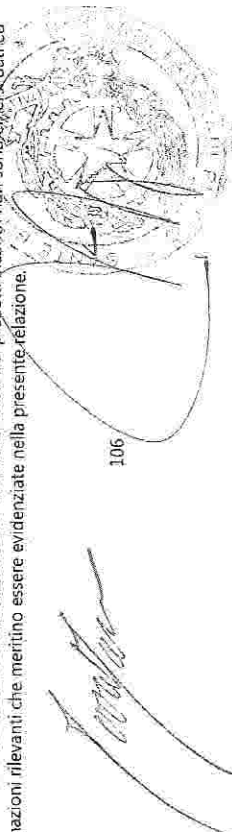
8. Il collegio sindacale nel corso dell'esercizio 2011 non ha rilasciato pareri.

9. Non risulta siano stati conferiti alla società di revisione, ulteriori incarichi, diversi dalla attività del controllo contabile e revisione legale, così come non sono emersi aspetti critici in materia di indipendenza della società di revisione; all'uopo il collegio sindacale ha richiesto e ricevuto dichiarazione in tal senso, resa da parte della società di revisione e certificazione, rilasciata in ossequio alla previsione normativa contenuta nell'articolo 17, comma 9, lettera a), del D.Lgs. 39/2010.

10. Su dichiarazione degli Amministratori, confermata dalla società di revisione, non risulta siano stati conferiti incarichi a soggetti legati a quest'ultima da rapporti continuativi.

11. Nel corso del 2011, il Consiglio di Amministrazione della Società, ha tenuto quattro adunanze; il Comitato per il Controllo interno ne ha tenute cinque ed il Comitato per la remunerazione, tre. Il collegio sindacale, nel corso del medesimo anno, si è riunito sette volte, inoltre ha assistito: (i) all'Assemblea di approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2010; (ii) a tutte le riunioni del Consiglio di Amministrazione; (iii) a tutte le adunanze tenutesi nell'anno 2011 dal Comitato per il controllo interno, nel quale, per regolamento, deve intervenire il Presidente del collegio sindacale o uno dei sindaci da questi designato.

12. Il collegio sindacale ha preso conoscenza e vigilato, per quanto di propria competenza, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione, tramite osservazioni dirette ed incontri con i responsabili della Società di Revisione, così come stabilito dall'articolo 150, comma 3, del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, e dalla Comunicazione CONSOB n. DAC/99023932 del 29 marzo 1999. Dai predetti incontri non sono emersi dati ed informazioni rilevanti che meritino essere evidenziate nella presente relazione.



106

Elenco degli incarichi di amministrazione e controllo ricoperti dai membri del Collegio Sindacale alla data del 28 marzo 2012, data di emissione della Relazione del Collegio per l'Assemblea

Allegato ex art. 144 quinquiesdecies Regolamento Emittenti, redatto sulla base delle istruzioni contenute nell'Allegato 5-bis, Schema 4 del citato Regolamento

Denominazione	Incarico ricoperto	Scadenza mandato (approvazione bilancio del)
Pier Francesco SPORTOLETTI		
Incarichi in altre emittenti: 0		
Aeffe S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	31 dicembre 2013
Cofiter S.p.A.	Sindaco Effettivo	31 dicembre 2013
Azienda Agricola Terenzi S.r.l.	Sindaco Effettivo	31 dicembre 2012
Telse S.r.l.	Amministratore Unico	fino a revoca
Numeralia S.r.l.	Amministratore Unico	fino a revoca
DMT System S.p.A. in liquidazione	Liquidatore	fino a revoca
DMT System S.r.l. in liquidazione	Liquidatore	fino a revoca
Tower Service S.p.A. in liquidazione	Liquidatore	fino a revoca
Romano DEL BIANCO		
Incarichi in altre emittenti: 1		
Aeffe Retail S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	31 dicembre 2011
Banca Popolare Valconca Soc. Coop.	Presidente del Collegio Sindacale	31 dicembre 2011
Velmar S.p.A.	Sindaco Effettivo	31 dicembre 2011
Adriatica Veicoli Industriali S.r.l.	Sindaco Effettivo	31 dicembre 2012
Aeffe S.p.A.	Sindaco Effettivo	31 dicembre 2013
Fernando CIOTTI		
Incarichi in altre emittenti: 0		
Pollini Retail S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	31 dicembre 2013
Velmar S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale	31 dicembre 2011
Fratelli Ferretti Holding S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	31 dicembre 2012
IM Fashion S.r.l.	Presidente del Collegio Sindacale	31 dicembre 2013
Aeffe S.p.A.	Sindaco Effettivo	31 dicembre 2013
Aeffe Retail S.r.l.	Sindaco Effettivo	31 dicembre 2011

Per ulteriori approfondimenti sulla Corporate Governance della Società, si fa rinvio alla specifica relazione sul governo societario.

In conclusione il collegio sindacale esprime una valutazione positiva sul sistema di Corporate Governance della Società.

17. Dall'attività di vigilanza e controllo, svolta dal collegio sindacale - come descritto in precedenza - non sono emersi fatti significativi suscettibili di segnalazione agli Organi di vigilanza e controllo, o meritevoli di menzione nella presente Relazione.

18. Il collegio sindacale, preso atto delle risultanze del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2011, anche ai sensi e per gli effetti dell'articolo 153 del D.Lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, non ha obiezioni da formulare in merito alla proposta di deliberazione presentata dal Consiglio di Amministrazione.

San Giovanni in Marignano il 28 marzo 2012

Il Collegio sindacale

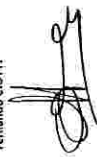
Pier Francesco SPORTOLETTI **Presidente**



Romano DEL BIANCO **Sindaco effettivo**



Fernando CIOTTI **Sindaco effettivo**



Relazione della società di revisione sul bilancio di esercizio ai sensi degli artt. 14 e 16 del D.Lgs. 27.1.2010, n. 39

Agli Azionisti
della Aeffe S.p.A.

1. Abbiamo svolto la revisione contabile del bilancio d'esercizio, costituito dal prospetto dello stato patrimoniale, dal conto economico, dal prospetto del patrimonio netto, dal prospetto dei rendiconti finanziari e dalle relative note illustrative, della Aeffe S.p.A. chiuso al 31 dicembre 2011. La responsabilità della redazione del bilancio in conformità agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005, compete agli amministratori della Aeffe S.p.A.. E' nostra la responsabilità del giudizio professionale espresso sul bilancio e basato sulla revisione contabile.
2. Il nostro esame è stato condotto secondo i principi e i criteri per la revisione contabile raccomandati dalla Consob. In conformità ai predetti principi e criteri, la revisione è stata pianificata e svolta al fine di acquisire ogni elemento necessario per accertare se il bilancio d'esercizio sia viziato da errori significativi e se risultati, nel suo complesso, attendibile. Il procedimento di revisione comprende l'esame, sulla base di verifiche a campione, degli elementi probativi a supporto dei saldi e delle informazioni contenuti nel bilancio, nonché la valutazione dell'adeguatezza e della correttezza dei criteri contabili utilizzati e della ragionevolezza delle stime effettuate dagli amministratori. Riteniamo che il lavoro svolto fornisca una ragionevole base per l'espressione del nostro giudizio professionale.
3. Per il giudizio relativo al bilancio d'esercizio dell'esercizio precedente, i cui dati sono presentati ai fini comparativi, si fa riferimento alla relazione da noi emessa in data 30 marzo 2011.
A nostro giudizio, il bilancio d'esercizio della Aeffe S.p.A. al 31 dicembre 2011 è conforme agli International Financial Reporting Standards adottati dall'Unione Europea, nonché ai provvedimenti emanati in attuazione dell'art. 9 del D. Lgs. n. 38/2005; esso pertanto è redatto con chiarezza e rappresenta in modo veritiero e corretto la situazione patrimoniale e finanziaria, il risultato economico ed i flussi di cassa della Aeffe S.p.A. per l'esercizio chiuso a tale data.
4. La responsabilità della redazione della relazione sulla gestione e della relazione sul governo societario e gli assetti proprietari pubblicata nella sezione "Governance" del sito internet della Aeffe S.p.A., in conformità a quanto previsto dalle norme di legge e dai regolamenti competenti agli amministratori della Aeffe S.p.A., E' di nostra competenza l'espressione del giudizio sulla coerenza della relazione sulla gestione e delle informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), g), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98, presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, con il bilancio, come richiesto dalla legge.



MAZARS S.p.A.
CORSO V. PORTA VIRENTINA 316 - 20122 MILANO
TEL. +39 02 58 30010 - FAX +39 02 58 20 14 00 - www.mazars.it
S.p.A. (SARL) ITALIANA REGISTRATA AL TRIBUNALE DI MILANO C.C. 2603001010 - S.I.C.S. (S.I.C.S.) S.p.A. (SARL) ITALIANA REGISTRATA AL TRIBUNALE DI MILANO C.C. 2603001010
RIP. N. 10952/07 - REG. IMP. MILANO E DOC. FISC. N. 01657530969 - P.IVA 0698270159 - AUTORIZZAZIONE ARS. DAL 1/1/2005 - REG. TRIB. DI BRESCIA N. 17/14 del 26/7/2001
MAGGIORAZIONE DELL'AZIONE IN MERITO CON IL TRIBUNALE DI BRESCIA N. 17/14 del 26/7/2001
S.P.A. (SARL) ITALIANA REGISTRATA AL TRIBUNALE DI MILANO C.C. 2603001010 - S.I.C.S. (S.I.C.S.) S.p.A. (SARL) ITALIANA REGISTRATA AL TRIBUNALE DI MILANO C.C. 2603001010

A tal fine, abbiamo svolto le procedure indicate dal principio di revisione 001 emanato dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili e raccomandato dalla Consob. A nostro giudizio la relazione sulla gestione e le informazioni di cui al comma 1, lettere c), d), f), g), m) e al comma 2, lettera b) dell'art. 123-bis del D.Lgs. 58/98 presentate nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari sono coerenti con il bilancio d'esercizio della Aeffe S.p.A. al 31 dicembre 2011.

Milano, 28 marzo 2012

Mazars S.p.A.
Simone Del Bilancio
Socio - Revisore Legale

Rendiconto Finanziario con evidenza dei rapporti significativi con parti correlate al fine di non compromettere la leggibilità complessiva degli schemi di bilancio.

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

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 2015 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. 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 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 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 transizioni 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.

NOTE ILLUSTRATIVE

INFORMAZIONI GENERALI

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

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

La Società dispone ad oggi delle seguenti sedi secondarie ed unità locali;

- 1) Ufficio e sala di esposizione in Via Donizetti 48 – Milano (MI);
- 2) Deposito in Via degli Olmi – San Giovanni in Marignano (RN);
- 3) Ufficio di rappresentanza e Show Room in Via Donizetti 47 – Milano (MI);
- 4) Deposito in Via dell'Artigianato 4 – Tavoleto (PU).

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

Il bilancio di esercizio include le relative note esplicative in grado di illustrare la situazione economico patrimoniale al 31 dicembre 2011 della Società e viene comparato con il bilancio dell'esercizio precedente redatto in omogeneità di criteri.

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

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

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

Il bilancio di esercizio è stato sottoposto alla revisione contabile della società Mazars Sp.A.

La Società è sottoposta al controllo della società Fratelli Ferretti Holding S.r.l. della quale all'allegato VIII si riportano i dati dell'ultimo bilancio di esercizio 2010 approvato. La società Fratelli Ferretti Holding S.r.l. redige anche il bilancio consolidato applicando i principi contabili internazionali.

DICHIARAZIONE DI CONFORMITA' E CRITERI DI REDAZIONE

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

SCHEMI DI BILANCIO

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

Si precisa, infine, che, con riferimento alla Deuilbera 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

Marchi

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

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

Per quanto riguarda, l'unico marchio detenuto dalla Società, il marchio Alberta Ferretti, l'esclusività del business, la sua redditività storica e le prospettive reddituali consentono di ritenere il valore recuperabile, anche in presenza di condizioni di mercato difficili.

Per la determinazione del valore recuperabile di tale marchio, si è proceduto alla stima del valore corrente attualizzando l'ipotetico valore delle royalties derivanti dalla cessione in uso a terzi di tale bene immateriale, per un periodo di tempo pari a 40 anni. Per il calcolo dei valori determinati come appena esposto si è utilizzato per l'esercizio 2012 il budget approvato dalla direzione aziendale. Per i restanti periodi è stata stimata una crescita del fatturato con un CAGR del 2,5%. Quale tasso delle royalties è stato utilizzato quello medio del settore e come tasso di sconto è stato utilizzato il costo medio del capitale (WACC) pari al 8,3%.

Altre immobilizzazioni immateriali

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

Le principali aliquote di ammortamento applicate, sono le seguenti:

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

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

Al 31 dicembre 2011, la società non ha iscritte in bilancio attività immateriali a vita utile indefinita.

Immobilizzazioni materiali

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

Le immobilizzazioni sono sistematicamente ammortizzate in ogni esercizio a quote costanti sulla base di aliquote economico-tecniche determinate in relazione alle residue possibilità di utilizzo dei beni; nel caso in cui, indipendentemente dall'ammortamento già contabilizzato, risulti una perdita durevole di valore, l'immobilizzazione viene corrispondentemente svalutata.

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

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

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

Le aliquote di ammortamento applicate sono le seguenti:

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 partecipazione, 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.

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti allo IAS 32 – Strumenti finanziari: esposizione nel bilancio, per chiarire l'applicazione di alcuni criteri per la compensazione delle attività e delle passività finanziarie presenti nello IAS 32. Gli emendamenti sono applicabili in modo retrospettivo per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2014.

In data 16 dicembre 2011 lo IASB ha emesso alcuni emendamenti all'IFRS 7 – Strumenti finanziari: informazioni integrative. L'emendamento richiede informazioni sugli effetti o potenziali effetti dei contratti di compensazione delle attività e passività finanziarie sulla situazione patrimoniale-finanziaria. Gli emendamenti sono applicabili per gli esercizi aventi inizio dal o dopo il 1° gennaio 2013 e periodi intermedi successivi a tale data. Le informazioni devono essere fornite in modo retrospettivo.

CRITERI DI VALUTAZIONE

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2011 sono di seguito riportati:

Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

Ripristini di valore

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

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

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

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

Investimenti (Partecipazioni)

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

Si segnala che la situazione causata dalla attuale crisi economica e finanziaria internazionale, seppure in ripresa, ha indotto la società a procedere con la stima del valore recuperabile di alcune partecipazioni in imprese controllate di particolare rilevanza al fine di verificare la consistenza del valore contabile.

Per le società Aeffe Retail S.p.A., Polimi S.p.A., Velmar S.p.A. e Aeffe France S.a.r.l. il valore recuperabile è stato sviluppato utilizzando il metodo dei flussi di cassa attualizzati (DCF). Da tale analisi non sono emerse riduzioni durevoli di valore.

Crediti commerciali e altri crediti

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

Rimanenze

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

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

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

I terreni non sono ammortizzati.

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

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

Leasing

Leasing finanziari

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

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

Leasing operativi

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

Perdite di valore (Impairment)

Alla data del 31 dicembre 2011 non sono iscritti in bilancio avviamenti o immobilizzazioni immateriali a vita utile indefinita.

Le immobilizzazioni immateriali, le partecipazioni, le immobilizzazioni materiali e le altre attività non correnti sono sottoposte a test di *impairment* ogni qualvolta si sia in presenza di eventi o variazioni di circostanze indicanti una riduzione di valore al fine di determinare se tali attività possono aver subito una perdita di valore. Se esiste una tale evidenza il valore di carico dell'attività viene ridotto al relativo valore recuperabile.

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

Determinazione del valore recuperabile

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

rettificativa del valore contabile dei beni ai quali sono ritirati, e di eventuali contributi in conto esercizio a diretta deduzione del costo correlato.

Ricavi

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

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

Costi

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

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

Proventi e oneri finanziari

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

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

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

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

Imposte

Le imposte sul reddito del periodo comprendono le imposte correnti e le imposte differite. Le imposte sul reddito dell'esercizio sono rilevate a Conto Economico.

Le altre imposte non correlate al reddito, come le imposte sugli immobili, sono incluse tra gli oneri operativi o, qualora ne ricorrano i presupposti, sono capitalizzate nel relativo immobile.

Le imposte correnti sul reddito imponibile dell'esercizio rappresentano l'onere fiscale determinato utilizzando le aliquote fiscali in vigore alla data di riferimento.

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

I fondi per imposte differite si riferiscono a:

- (i) componenti positivi di reddito imputati nell'esercizio in esame la cui rilevanza fiscale o tassazione avverrà nei successivi esercizi;

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

Accantonamenti

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

Benefici ai dipendenti

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

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

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

Debiti finanziari

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

Scoperti bancari e finanziamenti

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

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

Debiti commerciali e altri debiti

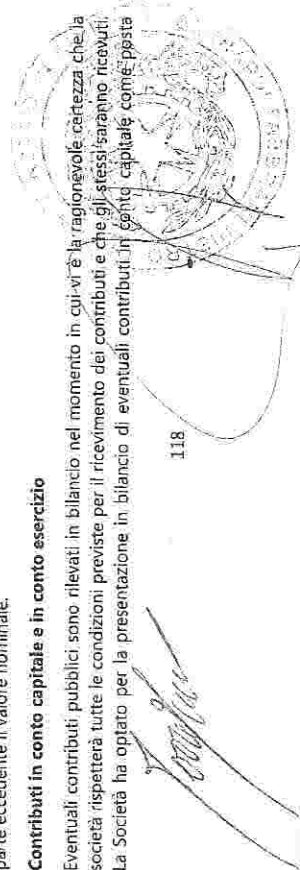
I debiti sono iscritti al valore nominale. La componente finanziaria inclusa nei debiti a medio e lungo termine viene scorporata impiegando un tasso di mercato.

Azioni proprie

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

Contributi in conto capitale e in conto esercizio

Eventuali contributi pubblici sono rilevati in bilancio nel momento in cui vi è la ragionevole certezza che la società rispetterà tutte le condizioni previste per il ricevimento dei contributi e che gli stessi saranno ricevuti. La Società ha optato per la presentazione in bilancio di eventuali contributi in conto capitale come poste



- Il tasso di inflazione previsto è pari al 2,0%;
- Il tasso di attualizzazione utilizzato è pari al 4,25%;
- I tassi attesi di incrementi retributivi (comprensivi di inflazione) sono così suddivisi: (i) Dirigenti 1,50%;
- (ii) Impiegati/Quadri 0,50% (iii) Operai 0,50%;
- Il tasso annuo di incremento del TFR è previsto pari al 3,0%;
- E' previsto un turn-over dei dipendenti del 6% per la Società Aeffe S.p.A.
- Stime adottate nel calcolo attuariale al fine della determinazione del fondo indennità suppletiva di clientela;
- Il tasso di turn-over volontario previsto è pari al 0,00%;
- Il tasso di turn-over societario previsto è pari al 5,00%;
- Il tasso di attualizzazione utilizzato è pari al 4,25%.

ALTRE INFORMAZIONI

Gestione del rischio finanziario

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

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

Rischio di liquidità e di mercato

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

L'obiettivo principale di queste linee guida consiste nel:

(v) Rischio di liquidità:

La Società gestisce il rischio di liquidità nell'ottica di garantire la presenza di una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio, al fine di mantenere una elevata solidità patrimoniale.

(vi) Rischio di cambio:

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

La modalità di gestione di tale rischio consiste nel contenere e minimizzare il rischio connesso all'andamento dei tassi di cambio utilizzando coperture di tipo operativo. In alternativa la Società se esposta al rischio di cambio si copre mediante l'apertura di finanziamenti in valuta.

(vii) Rischio di tasso:

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

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

Al 31/12/2011 un'ipotetica variazione in aumento del 10% del tasso di interesse, a parità di tutte le altre variabili, avrebbe prodotto un maggior onere ante imposte (e quindi una corrispondente diminuzione del patrimonio netto) di circa Euro 360 migliaia su base annua (Euro 138 migliaia al 31/12/2010).

(ii) componenti negativi di reddito deducibili in misura superiore di quella iscritta nel conto economico, per effetto dell'applicazione dei Principi Contabili Internazionali.

I crediti per imposte anticipate sono iscritti in bilancio;

- (i) per tutti i componenti negativi di reddito non deducibili nell'esercizio in esame ma che potranno essere dedotti negli esercizi successivi;
- (ii) per il riporto a nuovo delle perdite fiscali non utilizzate, se è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la perdita fiscale.

La recuperabilità dei crediti per imposte anticipate viene riesaminata ad ogni chiusura di esercizio.

Le imposte differite e anticipate sono calcolate sulla base delle aliquote d'imposta previste per il calcolo delle imposte sui redditi degli esercizi in cui le differenze temporanee si riverseranno, sulla base delle aliquote fiscali e della legislazione fiscale in vigore alla data di riferimento del bilancio.

L'effetto del cambiamento delle aliquote fiscali sulle predette imposte viene portato a Conto Economico nell'esercizio in cui si manifesta tale cambiamento.

Utile per azione

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

Principali stime adottate dalla Direzione

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

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

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

In particolare, per quanto riguarda i test di impairment relativi alle partecipazioni, le principali stime adottate sono le seguenti:

Partecipazione in Pellini S.p.A.: la valutazione scaturisce dall'analisi dei flussi di cassa dell'intero Gruppo Pollini. I flussi di cassa sono stati desunti per l'anno 2012 da un budget approvato dalla Direzione Aziendale. Si sono poi ipotizzate delle proiezioni dei flussi di cassa per gli anni 2013, 2014, 2015 e 2016 ad un tasso di crescita in diminuzione rispetto a quello usato per il budget 2012. Il terminal value è stato determinato utilizzando la formula della rendita perpetua ed ipotizzando, prudenzialmente, un tasso di crescita uguale a 0. Il flusso di cassa utile al fine della determinazione del terminal value è stato desunto dall'ultimo esercizio delle proiezioni dei flussi di cassa, cioè l'esercizio 2016. Quale tasso di sconto per l'attualizzazione dei flussi di cassa è stato utilizzato un costo medio del capitale (WACC) specificamente calcolato per il Gruppo Pollini e pari al 10,35%.

Partecipazione Aeffe Retail S.p.A., Velmat S.p.A. e Aeffe France S.a.r.l.: la valutazione scaturisce dall'analisi dei flussi di cassa delle singole società. I flussi di cassa sono stati desunti per l'anno 2012 da un budget approvato dalla Direzione Aziendale. Si sono poi ipotizzate delle proiezioni dei flussi di cassa per gli anni 2013, 2014, 2015 e 2016 ad un tasso di crescita tendenzialmente stabile rispetto a quello usato per il budget 2012. Il terminal value è stato determinato utilizzando la formula della rendita perpetua ed ipotizzando, prudenzialmente, un tasso di crescita uguale a 0. Il flusso di cassa utile al fine della determinazione del terminal value è stato desunto dall'ultimo esercizio delle proiezioni dei flussi di cassa, cioè l'esercizio 2016. Quale tasso di sconto per l'attualizzazione dei flussi di cassa è stato utilizzato il costo medio del capitale (WACC) del Gruppo pari al 8,3%.

- Stime adottate nel calcolo attuariale al fine della determinazione dei piani a benefici definiti nell'ambito dei benefici successivi al rapporto di lavoro.

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre		Variazioni
	2011	2010	
Crediti commerciali	77.364	69.056	8.308
Altre voci attive correnti	14.365	14.290	75
Totale	91.729	83.346	8.383
			10,1%

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

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

Al 31 dicembre 2011, i crediti commerciali scaduti ma non svalutati ammontano a 55.286 migliaia di Euro (50.769 migliaia di Euro nel 2010). La composizione per scadenza è la seguente:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre		Variazioni
	2011	2010	
Fino a 30 giorni	7.448	3.477	3.971
31 - 60 giorni	3.258	2.222	1.036
61 - 90 giorni	3.351	3.902	-551
Superiore a 90 giorni	41.228	41.168	61
Totale	55.286	50.769	4.517
			8,9%

Rendiconto Finanziario

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

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

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

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

(i) flusso monetario da attività operativa: i flussi di cassa derivanti dall'attività operativa sono connessi principalmente all'attività di produzione del reddito e vengono rappresentati dalla Società utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi, ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria);

(ii) flusso monetario da attività di investimento: l'attività di investimento è indicata separatamente perché essa è, tra l'altro, indicativa di investimenti/disinvestimenti effettuati con l'obiettivo di ottenere in futuro ricavi e flussi di cassa positivi;

Il rischio di *cash flow* sui tassi di interesse non è mai stato gestito in passato mediante il ricorso a contratti derivati - *interest rate swap* - che trasformassero il tasso variabile in tasso fisso. Alla data del 31 dicembre 2011, non sono presenti strumenti di copertura del rischio di tasso di interesse.

(vii) Rischio di prezzo

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

Rischio di credito

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

La qualità creditizia delle attività finanziarie non scadute e che non hanno subito perdite di valore può essere valutata facendo riferimento alla procedura interna di gestione del credito.

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

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

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

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

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

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

- parte dei crediti esteri sono garantiti da primarie società di assicurazione dei crediti;
- la residuale parte dei crediti non assicurati viene gestita:
 - Buona parte mediante richiesta di lettera di credito ed anticipi del 30% entro due settimane dalla conferma dell'ordine;
 - I rimanenti crediti non coperti da assicurazione, da lettera di credito ne da anticipo, vengono specificamente autorizzati e trattati secondo la procedura dei crediti Italia.

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

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

122

COMMENTO ALLE PRINCIPALI VOCI DELLO STATO PATRIMONIALE

ATTIVITA' NON CORRENTI

1. Immobilizzazioni immateriali

La tabella seguente ne dettaglia la composizione e la movimentazione:

(Valori in migliaia di Euro)	Marchi	Altre	Totale
Saldo al 01.01.10	4.155	51	4.206
Incrementi per acquisti		139	139
Decrementi		0	0
Altre variazioni		-28	-28
Ammortamenti del periodo	-126		-126
Saldo al 01.01.11	4.029	162	4.191
Incrementi per acquisti		212	212
Decrementi		0	0
Altre variazioni		0	0
Ammortamenti del periodo	-126	-109	-235
Saldo al 31.12.11	3.903	265	4.168

32

Marchi

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

Il periodo di ammortamento residuo di tale voce è pari a 31 anni.

Altre

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

2. Immobilizzazioni materiali

La tabella seguente ne dettaglia la composizione e la movimentazione:

(ii) flusso monetario da attività finanziaria: l'attività di finanziamento è costituita dai flussi che comportano la modificazione dell'entità e della composizione del Patrimonio Netto e dei finanziamenti ottenuti.