

AEFFE SPA

ALBERTA FERRETTI

MOSCHINO®

POLLINI

**Jean Paul
GAULTIER**

Emittente
Aeffe S.p.A.

Offerente
I.M. Fashion S.A.

Prospetto Informativo

relativo all'Offerta Pubblica e all'ammissione a quotazione
sul Mercato Telematico Azionario – Segmento STAR – organizzato
e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie

AEFFE S.P.A.

Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica
Sponsor e Specialista



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale



MEDIOBANCA
Banca di Credito Finanziario S.p.A.

Merrill Lynch International

L'Offerta Pubblica è parte di un'Offerta Pubblica Globale. L'Offerta Pubblica Globale comprende un'Offerta Pubblica di azioni ordinarie rivolta al pubblico in Italia ed un Collocamento Istituzionale riservato agli Investitori Professionali in Italia e a investitori istituzionali all'estero, ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d'America ai sensi della *Rule 144A* adottata in forza dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato.

Prospetto Informativo depositato presso la Consob in data 6 luglio 2007 a seguito di comunicazione dell'avenuto rilascio del nulla osta della Consob con nota del 5 luglio 2007 protocollo n. 7062567.

L'adempimento di pubblicazione del Prospetto Informativo non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

Il Prospetto Informativo è a disposizione del pubblico sul sito internet dell'Emittente www.aeffe.com nonché presso la sede legale dell'Emittente e presso gli intermediari incaricati del collocamento.

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

INDICE

DEFINIZIONI	11
GLOSSARIO	15
FATTORI DI RISCHIO	18
NOTA DI SINTESI	31
A. Fattori di Rischio	31
B. Emittente, amministratori e attività	32
C. Informazioni contabili e finanziarie rilevanti	36
D. Caratteristiche dell'Offerta	40
E. Documenti accessibili al pubblico	43
SEZIONE PRIMA DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE DELL'EMITTENTE	45
1. Persone responsabili	47
1.1 Persone responsabili delle informazioni fornite nel Prospetto Informativo	47
1.2 Dichiarazione delle persone responsabili del Prospetto	47
2. Revisori legali dei conti	48
2.1 Nome e indirizzo della Società di Revisione incaricata dall'Emittente a compiere la revisione contabile dei bilanci relativi agli ultimi tre esercizi	48
2.2 Eventuali dimissioni, revoca dell'incarico o mancato rinnovo dell'incarico della Società di Revisione negli ultimi tre esercizi	48
2.3 Organo esterno di controllo diverso dalla Società di Revisione che abbia verificato i bilanci relativi agli ultimi tre esercizi	48
3. Informazioni Finanziarie selezionate	49
3.1 Trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006	49
3.1.1 <i>Dati economici selezionati relativi ai primi tre mesi degli esercizi 2006 e 2007</i>	49
3.1.2 <i>Dati patrimoniali e finanziari relativi ai primi tre mesi dell'esercizio 2007 e al 31 dicembre 2006</i>	50
3.2 Esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004	50
3.2.1 <i>Dati selezionati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006</i>	51
3.2.2 <i>Dati patrimoniali e finanziari selezionati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006 (IAS/IFRS) e 2004 e 2005 (ITA GAAP)</i>	52
3.3 Dipendenti	54
4. Fattori di rischio	55
5. Informazioni sull'Emittente	56
5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente	56
5.1.1 <i>Denominazione sociale dell'Emittente</i>	56
5.1.2 <i>Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione</i>	56
5.1.3 <i>Data di costituzione e durata dell'Emittente</i>	56
5.1.4 <i>Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese costituzione e numero di telefono della sede sociale</i>	56
5.1.5 <i>Fatti importanti nell'evoluzione dell'Emittente</i>	56

5.2.	Investimenti	67
5.2.1	Principali investimenti del Gruppo Aeffe	67
5.2.2	Principali investimenti in corso di realizzazione	69
5.2.3	Investimenti futuri	69
6.	Panoramica delle attività	70
6.1.	Principali attività	70
6.1.1.	Descrizione dell'attività del Gruppo	70
6.1.2.	La Divisione prêt-à-porter	72
6.1.3.	La Divisione calzature e pelletteria	75
6.1.4.	I marchi	76
6.1.5.	Il modello organizzativo	80
6.1.6.	Programmi futuri e strategie	93
6.1.7.	Fenomeni di stagionalità	94
6.2.	Il mercato di riferimento	95
6.2.1	La domanda	97
6.2.2	L'offerta	98
6.3.	Posizionamento competitivo dell'Emittente	99
6.4.	Fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni di cui ai precedenti Paragrafi 6.1 e 6.2 ..	100
6.5.	Grado di autonomia	100
6.5.1.	Dipendenza da licenze	100
6.5.2.	Autonomia gestionale e grado di dipendenza da fornitori, clienti e finanziatori	101
7.	Struttura organizzativa	102
7.1	Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente	102
7.2	Società controllate dall'Emittente	102
8.	Immobili, impianti e macchinari	108
8.1	Immobilizzazioni materiali	108
8.1.1.	Beni immobili in proprietà	108
8.1.2.	Beni in uso	108
8.2.	Problemi ambientali che possono influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni	113
9.	Resoconto della Situazione Gestionale e Finanziaria	115
9.1.	Premessa	115
9.2.	Analisi dell'andamento del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 sotto il profilo economico, patrimoniale e finanziario ..	116
9.2.1.	Trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006	117
9.2.2.	Esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004	129
9.3	Analisi dell'andamento del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 a confronto con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 (IFRS) e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 a confronto con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (ITA GAAP) sotto il profilo degli indicatori economici, patrimoniali e finanziari	164
10.	Risorse finanziarie	168
10.1.	Informazioni riguardanti le risorse finanziarie dell'Emittente	168
10.2.	Trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006	169
10.2.1.	Gestione finanziaria	169
10.2.2.	Flusso di cassa della gestione operativa	172
10.2.3.	Flusso di cassa dell'attività di investimento	172
10.2.4.	Flusso di cassa da attività di finanziamento	173
10.3.	Esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004	174
10.3.1.	Analisi dell'Indebitamento Finanziario Netto	174
10.3.2.	Indicazione delle fonti e degli importi e descrizione dei flussi di cassa del Gruppo	183

10.3.3. Analisi degli effetti finanziari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 del passaggio dai principi contabili italiani agli IFRS adottati dall'Unione Europea	187
10.3.4. Indicazione del fabbisogno finanziario e della struttura di finanziamento del Gruppo	188
10.3.5. Informazioni riguardanti eventuali limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente	188
10.3.6. Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni di cui ai punti 5.2.3 e alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2	188
10.3.7. Gestione dei rischi finanziari	188
10.3.8. Indici gestionali	189
11. Ricerca e sviluppo e licenze	191
11.1. Principali marchi di proprietà del Gruppo	191
11.2. Licenze concesse da terzi a società del Gruppo (licenze passive)	205
11.2.1. Aeffe	206
11.2.2. Velmar	208
11.2.3. Moschino	208
11.3. Licenze concesse da società del Gruppo a terzi (licenze attive)	208
11.3.1. Moschino	209
11.3.2. Aeffe	211
11.3.3. Pollini	212
11.4. La politica di tutela della proprietà intellettuale	212
12. Informazioni sulle tendenze previste	213
12.1. Tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita	213
12.2. Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente	213
12.3. Fatti successivi al 31 marzo 2007	213
12.3.1. Rapporti con Narciso Rodriguez	213
12.3.2. Nuovo contratto di licenza relativo al marchio "Jean Paul Gaultier"	214
12.3.3. Riorganizzazione dell'assetto proprietario dei soggetti controllanti Aeffe	214
12.3.4. Contratto di distribuzione di prodotti a marchio "Moschino" in Cina	215
13. Previsioni e stime degli utili	217
14. Organi di Amministrazione, di direzione o di vigilanza e alti dirigenti	218
14.1. Nome, indirizzo e funzioni dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente	218
14.1.1. Consiglio di Amministrazione	218
14.1.2. Collegio Sindacale	222
14.1.3. Direzione generale e principali dirigenti	223
14.1.4. Rapporti di parentela	224
14.1.5. Altre attività dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti	224
14.1.6. Provvedimenti giudiziari e disciplinari a carico dei membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale e/o alti dirigenti dell'Emittente	227
14.2. Eventuali conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione, di direzione e di vigilanza e degli alti dirigenti	227
14.2.1. Eventuali conflitti di interesse con l'Emittente dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e alti dirigenti	227

14.2.2. Eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi a seguito dei quali i membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e alti dirigenti sono stati nominati	228
14.2.3. Eventuali restrizioni in forza delle quali i membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e alti dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, le azioni dell'Emittente dagli stessi possedute	228
15. Remunerazione e benefici	229
15.1. Remunerazione e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale	229
15.2. Remunerazione e benefici a favore del direttore generale e delle figure chiave del Gruppo	230
15.3. Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi	230
16. Prassi del Consiglio di Amministrazione	231
16.1. Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica	231
16.2. Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto	231
16.3. Informazioni sul Comitato di Controllo Interno e sul Comitato per la Remunerazione dell'Emittente	231
16.4. Osservanza delle norme in materia di governo societario	233
17. Dipendenti	237
17.1. Organigramma del Gruppo	237
17.2. Numero dei dipendenti	238
17.3. Trattamenti di fine rapporto ed istituti analoghi	238
17.4. Ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni	239
17.5. Strumenti finanziari dell'Emittente detenuti direttamente o indirettamente dai componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dagli alti dirigenti	239
17.6. Piani di <i>stock option</i>	239
17.7. Descrizione di eventuali accordi di partecipazione di dipendenti al capitale dell'Emittente	240
18. Principali azionisti	241
18.1. Azionisti che detengono partecipazioni in misura superiore al 2% del capitale sociale dell'Emittente	241
18.2. Diritti di voto dei principali azionisti diversi da quelli derivanti dalle azioni dell'Emittente	241
18.3. Persone fisiche e giuridiche che esercitano il controllo sull'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58	241
18.4. Pattuizioni tra soci dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente	242
19. Operazioni con parti correlate	243
19.1. Rapporti infragruppo	243
19.1.1. Finanziamenti infragruppo	243
19.1.2. Contratti di appalto di servizi infragruppo	244
19.1.3. Contratto di agenzia infragruppo	244
19.1.4. Contratti di distribuzione infragruppo	247
19.1.5. Produzione calzature tra Aeffe e Pollini	248
19.1.6. Contratto di finanziamento infragruppo tra Moschino Far East Ltd. e Moschino	249
19.1.7. Contratti di licenza infragruppo	249
19.1.8. Contratti di conto corrente di corrispondenza tra Moschino e società del Gruppo Aeffe	250
19.1.9. Contratti di locazione infragruppo	250
19.1.10. Altri contratti infragruppo	251
19.2. Rapporti con altre parti correlate	252

19.2.1. Contratto di cessione di marchi tra Alberta Ferretti e Aeffe	254
19.2.2. Contratto di cessione del patrimonio artistico e collaborazione stilistica tra Alberta Ferretti e Aeffe	255
19.2.3. Contratti di locazione con altre parti correlate	256
19.2.4. Acquisto di azioni proprie tramite Alberta Ferretti, Massimo Ferretti e I.M. Fashion	258
19.2.5. Accollo del debito per il prezzo differito delle azioni proprie	259
19.2.6. Contratto di cessione quote di Ferretti Studio S.r.l. da Alberta Ferretti ad Aeffe	259
19.2.7. Contratto di cessione quote di Pollini Retail S.r.l. da Commerciale Valconca S.r.l. a Pollini	259
19.2.8. Opzione Put&Call relativa ad immobili di proprietà di Aeffe USA	259
20. Informazioni finanziarie riguardanti attività e passività, la situazione finanziaria e i profitti e le perdite dell'Emittente	260
Premessa	260
20.1. Dati relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006	263
20.1.1. Conto economico	263
20.1.2. Stato patrimoniale	264
20.1.3. Rendiconto finanziario	265
20.1.4. Risultati del Gruppo	265
20.1.5. Fatti di rilievo emersi dopo la chiusura del periodo	268
20.1.6. Evoluzione prevedibile della gestione	268
20.1.7. Note esplicative	268
20.1.8. Commento alle principali voci di stato patrimoniale	271
20.1.9. Commento alle principali voci di conto economico	277
20.1.10. Informativa di settore ed altre informazioni	279
20.2. Bilancio consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea	287
20.2.1. Struttura e contenuto del bilancio consolidato del Gruppo anno 2006	287
20.2.2. Principi di consolidamento, criteri di valutazione e principi contabili adottati nella predisposizione dei dati consolidati	290
20.2.3. Commento alle principali voci di stato patrimoniale	305
20.2.4. Commento alle principali voci di conto economico e informativa di settore	319
20.2.5. Prospetti di riconciliazione dell'utile e del patrimonio netto dell'Emittente e utile e patrimonio netto consolidato	331
20.3. Bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani	352
20.3.1. Struttura e contenuto del Bilancio Consolidato del Gruppo per l'anno 2005	354
20.3.2. Criteri ed area di consolidamento	355
20.3.3. Principi contabili e criteri di valutazione	357
20.3.4. Commenti alle principali voci dello stato patrimoniale consolidato	360
20.3.5. Commento alle principali voci del conto economico consolidato	372
20.3.6. Altre informazioni	378
20.4. Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati	378
20.5. Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente	378
20.6. Politica dei dividendi	378
20.7. Procedimenti giudiziali e arbitrali	378
20.8. Posizione fiscale	379
20.8.1. Ultimo esercizio definito	379
20.8.2. Perdite riportabili a nuovo	380
20.8.3. Contenziosi fiscali in essere	380
20.8.4. Esenzioni, riduzioni, agevolazioni di imposta	381
21. Informazioni supplementari	382
21.1. Capitale azionario	382
21.1.1. Capitale sociale sottoscritto e versato	382

21.1.2. Esistenza di strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale dell'Emittente	382
21.1.3. Azioni proprie	382
21.1.4. Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o cum warrant	382
21.1.5. Diritti/obblighi di acquisto su capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale	382
21.1.6. Eventuali diritti di opzioni aventi ad oggetto il capitale delle società del Gruppo	383
21.1.7. Evoluzione del capitale sociale dell'Emittente negli ultimi tre esercizi	383
21.2. Atto costitutivo e Statuto	384
21.2.1. Descrizione dell'oggetto sociale	385
21.2.2. Disposizioni dello Statuto riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione, i membri del Collegio Sindacale e la Società di Revisione	385
21.2.3. Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti	389
21.2.4. Disciplina statutaria delle modifica dei diritti di possessori delle azioni	390
21.2.5. Modalità di convocazione dell'Assemblea degli azionisti e condizioni di ammissione	390
21.2.6. Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo	391
21.2.7. Disposizioni statutarie relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti	391
21.2.8. Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale	391
22. Contratti importanti	392
22.1. Contratti importanti, ancorché estranei all'ordinaria attività caratteristica dell'Emittente, stipulati da quest'ultimo nei due anni precedenti la data del Prospetto Informativo	392
22.1.1. Contratto di joint venture tra Moschino e Bluebell Far East Ltd.	392
22.1.2. Contratto di joint venture tra Narciso Rodriguez Corporation e F. Finanziaria Corporation	394
22.2. Contratti importanti, ancorché estranei all'ordinaria attività caratteristica dell'Emittente, stipulati da una società del Gruppo contenenti disposizioni in base alle quali qualsiasi membro del Gruppo ha un'obbligazione nei o un diritto rilevante per il Gruppo	394
23. Informazioni provenienti da terzi, pareri di esperti e dichiarazioni di interessi	395
23.1. Relazioni di esperti	395
23.2. Riproduzione trasparente delle informazioni relative all'Emittente fornite da terzi	395
24. Documenti accessibili al pubblico	396
25. Informazioni sulle partecipazioni	397
SEZIONE SECONDA NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI	399
1. Persone responsabili	401
1.1. Persone responsabili del Prospetto Informativo	401
1.2. Dichiarazione di responsabilità	401
2. Fattori di rischio	402
3. Informazioni fondamentali	403
3.1. Dichiarazione relativa al capitale circolante	403
3.2. Fondi propri e indebitamento	403
3.3. Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Pubblica Globale	404
3.4. Ragioni dell'Offerta Pubblica Globale e impiego dei proventi	404
4. Informazioni riguardanti gli strumenti finanziari da ammettere alla negoziazione	405
4.1. Descrizione delle Azioni	405
4.2. Legislazione in base alla quale le Azioni sono emesse	405
4.3. Caratteristiche delle Azioni	405

4.4.	Valuta delle Azioni	405
4.5.	Descrizione dei diritti connessi alle Azioni e modalità per il loro esercizio	405
4.6.	Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni verranno offerte	406
4.7.	Data prevista per l'emissione delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione	406
4.8.	Restrizioni alla libera circolazione delle Azioni	406
4.9.	Esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni	406
4.10.	Offerte pubbliche effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente	407
4.11.	Regime fiscale	407
5.	Condizioni dell'Offerta Pubblica Globale	417
5.1.	Condizioni, statistiche relative all'Offerta Pubblica Globale, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta	417
5.1.1.	<i>Condizioni alle quali l'Offerta Pubblica Globale è subordinata</i>	<i>417</i>
5.1.2.	<i>Ammontare totale dell'Offerta Pubblica Globale</i>	<i>417</i>
5.1.3.	<i>Periodo di validità dell'Offerta Pubblica e modalità di sottoscrizione</i>	<i>417</i>
5.1.4.	Informazioni circa la sospensione dell'Offerta Pubblica o revoca dell'Offerta Pubblica e/o del Collocamento Istituzionale	419
5.1.5.	<i>Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso.</i>	<i>420</i>
5.1.6.	<i>Ammontare della adesione</i>	<i>420</i>
5.1.7.	<i>Ritiro della sottoscrizione</i>	<i>420</i>
5.1.8.	<i>Pagamento e consegna delle Azioni</i>	<i>420</i>
5.1.9.	<i>Risultati dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Pubblica Globale</i>	<i>420</i>
5.1.10.	<i>Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati.</i>	<i>421</i>
5.2.	Piano di ripartizione e di assegnazione	421
5.2.1.	<i>Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati.</i>	<i>421</i>
5.2.2.	<i>Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del collegio sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%.</i>	<i>422</i>
5.2.3.	<i>Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione</i>	<i>422</i>
5.2.4.	<i>Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni</i>	<i>425</i>
5.2.5.	<i>Over Allotment e Opzione Greenshoe</i>	<i>425</i>
5.3.	Fissazione del Prezzo di Offerta	425
5.3.1.	<i>Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore</i>	<i>425</i>
5.3.2.	<i>Comunicazione del Prezzo di Offerta</i>	<i>427</i>
5.3.3.	<i>Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione</i>	<i>427</i>
5.3.4.	<i>Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni dell'Emittente pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del collegio sindacale e dei manager chiave, o persone ad essi affiliate</i>	<i>427</i>
5.4.	Collocamento, sottoscrizione e vendita	428
5.4.1.	<i>Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale</i>	<i>428</i>
5.4.2.	<i>Organismi incaricati del servizio finanziario.</i>	<i>428</i>
5.4.3.	<i>Collocamento e garanzia</i>	<i>428</i>
5.4.4.	<i>Data di stipula degli accordi di collocamento.</i>	<i>429</i>
6.	Ammissione alla negoziazione e modalità di negoziazione	430
6.1.	Mercato di quotazione	430
6.2.	Altri mercati regolamentati.	430
6.3.	Altre operazioni	430
6.4.	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario	430
6.5.	Stabilizzazione	430

7. Possessori di Strumenti Finanziari che procedono alla Vendita	431
7.1. Possessori di strumenti finanziari che procedono alla vendita	431
7.2. Strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita.	431
7.3. Accordi di <i>lock-up</i>	431
8. Spese legate all'Offerta	432
8.1. Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta Pubblica Globale	432
9. Diluizione	433
9.1. Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta Pubblica Globale	433
9.2. Offerta destinata agli attuali azionisti	433
10. Informazioni supplementari	434
10.1. Soggetti che partecipano all'Operazione	434
10.2. Altre Informazioni sottoposte a revisione	434
10.3. Pareri e relazioni di esperti	434
10.4. Informazioni provenienti da terzi	434

DEFINIZIONI

Aeffe o Emittente	Aeffe S.p.A. con sede in San Giovanni in Marignano (RN), via delle Querce 51.
Azioni	Le azioni ordinarie Aeffe, aventi parità contabile di Euro 0,25 oggetto dell'Offerta Pubblica Globale.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza Affari 6.
Codice Civile	Il Regio Decreto 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente modificato e integrato.
Codice di Autodisciplina	Codice di Autodisciplina delle società quotate predisposto dal Comitato per la <i>corporate governance</i> delle società quotate.
Collocamento Istituzionale	Offerta di massime n. 31.320.000 Azioni, corrispondenti a circa il 90% dell'Offerta Pubblica Globale, riservata agli Investitori Professionali in Italia ed a investitori istituzionali all'estero, ai sensi della <i>Regulation S</i> dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato, e negli Stati Uniti d'America, ai sensi della <i>Rule 144A</i> adottata in forza dello <i>United States Securities Act</i> del 1933, come successivamente modificato.
Collocatori	I soggetti partecipanti al Consorzio per l'Offerta Pubblica.
Consob	La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa con sede in Roma, via Martini 3.
Consorzio per il Collocamento Istituzionale	Il consorzio di collocamento e garanzia del Collocamento Istituzionale.
Consorzio per l'Offerta Pubblica	Il consorzio di collocamento e garanzia dell'Offerta Pubblica.
Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale	Mediobanca e Merrill Lynch International.
Data del Prospetto Informativo	La data di deposito del presente prospetto informativo presso Consob.
Data di Inizio delle Negoziazioni	La data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul Mercato Telematico Azionario.
Dipendenti	I dipendenti, domiciliati in Italia, di Aeffe alla Data del Prospetto Informativo ed in servizio in pari data con contratto di lavoro subordinato a tempo determinato o indeterminato ovvero con contratto di formazione e lavoro e che, alla medesima data, siano iscritti nei relativi libri matricola ai sensi della legislazione Italiana vigente.
Fratelli Ferretti Holding	Fratelli Ferretti Holding S.r.l. con sede in San Giovanni in Marignano (RN), via delle Querce 51.
Gruppo Aeffe o Gruppo o Aeffe Fashion Group	L'Emittente e le società da questo controllate ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico alla Data del Prospetto Informativo.
I.M. Fashion	I.M. Fashion S.A., con sede legale in 17 Rue Beaumont – L – 1219 Lussemburgo.

IFRS o Principi Contabili Internazionali

Indica tutti gli “*International Financial Reporting Standards*”, tutti gli “*International Accounting Standards*” (IAS), tutte le interpretazioni dell’ “*International Reporting Interpretations Committee*” (IFRIC), precedentemente denominate “*Standing Interpretations Committee*” (SIC).

Intervallo di Prezzo

L’intervallo di prezzo delle Azioni tra un valore minimo non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta pari ad Euro 4,1 per Azione ed un valore massimo vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta pari ad Euro 5,4 per Azione, corrispondente ad una valorizzazione della società compresa tra un minimo di Euro 362,3 milioni e un massimo di Euro 477,2 milioni, determinato dai Proponenti, d’intesa con i Coordinatori Globali, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell’ambito del Collocamento Istituzionale.

Investitori Professionali

Intermediari autorizzati come definiti dagli articoli 25 e 31 del Regolamento adottato dalla Consob con deliberazione n. 11522 in data 1 luglio 1998 e successive modificazioni ed integrazioni (fatta eccezione per le persone fisiche di cui al medesimo articolo 31, comma 2, per le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all’articolo 60, comma 4, del D.lgs. 23 luglio 1996, n. 415).

Istruzioni

Istruzioni al Regolamento di Borsa.

LDV Holding

LDV Holding B.V., con sede in Stravinsyalaan 769 WTC D Tower 1077 XX Amsterdam, Paesi Bassi.

Lotto Minimo di Adesione

Il quantitativo minimo, pari a n. 800 Azioni, richiedibile nell’ambito dell’Offerta Pubblica.

**Lotto Minimo di Adesione
Maggiorato**

Il quantitativo minimo maggiorato, pari a n. 8.000 Azioni, richiedibile nell’ambito dell’Offerta Pubblica.

Mediobanca

Mediobanca S.p.A. - Banca di Credito Finanziario, Piazzetta Enrico Cuccia, 1, 20121 Milano.

**Mercato Telematico Azionario
o MTA**

Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A.

Merrill Lynch International

Merrill Lynch International, con sede in King Edward Street 2, Londra (Inghilterra).

Monte Titoli

Monte Titoli S.p.A., con sede in Milano, via Mantegna 6.

Moschino

Moschino S.p.A., con sede legale in San Giovanni in Marignano (RN), via delle Querce 51.

**Offerente o Azionista Venditore
Offerta Pubblica**

I.M. Fashion.

L’offerta pubblica di vendita e sottoscrizione di un minimo di n. 3.480.000 Azioni, corrispondenti a circa il 10% dell’Offerta Pubblica Globale, rivolta al pubblico in Italia.

Offerta Pubblica Globale	L'offerta pubblica globale di vendita e sottoscrizione per complessive n. 34.800.000 Azioni – di cui n. 15.800.000 Azioni poste in vendita dall'Offerente e n. 19.000.000 Azioni offerte in sottoscrizione dalla Società – coordinata e diretta dai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale.
Opzione <i>Over Allotment</i>	Opzione di chiedere in prestito massime n. 5.200.000 Azioni concessa da I.M. Fashion a favore dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale.
Opzione <i>Greenshoe</i>	Opzione per l'acquisto di massime n. 5.200.000 Azioni concessa da I.M. Fashion a favore dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale.
Pollini	Pollini S.p.A., con sede in Gatteo (FC), via Erbosca 2/B.
Principi Contabili Italiani o ITA GAAP	Le norme di legge vigenti alla data di riferimento di ciascun bilancio dell'Emittente che disciplinano i criteri di redazione dei bilanci come interpretate ed integrate dai principi contabili emanati dai Consigli Nazionali dei Dottori Commercialisti e dei Ragionieri e dal documento interpretativo OIC 1 "I principali effetti della riforma del diritto societario sulla redazione del bilancio d'esercizio" predisposto dall'Organismo Italiano di Contabilità.
Prezzo di Offerta	Prezzo finale a cui verranno collocate le Azioni dell'Offerta Pubblica Globale.
Prezzo Massimo	Prezzo pari al valore massimo dell'Intervallo di Prezzo.
Proponenti	Aeffe e I.M. Fashion.
Prospetto Informativo	Il presente prospetto di sollecitazione e quotazione.
Regolamento di Borsa	Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana.
Regolamento Emittenti	Il regolamento di attuazione del Testo Unico, concernente la disciplina degli emittenti, adottato dalla Consob con delibera n. 11971 del 14 maggio 1999 e successive modificazioni ed integrazioni.
Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica	Mediobanca.
Segmento STAR	Il Segmento Titoli ad Alti Requisiti del Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana che racchiude le società con capitalizzazione minima di Euro 40 milioni ed inferiore ad Euro 1.000 milioni, con determinati requisiti di liquidità e che si siano volontariamente dotate di più elevati <i>standard</i> di trasparenza informativa e <i>corporate governance</i> .
Sinv	Sinv S.p.A., con sede in Carré (VC), via Brenta 16/18.
Sistema Monte Titoli	Il sistema di deposito accentrato, gestito da Monte Titoli.
Società di Revisione	Mazars & Guérard S.p.A., con sede legale in Milano, Corso di Porta Vigentina 35, cap. 20122.
Specialista	Mediobanca.
Sponsor	Mediobanca.

Strumenti Finanziari Partecipativi	I numero 40 milioni strumenti finanziari partecipativi, per un complessivo valore di Euro 40.000.000,00 emessi, ai sensi dell'ultimo comma dell'Articolo 2346, Codice Civile, dall'Assemblea dei soci di Aeffe del 26 ottobre 2006 e convertiti in azioni ordinarie in data 25 maggio 2007.
Testo Unico	Il D.Lgs 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni.

GLOSSARIO

<i>Beachwear</i>	Linee di abbigliamento mare, che includono sia costumi da bagno, sia altri indumenti da spiaggia (quali copricostumi e teli da mare, ecc.).
<i>Brand</i>	Per <i>brand</i> si intende un insieme di immagini e caratteri stilistici che rappresentano un produttore, uno stilista o una linea di prodotto. In particolare, comprende il marchio (sia figurativo sia denominativo), i loghi, gli <i>slogan</i> promozionali e, in generale, ogni elemento idoneo a caratterizzare l'identità del produttore, dello stilista o delle linee di prodotto.
<i>Brand extension</i>	Utilizzo del brand su una pluralità di linee di prodotti e classi merceologiche.
<i>Cadette</i>	Casa italiana di <i>prêt-à-porter</i> . Attiva dal 1966, raggiunge la massima visibilità all'inizio della sua storia, grazie all'apporto di Walter Albini e nei primi anni ottanta, grazie all'attività di Franco Moschino.
<i>Corner</i>	Spazio aperto di vendita, generalmente localizzato nei <i>department store</i> , caratterizzato da alcuni elementi (insegne e componenti d'arredo) che identificano il marchio e/o la <i>maison</i> .
<i>Counsel of fashion designer of America</i>	Associazione <i>no profit</i> fondata nel 1962, che riunisce 273 stilisti americani di moda e accessori.
<i>D.O.S.</i>	<i>Directly Operated Store</i> , negozi monomarca o multimarca gestiti direttamente dal Gruppo.
<i>Department store</i>	Grande magazzino suddiviso internamente in reparti dedicati alla vendita di beni di diversa tipologia.
<i>Distretto produttivo</i>	Entità socioeconomica costituita da un insieme di imprese, facenti generalmente parte di uno stesso settore produttivo, localizzato in un'area circoscritta.
<i>MOL o Risultato operativo</i>	Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.
<i>Far East</i>	Indica i paesi localizzati nel sud-est asiatico (escluso il Giappone).
<i>Fashion forward</i>	Clienti con reddito medio-alto, che ricercano nel bene di lusso un modo per rivendicare la loro diversità dalla massa.

Flagship store

Punto vendita (gestito sia direttamente, sia in *franchising*) situato in luoghi prestigiosi, in cui vengono commercializzate le linee di prodotto di uno o più marchi del Gruppo, arredato secondo lo stile del *brand* e con forte connotazione di immagine.

Franchising

Contratto concluso da soggetti giuridici economicamente e giuridicamente indipendenti in base al quale una parte (il *franchisor*) concede la disponibilità all'altra (il *franchisee*), verso corrispettivo, di un insieme di diritti di proprietà industriale o intellettuale relativi, tra gli altri, a marchi, denominazioni commerciali, insegne e modelli di utilità.

Haute Couture

Linee di abbigliamento di alta moda.

Homewear

Linee di abbigliamento concepite per la casa, il riposo e il *relax*, che comprendono abbigliamento per la casa, pigiami, vestaglie, accappatoi e altri indumenti da bagno.

Key Money

Importi pagati dal Gruppo per subentrare nelle posizioni contrattuali relative ai punti vendita a gestione diretta o, nel caso di aggregazioni aziendali, il *fair value*, di tali attività all'atto dell'acquisizione.

Know How

Insieme di conoscenze ed esperienze accumulate nel tempo in uno specifico ambito.

Lingerie

Abbigliamento intimo femminile, particolarmente ricercato per stile e materiali.

Loungewear

Linee di abbigliamento di ispirazione intimo/esternabile/*fashion* per il tempo libero.

Maison

Casa di moda. In particolare è una struttura all'interno della quale vengono svolte le attività stilistiche e di definizione dell'immagine e della comunicazione.

Mall

Grande centro commerciale composto di numerosi negozi all'interno di un unico complesso.

Middle East

Indica i paesi localizzati nell'area sud-ovest dell'Asia.

Moschino Jeans

Brand che identifica le linee di abbigliamento, calzature e pelletteria *jeans* e *sportswear* donna e la linea di abbigliamento *jeans* e *sportswear* uomo.

Pre-collezioni

Linee che vengono vendute prima della collezione/sfilata e che anticipano i temi della collezione/sfilata.

Prêt-à-porter

Rappresenta la fascia più alta del mercato, posizionata subito dopo l'*Haute Couture* contraddistinta da una ricerca stilistica innovativa e dall'utilizzo di tessuti e materiali pregiati. I prodotti sono caratterizzati da prezzi elevati e da una eccellente qualità. La distribuzione delle collezioni di *prêt-à-porter* è molto selettiva: i prodotti sono venduti nei punti vendita monomarca, sia diretti sia gestiti da terzi, e in punti vendita multimarca altamente selezionati, situati in località di prestigio nelle principali città mondiali.

Retailer o boutique

Rappresentano i punti vendita multimarca, i negozi in *franchising*, i *corner*, e gli *shop in shop*, attraverso cui vengono venduti i prodotti del Gruppo.

Settore lusso

Rappresenta il mercato dei prodotti contraddistinti da (i) rilevanza assoluta del marchio; (ii) spiccata importanza del design; (iii) prezzi ai vertici del mercato e (iv) elevata percezione di qualità.

Shop in Shop

Spazio di vendita, generalmente localizzato all'interno dei *mall*, costituito da tre pareti, caratterizzato da alcuni elementi (insegne e componenti d'arredo) che identificano il marchio e/o la *maison*.

Showroom

Spazi personalizzati dedicati alla presentazione dei capi d'abbigliamento e accessori (spesso indossati da modelle) delle nuove collezioni ai clienti e alla stampa, che vi si recano solo su appuntamento allo scopo di conoscere nei dettagli la collezione ed effettuare l'ordine. Vengono altresì utilizzati anche per eventi speciali.

Underwear

Abbigliamento intimo per uomo e donna.

Visual merchandiser

Professionisti che curano l'allestimento del punto vendita, individuando i mezzi visivi e pubblicitari più idonei a trasmettere e valorizzare il messaggio pubblicitario ed il prodotto distribuito.

FATTORI DI RISCHIO

L'OPERAZIONE DI SOLLECITAZIONE E QUOTAZIONE DI AZIONI ORDINARIE DI AEFEE DESCRITTA NEL PROSPETTO INFORMATIVO PRESENTA GLI ELEMENTI DI RISCHIO TIPICI DI UN INVESTIMENTO IN AZIONI.

AL FINE DI EFFETTUARE UN CORRETTO APPREZZAMENTO DELL'INVESTIMENTO, GLI INVESTITORI SONO INVITATI A VALUTARE GLI SPECIFICI FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E ALLE SOCIETÀ DEL GRUPPO, AL SETTORE DI ATTIVITÀ IN CUI ESSO OPERA, NONCHÉ AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI.

I FATTORI DI RISCHIO DESCRITTI DI SEGUITO DEVONO ESSERE LETTI CONGIUNTAMENTE ALLE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO.

A. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO

A.1 RISCHIO RELATIVO AI DIRITTI DEI SOCI DI MINORANZA

ALCUNE DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO NON SONO INTERAMENTE CONTROLLATE DALL'EMITTENTE. LE PREVISIONI CONTENUTE NEGLI STATUTI SOCIALI OVVERO IN ACCORDI PARASOCIALI RELATIVI AD ALCUNE DI DETTE SOCIETÀ ATTRIBUISCONO AI SOCI DI MINORANZA DIRITTI E POTERI, ALCUNI DEI QUALI RILEVANTI NELLA GESTIONE DELLE SOCIETÀ E PER L'ANDAMENTO ECONOMICO GENERALE DEL GRUPPO, QUALI MAGGIORANZE QUALIFICATE PER L'ADOZIONE DI DETERMINATE SCELTE DI RILEVANZA STRATEGICA (TALI DA ATTRIBUIRE UN DIRITTO DI VETO AL SOCIO DI MINORANZA) OVVERO IL DIRITTO DI VENDERE AD ALTRE SOCIETÀ DEL GRUPPO (LE QUALI SONO OBBLIGATE AD ACQUISTARE), LA PARTECIPAZIONE DEL SOCIO DI MINORANZA. L'ESERCIZIO DA PARTE DEI SOCI DI MINORANZA DEI DIRITTI AD ESSI RICONOSCIUTI POTREBBE, IN TALUNI CASI, LIMITARE L'AUTONOMIA DELL'EMITTENTE NELLA DETERMINAZIONE DELLA STRATEGIA DEL GRUPPO, NONCHÉ COMPORTARE COSTI E SPESE AGGIUNTIVI PER IL GRUPPO O LA REVISIONE DEL PROPRIO ASSETTO ORGANIZZATIVO (ALLOCANDO RISORSE ED ENERGIE A TALE SCOPO), CON EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 7, PARAGRAFO 7.2.

A.2 RISCHI CONNESSI ALLA PRODUZIONE TRAMITE MARCHI IN LICENZA

IL GRUPPO HA CONCLUSO CONTRATTI DI LICENZA PLURIENNALE PER LA REALIZZAZIONE E DISTRIBUZIONE DI PRODOTTI CON MARCHI DI PROPRIETÀ DI TERZI.

LA TABELLA CHE SEGUE INDICA PER IL TRIENNIO 2004-2006 E IL PRIMO TRIMESTRE 2007 LE ROYALTIES CORRISPOSTE DAL GRUPPO A TERZI LICENZIATARI, I RICAVI DEL GRUPPO DERIVANTI DAI MARCHI DI TERZI E L'INCIDENZA DI DETTI RICAVI SUI RICAVI TOTALI DEL GRUPPO.

<i>Migliaia di Euro</i>	I Trimestre 2007 IFRS	2006 IFRS	2005 IFRS	2004 GAAP
<i>Royalties pagate</i>	1.542	4.174	3.680	3.938
Ricavi dei marchi non di proprietà del Gruppo	14.671	39.118	34.839	38.344
Incidenza dei ricavi dei marchi in licenza sui ricavi totali del Gruppo	17%	14,7%	14,4%	16,3%

LA GESTIONE DELL'ATTIVITÀ DI PRODUZIONE E DISTRIBUZIONE DEI PRODOTTI CONCESSI IN LICENZA DA TERZI HA COMPORTATO E COMPORTA LA NECESSITÀ DI AFFRONTARE E RISOLVERE DIFFICOLTÀ CONNESSE ALLA NECES-

SITÀ DI EQUILIBRARE IN MANIERA EFFICIENTE IL RAPPORTO TRA LE SINGOLE *MAISON* ASSICURANDO LORO AUTONOMIA STILISTICA E LE ESIGENZE DI NATURA INDUSTRIALE E COMMERCIALE DEL GRUPPO.

QUALORA IL GRUPPO NON FOSSE IN GRADO DI MANTENERE O RINNOVARE I CONTRATTI DI LICENZA ALMENO ALLE MEDESIME CONDIZIONI IN ESSERE ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO O DI SOSTITUIRE I PROPRI LICENZIANTI CON ALTRI IN POSSESSO DI MARCHI DI PARI FORZA COMMERCIALE E REDDITIVITÀ, LA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO POTREBBE ESSERNE INFLUENZATA NEGATIVAMENTE.

NELLA GESTIONE DELL'ATTIVITÀ DI PRODUZIONE E DISTRIBUZIONE DEI PRODOTTI CONCESSI IN LICENZA DA TERZI, IL GRUPPO NON DISPONE DI COMPLETA AUTONOMIA NELLA DEFINIZIONE DELL'IMMAGINE, DELLO STILE E DELLA POLITICA DISTRIBUTIVA DEI PRODOTTI LICENZIATI. CIÒ POTREBBE COMPORTARE LA DIFFICOLTÀ PER IL GRUPPO DI PERSEGUIRE I PROPRI OBIETTIVI DI CRESCITA PER I MARCHI OGGETTO DI LICENZA, CON CONSEGUENTI POSSIBILI EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

ALCUNI CONTRATTI DI LICENZA IN ESSERE PREVEDONO *ROYALTY* ANNUALI MINIME GARANTITE IN FAVORE DEL LICENZIANTE E CONTRIBUTI PUBBLICITARI CHE DOVREBBERO PERTANTO ESSERE CORRISPOSTE ANCHE IN CASO DI FLESSIONE DEL RELATIVO FATTURATO, CON CONSEGUENTI POSSIBILI EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

TALUNI CONTRATTI DI LICENZA PREVEDONO IL DIRITTO DEL LICENZIANTE DI RISOLVERE IL CONTRATTO QUALORA VI SIANO MODIFICHE SOSTANZIALI NELL'ASSETTO PROPRIETARIO DELL'EMITTENTE O DELLE SOCIETÀ DA QUESTA CONTROLLATE. L'EVENTUALE RISOLUZIONE DEI CONTRATTI DI LICENZA, IN CASO DI MUTAMENTO DELL'ASSETTO AZIONARIO DEL GRUPPO, POTREBBE AVERE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

PER QUANTO CONCERNE I MARCHI IN LICENZA DI VALORE STRATEGICO SI SEGNALE CHE L'EMITTENTE HA RAGGIUNTO CON JEAN PAUL GAULTIER S.A. UN ACCORDO PER IL RINNOVO DELLA LICENZA PER LA PRODUZIONE E DISTRIBUZIONE DELLE COLLEZIONI *PRET A PORTER* DONNA A MARCHIO "JEAN PAUL GAULTIER" PER IL QUINQUENNIO 2008-2013. A TALE PROPOSITO IL 21 GIUGNO 2007 È STATO STIPULATO UN NUOVO CONTRATTO DI LICENZA, DALLA STAGIONE AUTUNNO/INVERNO 2008 ALLA STAGIONE PRIMAVERA/ESTATE 2013 CHE PREVEDE *ROYALTIES* MINIME GARANTITE E UN CONTRIBUTO PUBBLICITARIO IL CUI AMMONTARE È SOSTANZIALMENTE IN LINEA CON LE CONDIZIONI ATTUALMENTE PRATICATE DAL LICENZIANTE AD AEFPE (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 11, PARAGRAFO 11.2.1 E CAPITOLO 12, PARAGRAFO 12.3.2).

NELL'AMBITO DELLA RIORGANIZZAZIONE DEI PROPRI MARCHI TATTICI, IL 18 MAGGIO 2007 L'EMITTENTE HA TERMINATO LA PROPRIA COLLABORAZIONE CON LO STILISTA AMERICANO NARCISO RODRIGUEZ, CON EFFETTO, IN RELAZIONE AL CONTRATTO DI LICENZA, DALLA COLLEZIONE AUTUNNO/INVERNO 2007, E PER CIÒ CHE CONCERNE LA PRODUZIONE, A PARTIRE DALLA COLLEZIONE SUCCESSIVA ALLA PRIMAVERA/ESTATE 2008 (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 12, PARAGRAFO 12.3). PER QUANTO INFINE CONCERNE LA LICENZA DEL MARCHIO *BASSO&BROOKE*, LA CUI SCADENZA È PREVISTA NEL 2008, L'EVENTUALE RICHIESTA DA PARTE DI AEFPE DI RINNOVARE LA MEDESIMA SARÀ OGGETTO DI VALUTAZIONE DA PARTE DELL'EMITTENTE SULLA BASE DELLE PROSPETTIVE DI SVILUPPO E CRESCITA DEL MARCHIO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 11, PARAGRAFO 11.2 E CAPITOLO 12, PARAGRAFO 12.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

A.3 RISCHI CONNESSI ALL'IMPIEGO DI MANODOPERA SPECIALIZZATA, ALLA DISPONIBILITÀ DI MATERIE PRIME DI ELEVATA QUALITÀ E ALLA DELOCALIZZAZIONE DELL'ATTIVITÀ PRODUTTIVA

LA FABBRICAZIONE DI ALCUNI DEI PRINCIPALI PRODOTTI DEL GRUPPO RICHIEDE MANODOPERA SPECIALIZZATA E MATERIE PRIME DI ELEVATA QUALITÀ. EVENTUALI DIFFICOLTÀ O MAGGIORI COSTI NEL REPERIRE MANODOPERA SPECIALIZZATA O MATERIE PRIME DI QUALITÀ IN MISURA TALE DA SODDISFARE L'ANDAMENTO DELLA DOMANDA DI PRODOTTI DEL GRUPPO, O INCREMENTI DEI COSTI DI APPROVVIGIONAMENTO POTREBBERO CAUSARE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

IL COSTO RELATIVO ALLE MATERIE PRIME DELLA DIVISIONE *PRÊT-À-PORTER*, REALIZZATO CON I PRIMI 3 E 10 FORNITORI NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2006 RISULTA PARI RISPETTIVAMENTE A EURO 4.460 MIGLIAIA E A EURO 7.879 MIGLIAIA, PARI RISPETTIVAMENTE AL 17% E AL 30% SUL TOTALE ACQUISTI MATERIE PRIME DELLA DIVISIONE.

IL COSTO RELATIVO ALLE MATERIE PRIME DELLA DIVISIONE CALZATURE E PELLETERIA, REALIZZATO CON I PRIMI 3 E 10 FORNITORI NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2006, RISULTA PARI RISPETTIVAMENTE A EURO 1.872 MIGLIAIA E A EURO 3.663 MIGLIAIA, PARI RISPETTIVAMENTE AL 15,7% E AL 30,7% SUL TOTALE ACQUISTI MATERIE PRIME DELLA DIVISIONE.

IL MODELLO ORGANIZZATIVO ADOTTATO DAL GRUPPO AFFIDA QUASI INTERAMENTE A LABORATORI ESTERNI IL PROCESSO PRODUTTIVO, PUR MANTENENDO AL PROPRIO INTERNO LA GESTIONE E L'ORGANIZZAZIONE DELLE FASI DI MAGGIOR RILIEVO DELLA CATENA DEL VALORE. IN PARTICOLARE LA DIVISIONE *PRÊT-À-PORTER* È CARATTERIZZATA DA UNA PRESSOCCHÈ COMPLETA ESTERNALIZZAZIONE DELLA PRODUZIONE MENTRE PER QUANTO CONCERNE LA DIVISIONE CALZATURE E PELLETERIA, IL PROCESSO PRODUTTIVO VIENE SVOLTO INTERNAMENTE SOLO PER ALCUNE COLLEZIONI IN RAGIONE DELL'ELEVATO LIVELLO DI PROFESSIONALITÀ NECESSARIO. IL GRUPPO HA SUDDIVISO LA PRODUZIONE IN *OUTSOURCING*, A SUA VOLTA SEGMENTATA IN DIVERSE FASI, TRA MOLTEPLICI TERZISTI, ED ESERCITA UN RIGIDO CONTROLLO DI QUALITÀ SULL'OPERATO DEI LABORATORI ESTERNI.

IL COSTO RELATIVO ALLE LAVORAZIONI DELLA DIVISIONE *PRÊT-À-PORTER*, REALIZZATO CON I PRIMI 3 E 10 FORNITORI NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2006, RISULTA PARI RISPETTIVAMENTE A EURO 2.985 MIGLIAIA E A EURO 6.514 MIGLIAIA, PARI RISPETTIVAMENTE AL 9% E AL 19,6% SUL TOTALE LAVORAZIONI DELLA DIVISIONE. TALE DATO NON TIENE CONTO DELLE PRESTAZIONI EFFETTUATE DA SOCIETÀ RIENTRANTI NELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO.

IL COSTO RELATIVO ALLE LAVORAZIONI DELLA DIVISIONE CALZATURE E PELLETERIA, REALIZZATO CON I PRIMI 3 E 10 FORNITORI NEL CORSO DELL'ESERCIZIO 2006, RISULTA PARI RISPETTIVAMENTE A EURO 6.829 MIGLIAIA E A EURO 11.711 MIGLIAIA, PARI RISPETTIVAMENTE AL 18,6% E AL 31,9% SUL TOTALE LAVORAZIONI DELLA DIVISIONE. NELL'AMBITO DELLA DIVISIONE CALZATURE E PELLETERIA NON VI SONO PRESTAZIONI EFFETTUATE DA SOCIETÀ CHE RIENTRANO NELL'AMBITO DELL'AREA DI CONSOLIDAMENTO.

IL GRUPPO PERSEGUE UNA POLITICA DI DIVERSIFICAZIONE DELLE FONTI DI APPROVVIGIONAMENTO DI MATERIE PRIME E DI LAVORAZIONI, PUR PRIVILEGIANDO, SOPRATTUTTO CON RIFERIMENTO ALLA PELLE E AI TESSUTI, UN NUMERO SELEZIONATO DI FORNITORI CON I QUALI HA INSTAURATO RAPPORTI CONSOLIDATI NEL TEMPO. SEBBENE L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO NON DIPENDA IN MODO RILEVANTE DAI PROPRI FORNITORI TERZI, EVENTUALI DIFFICOLTÀ A MANTENERE CON LORO RAPPORTI COMMERCIALI SODDISFACENTI OVVERO L'EVENTUALE LORO INCAPACITÀ DI RISPETTARE GLI IMPEGNI PRESI, IN PARTICOLARE IN TERMINI DI QUALITÀ DEL PRODOTTO E TEMPISTICA DI CONSEGNA, POTREBBERO AVERE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFI 6.1 E 6.5 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

A.4 RISCHI CONNESSI AI PUNTI VENDITA NON GESTITI DIRETTAMENTE

UNA PARTE SIGNIFICATIVA DELLA RETE DISTRIBUTIVA DEI PRODOTTI DEL GRUPPO È RAPPRESENTATA DA PUNTI VENDITA NON GESTITI DIRETTAMENTE DAL GRUPPO E COMPOSTA DA NEGOZI MULTIMARCA, *DEPARTMENT STORE*, NEGOZI MONOMARCA IN *FRANCHISING*, *SHOP IN SHOP* E *CORNER*, SERVITI TRAMITE GLI *SHOWROOM* DEL GRUPPO E/O AGENTI E IMPORTATORI. I RICAVI NETTI IMPUTABILI ALLA RETE DISTRIBUTIVA INDIRETTA DEL GRUPPO SONO PARI, NELL'ESERCIZIO 2006, A EURO 187.136 MIGLIAIA, CORRISPONDENTI A CIRCA IL 70,3% DEI RICAVI NETTI DELLE VENDITE CONSOLIDATI DEL GRUPPO (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 9, PARAGRAFO 9.2.2.1).

PER QUANTO ATTIENE IL MERCATO DEL *FAR EAST*, NEL FEBBRAIO 2007 È INTERVENUTA UNA MODIFICA DEL RAPPORTO DI DISTRIBUZIONE ESCLUSIVA STIPULATO TRA MOSCHINO E MOSCHINO FAR EAST LTD. CHE ESCLUDE

DAI MERCATI OGGETTO DI DISTRIBUZIONE IL TERRITORIO CINESE (FATTA ECCEZIONE PER HONG KONG E MACAO). LA SCELTA DI INDIVIDUARE UN NUOVO PARTNER PER LA DISTRIBUZIONE DEI PRODOTTI MOSCHINO NEL TERRITORIO CINESE DISCENDE DALLE PECULIARI CARATTERISTICHE DI TALE MERCATO, CHE RENDE OPPORTUNA UNA *PARTNERSHIP* CON UN OPERATORE LOCALE AL FINE DI REALIZZARE UNA RETE DI VENDITA STABILMENTE RADICATA SUL TERRITORIO E FORNIRE AL *BRAND* MAGGIORI OPPORTUNITÀ DI SVILUPPO.

IL MANTENIMENTO DEI RAPPORTI COMMERCIALI IN ESSERE CON I PRINCIPALI DISTRIBUTORI INDIRETTI COSTITUISCE UN FATTORE CRITICO DI SUCCESSO PER IL GRUPPO. IL VENIR MENO DI TALI RAPPORTI, OVVERO UN NOTEVOL INCREMENTO DEI RELATIVI COSTI, POTREBBE AVERE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

INOLTRE IL MANCATO RISPETTO, DA PARTE DI PUNTI DI VENDITA GESTITI IN VIA INDIRETTA OVVERO DA PARTE DI IMPORTATORI ED AGENTI, DI UNA POLITICA COMMERCIALE IN LINEA CON L'IMMAGINE DEI MARCHI DISTRIBUITI DAL GRUPPO POTREBBE DANNEGGIARE IL POSIZIONAMENTO DEI MARCHI MEDESIMI, NONCHÉ LE RELATIVE VENDITE CON EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

A.5 RISCHI CONNESSI AI PUNTI VENDITA IN GESTIONE DIRETTA

NELL'AMBITO DELLA PROPRIA STRATEGIA, IL GRUPPO INTENDE INCREMENTARE IL NUMERO DI PUNTI VENDITA IN GESTIONE DIRETTA ("*DIRECTLY OPERATED STORE*" o "D.O.S.") SIA IN ITALIA SIA ALL'ESTERO. NELL'ESERCIZIO 2006, I RICAVI NETTI GENERATI DALLA VENDITA IN GESTIONE DIRETTA SONO STATI PARI A EURO 66.261 MIGLIAIA, RAPPRESENTANDO IL 24,9% DEI RICAVI NETTI COMPLESSIVI. L'INCREMENTO DEI PROPRI D.O.S., MIRATO A RAFFORZARE L'IMMAGINE DEI PROPRI MARCHI E IL POSIZIONAMENTO DEGLI STESSI SUL MERCATO, IMPLICA L'ASSUNZIONE DI UN RISCHIO DI INVESTIMENTO, L'INCREMENTO DI COSTI FISSI E LA STIPULAZIONE DI NUOVI CONTRATTI DI LOCAZIONE PLURIENNALI. QUALORA ALL'INCREMENTO DEI NUOVI D.O.S. SEGUISSE UN INCREMENTO DELLE VENDITE INFERIORE ALLE ATTESE, IL GRUPPO POTREBBE TROVARSI NELLA SITUAZIONE DI SOPPORTARE UN INCREMENTO DEI COSTI SENZA UN ADEGUATO INCREMENTO DEI RICAVI E, IN TALUNI CASI, ADDIVENIRE ALLA CHIUSURA DI ALCUNI PUNTI VENDITA CON EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

INOLTRE, PER QUANTO ATTIENE IL MERCATO DEL FAR EAST, NEL DICEMBRE 2002 MOSCHINO HA STIPULATO CON BLUEBELL FAR EAST LTD. UN CONTRATTO DI *JOINT VENTURE* PER LA DISTRIBUZIONE IN ESCLUSIVA (PREVALENTEMENTE TRAMITE D.O.S.) DI PRODOTTI RECANTI I MARCHI DI PROPRIETÀ DI MOSCHINO IN CINA, GIAPPONE, TAIWAN, SUD COREA, SINGAPORE, MALESIA E TAILANDIA (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 22, PARAGRAFO 22.1.1). DALLA SUA COSTITUZIONE LA *JOINT VENTURE* HA DOVUTO AFFRONTARE ALCUNE DIFFICOLTÀ PRINCIPALMENTE CONNESSE A PROBLEMATICHE DI CARATTERE GENERALE IN TALI MERCATI (QUALI LA CONGIUNTURA ECONOMICA NEGATIVA LEGATA ANCHE AD EVENTI MORBOSI COME SARS - *SEVERE ACUTE RESPIRATORY SYNDROME* E INFLUENZA AVIARIA), CHE HANNO COMPORTATO, NEL TRIENNIO 2004-2006, RICAVI PARI A CIRCA EURO 40.000 MIGLIAIA IN CIASCUNO DI TALI ANNI, CON UN TASSO DI CRESCITA DEL FATTURATO INFERIORE A QUELLO REGISTRATO DAL GRUPPO NEL MEDESIMO PERIODO E, COMUNQUE, INFERIORE ALLE ASPETTATIVE DI SVILUPPO DI TALE MERCATO DA PARTE DELLA SOCIETÀ.

EVENTUALI DIFFICOLTÀ NELLA GESTIONE DELLA *JOINT VENTURE* POTREBBERO INCIDERE SULLE VENDITE IN TALE MERCATO, CON CONSEGUENTI EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

I PUNTI DI VENDITA DEL GRUPPO IN GESTIONE DIRETTA SI TROVANO PREVALENTEMENTE IN IMMOBILI DI PROPRIETÀ DI TERZI, ALCUNI DEI QUALI PARTI CORRELATE, CONDOTTI IN LOCAZIONE. IL MANTENIMENTO DEI D.O.S. DIPENDE DALLA CAPACITÀ DEL GRUPPO DI RINNOVARE I CONTRATTI IN LOCAZIONE E LA POSSIBILITÀ DI ESTENDERE ULTERIORMENTE LA RETE DISTRIBUTIVA DIRETTA DIPENDERÀ DALLA CAPACITÀ DI ASSUMERE IN LOCAZIONE NUOVI SPAZI. IN CONSIDERAZIONE DEL FATTO CHE IL MERCATO È CARATTERIZZATO DALLA ALTA RICHIESTA

DI SPAZI DI LUSO IN ZONE PRESTIGIOSE, IL GRUPPO POTRÀ, SIA IN OCCASIONE DEL RINNOVO DEI CONTRATTI IN LOCAZIONE SIA IN SEDE DI RICERCA DI NUOVI SPAZI IN LOCAZIONE, SOSTENERE UN INCREMENTO DEI COSTI IN RAGIONE DELLA RICHIESTA DEI MEDESIMI SPAZI DA PARTE DI ALTRI SOGGETTI. IL GRUPPO POTREBBE QUINDI TROVARSI NELLA SITUAZIONE DI SOSTENERE UN INCREMENTO DEI COSTI PER ASSICURARE LA PRESENZA DEI PROPRI PUNTI VENDITA IN POSIZIONI ADEGUATE PER LA TIPOLOGIA DI CLIENTELA A CUI SI RIVOLGE CON EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

A.6 RISCHI CONNESSI ALL'ATTIVITÀ INTERNAZIONALE E AL MUTAMENTO DELLE CONDIZIONI DEI MERCATI LOCALI

IL GRUPPO OPERA IN CIRCA 87 PAESI IN TUTTO IL MONDO, ATTRAVERSO UNA RETE DISTRIBUTIVA DIRETTA ED INDIRETTA. NELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2006, I RICAVI NETTI DELLE VENDITE GENERATI DA MERCATI DIVERSI DA QUELLO ITALIANO SONO STATI PARI AL 60,9% DEI RICAVI NETTI CONSOLIDATI. INOLTRE, LA STRATEGIA DEL GRUPPO È RIVOLTA AL POTENZIAMENTO DELLA DISTRIBUZIONE DEI PROPRI PRODOTTI SUI MERCATI INTERNAZIONALI, IN PARTICOLARE SU QUELLI NEI QUALI È GIÀ PRESENTE ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

TALE OPERATIVITÀ IN UNA PLURALITÀ DI MERCATI INTERNAZIONALI ESPONE IL GRUPPO A VARI RISCHI, DERIVANTI DA FATTORI QUALI IL POSSIBILE MUTAMENTO DELLA SITUAZIONE POLITICA ED ECONOMICA NEI DIVERSI PAESI, LA NECESSITÀ DI FRONTEGGIARE LA CONCORRENZA DI OPERATORI DI DIVERSI MERCATI, LA DIFFICOLTÀ NEL RUSCIRE A SODDISFARE I GUSTI DI CLIENTELE DI DIFFERENTI PAESI, LA DIFFICOLTÀ NEL TUTELARE I PROPRI PRODOTTI DA ATTIVITÀ DI CONTRAFFAZIONE, LA DIFFICOLTÀ DI CONTROLLARE E IMPEDIRE ATTIVITÀ DI IMPORTAZIONE E DISTRIBUZIONE PARALLELE IN VIOLAZIONE DI DIRITTI DI ESCLUSIVA TERRITORIALE DI ALTRI IMPORTATORI, DISTRIBUTORI E LICENZIATARI (C.D. *GREY MARKET*), L'INTRODUZIONE DI LIMITAZIONI ALLE IMPORTAZIONI ED ALLE ESPORTAZIONI, POSSIBILI CAMBIAMENTI NELLA NORMATIVA E NEI SISTEMI TRIBUTARI DEI DIVERSI PAESI E, INFINE, LA NECESSITÀ DI DESTINARE SPECIFICHE RISORSE, UMANE E FINANZIARIE, ALLA GESTIONE DELL'OPERATIVITÀ SUI MERCATI IN CUI OPERA IL GRUPPO.

NEL CORSO DEL TRIENNIO 2004-2006 IL FATTURATO DEL GRUPPO NEGLI USA E NEL FAR EAST È DIMINUITO IN RAGIONE DI VARI FATTORI RICONDUCEBILI ALLE CONDIZIONI SFAVOREVOLI IN TALUNI MERCATI LOCALI (DETERMINATE PRINCIPALMENTE DA FATTORI MACROECONOMICI) NONCHÉ AL DEPREZZAMENTO DEL DOLLARO USA E DELLO YEN RISPETTO ALL'EURO. PER GLI USA HA INFLUITO, INOLTRE, LA DIMINUIZIONE DEL FATTURATO DELLE LINEE A MARCHIO NARCISO RODRIGUEZ, CHE RISULTA CONSEGUITO PER LA GRAN PARTE NEGLI USA.

IL RIPETERSI DEI SUDDETTI EVENTI O IL VERIFICARSI DI EVENTI ANALOGHI POTREBBE AVERE EFFETTI NEGATIVI SULLO SVILUPPO DELL'ATTIVITÀ DEL GRUPPO A LIVELLO INTERNAZIONALE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

A.7 RISCHI CONNESSI ALLA NON CONTENDIBILITÀ DELL'EMITTENTE

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, FRATELLI FERRETTI HOLDING DETIENE, DIRETTAMENTE E PER IL TRAMITE DI I.M. FASHION, IL 95,41 % DEL CAPITALE SOCIALE DELLA SOCIETÀ. ANCHE AD ESITO DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE, FRATELLI FERRETTI HOLDING DETERRÀ, DIRETTAMENTE E PER IL TRAMITE DI I.M. FASHION, LA MAGGIORANZA ASSOLUTA DEL CAPITALE SOCIALE DI AEF E IN QUANTO, ANCHE ASSUMENDO L'INTEGRALE COLLOCAMENTO DELLE AZIONI E L'INTEGRALE ESERCIZIO DELL'OPZIONE *GREENSHOE*, CIRCA IL 58,96% DEL CAPITALE SOCIALE DELLA SOCIETÀ SARÀ POSSEDUTO DA FRATELLI FERRETTI HOLDING, MENTRE IL 37,26% SARÀ POSSEDUTO DAL MERCATO (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 18, PARAGRAFO 18.1). PERTANTO LA SOCIETÀ NON SARÀ CONTENDIBILE.

FINO A QUANDO FRATELLI FERRETTI HOLDING CONTINUERÀ A DETENERE LA MAGGIORANZA ASSOLUTA DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE, FRATELLI FERRETTI HOLDING, ANCHE PER IL TRAMITE DI I.M. FASHION, POTRÀ DETERMINARE LE DELIBERAZIONI DELL'ASSEMBLEA ORDINARIA, TRA CUI LA DISTRIBUZIONE DEI DIVIDENDI E LA NOMINA DELLA MAGGIORANZA DI AMMINISTRATORI E SINDACI.

A.8 RISCHI CONNESSI ALLA STRUTTURA DI GOVERNANCE

AL FINE DI ADEGUARE IL SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO DI AEFEE ALLE RACCOMANDAZIONI FORMULATE DAL CODICE DI AUTODISCIPLINA, IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DI AEFEE TENUTOSI IN DATA 26 MARZO 2007 HA DELIBERATO, TRA L'ALTRO, IN VISTA DELLA QUOTAZIONE, DI APPROVARE: (I) IL REGOLAMENTO PER LA DISCIPLINA DELLE MODALITÀ DI GESTIONE INTERNA E DI COMUNICAZIONE ALL'ESTERNO DI DOCUMENTI ED INFORMAZIONI RIGUARDANTI AEFEE E LE SOCIETÀ DEL GRUPPO, CON PARTICOLARE RIFERIMENTO ALLE INFORMAZIONI COSIDDETTE *PRICE SENSITIVE*, (II) L'APPOSITA PROCEDURA RELATIVA AI CRITERI DI CORRETTEZZA CUI DEBBO NO ESSERE IMPRONTATE LE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE E (III) IL CODICE DI COMPORTAMENTO CHE DISCIPLINA GLI OBBLIGHI INFORMATIVI E LE MODALITÀ DI COMPORTAMENTO CHE DOVRANNO ESSERE OSSERVATI NEL COMPIMENTO DI OPERAZIONI SU STRUMENTI FINANZIARI DA PARTE DI PERSONE CHE, A CAUSA DELL'INCARICO RICOPERTO, POSSONO AVERE ACCESSO A INFORMAZIONI RILEVANTI.

IN DATA 26 MARZO 2007, L'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DELLA SOCIETÀ HA DELIBERATO L'APPROVAZIONE DEL TESTO DEL NUOVO STATUTO SOCIALE, CHE ENTRERÀ IN VIGORE ALLA DATA DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI DELLE AZIONI DELL'EMITTENTE SUL MTA - SEGMENTO STAR, AL FINE DI ADEGUARE IL SISTEMA DI GOVERNO SOCIETARIO DI AEFEE ALLE NORME DI LEGGE APPLICABILI NONCHÉ AI PRINCIPI CONTENUTI NEL CODICE DI AUTODISCIPLINA E ALLE DISPOSIZIONI DEL REGOLAMENTO DI BORSA PER L'MTA - SEGMENTO STAR. IL NUOVO STATUTO SOCIALE PREVEDE IL MECCANISMO DEL VOTO DI LISTA PER LA NOMINA DEI COMPONENTI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE E DEL COLLEGIO SINDACALE, RISERVANDO ALTRESÌ LA PRESIDENZA DI TALE ULTIMO ORGANO AL COMPONENTE ELETTO DALLE MINORANZE. PERALTRO SI RILEVA CHE IL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE ED IL COLLEGIO SINDACALE DELL'EMITTENTE IN CARICA ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO SCADRANNO ALLA DATA DELL'ASSEMBLEA CONVOCATA PER L'APPROVAZIONE DEL BILANCIO RELATIVO ALL'ESERCIZIO CHE SI CHIUDERÀ AL 31 DICEMBRE 2007 E, PERTANTO, LE SUDETTE DISPOSIZIONI TROVERANNO APPLICAZIONE A DECORRERE DALL'ESERCIZIO 2008.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 16, PARAGRAFI 16.1, 16.3 E 16.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

A.9 RISCHI CONNESSI AI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE

IL GRUPPO INTRATTIENE E HA INTRATTENUTO NEL CORSO DEL TRIENNIO 2004-2006 RAPPORTI DI NATURA COMMERCIALE E FINANZIARIA CON PARTI CORRELATE. ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO TALI RAPPORTI PREVEDONO, A GIUDIZIO DELL'EMITTENTE, CONDIZIONI SOSTANZIALMENTE IN LINEA CON QUELLE DI MERCATO CON LA SOLA ESCLUSIONE DEI RAPPORTI INTRAGRUPO RELATIVI A (I) LA LICENZA GRATUITA DA AEFEE A VELMAR DEL MARCHIO "ALBERTA FERRETTI" E "PHILOSOPHY DI ALBERTA FERRETTI" (CFR. SEZIONE I, CAPITOLO 19, PARAGRAFO 19.1.7.2) E (II) IL CONTRATTO DI FINANZIAMENTO TRA MOSCHINO FAR EAST LTD. E MOSCHINO (CHE INCIDE SULL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO DELL'EMITTENTE AL 31 MARZO 2007 IN MISURA PARI AL 5%). IN RELAZIONE A TALE CONTRATTO, LE PARTI HANNO CONVENUTO DI NON ESIGERE LA CORRESPONSIONE DI ALCUN INTERESSE PER IL PERIODO 2005-2006 E, PER L'ANNO 2007 E 2008, SI SONO RISERVATE DI DECIDERE IN UN SUCCESSIVO MOMENTO SE TALI INTERESSI ANDRANNO CORRISPOSTI (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 19, PARAGRAFO 19.1.6).

PER QUANTO ATTIENE IL TRIENNIO 2004-2006, L'EMITTENTE HA INOLTRE INTRATTENUTO ALCUNI RAPPORTI DI NATURA FINANZIARIA CON SOCIETÀ DEL GRUPPO A CONDIZIONI GRATUITE PER LE SOCIETÀ BENEFICIARIE, IN RELAZIONE ALLE QUALI CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 19, PARAGRAFO 19.1.1.

IL GRUPPO HA ADOTTATO UNA PROCEDURA PER L'ATTUAZIONE DI OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE. L'APPLICAZIONE DI TALE PROCEDURA, CHE PREVEDE LA PREVENTIVA APPROVAZIONE DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE PER DETERMINATE OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE, PUÒ NON ESSERE TUTTAVIA IDONEA A GARANTIRE CHE EVENTUALI ULTERIORI OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE VENGANO CONCLUSE ALLE MEDESIME CONDIZIONI CHE SAREBBERO STATE APPLICATE A QUALUNQUE ALTRO SOGGETTO.

CIRCA L'INCIDENZA DEI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE SULLA SITUAZIONE PATRIMONIALE, ECONOMICA E FINANZIARIA DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 19, PARAGRAFO 19.2.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 19, PARAGRAFI 19.1 E 19.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

A.10 RISCHI CONNESSI ALL'ATTUAZIONE DELLA PROPRIA STRATEGIA

LA CAPACITÀ DEL GRUPPO DI AUMENTARE I RICAVI E MIGLIORARE LA REDDITIVITÀ DIPENDE, TRA L'ALTRO, DAL SUCCESSO NELLA REALIZZAZIONE DELLA PROPRIA STRATEGIA. LA STRATEGIA DEL GRUPPO SI BASA, TRA L'ALTRO, SULLO SVILUPPO E IL RAFFORZAMENTO DEI MARCHI PROPRI, L'ESPANSIONE DELLA PROPRIA RETE DISTRIBUTIVA TRAMITE L'APERTURA DI NUOVI D.O.S. E LA SOTTOSCRIZIONE DI ACCORDI CON *PARTNER* INTERNAZIONALI DI PRESTIGIO PER ASSICURARE LA PRESENZA DEI PROPRI PRODOTTI NEI PRINCIPALI MERCATI INTERNAZIONALI, L'ACQUISIZIONE DI NUOVE LICENZE PER AMPLIARE ED ARRICCHIRE L'OFFERTA DI PRODOTTI ALLA PROPRIA CLIENTELA DI RIFERIMENTO, LA CRESCITA DEGLI INVESTIMENTI IN COMUNICAZIONE, L'INTRODUZIONE DI NUOVE LINEE DI PRODOTTO PER I MARCHI DEL GRUPPO.

QUALORA IL GRUPPO, TRA L'ALTRO, (i) NON FOSSE IN GRADO DI ATTUARE EFFICACEMENTE LA PROPRIA STRATEGIA, (ii) NON RIUSCISSE A GESTIRE ADEGUATAMENTE LA PROPRIA RETE DISTRIBUTIVA O A SVILUPPARE LA RETE DI PUNTI VENDITA IN LOCALITÀ ED UBICAZIONI STRATEGICHE, (iii) NON FOSSE IN GRADO DI ANTICIPARE O ASSECONDARE LE RICHIESTE DELLA PROPRIA CLIENTELA E DEL MERCATO PERMETTENDO UN ALLARGAMENTO O IL MANTENIMENTO DELLA BASE DI CLIENTI ED UN AUMENTO DEI RICAVI, (iv) NON FOSSE IN GRADO DI ACQUISIRE NUOVI CONTRATTI DI LICENZA CON ALTRE *MAISON* O, UNA VOLTA ACQUISITE, AVESSE DIFFICOLTÀ NELLA GESTIONE DELLE STESSE, (v) NON RIUSCISSE A CONTROLLARE ADEGUATAMENTE I COSTI ASSOCIATI ALL'ATTIVITÀ OPERATIVA ED AI NECESSARI INVESTIMENTI, (vi) NON RIUSCISSE A GENERARE FLUSSI DI CASSA IDONEI AL FINANZIAMENTO DELLA PROPRIA STRATEGIA E/O I PROVENTI DELL'AUMENTO DI CAPITALE NON RISULTASSERO SUFFICIENTI A TALE SCOPO, POTREBBERO VERIFICARSI EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

SI SEGNALE PER ALTRO COME NELL'ESERCIZIO 2006 LA SOCIETÀ ABBAIA GENERATO LIQUIDITÀ PER CIRCA EURO 8.300 MIGLIAIA, LADDOVE NEGLI ESERCIZI 2004 E 2005 SI ERA VERIFICATO UN ASSORBIMENTO DI CASSA RISPETTIVAMENTE PARI AD EURO 2.000 E 3.900 MIGLIAIA.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1 E CAPITOLO 10, PARAGRAFO 10.3.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

A.11 RISCHI CONNESSI ALLA MANCATA ADOZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO AI SENSI DEL D.LGS. N. 231/2001

ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO L'EMITTENTE NON HA COMPLETATO L'ADOZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO PREVISTO DAL D.LGS. N. 231/2001. PERTANTO, AEFEE POTREBBE RISULTARE ESPOSTA AL RISCHIO DI EVENTUALI SANZIONI PREVISTE DALLA NORMATIVA SULLA RESPONSABILITÀ AMMINISTRATIVA DEGLI ENTI. TUTTAVIA, L'EMITTENTE HA AVVIATO LE PROCEDURE DI VERIFICA INTERNA PER LA DEFINIZIONE DELLE MODALITÀ DELL'ATTUAZIONE DELLE PREVISIONI DI CUI AL D.LGS. N. 231/2001 E PREVEDE DI ADOTTARE TALE MODELLO ENTRO LA DATA DEL 31 MARZO 2008.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 16, PARAGRAFO 16.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

A.12 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA FIGURE CHIAVE PER L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO

I RISULTATI DEL GRUPPO DIPENDONO ANCHE DAL CONTRIBUTO DI SOGGETTI CHE RIVESTONO RUOLI RILEVANTI E CHE HANNO UNA SIGNIFICATIVA ESPERIENZA NEL SETTORE DELLA MODA E DEL LUSO NEI MERCATI IN CUI IL GRUPPO OPERA.

LA PERDITA DI TALI FIGURE, LA PERDITA O L'INCAPACITÀ DI ATTRARRE, FORMARE E TRATTENERE FIGURE PROFESSIONALI QUALIFICATE QUALI, AD ESEMPIO, QUELLE DEDICATE ALLA IDEAZIONE, ALLA REALIZZAZIONE E AL CONTROLLO DEI PROPRI PRODOTTI POTREBBERO DETERMINARE UNA RIDUZIONE DELLA CAPACITÀ COMPETITIVA DEL GRUPPO, CONDIZIONARNE GLI OBIETTIVI DI CRESCITA PREVISTI ED AVERE EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 14, PARAGRAFO 14.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

B. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA IL GRUPPO

B.1 RISCHI RELATIVI ALLA CONTRAFFAZIONE

I PRODOTTI E I MARCHI DI LUSO SONO SPESSO SOGGETTI A FENOMENI DI CONTRAFFAZIONE. LA PRESENZA SUL MERCATO DI PRODOTTI CONTRAFFATTI, SE RILEVANTE, POTREBBE INFLUENZARE NEGATIVAMENTE L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO, PRINCIPALMENTE IN RAGIONE DEL CONSEGUENTE EFFETTO NEGATIVO SUL PRESTIGIO DEI MARCHI INTERESSATI.

AL FINE DI PREVENIRE LA CONTRAFFAZIONE, IL GRUPPO SVOLGE, TRA L'ALTRO, UN'ATTIVITÀ DI VIGILANZA SIA PRESSO LE DOGANE, VOLTA A VERIFICARE IL TRANSITO DI PRODOTTI CONTRAFFATTI E IMPEDIRNE L'IMMISSIONE SUL MERCATO, SIA SUI TERZISTI CUI SONO AFFIDATE FASI SIGNIFICATIVE DELLA PRODUZIONE, AL FINE DI IMPEDIRE LA REALIZZAZIONE E LA COMMERCIALIZZAZIONE DI PRODOTTI CONTRAFFATTI.

NONDIMENO, L'ATTIVITÀ DI PREVENZIONE SVOLTA DAL GRUPPO POTREBBE NON RIVELARSI SUFFICIENTE A CONTRASTARE LA CONTRAFFAZIONE DEI PROPRI PRODOTTI E MARCHI E, INOLTRE, IL GRUPPO POTREBBE ESSERE COSTRETTO IN FUTURO AD AUMENTARE SIGNIFICATIVAMENTE LE RISORSE A CIÒ DESTINATE, CON CONSEGUENTI EFFETTI NEGATIVI SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI SI RINVIA ALLA SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 11, PARAGRAFO 11.4 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

B.2 RISCHI CONNESSI ALLE PREFERENZE DEI CLIENTI

IL SUCCESSO DEL GRUPPO DIPENDE, IN PARTE, DALLA CAPACITÀ DI INTERPRETARE LE PREFERENZE DELLA PROPRIA CLIENTELA. IN PARTICOLARE L'EMITTENTE RITIENE CHE TALE SUCCESSO DIPENDA ANCHE DALLA CAPACITÀ DI CONIUGARE LA QUALITÀ DEI PRODOTTI CON LA CARATTERIZZAZIONE ESTETICA FORNITA DA CIASCUNA *MAISON* E LA LORO RICONOSCIBILITÀ. QUALORA IL GRUPPO NON FOSSE IN GRADO DI CONIUGARE LA PROPRIA CAPACITÀ DI REALIZZARE PRODOTTI DI ALTA QUALITÀ CON QUELLA DI INTERPRETARE, ANTICIPARE E INDIRIZZARE LE TENDENZE DEL MERCATO DELLA MODA E I PROPRI PRODOTTI NON SODDISFACESSERO A PIENO LE ESIGENZE E LE DOMANDE DEI PROPRI CLIENTI, CIÒ POTREBBE AVERE RIPERCUSSIONI NEGATIVE SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, FINANZIARIA E PATRIMONIALE DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.5 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

B.3 RISCHI CONNESSI ALL'ELEVATO GRADO DI CONCORRENZA

IL MERCATO DEL *PRÊT-À-PORTER* E DELLE CALZATURE E PELLETTERIA DI LUSO IN CUI È ATTIVO IL GRUPPO È CARATTERIZZATO DA UN ELEVATO LIVELLO DI CONCORRENZA E DALLA PRESENZA DI UN ELEVATO NUMERO DI OPERATORI, ALCUNI DEI QUALI DISPONGONO DI SIGNIFICATIVE RISORSE ECONOMICHE E FINANZIARIE E SONO PROPRIETARI O LICENZIATARI DI MARCHI DI GRANDE NOTORIETÀ. L'EMITTENTE RITIENE CHE UNO DEI FATTORI CHIAVE PER MANTENERE E RAFFORZARE IL PROPRIO POSIZIONAMENTO COMPETITIVO CONSISTA NELLA CAPACITÀ DI INDIRIZZARE E INTERPRETARE LE TENDENZE DEL MERCATO, DI CONIUGARE L'ESCLUSIVITÀ DELLO STILE CON L'ELEVATA QUALITÀ DEI PRODOTTI, NONCHÉ DI ORGANIZZARE E GESTIRE UNA RETE DISTRIBUTIVA (DIRETTA E IN INDIRETTA) EFFICIENTE E IN GRADO DI VALORIZZARE I MARCHI IN PORTAFOGLIO, SIA PROPRI SIA IN LICENZA. EVENTUALI DIFFICOLTÀ DEL GRUPPO NELL'AFFRONTARE LA CONCORRENZA TIPICA DEL SETTORE IN CUI ESSO OPERA POTREBBERO AVERE RIPERCUSSIONI NEGATIVE SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, FINANZIARIA E PATRIMONIALE DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFI 6.2 E 6.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

B.4 RISCHI CONNESSI AI FATTORI CHE POSSONO INFLUENZARE LA DOMANDA

IL MERCATO DEI BENI DI LUSO, CHE COSTITUISCE IL MERCATO DI RIFERIMENTO PER I PRODOTTI DEL GRUPPO, È ALTAMENTE DIPENDENTE DALLE DISPONIBILITÀ ECONOMICHE E DALLA PROPENSIONE ALLA SPESA DEI CONSUMATORI E DAL GENERALE ANDAMENTO DELL'ECONOMIA. EVENTI DI INSTABILITÀ POLITICA E/O DI RECESSIONE ECONOMICA IN UN MERCATO GEOGRAFICO SIGNIFICATIVO PER LE VENDITE DEL GRUPPO, ED EVENTI CHE POSSANO INCIDERE NEGATIVAMENTE SULLA FIDUCIA DELLA TIPOLOGIA DI CLIENTI CUI SI RIVOLGE IL GRUPPO POTREBBERO AVERE RIPERCUSSIONI NEGATIVE SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, FINANZIARIA E PATRIMONIALE DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.2 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

B.5 RISCHI CONNESSI ALL'ANDAMENTO DEI TASSI DI CAMBIO

IL GRUPPO OPERA IN MISURA SIGNIFICATIVA SU MERCATI INTERNAZIONALI, ANCHE ATTRAVERSO SOCIETÀ COMMERCIALI LOCALIZZATE IN PAESI CHE UTILIZZANO VALUTE DIVERSE DALL'EURO (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.3). NELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2006, LA PERCENTUALE DEI RICAVI NETTI REALIZZATI IN VALUTA DIVERSA DALL'EURO È STATA PARI A CIRCA IL 38% DEI RICAVI NETTI, DI CUI LA PARTE PIÙ SIGNIFICATIVA È COSTITUITA DALLE VENDITE ESPRESSE IN DOLLARI AMERICANI. I RISCHI DI VALUTA DIPENDONO PRINCIPALMENTE DALLE ESPORTAZIONI IN USA, GRAN BRETAGNA, *FAR EAST* E GIAPPONE. IL GRUPPO PONE IN ESSERE ATTIVITÀ DI COPERTURA DEI TASSI DI CAMBIO SULLA BASE DI AUTONOME VALUTAZIONI SULLE CONDIZIONI DI MERCATO E SUI PREVEDIBILI SVILUPPI, TUTTAVIA, REPENTINE FLUTTUAZIONI NON PREVISTE DEI TASSI DI CAMBIO POTREBBERO AVERE RIPERCUSSIONI NEGATIVE SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, FINANZIARIA E PATRIMONIALE DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO.

L'EMITTENTE, INOLTRE, PREDISPONE I PROPRI BILANCI CONSOLIDATI IN EURO E, PERTANTO, LE FLUTTUAZIONI DEI TASSI DI CAMBIO UTILIZZATI PER CONVERTIRE I DATI DI BILANCIO DELLE CONTROLLATE ORIGINARIAMENTE ESPRESSE IN VALUTA ESTERA POTREBBERO INFLUENZARE IN MODO SIGNIFICATIVO SIA I RISULTATI DEL GRUPPO, SIA L'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO CONSOLIDATO, SIA IL PATRIMONIO NETTO CONSOLIDATO, COME ESPRESSE IN EURO NEI BILANCI CONSOLIDATI DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 10, PARAGRAFO 10.8 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

B.6 RISCHI CONNESSI ALL'ANDAMENTO DEI TASSI DI INTERESSE

L'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO DEL GRUPPO, PARI AL 31 MARZO 2007 A EURO 118,6 MILIONI CIRCA, È A TASSO VARIABILE (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 10, PARAGRAFO 10.1). IL GRUPPO NON HA POSTO IN ESSERE NEL TRIENNIO 2004-2006 E NON RITIENE DI PORRE IN ESSERE OPERAZIONI DI COPERTURA TRAMITE CONTRATTI DERIVATI SULLA BASE DI AUTONOME VALUTAZIONI SULLE CONDIZIONI DI MERCATO E SUI PREVEDIBILI SVILUPPI.

EVENTUALI FLUTTUAZIONI NON PREVISTE DEI TASSI DI INTERESSE POTREBBERO AVERE CONSEGUENZE NEGATIVE SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, FINANZIARIA E PATRIMONIALE DEL GRUPPO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 10, PARAGRAFO 10.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

B.7 RISCHI CONNESSI ALLA STAGIONALITÀ

IL MERCATO IN CUI OPERA IL GRUPPO AEFEE È CARATTERIZZATO DA FENOMENI DI STAGIONALITÀ TIPICI DEL SETTORE. LA FATTURAZIONE DEI PRODOTTI VENDUTI È CARATTERIZZATA DA UNA CONCENTRAZIONE NEI MESI DI DICEMBRE, GENNAIO, FEBBRAIO E MARZO PER LA COLLEZIONE PRIMAVERA/ESTATE ED IN QUELLI DI GIUGNO, LUGLIO, AGOSTO E SETTEMBRE PER LA COLLEZIONE AUTUNNO/INVERNO. I RIASSORTIMENTI RISULTANO DISTRIBUITI PREVALENTEMENTE NEI MESI DI MAGGIO E GIUGNO PER LA COLLEZIONE PRIMAVERA/ESTATE ED OTTOBRE E NOVEMBRE PER LA COLLEZIONE AUTUNNO/INVERNO.

LA CONCENTRAZIONE DI FATTURATO HA UN IMPATTO, DI CONSEGUENZA, SULL'ANDAMENTO DEL CAPITALE CIRCOLANTE NETTO E DELL'INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO IN QUANTO I PERIODI DI INCASSO RELATIVI ALLE FATTURAZIONI AVVENGONO NORMALMENTE NEL TRIMESTRE SUCCESSIVO; L'EFFETTO DETERMINA QUINDI L'AUMENTO DEI CREDITI COMMERCIALI IN CORRISPONDENZA DELLE CHIUSURE DEL PRIMO E TERZO TRIMESTRE.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 6, PARAGRAFO 6.1.7 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

B.8 RISCHI CONNESSI ALL'EVOLUZIONE DEL QUADRO NORMATIVO

IL GRUPPO È SOGGETTO, NELLE VARIE GIURISDIZIONI IN CUI OPERA, ALLE DISPOSIZIONI DI LEGGE E ALLE NORME TECNICHE APPLICABILI AI PRODOTTI REALIZZATI E/O COMMERCIALIZZATI. RIVESTONO PARTICOLARE RILIEVO LE NORME IN MATERIA DI TUTELA DEI DIRITTI DI PROPRIETÀ INDUSTRIALE E INTELLETTUALE E DELLA CONCORRENZA, DELLA SALUTE E SICUREZZA DEI LAVORATORI E DELL'AMBIENTE. L'EMANAZIONE DI NUOVE NORMATIVE OVVERO MODIFICHE ALLA NORMATIVA VIGENTE POTREBBERO IMPORRE AL GRUPPO L'ADOZIONE DI *STANDARD* PIÙ SEVERI, CHE POTREBBERO COMPORTARE COSTI DI ADEGUAMENTO DELLE STRUTTURE PRODUTTIVE O DELLE CARATTERISTICHE DEI PRODOTTI O, ANCORA, LIMITARE L'OPERATIVITÀ DEL GRUPPO CON UN CONSEGUENTE EFFETTO NEGATIVO SULLA ATTIVITÀ E SULLA SITUAZIONE ECONOMICA, PATRIMONIALE E FINANZIARIA DEL GRUPPO.

C. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI

C.1 INTERVALLO DI PREZZO E PREZZO DI OFFERTA

I PROPONENTI HANNO INDIVIDUATO UN INTERVALLO DI PREZZO DELLE AZIONI (L'“**INTERVALLO DI PREZZO**”) TRA UN VALORE MINIMO NON VINCOLANTE AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI OFFERTA PARI AD

EURO 4,1 PER AZIONE (IL “**PREZZO MINIMO**”) ED UN VALORE MASSIMO VINCOLANTE AI FINI DELLA DETERMINAZIONE DEL PREZZO DI OFFERTA PARI AD EURO 5,4 PER AZIONE (IL “**PREZZO MASSIMO**”), CORRISPONDENTE UNA VALORIZZAZIONE DEL CAPITALE DELLA SOCIETÀ PARI RISPETTIVAMENTE A CIRCA EURO 362,3 MILIONI E CIRCA EURO 477,2 MILIONI.

LA STIMA DEL RICAVATO COMPLESSIVO DERIVANTE DALL'AUMENTO DI CAPITALE AL SERVIZIO DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE, RIFERITA AL PREZZO MASSIMO, È PARI AD EURO 102,6 MILIONI.

IL CONTROVALORE DEL LOTTO MINIMO E DEL LOTTO MINIMO DI ADESIONE MAGGIORATO, CALCOLATI SULLA BASE DEL PREZZO MASSIMO, AMMONTANO RISPETTIVAMENTE AD EURO 4.320 ED EURO 43.200.

LA SEGUENTE TABELLA RAPPRESENTA, A FINI MERAMENTE INDICATIVI, I MOLTIPLICATORI EV/EBITDA E P/E RELATIVI ALLA SOCIETÀ CALCOLATI SULLA BASE DELL'INTERVALLO DI PREZZO NONCHÉ DEI DATI ECONOMICI E PATRIMONIALI DELLA STESSA AL 31 DICEMBRE 2006 (PRINCIPI CONTABILI INTERNAZIONALI).

Multiplo calcolato su	EV/EBITDA	P/E
Valore minimo dell'Intervallo di Prezzo	circa 13,6 volte	circa 45,4 volte
Valore massimo dell'Intervallo di Prezzo	circa 16,7 volte	circa 59,8 volte

A FINI MERAMENTE INDICATIVI, SI RIPORTANO ALCUNI MOLTIPLICATORI RELATIVI ALLE SOCIETÀ RITENUTE POTENZIALMENTE COMPARABILI ALLA SOCIETÀ. TALI MOLTIPLICATORI SONO STATI CALCOLATI UTILIZZANDO LA CAPITALIZZAZIONE DI MERCATO ALL'11 GIUGNO 2007, GLI ULTIMI DATI PATRIMONIALI PUBBLICAMENTE DISPONIBILI, NONCHÉ I DATI CONSOLIDATI ECONOMICI PER I DODICI MESI TERMINATI AL 31 DICEMBRE 2006 (CALENDARIZZATI OVE TALI SOCIETÀ NON CHIUDANO L'ESERCIZIO AL 31 DICEMBRE).

Società	EV/EBITDA	P/E
Hermes	20,3 volte	36,5 volte
Coach	18,0 volte	32,0 volte
Mariella Burani	15,1 volte	28,3 volte
Valentino Fashion Group	15,1 volte	26,9 volte
Tod's	14,3 volte	30,8 volte
Burberry	13,8 volte	22,7 volte
Hugo Boss	13,3 volte	22,9 volte
Polo Ralph Lauren	13,3 volte	27,2 volte
LVMH	12,2 volte	20,1 volte
Media società comparabili	15,0 volte	27,5 volte
Mediana società comparabili	14,3 volte	27,2 volte

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.3.1 E SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 8, PARAGRAFO 8.1 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

IL PREZZO DI OFFERTA, DETERMINATO SECONDO I CRITERI DI CUI ALLA SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.3.1, SARÀ RESO NOTO, UNITAMENTE AL RICAVATO DERIVANTE DALL'AUMENTO DI CAPITALE AL SERVIZIO DELL'OFFERTA PUBBLICA E AL RICAVATO COMPLESSIVO DERIVANTE DALL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE – AL NETTO DELLE COMMISSIONI RICONOSCIUTE AL CONSORZIO PER L'OFFERTA PUBBLICA ED AL CONSORZIO PER IL COLLOCAMENTO ISTITUZIONALE – NONCHÉ ALLA CAPITALIZZAZIONE DELLA SOCIETÀ E AL CONTROVALORE DEL LOTTO MINIMO E DEL LOTTO MINIMO DI ADESIONE MAGGIORATO, CALCOLATI SULLA BASE DEL PREZZO DI

OFFERTA, MEDIANTE PUBBLICAZIONE DI APPOSITO AVVISO INTEGRATIVO SU ALMENO UN QUOTIDIANO ECONOMICO-FINANZIARIO A DIFFUSIONE NAZIONALE, ENTRO I DUE GIORNI LAVORATIVI DAL TERMINE DEL PERIODO DI OFFERTA E CONTESTUALMENTE TRASMESSO ALLA CONSOB (CFR. SEZIONE SECONDA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.3.2).

C.2 RECENTI OPERAZIONI SUL CAPITALE DELL'EMITTENTE

NEL NOVEMBRE DEL 2006, I SIGNORI ALBERTA FERRETTI E MASSIMO FERRETTI ED I.M. FASHION HANNO PROCEDUTO A RIACQUISTARE IL 20% DEL CAPITALE SOCIALE DI AEFPE DETENUTO DA LDV HOLDING.

L'ACQUISTO È AVVENUTO IN ESECUZIONE DI UN ACCORDO (L'“**ACCORDO TRANSATTIVO**”) CON IL QUALE I SIGNORI FERRETTI ED I.M. FASHION HANNO TRANSATTO LA CONTROVERSIA INSORTA CON IL SOCIO LDV HOLDING CIRCA LA EFFETTIVA RICORRENZA DEI PRESUPPOSTI DEL DIRITTO DI LDV HOLDING DI VENDERE LORO LA PROPRIA PARTECIPAZIONE DEL 20% AL PREZZO DI CIRCA EURO 58 MILIONI (COSÌ DETERMINATO NEL SETTEMBRE DEL 2000, ALL'EPOCA DELL'INGRESSO DI LDV HOLDING NEL CAPITALE SOCIALE DI AEFPE, IN MISURA CORRISPONDENTE ALL'AMMONTARE DI DETTO INVESTIMENTO, MAGGIORATO DI INTERESSI CALCOLATI AD UN TASSO PREDETERMINATO).

L'ACQUISTO È COSÌ AVVENUTO AD UN PREZZO DI EURO 46 MILIONI, CORRISPONDENTI AD UN *EQUITY VALUE* DI EURO 230 MILIONI, IN ASSENZA DI PERIZIE O STIME DI TERZI INDIPENDENTI IN QUANTO COSÌ DETERMINATO A SEGUITO DI NEGOZIAZIONI PER LA TRANSAZIONE DELLA CONTROVERSIA INSORTA.

LO STESSO VALORE DI 230 MILIONI È STATO ASSUNTO A BASE DEL RAPPORTO DI CONVERSIONE IN AZIONI ORDINARIE DEI N. 40 MILIONI STRUMENTI FINANZIARI PARTECIPATIVI PER COMPLESSIVI EURO 40.000.000,00, EMESSE IN ESECUZIONE DELLA DELIBERAZIONE DELL'ASSEMBLEA STRAORDINARIA DI AEFPE DEL 26 OTTOBRE 2006, AI SENSI DELL'ULTIMO COMMA DELL'ARTICOLO 2346, CODICE CIVILE, INTERAMENTE SOTTOSCRITTI, PREVIA RINUNCIA AI DIRITTI DI OPZIONE AD ESSI SPETTANTI DA PARTE DEGLI ALTRI AZIONISTI DAL SOCIO I.M. FASHION ED EFFETTIVAMENTE CONVERTITI IN DATA 25 MAGGIO 2007 IN NUMERO 16.362.504 AZIONI ORDINARIE (CORRISPONDENTI AD UN *EQUITY VALUE* DI EURO 233,6 MILIONI, PARI A EURO 2,44 PER AZIONE ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO) (PER ULTERIORI INFORMAZIONI CIRCA LE MODALITÀ, LA NATURA, GLI EFFETTI E LE RAGIONI DEL RIACQUISTO DEL 20% DEL CAPITALE E L'EMISSIONE E CONVERSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI PARTECIPATIVI, CFR. SEZIONE PRIMA, PARAGRAFI 5.1.5.1 E 21.1.7).

C.3 RISCHI CONNESSI ALLA QUOTAZIONE SUL SEGMENTO STAR

CON IL PROVVEDIMENTO DI INIZIO DELLE NEGOZIAZIONI, LE AZIONI ORDINARIE DELL'EMITTENTE SARANNO AMMESSE ALLE NEGOZIAZIONI NEL SEGMENTO STAR DEL MERCATO TELEMATICO AZIONARIO, PREVIA VERIFICA DELLA SUSSISTENZA DEI REQUISITI DI CAPITALIZZAZIONE E DIFFUSIONE TRA IL PUBBLICO PREVISTI DAL REGOLAMENTO DI BORSA E DALLE RELATIVE ISTRUZIONI. IL SEGMENTO STAR SI CARATTERIZZA, RISPETTO AL SEGMENTO ORDINARIO DEL MTA, PER I PIÙ ALTI REQUISITI DI TRASPARENZA INFORMATIVA, *CORPORATE GOVERNANCE* E LIQUIDITÀ DEI TITOLI IVI NEGOZIATI.

SI SEGNALE, TUTTAVIA, CHE QUALORA DOPO LA CONCLUSIONE DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE, LA DIFFUSIONE DELLE AZIONI ORDINARIE DELL'EMITTENTE PRESSO IL PUBBLICO RISULTASSE INFERIORE AL MINIMO RICHIESTO PER L'AMMISSIONE SUL SEGMENTO STAR, LE AZIONI ORDINARIE DELL'EMITTENTE POTREBBERO ESSERE NEGOZiate ESCLUSIVAMENTE SUL SEGMENTO ORDINARIO DEL MTA, PER IL QUALE È RICHIESTA UNA MINORE DIFFUSIONE DELLE AZIONI PRESSO IL PUBBLICO.

C.4 POSSIBILI EFFETTI DI DILUIZIONE DEL CAPITALE IN RELAZIONE ALL'ADOZIONE DI UN PIANO DI STOCK-OPTION E ALLA CONVERSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI PARTECIPATIVI

IN DATA 26 MARZO 2007 L'ASSEMBLEA DEI SOCI HA DELIBERATO UN PIANO DI *STOCK-OPTION* A FAVORE DI AMMINISTRATORI ESECUTIVI E DIPENDENTI DI AEFPE, CHE RICOPRANO RUOLI O FUNZIONI RILEVANTI NELLE SO-

CIETÀ DEL GRUPPO. A SERVIZIO DEL PIANO DI *STOCK-OPTION* AEFEE DESTINERÀ MASSIME N. 5.920.000 AZIONI RIVENIENTI DALL'AUMENTO DI CAPITALE DELIBERATO DALL'ASSEMBLEA IN DATA 26 MARZO 2007. LE OPZIONI NON SARANNO TRASFERIBILI E SARANNO ATTRIBUTE DAL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE DELLA SOCIETÀ, CHE DETERMINERÀ ALTRESÌ, PER CIASCUNA ASSEGNAZIONE, IL RELATIVO REGOLAMENTO E I RISPETTIVI PERIODI DI ESERCIZIO. IN OGNI CASO, IL TERMINE ULTIMO PER L'ESECUZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE A SERVIZIO DEI PIANI È STABILITO PER IL 31 DICEMBRE 2022. CIASCUNA OPZIONE ATTRIBUITA DARÀ DIRITTO A SOTTOSCRIVERE / ACQUISTARE UNA AZIONE ORDINARIA DELLA SOCIETÀ AD UN PREZZO COMUNQUE ED IN OGNI CASO NON INFERIORE AL PREZZO D'OFFERTA E PARI, SE SUPERIORE, AL MAGGIORE TRA : (I) LA MEDIA ARITMETICA DEL PREZZO UFFICIALE DELLE AZIONI ORDINARIE DI CIASCUN GIORNO DI QUOTAZIONE DELLE AZIONI STESSE QUALE RILEVATO NEL PERIODO DECORRENTE DALLA DATA DI APPROVAZIONE DEL REGOLAMENTO DI CIASCUN PIANO E LO STESSO GIORNO DEL MESE SOLARE PRECEDENTE E; (II) IL VALORE NOMINALE DELLE AZIONI (NEL CASO DEI PIANI RISERVATI AI DIPENDENTI) O IL VALORE DETERMINATO SULLA BASE DEL PATRIMONIO NETTO.

L'EFFETTO DI DILUIZIONE PER GLI AZIONISTI DERIVANTE DALL'EVENTUALE INTEGRALE SOTTOSCRIZIONE DEL PREDDETTO AUMENTO DI CAPITALE È DA QUANTIFICARSI NELLA MISURA MASSIMA DEL 5,5% CIRCA DEL CAPITALE POST-OFFERTA *FULLY DILUTED* DELL'EMITTENTE, ASSUMENDO L'INTEGRALE COLLOCAMENTO DELLE AZIONI OGGETTO DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE E L'EVENTUALE INTEGRALE ESERCIZIO DELL'OPZIONE *GREENSHOE* (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 17, PARAGRAFO 17.6).

C.5 LIMITAZIONI ALLA CIRCOLAZIONE DELLE AZIONI AEFEE IN RAGIONE DI UN DIRITTO DI PEGNO COSTITUITO IN FAVORE DI LDV HOLDING

I.M. FASHION, IN DATA 13 NOVEMBRE 2006, HA COSTITUITO A FAVORE DI LDV HOLDING ("**LDV HOLDING**"), A GARANZIA DI UN DEBITO DI EURO 40 MILIONI (CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 5, PARAGRAFO 5.1.5) UN DIRITTO DI PEGNO (IL "**PEGNO**") SU N. 22.500.000 AZIONI ORDINARIE AEFEE CORRISPONDENTI, ALLA DATA DEL PROSPETTO INFORMATIVO, AL 25,46% DEL CAPITALE SOCIALE E AL 20,96% DEL CAPITALE POST-OFFERTA, ASSUMENDO L'INTEGRALE SOTTOSCRIZIONE DELL'AUMENTO DI CAPITALE A SERVIZIO DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE. SECONDO QUANTO PREVISTO NELL'ATTO COSTITUTIVO DEL PEGNO, ESSO SI ESTENDERÀ SULLE ULTERIORI AZIONI CHE DOVESSERO ESSERE EMESSE DA AEFEE SUCCESSIVAMENTE ALLA DATA DELL'ATTO DI PEGNO E SOTTOSCRITTE O ASSEGNATE A I.M. FASHION, AD ECCEZIONE DELLE AZIONI EMESSE A SERVIZIO DELLA CONVERSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI PARTECIPATIVI, NONCHÉ AI DIVIDENDI E AGLI ALTRI DIRITTI E/O BENI DI VOLTA IN VOLTA ATTRIBUITI, DA ATTRIBUIRSI O ALTRIMENTI RICEVUTI O RICEVIBILI DA I.M. FASHION IN RELAZIONE ALLE AZIONI DURANTE IL PERIODO DI ESISTENZA DEL PEGNO. L'ESTINZIONE DEL DIRITTO DI PEGNO È PREVISTA A SEGUITO DELL'INTEGRALE SODDISFACIMENTO DEL CREDITO DI LDV HOLDING.

IL DIRITTO DI VOTO NELL'ASSEMBLEA DEI SOCI DI AEFEE RELATIVO ALLE AZIONI OGGETTO DI PEGNO E AI LORO EVENTUALI INCREMENTI, SPETTA A I.M. FASHION O, IN CASO DI INADEMPIMENTO DA PARTE DI I.M. FASHION DELLE OBBLIGAZIONI A GARANZIA DEL QUALE IL PEGNO È COSTITUITO, A LDV HOLDING. QUEST'ULTIMA SARÀ INOLTRE LEGITTIMATA AD INTERVENIRE E AD ESERCITARE IL DIRITTO DI VOTO NELLE ASSEMBLEE DEI SOCI DI AEFEE AVENTI AD OGGETTO OPERAZIONI SUL CAPITALE DI AEFEE, OPERAZIONI DI RIORGANIZZAZIONE SOCIETARIA, DI TRASFERIMENTO O CONFERIMENTO DI AZIENDA, DI RAMI D'AZIENDA E/O DI PARTECIPAZIONI RILEVANTI.

AD ESITO DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE, ASSUMENDO L'INTEGRALE COLLOCAMENTO DELLE AZIONI OGGETTO DI OFFERTA E L'INTEGRALE ESERCIZIO DELL'OPZIONE *GREENSHOE*, FRATELLI FERRETTI HOLDING DETERMINERÀ DIRETTAMENTE E INDIRETTAMENTE IL 58,96% DEL CAPITALE SOCIALE DELL'EMITTENTE. NEL CASO IN CUI IL PEGNO DOVESSE ESSERE ESCUSSO, TALE PARTECIPAZIONE SI RIDURREBBE AL 38,0%. PERTANTO FRATELLI FERRETTI HOLDING NON DISPORREBBE PIÙ DELLA MAGGIORANZA DEI VOTI ESERCITABILI NELL'ASSEMBLEA DI AEFEE E NE PERDEREBBE IL CONTROLLO DI DIRITTO.

PER ULTERIORI INFORMAZIONI, CFR. SEZIONE PRIMA, CAPITOLO 18, PARAGRAFI 18.1 E 18.4, SEZIONE PRIMA CAPITOLO 21, PARAGRAFI 21.1.7 E 21.2.3 DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

NOTA DI SINTESI

L'OPERAZIONE DI SOLLECITAZIONE E QUOTAZIONE DELLE AZIONI DESCRITTA NEL PROSPETTO INFORMATIVO PRESENTA GLI ELEMENTI DI RISCHIO TIPICI DI UN INVESTIMENTO IN AZIONI.

AL FINE DI EFFETTUARE UN CORRETTO APPREZZAMENTO DELL'INVESTIMENTO, GLI INVESTITORI SONO INVITATI A VALUTARE LE INFORMAZIONI CONTENUTE NELLA PRESENTE NOTA DI SINTESI CONGIUNTAMENTE AI FATTORI DI RISCHIO INDICATI NELL'APPOSITA SEZIONE PRESENTE ALL'INIZIO DEL PROSPETTO INFORMATIVO ED ALLE ALTRE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL MEDESIMO.

IN PARTICOLARE:

- LA PRESENTE NOTA DI SINTESI VA LETTA COME UN'INTRODUZIONE AL PROSPETTO INFORMATIVO;
- QUALSIASI DECISIONE DI INVESTIRE NELLE AZIONI DELL'EMITTENTE DEVE BASARSI SULL'ESAME, DA PARTE DELL'INVESTITORE, DEL PROSPETTO INFORMATIVO COMPLETO;
- QUALORA SIA PROPOSTA UN'AZIONE DINNANZI ALL'AUTORITÀ GIUDIZIARIA IN MERITO ALLE INFORMAZIONI CONTENUTE NEL PROSPETTO INFORMATIVO, L'INVESTITORE RICORRENTE POTREBBE ESSERE TENUTO A SOSTENERE LE SPESE DI TRADUZIONE DEL PROSPETTO INFORMATIVO PRIMA DELL'INIZIO DEL PROCEDIMENTO;
- LA RESPONSABILITÀ CIVILE INCOMBE SULLE PERSONE CHE HANNO REDATTO LA NOTA DI SINTESI, ED EVENTUALMENTE LA SUA TRADUZIONE, SOLTANTO OVE LA STESSA RISULTI FUORVIANTE, IMPRECISA O INCOERENTE SE LETTA CONGIUNTAMENTE ALLE ALTRE PARTI DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

I TERMINI RIPORTATI CON LETTERA MAIUSCOLA SONO DEFINITI NELL'APPOSITA SEZIONE DEFINIZIONI DEL PROSPETTO INFORMATIVO. I RINVII A SEZIONI, CAPITOLI E PARAGRAFI SI RIFERISCONO ALLE SEZIONI, CAPITOLI E PARAGRAFI DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

SI FA PRESENTE CHE LA NOTA DI SINTESI DEL PRESENTE PROSPETTO INFORMATIVO NON SARÀ OGGETTO DI PUBBLICAZIONE O DI DIFFUSIONE AL PUBBLICO SEPARATAMENTE DALLE ALTRE SEZIONI IN CUI IL PROSPETTO INFORMATIVO SI ARTICOLA.

IN CONSIDERAZIONE DELL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO, SI SEGNALE CHE I RICAVI E GLI UTILI DEI PASSATI ESERCIZI DELLA SOCIETÀ E/O DEL GRUPPO, OVE FORNITI, NON SONO INDICATIVI DI QUELLI FUTURI.

A FATTORI DI RISCHIO

SI RIPORTANO DI SEGUITO I FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'ATTIVITÀ DELL'EMITTENTE E DEL GRUPPO, AL SETTORE IN CUI OPERA ED AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI, DESCRITTI IN DETTAGLIO NELL'APPOSITA SEZIONE PRESENTE ALL'INIZIO DEL PROSPETTO INFORMATIVO.

A. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI ALL'EMITTENTE E AL GRUPPO

- A.1 RISCHIO RELATIVO AI DIRITTI DEI SOCI DI MINORANZA
- A.2 RISCHI CONNESSI ALLA PRODUZIONE TRAMITE MARCHI IN LICENZA
- A.3 RISCHI CONNESSI ALL'IMPIEGO DI MANODOPERA SPECIALIZZATA, ALLA DISPONIBILITÀ DI MATERIE PRIME DI ELEVATA QUALITÀ E ALLA DELOCALIZZAZIONE DELL'ATTIVITÀ PRODUTTIVA
- A.4 RISCHI CONNESSI AI PUNTI VENDITA NON GESTITI DIRETTAMENTE
- A.5 RISCHI CONNESSI AI PUNTI VENDITA IN GESTIONE DIRETTA

- A.6 RISCHI CONNESSI ALL'ATTIVITÀ INTERNAZIONALE E AL MUTAMENTO DELLE CONDIZIONI DEI MERCATI LOCALI
- A.7 RISCHI CONNESSI ALLA NON CONTENDIBILITÀ DELL'EMITTENTE
- A.8 RISCHI CONNESSI ALLA STRUTTURA DI *GOVERNANCE*
- A.9 RISCHI CONNESSI AI RAPPORTI CON PARTI CORRELATE
- A.10 RISCHI CONNESSI ALL'ATTUAZIONE DELLA PROPRIA STRATEGIA
- A.11 RISCHI CONNESSI ALLA MANCATA ADOZIONE DEL MODELLO ORGANIZZATIVO AI SENSI DEL D. LGS. N. 231/2001
- A.12 RISCHI CONNESSI ALLA DIPENDENZA DA FIGURE CHIAVE PER L'ATTIVITÀ DEL GRUPPO
- B. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AL SETTORE IN CUI OPERA IL GRUPPO**
 - B.1 RISCHI RELATIVI ALLA CONTRAFFAZIONE
 - B.2 RISCHI CONNESSI ALLE PREFERENZE DEI CLIENTI
 - B.3. RISCHI CONNESSI ALL'ELEVATO GRADO DI CONCORRENZA
 - B.4 RISCHI CONNESSI AI FATTORI CHE POSSONO INFLUENZARE LA DOMANDA
 - B.5 RISCHI CONNESSI ALL'ANDAMENTO DEI TASSI DI CAMBIO
 - B.6 RISCHI CONNESSI ALL'ANDAMENTO DEI TASSI DI INTERESSE
 - B.7 RISCHI CONNESSI ALLA STAGIONALITÀ
 - B.8 RISCHI CONNESSI ALL'EVOLUZIONE DEL QUADRO NORMATIVO
- C. FATTORI DI RISCHIO RELATIVI AGLI STRUMENTI FINANZIARI OFFERTI**
 - C.1 INTERVALLO DI PREZZO E PREZZO DI OFFERTA
 - C.2 RECENTI OPERAZIONI SUL CAPITALE DELL'EMITTENTE
 - C.3 RISCHI CONNESSI ALLA QUOTAZIONE SUL SEGMENTO STAR
 - C.4 POSSIBILI EFFETTI DI DILUIZIONE DEL CAPITALE IN RELAZIONE ALL'ADOZIONE DI UN PIANO DI *STOCK-OPTION* E ALLA CONVERSIONE DEGLI STRUMENTI FINANZIARI PARTECIPATIVI
 - C.5 LIMITAZIONI ALLA CIRCOLAZIONE DELLE AZIONI AEFEE IN RAGIONE DI UN DIRITTO DI PEGNO COSTITUITO IN FAVORE DI LDV HOLDING

B. EMITTENTE, AMMINISTRATORI E ATTIVITÀ

Informazioni sull'Emittente

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia e con sede legale in San Giovanni in Marignano (RN). La sede sociale è in San Giovanni in Marignano via delle Querce 51, c.a.p. 47842, numero telefonico +39 0541 965211.

Storia e sviluppo del Gruppo

L'Emittente è a capo di Aeffe Fashion Group, gruppo di società attivo nella realizzazione e distribuzione di *prêt-à-porter*, calzature e pelletteria, nato a seguito dell'aggregazione, iniziata alla fine degli anni

novanta, tra le diverse realtà industriali e creative di Aeffe, Moschino, Pollini e Velmar, da tempo operanti nel settore della moda.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo detiene in proprietà, tra gli altri, i marchi “Alberta Ferretti”, “Philosophy di Alberta Ferretti”, “Moschino”, “Moschino Cheap and Chic”, Moschino *Jeans*, e “Verdemare” per la Divisione *prêt-à-porter*, e i marchi “Pollini” e “Studio Pollini” per calzature e pelletteria (cfr. Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1). Il Gruppo, inoltre, produce e distribuisce su licenza le linee di prodotto a marchio “Jean Paul Gaultier”, “Gaultier²”, “Narciso Rodriguez”, “Blugirl”, “Authier” e “Basso&Brooke” (cfr. Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.2 del Prospetto Informativo).

Il Gruppo trae origine dalla strategia di Aeffe volta a integrare in un’unica realtà alcune importanti *maison* del settore della moda e del lusso, le cui linee di prodotto, tra loro complementari, venivano già in parte prodotte e distribuite da Aeffe stessa sulla base di specifici accordi di licenza e collaborazione. Fin dalla sua nascita, il Gruppo ha perseguito l’obiettivo di valorizzare le sinergie esistenti tra le diverse *maison*, salvaguardandone al contempo l’indipendenza sotto il profilo stilistico e creativo.

La prima fase del percorso che ha portato alla creazione di Aeffe Fashion Group risale al 1999, con l’acquisizione da parte di Aeffe del controllo di Moschino (della quale alla Data del Prospetto Informativo detiene il 70% del capitale), società proprietaria, tra l’altro, dei marchi “Moschino”, “Moschino Cheap and Chic”, “...Oh! de Moschino” e con cui Aeffe intrattiene rapporti di collaborazione sin dal 1983.

Nel 2000, a supporto del progetto di crescita del Gruppo avviato dal *management* di Aeffe, il gruppo Sanpaolo IMI, tramite LDV Holding, acquista il 20% del capitale della società, mediante sottoscrizione di un aumento di capitale. Tale partecipazione è stata successivamente ceduta nel 2006.

Tra il 2001 e il 2002, Aeffe acquisisce il controllo di Pollini e Velmar, società che già da tempo collaboravano con Aeffe, rispettivamente, nel settore delle calzature e pelletteria e della *lingerie e beachwear*. Alla Data del Prospetto Informativo, Aeffe detiene, rispettivamente, il 72% e il 75% del capitale sociale di Pollini e Velmar.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 e Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.2.4.

Consiglio di Amministrazione

I membri del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data di Inizio delle Negoziazioni e fino alla data dell’Assemblea convocata per approvare il bilancio al 31 dicembre 2007 sono indicati nella tabella che segue.

<i>Consiglio di Amministrazione</i>		
Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente del Consiglio di Amministrazione	Massimo Ferretti	Cattolica (RN), 06.04.1956
Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione	Alberta Ferretti	Gradara (PU), 02.05.1950
Amministratore Delegato	Simone Badioli	Rimini, (RN), 17.01.1969
Consigliere	Marcello Tassinari	Faenza (RA), 13.08.1963
Consigliere ⁽¹⁾	Gianfranco Vanzini	Cattolica (RN), 17.09.1939
Consigliere ⁽²⁾	Umberto Paolucci	Ravenna (RA), 28.11.1944
Consigliere ⁽³⁾	Roberto Lugano	Voghera (PV), 27.11.1959

(1) Amministratore non esecutivo.

(2) Amministratore indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina.

(3) Amministratore indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina nominato dall’Assemblea dei Soci in data 23 maggio 2007 con effetto dalla Data di Inizio delle Negoziazioni.

Attività

Il Gruppo Aeffe opera a livello internazionale nel settore della moda e del lusso ed è attivo nella creazione, nella produzione e nella distribuzione di un'ampia gamma di prodotti. L'attività del Gruppo si suddivide, sulla base delle diverse linee di prodotti e marchi che ne compongono l'offerta, in due segmenti: (i) *prêt-à-porter* (che include, le linee di *prêt-à-porter*, *lingerie*, *beachwear*, *homewear* e *loungewear*); e (ii) calzature e pelletteria.

Il Gruppo sviluppa, produce e distribuisce, in un'ottica di costante attenzione all'unicità ed esclusività, le proprie collezioni sia con marchi di proprietà, tra i quali "Alberta Ferretti", "Moschino" e "Pollini", sia con marchi di cui è licenziataria, tra i quali "Jean Paul Gaultier", "Narciso Rodriguez", "Blugirl" e "Authier" (per una descrizione dei marchi del gruppo si veda il Capitolo 11, Paragrafo 11.2). Il Gruppo, inoltre, ha concesso in licenza a primari *partners* la produzione e la distribuzione di ulteriori accessori e prodotti, con i quali completa la propria offerta (profumi, linee *bimbo/junior* (2-14 anni), orologi e occhiali).

Le *maison* del Gruppo, caratterizzate da una elevata notorietà a livello internazionale e da uno stile unico e riconoscibile, dispongono di marchi tra loro complementari e posizionati, per immagine e prezzo, tra i principali *brand* del lusso. In particolare, a giudizio dell'Emittente, i tratti distintivi dei principali *brand* propri o in licenza dei quali si avvale il Gruppo sono sintetizzati nella tabella che segue, che indica altresì le linee di prodotto realizzate da ciascun *brand*.

Maison	Tratti distintivi	Principali brand	Linee di prodotto
Alberta Ferretti	Femminile ed elegante	Alberta Ferretti	<i>Prêt-à-porter</i> ; calzature e pelletteria, <i>lingerie</i> , <i>beachwear</i> , <i>loungewear</i>
		Philosophy di Alberta Ferretti	<i>Prêt-à-porter</i> ; calzature e pelletteria, <i>lingerie</i> , <i>beachwear</i> , <i>loungewear</i>
Moschino	Ironico e glamour	Moschino	<i>Prêt-à-porter</i> , calzature donna e pelletteria, <i>lingerie</i> , <i>beachwear</i> donna, <i>underwear</i> uomo, <i>beachwear</i> uomo, abbigliamento uomo, occhiali e accessori, calzature e abbigliamento <i>bimbo/junior</i> , profumo, ombrelli, guanti, cappellini, cravatte e <i>foulard</i> e <i>homewear</i>
		Moschino Cheap and Chic	<i>Prêt-à-porter</i> , calzature donna e pelletteria, profumi
		Moschino Jeans	Linee <i>jeans</i> uomo, <i>jeans</i> donna, calzature donna e pelletteria
		Moschino Hours&Minutes	Orologeria
Pollini	Artigianalità e tradizione italiana	Pollini	<i>Prêt-à-porter</i> , calzature donna e calzature uomo, pelletteria donna, pelletteria uomo, pelletteria da ufficio, valigeria, occhiali
		Studio Pollini Pollini <i>way out</i>	Calzature uomo e calzature donna Calzature uomo e calzature donna
Velmar	Trasgressivo e creativo	Verdemare	<i>Beachwear</i> , <i>lingerie</i> , <i>homewear</i> , <i>loungewear</i>
Jean Paul Gaultier		Jean Paul Gaultier Gaultier ²	<i>Prêt-à-porter</i> <i>Prêt-à-porter</i> e abbigliamento uomo
Narciso Rodriguez	Essenziale e ultramoderno	Narciso Rodriguez	<i>Prêt-à-porter</i>
Authier	Sport chic	Authier	Abbigliamento <i>ski</i> e <i>apres-ski</i> uomo e donna
Blufin	Linea per giovani donne, ironica e femminile	Blugirl <i>beachwear</i>	Abbigliamento mare
Basso&Brooke	Novità e print intensive	Blugirl <i>underwear</i>	<i>Lingerie</i> e <i>loungewear</i>
		Basso&Brooke	<i>Prêt-à-porter</i> e accessori

La tabella che segue indica i principali dati economici consolidati del Gruppo e di ciascuna divisione, per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 (i ricavi delle divisioni sono al lordo delle elisioni dei rapporti tra divisioni).

(Migliaia di Euro)	31/3/2007 IFRS	31/3/2006 IFRS	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 GAAP	2004 GAAP
Ricavi delle vendite consolidati del Gruppo	86.298	76.735	266.135	241.931	245.896	235.088
Ricavi delle vendite della Divisione <i>prêt-à-porter</i>	69.962	63.481	214.280	198.713	201.479	196.453
Ricavi delle vendite della Divisione calzature e pelletteria	20.755	17.409	65.478	56.395	57.594	52.441
MOL consolidato del Gruppo ⁽¹⁾	15.228	10.398	37.101	29.416	29.456	32.157
MOL della Divisione <i>prêt-à-porter</i> ⁽¹⁾	13.851	9.502	32.994	23.904	23.987	23.945
MOL della Divisione calzature e pelletteria ⁽¹⁾	1.377	896	4.108	5.511	5.469	8.212

(1) MOL determinato al lordo delle operazioni non ricorrenti.

La missione del Gruppo è quella di crescere a livello internazionale nei segmenti del *prêt-à-porter* e delle calzature e pelletteria di lusso, tramite lo sviluppo della propria strategia multimarca, basata su marchi complementari tra loro e differenziati sia per posizionamento che per occasioni d'uso, mantenendo intatto, il carattere di esclusività delle proprie linee di prodotto.

La strategia di crescita del Gruppo sarà perseguita sfruttando i punti di forza che caratterizzano il Gruppo e comprenderà i seguenti obiettivi: (i) rafforzamento dei marchi propri ed ulteriore sviluppo degli stessi, (ii) rafforzamento della presenza del Gruppo nei mercati già presidiati ed ulteriore espansione geografica, (iii) incremento della redditività operativa e della generazione di cassa, (iv) miglioramento dell'efficienza gestionale ed all'incremento della redditività operativa e (v) ulteriore ampliamento del portafoglio dei brand e delle linee di prodotto.

Alla Data del Prospetto Informativo il Gruppo intrattiene e ha intrattenuto nel triennio 2004-2006 rapporti di natura commerciale e finanziaria con parti correlate. Tali rapporti, alla Data del Prospetto Informativo, sono in essere, a giudizio dall'Emittente, a condizioni sostanzialmente in linea con quelle di mercato (fatta eccezione per il finanziamento erogato a Moschino Far East Ltd. e per la licenza concessa gratuitamente da Aeffe a Velmar per i marchi "Alberta Ferretti" e "Philosophy di Alberta Ferretti"). Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, i rapporti del Gruppo con parti correlate hanno generato ricavi netti per Euro 183 migliaia (pari allo 0,07% dei ricavi netti del Gruppo e allo 0,14% dei ricavi netti dell'Emittente) e costi per Euro 2.468 migliaia (pari al 2,4% dei costi del Gruppo e pari al 3,9% dei costi dell'Emittente). Nel primo trimestre 2007, i rapporti con parti correlate hanno generato ricavi netti per Euro 25 migliaia, (pari allo 0,03% dei ricavi netti del Gruppo) e costi per Euro 558 migliaia (pari al 1,8% dei costi del Gruppo).

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1 per quanto concerne la descrizione dell'attività e le strategie e 6.3 per quanto attiene il mercato e il posizionamento competitivo e la Sezione Prima, Capitolo 19 per quanto attiene i rapporti intragruppo e i rapporti con altre parti correlate.

Denominazione	Qualifica	Sede legale
Aeffe S.p.A.	Emittente	San Giovanni in Marignano (RN), via delle Querce 51.
I.M. Fashion S.A.	Azionista Venditore	17 Rue Beaumont - L - 1219 Lussemburgo
Mediobanca - Banca di Credito Finanziario S.p.A.	Coordinatore dell'Offerta Pubblica Globale, Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, Sponsor e Specialista	Piazzetta Enrico Cuccia, 1, 20121 Milano.
Merrill Lynch International	Coordinatore dell'Offerta Pubblica Globale	King Edward Street 2, Londra (Inghilterra).
Mazars & Guérard S.p.A.	Società di Revisione	Milano, Corso di Porta Vigentina 35

C. INFORMAZIONI CONTABILI E FINANZIARIE RILEVANTI

Informazioni economiche dei trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 e informazioni patrimoniali e finanziarie del trimestre chiuso al 31 marzo 2007 e dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006

Le informazioni economiche rilevanti relative ai trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e al 31 marzo 2006 sono tratte dalla situazione trimestrale consolidata chiusa al 31 marzo 2007, predisposta in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea. A fini comparativi, vengono presentati anche dati di raffronto relativi al medesimo periodo dell'anno precedente.

Le informazioni finanziarie e patrimoniali rilevanti relative al trimestre chiuso al 31 marzo 2007 e all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 sono tratte dalla situazione trimestrale consolidata chiusa al 31 marzo 2007 e dal bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006, predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

Le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie rilevanti di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3, 9, 10 e 20 della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

La tabella che segue fornisce informazioni riguardanti i principali dati economici del Gruppo relativi alle situazioni trimestrali chiuse al 31 marzo 2007 e al 31 marzo 2006 redatti secondo i Principi Contabili Internazionali:

Conto economico consolidato riclassificato (Valori in migliaia di Euro)	I° trimestre 2007 IFRS	I° trimestre 2006 IFRS
Riclassificato (Valori in migliaia di Euro)		
Ricavi delle vendite	86.298	76.735
Altri ricavi	844	947
A. Totale ricavi	87.142	77.682
B. Costi	71.914	67.284
C. MOL - (A - B)	15.228	10.398
D. Ammortamenti	-2.540	-2.726
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	-909	-937
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	-1.549	-1.677
Svalutazioni / rivalutazioni di immobilizzazioni	-82	-112
E. Margine operativo netto - (C + D)	12.688	7.672

Conto economico consolidato riclassificato (Valori in migliaia di Euro)	I° trimestre 2007 IFRS	I° trimestre 2006 IFRS
F. Oneri finanziari netti	-2.217	-1.477
G. Quota utile (perdite) di collegate	-29	-31
H. Utile prima delle imposte - (E + F + G)	10.442	6.164
I. Imposte	-4.809	-3.131
L. Utile netto - (H + I)	5.633	3.033
M. Utile di pertinenza dei terzi	-617	-204
N. Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo - (L + M)	5.016	2.829

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali dati patrimoniali e finanziari del Gruppo, relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2007 e al 31 dicembre 2006 redatti secondo i Principi Contabili Internazionali:

Dati di stato patrimoniale (Valori in migliaia di Euro)	31 marzo 2007 IFRS	31 dicembre 2006 IFRS
Attivo immobilizzato netto	259.808	260.344
Capitale circolante netto	53.780	44.020
Passività a lungo	-86.963	-86.599
Capitale investito netto	226.625	217.765
Patrimonio netto	108.050	102.451
Indebitamento finanziario netto	118.575	115.314
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	226.625	217.765

La tabella che segue illustra l'indebitamento finanziario netto del Gruppo:

(Valori in migliaia di Euro)	31 marzo 2007 IFRS	31 dicembre 2006 IFRS
<i>Debiti verso banche a breve termine</i>	<i>53.766</i>	<i>50.360</i>
Quota corrente finanziamenti bancari a lungo termine	13.012	11.469
Quota corrente debiti verso altri finanziatori a lungo termine	2.039	2.608
<i>Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine</i>	<i>15.051</i>	<i>14.077</i>
Subtotale - Debiti verso banche a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	68.817	64.437
<i>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti ⁽¹⁾</i>	<i>-14.229</i>	<i>-15.320</i>
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	<i>54.588</i>	<i>49.117</i>
Debiti bancari a lungo termine	49.718	51.628
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	14.269	14.569
<i>Indebitamento finanziario a lungo termine</i>	<i>63.987</i>	<i>66.197</i>
Indebitamento finanziario netto ⁽²⁾	118.575	115.314

(1) All'interno delle disponibilità liquide al 31 dicembre 2006 è incluso un credito per Euro 4.175 migliaia derivante dalla cessione del ramo d'azienda relativo al negozio Narciso Rodriguez di Milano (avvenuta in data 19 dicembre 2006, incasso avvenuto in data 10 gennaio 2007)

(2) L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione dell'indebitamento finanziario netto applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto, il saldo ottenuto potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006

Le informazioni finanziarie rilevanti relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 sono tratte dal bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea. A fini comparativi, vengono presentati anche dati di raffronto relativi al medesimo periodo dell'anno precedente.

Le informazioni finanziarie rilevanti relative agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 sono tratte dai bilanci consolidati chiusi rispettivamente al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani (ITA GAAP) riclassificati secondo gli schemi IFRS per le sole finalità di inclusione nel Prospetto Informativo.

Le informazioni finanziarie rilevanti di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 3, 9, 10 e 20 della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

La tabella che segue fornisce informazioni riguardanti i principali dati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006 redatti secondo i Principi Contabili Internazionali e 2004 e 2005 redatti secondo i Principi Contabili Italiani:

Conto economico consolidato riclassificato <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Ricavi delle vendite	266.135	241.931	245.896	235.088
Altri ricavi	4.742	2.562	2.647	5.210
A.1 Ricavi non ricorrenti	4.197	5.388	5.388	25.729
A. Totale ricavi	275.074	249.882	253.931	266.028
B. Costi	237.973	220.466	224.475	233.871
b. Di cui costi non ricorrenti	–	422	422	10.702
B.2 Costi al netto dei costi non ricorrenti (B - b)	237.973	220.044	224.053	223.169
C. MOL - (A - B)	37.101	29.416	29.456	32.157
C.1 MOL al netto dei ricavi e costi non ricorrenti - (A - A1 - B.2)	32.904	24.450	24.490	17.130
D. Ammortamenti	-10.666	-11.087	-15.112	-15.618
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	-6.464	-6.882	-3.498	-3.669
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	-3.761	-3.793	-11.196	-11.575
Svalutazioni / rivalutazioni di immobilizzazioni	-441	-412	-418	-374
E. Margine operativo netto - (C + D)	26.435	18.329	14.344	16.539
F. Oneri finanziari netti	-7.022	-4.566	-4.974	-5.021
G. Quota utile (perdite) di collegate	-119	-158	-158	-157
H. Utile prima delle imposte - (E + F + G)	19.294	13.605	9.213	11.361
I. Imposte	-10.750	-6.996	-6.326	-5.771
L. Utile netto - (H + I)	8.543	6.609	2.887	5.590
M. Utile di pertinenza dei terzi	-562	-1.104	-781	-946
N. Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo - (L + M)	7.981	5.505	2.106	4.644

- (1) Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito sia dei Principi Contabili Italiani sia degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali dati patrimoniali e finanziari del Gruppo, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006 redatti secondo i Principi Contabili Internazionali e 2004 e 2005 redatti secondo i Principi Contabili Italiani:

Dati di stato patrimoniale (Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Attivo immobilizzato netto	260.344	264.779	193.904	212.111
Capitale circolante netto	44.020	46.805	49.566	45.412
Passività a lungo	-86.599	-82.381	-42.939	-45.641
Capitale investito netto	217.765	229.204	200.531	211.882
Patrimonio netto	102.451	96.320	67.861	63.367
Indebitamento finanziario netto	115.314	132.884	132.670	148.515
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	217.765	229.204	200.531	211.882

La tabella che segue illustra l'indebitamento finanziario netto del Gruppo:

(Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
<i>Debiti verso banche a breve termine</i>	<i>50.360</i>	<i>58.020</i>	<i>58.020</i>	<i>79.826</i>
Quota corrente finanziamenti bancari a lungo termine	11.469	3.971	3.971	1.185
Quota corrente debiti verso altri finanziatori a lungo termine	2.608	8.073	8.073	15.766
<i>Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine</i>	<i>14.077</i>	<i>12.044</i>	<i>12.044</i>	<i>16.951</i>
Subtotale - Debiti verso banche a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	64.437	70.064	70.064	96.777
<i>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti ⁽¹⁾</i>	<i>-15.320</i>	<i>-7.020</i>	<i>-6.998</i>	<i>-10.846</i>
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	<i>49.117</i>	<i>63.044</i>	<i>63.066</i>	<i>85.931</i>
Debiti bancari a lungo termine	51.628	53.093	53.093	38.370
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	14.569	16.747	16.511	24.214
<i>Indebitamento finanziario netto a lungo termine</i>	<i>66.197</i>	<i>69.840</i>	<i>69.604</i>	<i>62.584</i>
Indebitamento finanziario netto ⁽²⁾	115.314	132.884	132.670	148.515

(1) All'interno delle disponibilità liquide è incluso un credito per Euro 4.175 migliaia derivante dalla cessione del ramo d'azienda relativo al negozio Narciso Rodriguez di Milano (avvenuta in data 19 dicembre 2006, incasso avvenuto in data 10 gennaio 2007).

(2) L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione dell'indebitamento finanziario netto applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto, il saldo ottenuto potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Per una migliore comprensione riportiamo in sintesi la tabella del rendiconto finanziario del Gruppo:

Rendiconto Finanziario (Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Disponibilità liquide nette derivanti dalla attività operativa (A)	32.996	16.390	16.979	25.486
Disponibilità liquide nette impiegate nelle attività di investimento (B)	-3.886	4.038	4.004	-23.210
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria (C)	-20.810	-24.318	-24.831	-4.277
Aumento (diminuzione) delle disponibilità liquide nette (D = A+B+C)	8.300	-3.890	-3.848	-2.001
Disponibilità liquide nette inizio esercizio (E)	7.020	10.910	10.846	12.847
Disponibilità liquide nette fine esercizio (F = D+E)	15.320	7.020	6.998	10.846

D. CARATTERISTICHE DELL'OFFERTA

Ragioni dell'Offerta Pubblica Globale

L'Offerta Pubblica Globale risponde all'esigenza di Aeffe di acquisire lo *status* di società quotata, permettendo una maggiore visibilità sul mercato nazionale, un più facile accesso al mercato dei capitali, nonché di attrarre risorse manageriali di qualità in un'ottica di continua crescita.

Il ricavato stimato derivante dell'Offerta Pubblica Globale permetterà all'Emittente di realizzare un notevole rafforzamento della propria posizione finanziaria e patrimoniale, mediante la riduzione del l'indebitamento finanziario consolidato derivante dai finanziamenti a breve termine. La parte eccedente sarà utilizzata per finanziare la realizzazione del piano di investimenti attualmente allo studio e della propria strategia di sviluppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6).

Il profilo temporale di utilizzo dei proventi dell'aumento di capitale per la riduzione del debito e la realizzazione delle strategie di sviluppo di Aeffe dipende anche da fattori estranei alle determinazioni della Società. In attesa di realizzare quanto precede, Aeffe intende impiegare le risorse dell'Offerta Pubblica Globale nel mercato finanziario a breve termine, in investimenti caratterizzati da alta liquidabilità e basso profilo di rischio.

Aeffe ritiene di poter far fronte al fabbisogno finanziario necessario per la realizzazione degli investimenti destinati al perseguimento delle proprie strategie di sviluppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.8) ricorrendo principalmente al proprio *cash flow* e alle risorse derivanti dall'Offerta Pubblica Globale.

L'Offerta Pubblica Globale e la conseguente ammissione a quotazione, consentirà al contempo di massimizzare la visibilità del modello di *business* di Aeffe con connesso incremento delle possibilità di attrazione di ulteriori capitali.

Descrizione dell'Offerta Pubblica Globale

L'Offerta Pubblica Globale, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni sul MTA - segmento STAR, ha per oggetto complessivamente un numero massimo di 34.800.000 Azioni aventi parità

contabile di Euro 0.25, in parte (n. 19.000.000 Azioni) rivenienti da un aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile, deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 26 marzo 2007 e, in parte (n. 15.800.000 Azioni), poste in vendita dall'Azionista Venditore.

L'Offerta Pubblica Globale consiste in:

- (i) un'Offerta Pubblica di un ammontare minimo di 3.480.000 Azioni, pari al 10% dell'Offerta Pubblica Globale, rivolta al pubblico in Italia. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al punto successivo; e
- (ii) un Collocamento Istituzionale di massime 31.320.000 Azioni, rivolto ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero ai sensi della *Regulation S* dello *United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato e negli Stati Uniti d'America limitatamente ai *Qualified Institutional Buyers* (detti "QIBs") ai sensi della *Rule 144A* dello *United State Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione di Australia e Canada, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

L'Offerta Pubblica comprende un'offerta riservata al pubblico indistinto (l'**"Offerta al Pubblico Indistinto"**) e un'offerta riservata ai Dipendenti (l'**"Offerta ai Dipendenti"**).

Fermo restando quanto previsto alla Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.4, i Proponenti si riservano, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale, di non collocare integralmente le Azioni, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta; tale circostanza determinerà una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale, procedendo dapprima alla riduzione del numero di Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore, come verrà comunicato nell'avviso integrativo di cui al precedente capoverso.

Per maggiori informazioni si rinvia alla Sezione Seconda, Capitolo 5.

Over Allotment e Greenshoe

È prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 5.200.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali.

È inoltre prevista la concessione da parte dell'Azionista Venditore ai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo di Offerta, (l'**"Opzione Greenshoe"**) di massime n. 5.200.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale, da allocare presso i destinatari del Collocamento Istituzionale, in caso di *Over Allotment*, con le modalità indicate al precedente capoverso. Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA - segmento STAR.

Accordi di lock-up

I Proponenti, Fratelli Ferretti Holding, Ferrim e Extrafin S.A. assumeranno l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale dalla data di sottoscrizione dell'accordo di *lock-up* e fino a

365 giorni decorrenti dalla Data di Inizio delle Negoziazioni a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari), nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno non riguarderà le Azioni vendute nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale, quelle eventualmente oggetto dell'Opzione *Greenshoe* e dell'Opzione *Over Allotment* e quelle riservate ai piani di incentivazione e/o di *stock option* della Società.

Inoltre, i Proponenti, Fratelli Ferretti Holding, Ferrim e Extrafin S.A. si impegneranno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale e per il medesimo periodo a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (o scambiabili con) azioni o in buoni di acquisto/sottoscrizione di azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscano diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari che implicino una richiesta di fondi al mercato, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari.

Ricavato dell'Offerta Pubblica Globale

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Pubblica Globale spettante alla Società e all'Azionista Venditore, riferito al Prezzo Massimo, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale è pari ad Euro 181,8 milioni.

Il ricavato derivante dall'Offerta Pubblica Globale, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica Globale ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società e dall'Azionista Venditore nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicato alla Consob secondo le modalità specificate nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.2.

Spese relative al processo di quotazione

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società e all'Offerta Pubblica Globale, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (si veda la Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3), potrebbero ammontare a circa Euro 2 milioni e saranno sostenute dall'Emittente.

La tabella che segue illustra alcuni dati relativi all'Offerta Pubblica Globale.

Dati rilevanti dell'Offerta Pubblica Globale

Lotto Minimo (n. Azioni)	800
Lotto Minimo di Adesione Maggiorato (n. Azioni)	8.000
Numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale	34.800.000
di cui offerte in vendita dall'Azionista Venditore	15.800.000
di cui offerte in sottoscrizione dalla Società	19.000.000
Percentuale del capitale sociale di Aeffe rappresentata da Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale	32,41
Numero minimo di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica	3.480.000
Percentuale dell'Offerta Pubblica rispetto all'Offerta Pubblica Globale	10
Ammontare del capitale sociale di Aeffe successivamente all'Offerta Pubblica Globale ⁽¹⁾	Euro 26.840.626
Numero delle azioni ordinarie Aeffe successivamente all'Offerta Pubblica Globale ⁽¹⁾	107.362.504
Numero massimo di azioni ordinarie Aeffe oggetto dell'Opzione <i>Greenshoe</i>	5.200.000
Percentuale delle azioni ordinarie Aeffe oggetto dell'Opzione <i>Greenshoe</i> rispetto all'Offerta Pubblica Globale	14,95
Percentuale del capitale sociale di Aeffe rappresentata da azioni ordinarie Aeffe oggetto dell'Offerta Pubblica Globale e dell'Opzione <i>Greenshoe</i> dopo l'Offerta Pubblica Globale e l'esercizio dell'Opzione <i>Greenshoe</i> ⁽¹⁾	37,26

(1) Assumendo l'integrale collocamento delle azioni rivenienti dall'aumento di capitale al servizio dell'Offerta Pubblica Globale.

Calendario dell'operazione

Attività	
Pubblicazione dell'avviso contenente l'elenco dei Collocatori	Entro l'8 luglio 2007
Inizio dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta ai Dipendenti	9 luglio 2007
Termine dell'Offerta ai Dipendenti	17 luglio 2007
Termine dell'Offerta Pubblica	18 luglio 2007
Comunicazione del Prezzo di Offerta	Entro il 23 luglio 2007
Comunicazione dei risultati dell'Offerta Pubblica Globale	Entro il 24 luglio 2007
Pagamento delle Azioni	24 luglio 2007
Inizio previsto delle negoziazioni delle azioni ordinarie Aeffe	24 luglio 2007

E. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Copia dei seguenti documenti può essere consultata nel corso del Periodo di Offerta presso la sede dell'Emittente in San Giovanni in Marignano (RN), via delle Querce 51, e presso Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari, n. 6, in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, e sul sito internet della Società (www.aeffe.com):

- Statuto sociale dell'Emittente;
- Prospetto Informativo;
- Regolamento assembleare approvato dall'assemblea dei soci di Aeffe in data 26 marzo 2007;

- copia del fascicolo relativo al bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, redatto in base ai Principi Contabili Italiani, corredato dagli allegati previsti dalla legge e dalle relazioni di Revisione Contabile;
- copia del fascicolo relativo al bilancio di esercizio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, redatto in base ai principi contabili italiani, corredato dagli allegati previsti dalla legge e dalla relazione di revisione contabile;
- copia del fascicolo relativo al bilancio di esercizio dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, redatto sulla base dei principi contabili internazionali (IFRS), corredato dagli allegati previsti dalla legge e dalla relazione di revisione contabile;
- copia del fascicolo relativo al bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, redatto sulla base dei principi contabili internazionali (IFRS), corredato della relazione sulla gestione, delle note esplicative e dalla relazione di revisione contabile;
- i dati finanziari consolidati dell'Emittente per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, riesposti in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) e la relativa relazione della Società di Revisione;
- copia del fascicolo relativo al bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, redatto sulla base dei principi contabili italiani, corredato dagli allegati previsti dalla legge e dalla relazione di revisione contabile;
- i dati contabili consolidati dell'Emittente al 31 marzo 2007, confrontati con i dati contabili consolidati dell'Emittente al 31 marzo 2006, redatti in base agli IFRS corredati dalle note esplicative e della relazione della Società di Revisione.

SEZIONE PRIMA

DOCUMENTO DI REGISTRAZIONE DELL'EMITTENTE

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1 Persone responsabili delle informazioni fornite nel Prospetto Informativo

Aeffe, in qualità di Emittente, assume la responsabilità delle informazioni contenute nel Prospetto Informativo.

I.M. Fashion, in qualità di Azionista Venditore, assume la responsabilità delle informazioni contenute nel Prospetto Informativo per le parti di relativa competenza (cfr. Sezione Prima, Capitolo 18 e Sezione Seconda, Capitolo 7).

Mediobanca, in qualità di Responsabile del Collocamento assume la responsabilità delle informazioni contenute alla Sezione Seconda, Capitolo 5 (ad eccezione del Paragrafo 5.2.2) del Prospetto Informativo.

1.2 Dichiarazione delle persone responsabili del Prospetto

Il presente Prospetto Informativo è conforme al modello depositato presso CONSOB in data 6 luglio 2007.

I redattori, ciascuno per le parti di rispettiva competenza, dichiarano che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tal scopo, le informazioni contenute nel presente Prospetto Informativo sono, per quanto a loro conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

2. REVISORI LEGALI DEI CONTI

2.1 Nome e indirizzo della Società di Revisione incaricata dall'Emittente a compiere la revisione contabile dei bilanci relativi agli ultimi tre esercizi

Il bilancio consolidato dell'Emittente relativo agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005 redatto in applicazione dei Principi Contabili Italiani (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20) è stato assoggettato a revisione contabile completa da parte della società Mazars & Guérard S.p.A., con sede legale in Milano, Corso di Porta Vigentina 35, cap. 20122, iscritta all'Albo Speciale Consob di cui all'articolo 161 del Testo Unico delle disposizioni in materia di mercati finanziari, che ha emesso le proprie relazioni rispettivamente in data 8 aprile 2005 e 6 aprile 2006.

I dati finanziari consolidati dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, riesposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20), sono stati assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 26 marzo 2007.

Il bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20) è stato assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione in data 26 marzo 2007.

I bilanci d'esercizio dell'Emittente relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 redatti in applicazione dei Principi Contabili Italiani, sono stati assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso le proprie relazioni, rispettivamente, in data 8 aprile 2005, 6 aprile 2006 e 26 marzo 2007.

La relazione trimestrale consolidata dell'Emittente relativa alla situazioni trimestrali chiusa al 31 marzo 2007, predisposte in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS), è stata sottoposta a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso in data 16 maggio 2007 una relazione senza rilievi.

I dati finanziari consolidati dell'Emittente per la situazione trimestrale chiusa al 31 marzo 2006, redatta in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, sono stati sottoposti a revisione contabile limitata con un giudizio senza rilievi, dalla società di revisione con relazione emessa in data 16 maggio 2007.

L'incarico (i) per la revisione contabile completa dei bilanci d'esercizio e consolidati dell'Emittente relativi agli esercizi dal 31 dicembre 2007 al 31 dicembre 2015, (ii) per la revisione contabile limitata delle relazioni semestrali a livello consolidato dal 30 giugno 2007 al 30 giugno 2015, nonché (iii) per la verifica della regolare tenuta della contabilità sociale e della corretta rilevazione dei fatti di gestione nelle scritture contabili per gli esercizi dal 31 dicembre 2007 al 31 dicembre 2015 è stato conferito, ai sensi dell'articolo 159 del Testo Unico, alla Società di Revisione dall'Assemblea dei soci dell'Emittente del 26 marzo 2007.

2.2 Eventuali dimissioni, revoca dell'incarico o mancato rinnovo dell'incarico della Società di Revisione negli ultimi tre esercizi

Non si sono verificate dimissioni o rimozioni dall'incarico durante il periodo cui si riferiscono le informazioni finanziarie relative agli esercizi passati.

2.3 Organo esterno di controllo diverso dalla Società di Revisione che abbia verificato i bilanci relativi agli ultimi tre esercizi

Non ci sono organi esterni di controllo diversi dalla summenzionata società, incaricata della revisione dei conti.

3. INFORMAZIONI FINANZIARIE SELEZIONATE

3.1 Trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006

Premessa

Le tabelle che seguono riportano informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie selezionate del Gruppo Aeffe relative ai dati consolidati dei trimestri chiusi al 31 marzo 2006 e 2007 e l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006.

L'Emittente ha ritenuto di omettere da questo capitolo le informazioni selezionate riferite ai dati individuali della Società, ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi significativi rispetto a quelli consolidati di Gruppo.

In particolare, le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie selezionate sono tratte:

- (i) dalla relazione trimestrale consolidata dell'Emittente per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007 predisposta in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, sia per i dati relativi al primo trimestre 2007 sia per i dati relativi al primo trimestre 2006;
- (ii) dal bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea in esercizio della facoltà prevista dal D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005.

La relazione trimestrale consolidata dell'Emittente chiusa al 31 marzo 2007, redatta in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, è stata sottoposta a revisione limitata con un giudizio senza rilievi dalla Società di Revisione con relazione emessa in data 16 maggio 2007.

I dati economici, patrimoniali e finanziari consolidati dell'Emittente relativi al trimestre chiuso al 31 marzo 2006, redatti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, sono stati sottoposti a revisione limitata con un giudizio senza rilievi dalla Società di Revisione con relazione emessa in data 16 maggio 2007.

Il bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea è stato sottoposto a revisione completa con un giudizio senza rilievi dalla Società di Revisione con relazione emessa in data 26 marzo 2007.

Le informazioni finanziarie selezionate di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 9, 10 e 20 della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

Per ulteriori informazioni sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente si rinvia al Capitolo 20 della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

3.1.1 Dati economici selezionati relativi ai primi tre mesi degli esercizi 2006 e 2007

Di seguito sono fornite le principali informazioni riguardanti i principali dati economici del Gruppo per i primi tre mesi dell'esercizio 2006 e 2007:

Dati di conto economico	I° trimestre 2007 IFRS	% sui ricavi totali delle vendite	I° trimestre 2006 IFRS	% sui ricavi totali delle vendite	Variazioni	Variazioni %
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>						
Ricavi	86.298	100,0%	76.735	100,0%	9.563	12,5%
Mol	15.228	17,6%	10.397	13,5%	4.830	46,5%
Margine operativo netto	12.688	14,7%	7.672	10,0%	5.016	65,4%
Utile netto	5.633	6,5%	3.033	4,0%	2.600	85,7%
Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo	5.016	5,8%	2.829	3,7%	2.187	77,3%

3.1.2 Dati patrimoniali e finanziari relativi ai primi tre mesi dell'esercizio 2007 e al 31 dicembre 2006

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali dati patrimoniali e finanziari del Gruppo, relativi ai primi tre mesi chiusi al 31 marzo 2007 e al 31 dicembre 2006.

Stato patrimoniale consolidato (Valori in migliaia di Euro)	31 marzo 2007 IFRS	31 dicembre 2006 IFRS	Variazione	Variazione %
Attivo immobilizzato	259.808	260.344	-536	-0,2%
Capitale circolante netto	53.780	44.020	9.760	22,2%
Passività a lungo a termine	-86.963	-86.599	-364	0,4%
Capitale investito netto	226.625	217.765	8.860	4,1%
Patrimonio netto	108.050	102.451	5.599	5,5%
Indebitamento finanziario netto	118.575	115.314	3.261	2,8%
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	226.625	217.765	8.860	4,1%

La tabella seguente illustra l'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2007 e al 31 dicembre 2006:

(Valori in migliaia di Euro)	31 marzo 2007 IFRS	31 dicembre 2006 IFRS	Variazione	Variazione %
Debiti verso banche a breve termine	53.766	50.360	3.406	6,76%
Quota corrente finanziamenti bancari a lungo termine	13.012	11.469	1.543	13,45%
Quota corrente debiti verso altri finanziatori a lungo termine	2.039	2.608	-569	-21,82%
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	15.051	14.077	974	6,92%
Subtotale - Debiti verso banche a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	68.817	64.437	4.380	6,80%
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	-14.229	-15.320	1.091	-7,12%
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	<i>54.588</i>	<i>49.117</i>	<i>5.471</i>	<i>11,14%</i>
Debiti bancari a lungo termine	49.718	51.628	-1.910	-3,70%
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	14.269	14.569	-300	-2,06%
Indebitamento finanziario netto a lungo termine	63.987	66.197	-2.210	-3,34%
Indebitamento finanziario netto ⁽¹⁾	118.575	115.314	3.261	2,83%

(1) L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione dell'indebitamento finanziario netto applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto, il saldo ottenuto potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

3.2 Esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004

Premessa

Le tabelle che seguono riportano informazioni finanziarie selezionate del Gruppo Aeffe relative ai dati consolidati relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006.

L'Emittente ha ritenuto di omettere da questo capitolo le informazioni selezionate riferite ai dati individuali della Società, ritenendo che le stesse non forniscano elementi aggiuntivi rispetto a quelli consolidati di Gruppo.

In particolare, le informazioni finanziarie selezionate sono tratte

- (i) dal bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea in esercizio della facoltà prevista dal D.Lgs. n. 38 del 28 febbraio 2005;
- (ii) i dati finanziari consolidati dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, riesposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea;
- (iii) i bilanci consolidati dell'Emittente per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

Per rendere la lettura più omogenea rispetto ai valori IFRS, ai soli fini del prospetto informativo, sono state uniformate le classificazioni degli oneri straordinari all'interno dei costi, dei ricavi straordinari all'interno dei ricavi, le variazioni delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e lavori in corso all'interno dei costi. La classificazione si è resa necessaria in virtù dei costi e ricavi non ricorrenti che hanno riguardato i periodi 2005 e 2004 descritti nella sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.1. All'interno dello stato patrimoniale le passività aventi natura finanziaria sono state riclassificate tra le passività e finanziarie.

Il bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea è stato sottoposto a revisione completa con un giudizio senza rilievi, dalla società di revisione con relazione emessa in data 26 marzo 2007.

I dati finanziari consolidati dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, riesposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, sono stati sottoposti a revisione con un giudizio senza rilievi, dalla società di revisione con relazione emessa in data 26 marzo 2007.

Il bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 predisposto in conformità ai principi italiani è stato sottoposto a revisione completa con un giudizio senza rilievi, dalla società di revisione con relazione emessa in data 6 aprile 2006.

Il bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 predisposto in conformità ai principi italiani è stato sottoposto a revisione completa con un giudizio senza rilievi contenete un richiamo d'informativa, dalla società di revisione con relazione emessa in data 8 aprile 2005.

Le informazioni finanziarie selezionate di seguito riportate devono essere lette congiuntamente ai Capitoli 9, 10 e 20 della Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

Per ulteriori informazioni sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente si rinvia al Capitolo 20 Sezione Prima del presente Prospetto Informativo.

3.2.1 Dati selezionati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006

La tabella che segue fornisce informazioni riguardanti i principali dati economici del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006 redatti secondo i principi contabili internazionali IAS/IFRS e 2004 e 2005 redatti secondo i principi contabili italiani ITA GAAP:

Conto economico consolidato riclassificato (Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Ricavi delle vendite	266.135	241.931	245.896	235.088
Altri ricavi	4.742	2.562	2.647	5.210
A.1 Ricavi non ricorrenti	4.197	5.388	5.388	25.729
A. Totale ricavi	275.074	249.882	253.931	266.028
B. Costi	237.973	220.466	224.475	233.871
b. Di cui costi non ricorrenti	–	422	422	10.702
B.2 Costi al netto dei costi non ricorrenti (B - b)	237.973	220.044	224.053	223.169
C. MOL - (A-B)	37.101	29.416	29.456	32.157
<i>C.1 MOL al netto dei ricavi e costi non ricorrenti – (A - A1 - B.2)</i>	32.904	24.450	24.490	17.130
D. Ammortamenti	–10.666	–11.087	–15.112	–15.618
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	–6.464	–6.882	–3.498	–3.669
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	–3.761	–3.793	–11.196	–11.575
Svalutazioni /rivalutazioni di immobilizzazioni	–441	–412	–418	–374
E. Margine operativo netto - (C + D)	26.435	18.329	14.344	16.539
F. Oneri finanziari netti	–7.022	–4.566	–4.974	–5.021
G. Quota utile (perdite) di collegate	–119	–158	–158	–157
H. Utile prima delle imposte - (E + F + G)	19.294	13.605	9.213	11.361
I. Imposte	–10.750	–6.996	–6.326	–5.771
L. Utile netto - (H + I)	8.543	6.609	2.887	5.590
M. Utile di pertinenza dei terzi	–562	–1.104	–781	–946
N. Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo – (L+M)	7.981	5.505	2.106	4.644

- (1) Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito sia dei Principi Contabili Italiani sia degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

3.2.2 Dati patrimoniali e finanziari selezionati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006 (IAS/IFRS) e 2004 e 2005 (ITA GAAP)

Di seguito sono fornite le informazioni riguardanti i principali dati patrimoniali e finanziari del Gruppo, relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006 (IFRS) e 2004 e 2005 (ITA GAAP):

Dati di stato patrimoniale (Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Attivo immobilizzato netto	260.344	264.779	193.904	212.111
Capitale circolante netto	44.020	46.805	49.566	45.412
Passività a lungo	–86.599	–82.381	–42.939	–45.641
Capitale investito netto	217.765	229.204	200.531	211.882
Patrimonio netto	102.451	96.320	67.861	63.367
Indebitamento finanziario netto	115.314	132.884	132.670	148.515
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	217.765	229.204	200.531	211.882

La tabella che segue illustra l'indebitamento finanziario netto del Gruppo:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Debiti verso banche a breve termine	50.360	58.020	58.020	79.826
Quota corrente finanziamenti bancari a lungo termine	11.469	3.971	3.971	1.185
Quota corrente debiti verso altri finanziatori a lungo termine	2.608	8.073	8.073	15.766
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	14.077	12.044	12.044	16.951
Subtotale - Debiti verso banche a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	64.437	70.064	70.064	96.777
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti ⁽¹⁾	-15.320	-7.020	-6.998	-10.846
Indebitamento finanziario netto a breve termine	49.117	63.044	63.066	85.931
Debiti bancari a lungo termine	51.628	53.093	53.093	38.370
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	14.569	16.747	16.511	24.214
Indebitamento finanziario netto a lungo termine	66.197	69.840	69.604	62.584
Indebitamento finanziario netto⁽²⁾	115.314	132.884	132.670	148.515

- (1) All'interno delle disponibilità liquide è incluso un credito per Euro 4.175 migliaia derivante dalla cessione del ramo d'azienda relativo al negozio Narciso Rodriguez di Milano (avvenuta in data 19 dicembre 2006, incasso avvenuto in data 10 gennaio 2007)
- (2) L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione dell'indebitamento finanziario netto applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto, il saldo ottenuto potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Per una migliore comprensione riportiamo in sintesi la tabella del rendiconto finanziario del Gruppo:

Rendiconto finanziario <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Disponibilità liquide nette derivanti dalla attività operativa (A)	32.996	16.390	16.979	25.486
Disponibilità liquide nette impiegate nelle attività di investimento (B)	-3.886	4.038	4.004	-23.210
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria (C)	-20.810	-24.318	-24.831	-4.277
Aumento (diminuzione) delle disponibilità liquide nette (D = A+B+C)	8.300	-3.890	-3.848	-2.001
Disponibilità liquide nette inizio esercizio (E)	7.020	10.910	10.846	12.847
Disponibilità liquide nette fine esercizio (F = D+E)	15.320	7.020	6.998	10.846

Dati selezionati per azione:

Conto economico consolidato riclassificato <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Numero azioni ⁽¹⁾	88.362.504	88.362.504	88.362.504	88.362.504
MOL⁽²⁾ per azione (Euro)	0,42	0,33	0,33	0,36
Risultato operativo per azione (Euro)	0,30	0,21	0,16	0,19
Disponibilità liquide generate dall'attività operativa per azione (Euro)	0,37	0,19	0,19	0,29
Patrimonio netto per azione (Euro)	1,16	1,09	0,77	0,72
Patrimonio netto del Gruppo per azione (migliaia di Euro)	0,86	0,80	0,63	0,59

(1) Numero delle azioni alla Data del Prospetto Informativo.

(2) Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito sia dei Principi Contabili Italiani sia degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Per quanto riguarda le variazioni intervenute nel capitale sociale e nel patrimonio netto si rimanda a quanto descritto in premessa alla Sezione Prima, Capitolo 20.

3.3 Dipendenti

Il numero dei dipendenti impiegati dal Gruppo al 31 dicembre 2006 era pari a 1.399.

4. FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nel Prospetto Informativo presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento in azioni.

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare gli specifici fattori di rischio relativi alla Società, alle società facenti parte del Gruppo ed al settore di attività in cui esse operano, nonché quelli relativi agli strumenti finanziari offerti, descritti nell'apposita sezione presente all'inizio del Prospetto Informativo.

5. INFORMAZIONI SULL'EMITTENTE

5.1 Storia ed evoluzione dell'Emittente

5.1.1 Denominazione sociale dell'Emittente

La denominazione sociale dell'Emittente è Aeffe S.p.A.

5.1.2 Luogo di registrazione dell'Emittente e suo numero di registrazione

Aeffe è iscritta al n. 01928480407 del Registro delle Imprese di Rimini.

5.1.3 Data di costituzione e durata dell'Emittente

L'Emittente è stata costituita in data 11 marzo 1988 in forma di società a responsabilità limitata, con denominazione "Faar S.r.l.", per atto a rogito del Notaio dott. Umberto Zio, rep. n. 24547 racc. n. 2633, registrato in Rimini il 15 aprile 1988. In data 23 luglio 1990, l'Emittente ha mutato la propria denominazione in Aeffe S.p.A.. La durata dell'Emittente è stabilita sino al 31 dicembre 2050.

5.1.4 Domicilio e forma giuridica dell'Emittente, legislazione in base alla quale opera, paese di costituzione e numero di telefono della sede sociale

L'Emittente è una società per azioni di diritto italiano, costituita in Italia e con sede legale in San Giovanni in Marignano (RN). La sede sociale è in San Giovanni in Marignano via delle Querce 51, c.a.p. 47842, numero telefonico +39 0541 965211.

5.1.5 Fatti importanti nell'evoluzione dell'Emittente

5.1.5.1 Storia del Gruppo

Premessa

L'Emittente è a capo di Aeffe Fashion Group, gruppo di società attivo nella realizzazione e distribuzione di *prêt-à-porter*, calzature e pelletteria, nato a seguito dell'aggregazione, iniziata alla fine degli anni novanta, tra le diverse realtà industriali e creative di Aeffe, Moschino, Pollini e Velmar, da tempo operanti nel settore della moda.

Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo detiene in proprietà, tra gli altri, i marchi "Alberta Ferretti", "Philosophy di Alberta Ferretti", "Moschino", "Moschino Cheap and Chic", Moschino *Jeans*, e "Verdemare" per la Divisione *prêt-à-porter*, e i marchi "Pollini" e "Studio Pollini" per calzature e pelletteria (cfr. Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1). Il Gruppo, inoltre, produce e distribuisce su licenza le linee di prodotto a marchio "Jean Paul Gaultier", "Gaultier²", "Narciso Rodriguez", "Blugirl", "Authier" e "Basso&Brooke" (cfr. Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.2). Rispetto al complesso dei marchi in portafoglio, il Gruppo considera strategici i marchi "Alberta Ferretti", "Philosophy di Alberta Ferretti", "Moschino", "Moschino Cheap and Chic", Moschino *Jeans*, "Pollini" e "Studio Pollini", "Jean Paul Gaultier" e "Gaultier²", che costituiscono i marchi maggiormente consolidati, sui quali Aeffe focalizza la propria strategia di sviluppo e che hanno rappresentato, al nell'esercizio 2006, circa il 93% dei ricavi delle vendite.

Il Gruppo considera i marchi "Basso&Brooke", "Authier", "Blugirl" e "Narciso Rodriguez" ⁽¹⁾, quali marchi tattici, ovvero marchi ad elevato potenziale di sviluppo che hanno rappresentato, nell'esercizio 2006, circa il 7% dei ricavi delle vendite.

(1) Nell'ambito di una riorganizzazione del proprio portafoglio di marchi tattici, tesa a valorizzare i marchi con maggiori potenzialità di crescita, il 18 maggio 2007 Aeffe ha terminato la propria collaborazione con lo stilista americano Narciso Rodriguez, con effetto a partire dalla produzione della collezione successiva alla Primavera/Estate 2008 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 12, Paragrafo 12.3).

La nascita e la crescita del Gruppo

Il Gruppo trae origine dalla strategia di Aeffe volta a integrare in un'unica realtà alcune importanti *maison* del settore della moda e del lusso, le cui linee di prodotto, tra loro complementari, venivano già in parte prodotte e distribuite da Aeffe stessa sulla base di specifici accordi di licenza e collaborazione. Fin dalla sua nascita, il Gruppo ha perseguito l'obiettivo di valorizzare le sinergie esistenti tra le diverse *maison*, salvaguardandone al contempo l'indipendenza sotto il profilo stilistico e creativo.

I modelli organizzativi delle società entrate a far parte del Gruppo sono caratterizzati da elevata capacità tecnica e flessibilità nella realizzazione delle diverse linee di prodotto, sulla base delle esigenze dei rispettivi mercati di riferimento e mantenendo intatte l'unicità e l'esclusività dei diversi *brand*. Questa caratteristica, unita ai consolidati rapporti preesistenti tra Aeffe e le società entrate a far parte del Gruppo, ha rappresentato un significativo punto di forza nel processo di integrazione e ha reso più efficace la realizzazione di sinergie di Gruppo.

La prima fase del percorso che ha portato alla creazione di Aeffe Fashion Group risale al 1999, con l'acquisizione da parte di Aeffe del controllo di Moschino (della quale alla Data del Prospetto Informativo detiene il 70% del capitale), società proprietaria, tra l'altro, dei marchi "Moschino", "Moschino Cheap and Chic", "...Oh! de Moschino" e con cui Aeffe intrattiene rapporti di collaborazione sin dal 1983.

Nel 2000, a supporto del progetto di crescita del Gruppo avviato dal *management* di Aeffe, il gruppo Sanpaolo IMI, tramite LDV Holding, acquista una partecipazione pari al 20% del capitale della società, mediante sottoscrizione di due successivi aumenti del capitale sociale ad essa riservati per complessive circa Lire 100 miliardi (pari a circa Euro 51,6 milioni). Detta partecipazione è stata successivamente dismessa da Sanpaolo IMI nel corso del 2006, come più specificamente indicato nel paragrafo che segue.

Tra il 2001 e il 2002, Aeffe acquisisce il controllo di Pollini e Velmar, società che già da tempo collaboravano con Aeffe, rispettivamente, nel settore delle calzature e pelletteria e della *lingerie e beachwear*. Alla Data del Prospetto Informativo, Aeffe detiene, rispettivamente, il 72% e il 75% del capitale sociale di Pollini e Velmar.

La ristrutturazione di Pollini

L'acquisto della Pollini e del gruppo industriale cui la medesima società era a capo ha imposto al *management* di Aeffe la formulazione di un profondo progetto di riorganizzazione, volto alla duplice finalità di (i) rendere efficiente la struttura economico-patrimoniale e creare le condizioni migliori per il rilancio economico del gruppo Pollini; (ii) di ottimizzare i risultati dell'integrazione del gruppo Pollini in Aeffe.

L'integrazione della società nel Gruppo ha determinato, come evidenziato dai risultati crescenti dei periodi successivi all'acquisizione, la razionalizzazione della struttura patrimoniale-reddituale della società. Le azioni strategiche del progetto di ristrutturazione che hanno permesso di perseguire gli obiettivi prefissati dal *management* si sono concretizzate sotto il profilo economico nella separazione dell'attività industriale e wholesale da quella che svolge l'attività retail, oltre che nella cessione di assets (negozi) ritenuti non strategici.

La separazione delle due attività è stata perfezionata nell'anno 2004 mediante il conferimento di tutti i negozi allora posseduti dalla Pollini a favore di Commerciale Rimini S.r.l. (ora Pollini Retail), che all'epoca del conferimento non apparteneva al Gruppo. A seguito di tale conferimento, Pollini ha assunto il controllo di Commerciale Rimini S.r.l. e, nel corso del 2005, il Gruppo ha provveduto alla cessione di due negozi, che ha consentito l'alleggerimento della struttura patrimoniale e sostenuto, sotto il profilo finanziario, l'intero progetto di ristrutturazione ancora in atto. La separazione delle due attività ha consentito di raggruppare tutte le attività interessate al settore retail in un'unica entità giuridica, così da rendere l'attività di vendita al pubblico più consona ai requisiti richiesti dal mercato oltre che ottenere una gestione snella e affidabile.

Il progetto di ristrutturazione è giunto a compimento nel biennio 2004 -2005. L'efficacia di tale progetto e le capacità del Gruppo hanno quindi determinato la revisione del piano di ristrutturazione elaborato all'atto dell'acquisizione e consentito al Gruppo stesso di non sostenere gli oneri e perdite preventive. Nel 2004 all'interno del gruppo Pollini è stato effettuato un accantonamento per complessivi 5.391 migliaia di Euro di cui Euro 3.500 migliaia per oneri di ristrutturazione aziendale per il comparto produttivo e un accantonamento pari a Euro 1.891 migliaia per la ristrutturazione del comparto retail. Nel corso del 2005 le azioni intraprese per l'effettuazione della ristrutturazione sia del comparto retail sia del comparto produttivo erano giunte a completamento ed i relativi costi erano stati addebitati al conto economico, a seguito di ciò sono stati rilasciati fondi per Euro 5.188 migliaia (cfr. Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.2.1). Le operazioni di supporto al progetto di ristrutturazione che hanno consentito al Gruppo di raggiungere gli obiettivi prefissati si sono concretizzate principalmente tramite: (i) la nomina di un nuovo direttore creativo nella persona di Rifat Ozbek al fine di sostenere e sviluppare la forza del marchio Pollini anche in nuovi settori (abbigliamento) e (ii) la delocalizzazione delle seconde linee. È stata mantenuta internamente soltanto la realizzazione delle prime linee in quanto queste richiedono un elevato livello di professionalità e di competenza che difficilmente può essere trovato presso i terzisti. A fronte dei benefici connessi con la delocalizzazione è stata attivata una funzione di costante controllo delle fasi di lavorazione affidate ai terzisti; la delocalizzazione della logistica ad un operatore specializzato. Tale azione ha contribuito a ridurre i costi di distribuzione e a rendere più efficace la distribuzione dei prodotti.

Si evidenzia che la strategia perseguita dal Gruppo di alleggerire la struttura patrimoniale persegue principalmente l'obiettivo di contenimento dei costi e di reperimento di risorse finanziarie che consentano lo sviluppo economico del business. In tale ottica deve essere analizzata l'intenzione del Gruppo di cedere a terzi la società Pollini France. Questa società svolge l'attività di vendita al dettaglio di abbigliamento ed accessori tramite la gestione del negozio di Parigi, Rue St. Honoré. L'analisi dei risultati raggiunti da questa società e l'evoluzione del progetto di rilancio hanno evidenziato lo scarso rilievo strategico del suo possesso anche in considerazione dell'insufficiente ritorno pubblicitario che la gestione del negozio ha finora conferito; il negozio è ubicato in una zona prestigiosa ma le caratteristiche proprie dello stesso non valorizzano la notorietà dei marchi del Gruppo. Esso infatti ha dimensioni ridotte, è disposto su due piani e le vetrine sono poco vistose.

Il nuovo assetto proprietario di Aeffe e la quotazione

In occasione dell'acquisizione del 20% del capitale di Aeffe da parte di LDV Holding, pari a 4.500.000 azioni aventi parità contabile di Euro 1 (corrispondenti a numero 18.000.000 di azioni aventi parità contabile di Euro 0,25), menzionata nel precedente paragrafo e nel quadro degli accordi connessi a detto investimento, i Signori Alberta Ferretti, Massimo Ferretti e I.M. Fashion hanno concesso a LDV Holding un'opzione di vendita della intera sua partecipazione ad un prezzo pari all'ammontare dell'investimento inizialmente effettuato per il 20% acquisito, maggiorato degli interessi calcolati ad un tasso predeterminato, da esercitarsi solo al verificarsi di specifiche condizioni (l'“**Opzione LDV**”), quali, tra l'altro, la mancata quotazione in Borsa di Aeffe entro il 2004 e lo scostamento, oltre una percentuale predeterminata, dell'EBITDA rispetto a valori preconcordati.

Nell'ottobre del 2004, LDV Holding ha comunicato ai Signori Alberta Ferretti, Massimo Ferretti e I.M. Fashion l'esercizio dell'Opzione LDV; detto esercizio ha tuttavia dato origine ad un contenzioso relativo all'effettiva legittimità dello stesso (contestata per mancanza dei relativi presupposti dai Signori Alberta Ferretti, Massimo Ferretti e I.M. Fashion sulla base di una diversa quantificazione dell'EBITDA rilevante) ed invece ribadito da LDV Holding. In ragione della convinzione delle proprie ragioni, nel giugno del 2005, quest'ultima ha effettivamente effettuato la girata del titolo azionario rappresentativo delle azioni Aeffe di sua titolarità a favore dei Signori Alberta Ferretti, Massimo Ferretti e I.M. Fashion, provvedendo altresì al suo deposito e messa a disposizione contro richiesta del pagamento del prezzo preteso di Euro 58 milioni presso un Notaio con conformi istruzioni irrevocabili.

A seguito di ulteriori negoziazioni e contatti tra le parti, in data 6 novembre 2006, LDV Holding e i Signori Alberta Ferretti, Massimo Ferretti e I.M. Fashion hanno sottoscritto un accordo transattivo (l'“**Accordo Transattivo**”) per effetto del quale i Signori Alberta Ferretti, Massimo Ferretti e I.M. Fashion, a fronte della rinuncia da parte di LDV Holding di ogni pretesa al pagamento del maggiore prezzo da questa computato nel presupposto dell'applicabilità delle pattuizioni del 2000, hanno preso in consegna il titolo rappresentativo delle azioni di Aeffe (già unilateralmente girato a loro favore da LDV Holding) a fronte dell'impegno a pagare un minor prezzo di complessivi Euro 46.000.000,00, corrispondente ad un *equity value* di Euro 230 milioni, determinato, in assenza di perizie o stime di terzi indipendenti, ad esito delle negoziazioni per la transazione della controversia insorta.

L'Accordo Transattivo è stato sottoscritto dai Signori Alberta Ferretti, Massimo Ferretti e I.M. Fashion con la finalità di transigere definitivamente la controversia insorta, consentendo al socio LDV Holding l'uscita dal capitale sociale di Aeffe, anche in considerazione della qualità dei rapporti comunque esistenti; detto Accordo Transattivo ha peraltro al contempo consentito ad Aeffe di dare seguito ed esecuzione alla deliberazione relativa alla ristrutturazione del proprio capitale, meglio descritta di seguito, senza assunzione di alcun obbligo, responsabilità o garanzia da parte dell'Emittente nei confronti di LDV Holding.

In particolare, l'assemblea dei soci di Aeffe del 26 ottobre 2006 ha deliberato di procedere:

- (i) all'emissione di n. 40 milioni strumenti finanziari partecipativi, per un complessivo valore di Euro 40.000.000,00 ai sensi dell'ultimo comma dell'Articolo 2346, Codice Civile, convertibili in azioni ordinarie (gli “**Strumenti Finanziari Partecipativi**”), con connesso aumento del capitale sociale in via scindibile ai sensi dell'Articolo 2439 del Codice Civile, mediante emissione di massime n. 16.400.000 azioni ordinarie ⁽²⁾ a servizio della conversione di detti Strumenti Finanziari Partecipativi. L'emissione degli Strumenti Finanziari Partecipativi si è resa opportuna in quanto essi rappresentano un valido strumento di remunerazione dell'investimento effettuato dai sottoscrittori e consentono, al contempo, la deducibilità per Aeffe degli oneri finanziari sostenuti per la remunerazione dei medesimi;
- (ii) alla riduzione del capitale sociale mediante acquisto e successivo immediato annullamento ai sensi dell'Articolo 2357-*bis*, comma primo, numero 1) del Codice Civile di n. 10.800.000 ⁽³⁾ azioni proprie (riduzione in effetti avvenuta, decorsi i termini di legge, il 2 marzo 2007) (cfr. Sezione Prima, Capitolo Primo, Paragrafo 21.1.7). La riduzione del capitale sociale, trova il proprio fondamento nell'intenzione della società di mantenere il più possibile inalterato il valore del proprio patrimonio netto a seguito della descritta emissione degli Strumenti Finanziari Partecipativi i quali, in ragione della conversione obbligatoria in azioni ordinarie, rappresentano una posta di “quasi capitale”.
- (iii) ad autorizzare il Consiglio di Amministrazione a procedere all'acquisto di ulteriori 7.200.000 ⁽⁴⁾ azioni a norma dell'Articolo 2357 Codice Civile (e così, sommate a quelle di cui sopra, per totali n. 18.000.000 ⁽⁵⁾ azioni proprie) Tale acquisto è stato effettuato con l'obiettivo, tra gli altri, di utilizzare le azioni proprie in vista di eventuali assegnazioni di azioni ai propri dipendenti e/o amministratori anche in vista di un'eventuale ammissione a quotazione.

(2) Aenti, a seguito del frazionamento meglio descritto al successivo Paragrafo 21.1.7, parità contabile di Euro 0,25 (corrispondenti a numero 4.100.000 azioni avente parità contabile di Euro 1,00).

(3) Aenti, a seguito del frazionamento meglio descritto al successivo Paragrafo 21.1.7, parità contabile di Euro 0,25 (corrispondenti a numero 2.700.000 azioni avente parità contabile di Euro 1,00).

(4) Aenti, a seguito del frazionamento meglio descritto al successivo Paragrafo 21.1.7, parità contabile di Euro 0,25 (corrispondenti a numero 1.800.000 azioni avente parità contabile di Euro 1,00).

(5) Aenti, a seguito del frazionamento meglio descritto al successivo Paragrafo 21.1.7, parità contabile di Euro 0,25 (corrispondenti a numero 4.500.000 azioni avente parità contabile di Euro 1,00).

Nello specifico, con il fine di conseguire il duplice obiettivo di consentire a LDV Holding di uscire a termini concordati dal capitale di Aeffe e di permettere altresì ad Aeffe stessa di procedere all'acquisto delle complessive n. 18.000.000 azioni proprie di cui sopra, la sottoscrizione dell'Accordo Transattivo e l'acquisto delle azioni di LDV Holding in esso previsto sono stati realizzati in esecuzione di specifico mandato senza rappresentanza ad acquistare ai sensi dell'Articolo 1705 del Codice Civile attribuito in data 3 novembre 2006. L'intervento dei Signori Alberta Ferretti, Massimo Ferretti e I.M. Fashion era peraltro necessario in quanto Aeffe non avrebbe potuto procedere direttamente all'acquisto essendo il relativo certificato azionario già stato unilateralmente girato a favore di questi ultimi da LDV Holding.

Il trasferimento ad Aeffe mediante mera girata delle n. 18.000.000 azioni proprie acquistate per conto della stessa è avvenuto, in data 13 dicembre 2006 quanto a numero 7.200.000 azioni e in data 2 marzo 2007 per le restanti 10.800.000.

A seguito dell'acquisto da parte dei Signori Alberta Ferretti, Massimo Ferretti e I.M. Fashion di tali azioni, Aeffe è divenuta debitrice nei confronti di I.M. Fashion (la quale si era accollata, con effetto liberatorio per i Signori Alberta Ferretti e Massimo Ferretti, il debito sorto nei confronti di LDV Holding in esecuzione dell'Accordo Transattivo) di un importo pari a Euro 46 milioni, corrispondenti al prezzo dovuto a questi ultimi ad LDV Holding per l'acquisto delle azioni (giuste le norme applicabili al mandato senza rappresentanza), avendo peraltro espressamente convenuto l'immediato pagamento dello stesso. Tale debito, è stato estinto (i) quanto ad Euro 6.000.000, in data 13 novembre 2006, mediante pagamento da parte di Aeffe, per conto di I.M. Fashion, a LDV Holding della prima rata del corrispettivo previsto per l'acquisto; e (ii) quanto ad Euro 40 milioni, mediante compensazione con il credito di Aeffe verso I.M. Fashion sorto a seguito della sottoscrizione, previa rinuncia al diritto di opzione da parte degli altri soci, dei numero 40 milioni Strumenti Finanziari Partecipativi da parte della stessa I.M. Fashion (Cfr. anche Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.2.4, la Premessa al Capitolo 20 e il Capitolo 21, Paragrafo 21.1.7).

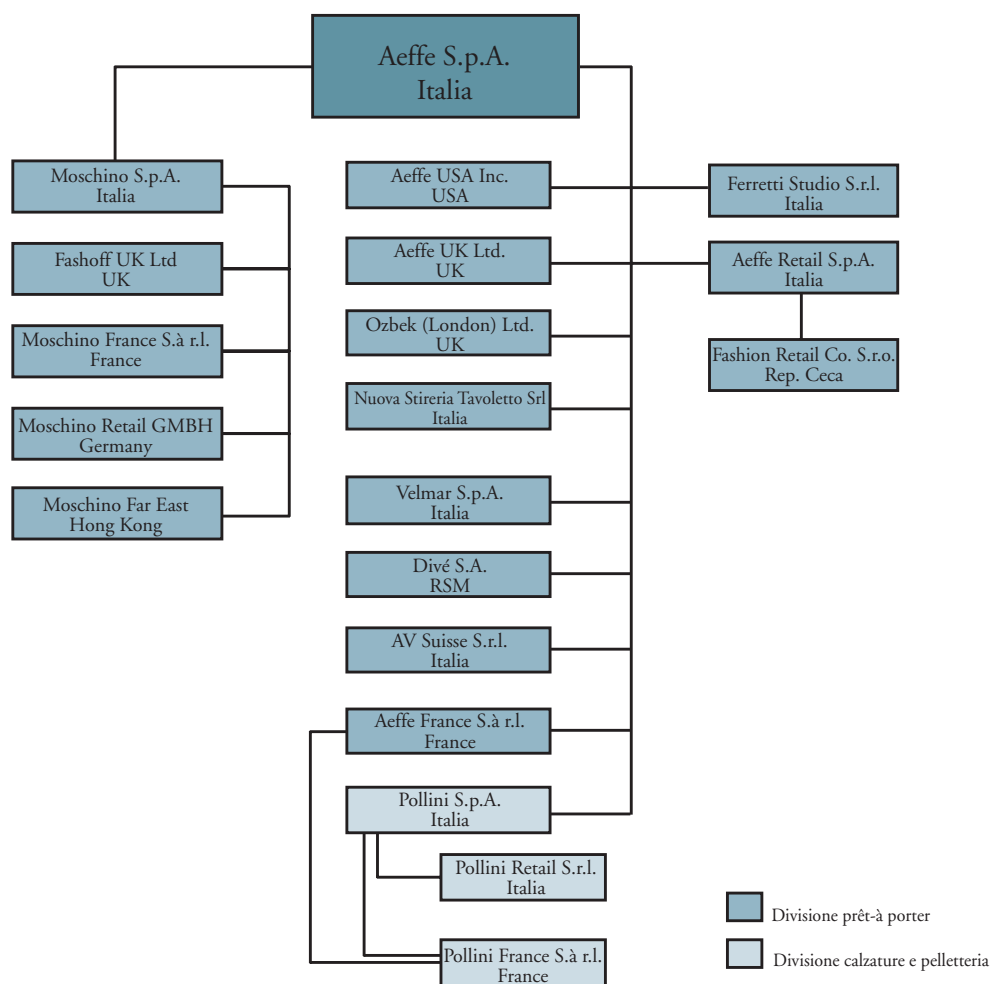
In data 25 maggio 2007, I.M. Fashion ha proceduto all'integrale conversione dei numero 40.000.000 Strumenti Finanziari Partecipativi in numero 16.362.504 azioni ordinarie (corrispondenti ad un *equity value* di Euro 233,6 milioni) (cfr. Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.7).

In sintesi, l'operazione sopra descritta ha comportato per Aeffe (i) un esborso di cassa per Euro 6 milioni e (ii) la corresponsione a I.M. Fashion di interessi per complessivi Euro 1.081.127, maturati dalla data di Emissione degli Strumenti Finanziari Partecipativi alla data della loro conversione. I.M. Fashion è rimasta debitrice verso LDV Holding di un importo pari a Euro 40 milioni, oltre interessi.

L'attuale struttura del Gruppo

Il diagramma che segue rappresenta le società che, alla Data del Prospetto Informativo, costituiscono il Gruppo. La diversa colorazione di ciascuna società indica l'appartenenza alla Divisione *prêt-à-porter* o alla Divisione calzature e pelletteria (per maggiori informazioni su ciascuna divisione, si veda la Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.1.1, 6.1.2 e 6.1.3) ⁽⁶⁾.

(6) Pollini France S.a.r.l. non è inclusa nel perimetro del consolidamento in quanto attività destinata alla dismissione.



La tabella che segue indica i principali dati economici consolidati del Gruppo e di ciascuna divisione, nel primo trimestre del 2007 e del 2006 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006.

(Migliaia di Euro)	I trimestre 2007 IFRS	I trimestre 2006 IFRS	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 GAAP	2004 GAAP
Ricavi delle vendite consolidati del Gruppo	86.298	76.735	266.135	241.931	245.896	235.088
Ricavi delle vendite della Divisione <i>prêt-à-porter</i>	69.962	63.481	214.280	198.713	201.479	196.453
Ricavi delle vendite della Divisione calzature e pelletteria	20.755	17.409	65.478	56.395	57.594	52.441
MOL consolidato del Gruppo ⁽¹⁾	15.228	10.398	37.101	29.416	29.456	32.157
MOL della Divisione <i>prêt-à-porter</i> ⁽¹⁾	13.851	9.502	32.994	23.904	23.987	23.945
MOL della Divisione calzature e pelletteria ⁽¹⁾	1.377	896	4.108	5.511	5.469	8.212

(1) MOL determinato al lordo delle operazioni non ricorrenti.

La tabella che segue indica i ricavi delle vendite realizzati nel primo trimestre 2007 e nel triennio 2004-2006 per le principali maison del Gruppo.

(Migliaia di Euro)	I trimestre 2007	I trimestre 2006	2006	2005	2004 ⁽¹⁾
Alberta Ferretti	19.129	16.436	52.780	46.165	42.065
% sul totale	22,2%	21,4%	19,8%	19,1%	17,9%
Moschino	37.412	32.800	125.532	117.347	115.981
% sul totale	43,4%	42,7%	47,2%	48,5%	49,3%
Pollini	14.928	12.692	47.894	42.474	37.198
% sul totale	17,3%	16,5%	18,0%	17,6%	15,6%
Jean Paul Gaultier	8.898	8.134	21.528	17.240	18.420
% sul totale	10,3%	10,6%	8,1%	7,1%	7,8%
Narciso Rodriguez	2.204	2.273	7.708	9.395	11.860
% sul totale	2,6%	3,0%	2,9%	3,9%	5,0%
Altri	3.727	4.399	10.693	9.310	9.564
% sul totale	4,3%	5,7%	4,0%	3,8%	4,1%

(1) Il dato è predisposto in conformità ai Principi Contabili Nazionali.

A seguito della costituzione del Gruppo, Aeffe ha attuato un piano volto all'integrazione delle diverse realtà aziendali, sfruttando le sinergie esistenti lungo l'intera catena del valore. In particolare, a partire dal 2001, vengono:

- (i) realizzate nuove linee di prodotto per i *brand* del Gruppo (*brand extension*), sfruttando, ove possibile, il *know-how* delle società acquisite;
- (ii) trasferite a società del Gruppo alcune licenze precedentemente concesse dalle *maison* del Gruppo a terzi, alla loro scadenza naturale; e
- (iii) rafforzato il canale di vendita *retail* per tutti i prodotti del Gruppo, tramite l'apertura di negozi *multi-brand*, quali "P-box", ove sono distribuite tutte le linee di calzature e pelletteria del Gruppo e "Spazio A" per le linee di *prêt-à-porter*.

La tabella che segue descrive le tappe della *brand extension* attuata attraverso la concessione in licenza dei marchi a società appartenenti al Gruppo. Per maggiori informazioni sui contratti di licenza, si vedano il Capitolo 11, Paragrafo 11.2 e il Capitolo 19, Paragrafo 19.1.7.

Anno	Linea di prodotto	Brand	Licenziatario
2001	<i>lingerie e beachwear</i>	"Alberta Ferretti"	Velmar
2002	borse e piccola pelletteria donna	"Moschino <i>Jeans</i> "	Pollini
2002	calzature	"Moschino", "Moschino Cheap and Chic"	Pollini
2002	calzature donna	"Moschino", "Moschino Cheap and Chic"	Pollini
2003	<i>Prêt-à-porter</i>	"Pollini"	Aeffe
2005	<i>beachwear e lingerie</i>	"Philosophy di Alberta Ferretti", "Philosophy di Alberta Ferretti"	Velmar
2006	uomo <i>beachwear e underwear</i> e donna <i>beachwear e lingerie</i>	"Moschino"	Velmar

La tabella che segue descrive le tappe della brand extension attuata attraverso la concessione in licenza dei marchi a società non appartenenti al Gruppo (per maggiori informazioni sui contratti di licenza si veda la Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.3).

Anno	Linea di prodotto	Brand	Licenziatario
1985	Profumi	"Moschino"	Euroitalia S.p.A.
1993	Scarpe bambini	"Moschino"	Falc S.p.A.
1994	<i>Jeans</i>	"Moschino" <i>Jeans</i>	Sportswear International S.p.A.
1995	Occhiali	"Moschino"	Luxottica S.p.A. La licenza con Luxottica S.p.A. è venuta meno e il licenziatario a partire dal 2006 è divenuto Allison S.p.A.
1996	Profumi	"...Oh! de Moschino"	Euroitalia S.p.A.
		"Cheap and Chic by Moschino"	
1996	Foulard	"Moschino"	Lario Seta S.p.A.
1999	Bambino e <i>junior</i>	"Moschino"	Grant S.p.A.
2002	Orologi	"Moschino Hours&Minutes"	Sector Group
2003	Profumi	"!Couture"	Euroitalia S.p.A.
2005	Guanti e cappelli donna	"Alberta Ferretti", "Moschino"	Aldo e Ivo Portolano Guanti S.r.l.
2005	Ombrelli	"Moschino"	Drops S.r.l.
2005	Scarpe uomo	"Moschino"	Falc S.p.A.
2006	Occhiali da sole e vista	"Pollini"	Elite Group S.r.l.
2006	Accessori abbigliamento uomo	"Moschino"	Canepa Tessitura Serica S.p.A.

Le attività svolte dalle società del Gruppo, benché facenti parte di una realtà integrata sotto il profilo operativo e gestionale, sono contraddistinte da una storia e tradizione consolidata che ne ha caratterizzato la rispettiva presenza sul mercato. I paragrafi che seguono descrivono le principali tappe della storia di Aeffe, Moschino, Pollini e Velmar, titolari dei principali marchi che nel corso del triennio hanno rappresentato i maggiori ricavi del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.2.).

5.1.5.2 Aeffe

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

Alberta Ferretti

Le prime creazioni di Alberta Ferretti, di stampo prettamente sartoriale, risalgono agli inizi degli anni settanta con la creazione di collezioni destinate alla vendita nella *boutique* di famiglia.

Nel 1981 Alberta Ferretti apre il suo primo *showroom* a Milano, ove debutta in passerella nel 1983.

Nel 1984 nasce il marchio "Philosophy di Alberta Ferretti" e, nel 1985, inaugura la prima *boutique* in via Montenapoleone a Milano.

Nel 1994 la stilista e il fratello Massimo portano a compimento il recupero del Castello di Montegridolfo, riportando alla vita il piccolo borgo medioevale sito nei dintorni di Rimini. L'opera le vale nel 2000 il conferimento della Laurea *ad honorem* in Conservazione dei Beni Culturali da parte dell'Università di Bologna.

Nel 1994 viene inaugurato a Palazzo Donizetti a Milano lo *showroom* per le collezioni di Alberta Ferretti e Philosophy di Alberta Ferretti.

Nel 1996 viene inaugurato a New York sulla 56a strada lo *showroom* di Alberta Ferretti.

Nel 1998, Alberta Ferretti viene nominata Cavaliere del Lavoro dal Presidente della Repubblica.

Nel 2001 viene lanciata la nuova linea di intimo e mare a marchio "Alberta Ferretti", prodotta e distribuita da Velmar.

Nel 2003 Alberta Ferretti consolida la propria visibilità nelle maggiori capitali mondiali, con l'apertura dei *flagship stores* di Mosca e Parigi che si aggiungono a quelli già esistenti a Milano, Roma, Tokyo, New York, Londra e Taipei.

Nel 2004 viene lanciata la nuova linea di intimo e mare a marchio "Philosophy di Alberta Ferretti", prodotta e distribuita da Velmar.

Nel 2005, Alberta Ferretti riceve dal Sindaco di Roma il Premio alla Carriera e presenta nella piazza del Campidoglio la sua prima collezione "*Prêt-à-Couture*". Nello stesso anno, le viene conferito a New York il premio "The Romantics" dall'*International Fashion Group*, in occasione dell'evento annuale "*Night of Stars*".

Nel 2006, vengono inaugurati due nuovi *flagship stores* di Alberta Ferretti a Kaliningrad in Russia e a Jeddah in Arabia Saudita.

Nel 2007, la collezione "Philosophy di Alberta Ferretti" sfilata a New York.

Aeffe

La realtà industriale e creativa di Aeffe si è contraddistinta, sin dagli albori, per una chiara vocazione *multibrand*, che ha portato l'Emittente a realizzare e distribuire le collezioni di *prêt-à-porter* di importanti *maison*, anche grazie al *know how* acquisito nella realizzazione di linee di *prêt-à-porter* di lusso.

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

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

Nel 1998, in occasione della presentazione della collezione Primavera/Estate, Aeffe inizia la collaborazione con lo stilista Narciso Rodriguez, per la produzione e distribuzione delle collezioni di *prêt-à-porter* dello stilista.

L'acquisizione di Pollini nel 2001 e di Velmar nel 2002 consente ad Aeffe di completare le collezioni realizzate dalle proprie *maison* con le rispettive linee di accessori, calzature e pelletteria, nonché di *lingerie*, *beachwear*, e *loungewear*.

Nel 2003 Aeffe affida a Rifat Ozbek, stilista anglo-turco premiato con importanti riconoscimenti quali il "*designer of the year*" in Regno Unito (1988), la direzione artistica delle linee di *prêt-à-porter* a marchio "Pollini".

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

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

Nell'ambito di una riorganizzazione del proprio portafoglio di marchi tattici, tesa a valorizzare i marchi con maggiori potenzialità di crescita, il 18 maggio 2007 Aeffe ha terminato la propria collaborazione

con lo stilista americano Narciso Rodriguez, con effetto in relazione al contratto di licenza, dalla collezione Autunno/Inverno 2007, e per ciò che concerne la sola produzione a partire dalla collezione successiva alla Primavera/Estate 2008. Aeffe ha inoltre ceduto a Narciso Rodriguez la propria partecipazione nella società Narciso Rodriguez LLC (cfr. Sezione Prima, Capitolo 12, Paragrafo 12.3).

5.1.5.3 Moschino

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

Franco Moschino, formatosi all'Accademia delle Belle Arti di Brera e considerato dalla stampa di settore "*l'enfant terrible*" della moda internazionale, ha legato il suo nome all'impegno, ai diritti umani, al pacifismo, all'ecologia e alla rottura degli schemi convenzionali. Dopo aver collaborato per cinque anni con Gianni Versace, per oltre dieci stagioni disegna la collezione Cadette, che preannuncia quelle che saranno le sue peculiarità stilistiche.

Il 7 ottobre 1983 viene presentata alla Fiera di Milano la prima collezione di *prêt-à-porter* "Moschino Couture!" (Primavera/Estate 1984), prodotta e distribuita da Aeffe.

Nel 1986 a Palazzo Reale di Milano viene presentata la prima linea Moschino uomo e Moschino *jeans*, inizialmente prodotta e distribuita da Aeffe. Nel 1987 viene lanciato il primo profumo "Moschino".

Nel 1988 nasce la collezione "Moschino Cheap & Chic" donna (Autunno/Inverno 1988-1989), prodotta e distribuita da Aeffe, vengono create le prime pellicce ecologiche nella collezione "*Fur for Fun*" e, nel 1989 viene aperto il primo *flagship store* di Moschino in Via Sant'Andrea a Milano.

Nel 1989 nasce la linea Moschino calzature bimbo prodotta e distribuita da Falc S.p.A..

Nel 1991 viene lanciato sul mercato americano il profumo "Moschino", con un grande evento organizzato a New York da Saks - Fifth Avenue.

Nel 1993 viene pubblicato il volume "X anni di Kaos! 1983-1993", la retrospettiva con la quale si festeggiano i dieci anni di attività di Franco Moschino e vengono riprodotti con l'etichetta "Repetita Juvant" alcuni dei capi più rappresentativi della storia decennale della collezione Couture!.

Nel 1994 sfila "Ecouture!" (Autunno/Inverno 1994/95), la prima collezione ecologica realizzata con tessuti e colorazioni eco-compatibili, riconoscibili dall'etichetta "Nature Friendly Garment".

Nel 1995 viene lanciata la collezione degli occhiali da sole e vista uomo e donna.

Nel 1996 vengono lanciati i profumi "Cheap & Chic by Moschino" e "...Oh! de Moschino", le cui campagne pubblicitarie hanno ricevuto importanti riconoscimenti.

Tra il 1996 e il 2001 vengono inaugurati nuovi importanti punti vendita, tra cui i *flagship store* di Roma (via Belsiana e via Borgogna), Capri (via Camerelle), Los Angeles (Rodeo Drive), Londra (28-29 Conduit Street), Las Vegas, New York (Madison Avenue), Mosca, Abu Dhabi, Dubai, Taipei e Hong Kong.

Nel 1999, Aeffe acquista il controllo di Moschino, di cui, alla Data del Prospetto Informativo, detiene una quota pari al 70% del capitale.

Il 24 febbraio 2000 sfila per la prima volta a Milano-Collezioni la linea "Moschino Cheap and Chic".

Nel 2001 vengono lanciate le linee di Moschino dedicate ai più piccoli, "bimbo" e "*junior*".

Tra il 2002 e il 2006 vengono inaugurati i *flagship store* di Berlino (in Friedrichstrasse), Parigi (32 di Rue de Grenelle), Milano (via della Spiga) e Bombay.

Nel 2002 Moschino stipula un contratto di *joint venture* con Bluebell Far East Ltd. per la distribuzione dei propri prodotti, aprendo quindici *boutiques* o *shop in shop* in Cina, Giappone, Taiwan, Sud Corea, Singapore, Malesia e Tailandia.

Nel 2003, in occasione dei venti anni della *maison*, viene inaugurato il nuovo *showroom* in via San Gregorio a Milano, che diventa il quartier generale della *maison* ed ospita gli uffici creativi, gli *showroom*, e gli uffici stampa e pubbliche relazioni. Nello stesso anno, viene lanciata la nuova fragranza "Couture!".

Nel 2006 Moschino realizza gli abiti indossati dai porta cartelli nel corso della cerimonia di apertura dei Giochi Olimpici invernali di Torino 2006. Sempre nello stesso anno, vengono anche realizzati gli abiti delle 101 partecipanti al concorso di Miss Italia 2006 e gli abiti da sera indossati dalle 5 finaliste.

Nel 2007 viene lanciata la nuova fragranza Moschino "Funny".

5.1.5.4 Pollini

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

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

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

Già negli anni settanta l'attività di Pollini assume una connotazione internazionale: in quegli anni, le sue collezioni vengono infatti presentate a Dusseldorf, Parigi, New York, oltre che a Milano e Bologna. Negli stessi anni vengono aperte le prime *boutique* a Firenze, Milano, Roma, Bologna, Parma, Verona, Bolzano, Bergamo, Varese e Venezia. È di questi anni l'introduzione sul mercato dello stivale "Cavaliere", privo di chiusure e ganci e con cuciture ridotte al minimo.

Tra la fine degli anni ottanta e l'inizio degli anni novanta Pollini dà inizio alla collaborazione per la realizzazione delle proprie linee di calzature e accessori con importanti stilisti dell'abbigliamento, quali Alberta Ferretti, Tivioli, Regina Schrecker, Gattinoni, Enrica Massei, Anna Molinari e Timmy. Negli stessi anni, viene lanciata la linea di pelletteria realizzata in cuoio norvegese e in "tapiro" (materiale speciale dal tipico aspetto goffrato).

Nel 1989 Pollini si trasferisce nella nuova sede di Gatteo (FC), avente un'estensione di 50.000 metri quadri, di cui 15.000 coperti e adibiti ad area produttiva e uno stabile adiacente di sette piani adibito a uffici e *showroom*. Nella nuova sede vengono così riunite le divisioni calzature, pelletteria, e gli uffici commerciali e amministrativi.

Negli anni novanta vengono create le nuove linee di calzature uomo "torpedo" e "stadium", assorbite poi nella nuova linea "Studio Pollini", indirizzata ad una clientela più giovane.

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

Nel 2003 lo stilista Rifat Ozbek, che da tempo collabora con il Gruppo, assume la direzione creativa per la nuova linea di *prêt-à-porter* a marchio "Pollini". Nello stesso anno, viene inaugurato il *flagship store* di Pollini a Parigi, in *Rue Saint Honoré*.

Nel 2006, Pollini concede in licenza a Elite Group S.r.l. la produzione e distribuzione di occhiali da sole e vista a marchio "Pollini".

5.1.5.5 Velmar

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

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

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

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

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

Nel 2001, Aeffe acquista il 75% del capitale sociale di Velmar. Anche in questo caso, l'acquisizione costituisce la naturale evoluzione della collaborazione esistente tra la società e Aeffe. Nello stesso anno, Velmar inizia la produzione e distribuzione su licenza delle linee di *lingerie*, *beachwear* e *loungewear* a marchio "Alberta Ferretti".

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

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

5.2 Investimenti

5.2.1 Principali investimenti del Gruppo Aeffe

Le seguenti tabelle indicano gli investimenti ripartiti per tipologia e categoria effettuati dal Gruppo nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, determinati in accordo con gli IFRS, nonché degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004, determinati in accordo con i Principi Contabili Italiani, e, nel caso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, determinati altresì in accordo con gli IFRS.

Immobilizzazioni immateriali

(Migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Costi di impianto e di ampliamento	–	–	5	95
Costi di ricerca, sviluppo e di pubblicità	–	–	–	–
Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzo di opere dell'ingegno	96	198	119	68
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	–	–	98	194
Avviamento	–	–	–	19.054
Immobilizzazioni in corso e acconti	–	–	–	205
Altre immobilizzazioni immateriali	–	–	2.744	3.400
Totale Immobilizzazioni immateriali	96	198	2.966	23.016

Immobilizzazioni materiali

(Migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Terreni e fabbricati	278	190	53	9
Impianti e macchinari	310	115	116	469
Attrezzature industriali e commerciali	43	31	31	27
Altri beni	846	429	429	938
Opere su beni di terzi	3.567	2.668	77	1.424
Totale immobilizzazioni materiali	5.043	3.433	706	2.867

(Migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Totale investimenti in immobilizzazioni materiali ed immateriali	5.139	3.631	3.672	25.883

Nel corso del triennio 2004-2006 il Gruppo, eccezion fatta per l'esercizio 2004, non ha effettuato investimenti rilevanti inerenti le immobilizzazioni immateriali. Gli incrementi registrati nell'esercizio 2004 si riferiscono principalmente all'operazione di conferimento da parte di Pollini di un ramo d'azienda alla società Commerciale Rimini S.r.l. (ora Pollini Retail S.r.l.), società che all'epoca del conferimento non apparteneva al Gruppo, su cui si veda la Sezione Prima, Capitolo 20.

Per quanto riguarda i costi per opere su beni di terzi, comprensivi dei costi sostenuti per l'allestimento e l'ammodernamento della rete dei punti vendita a gestione diretta e di tutti gli altri immobili posseduti a titolo diverso dalla proprietà (e, comunque, strumentali all'attività del Gruppo), essi 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. Per quanto attiene l'esercizio 2005 (IFRS), gli investimenti si riferiscono principalmente a migliorie su beni di terzi effettuate dall'Emittente e da Moschino, in particolare:

- (i) gli investimenti effettuati dall'Emittente si riferiscono alle migliorie apportate al palazzo di Via Donizetti e al palazzo di Via Bezzacca siti in Milano per circa Euro 168 migliaia;
- (ii) gli investimenti del gruppo Moschino sono, in via principale, riferibili alle migliorie su beni di terzi eseguite dalla controllata Moschino Far East Ltd. sulle boutique per circa Euro 2.500 migliaia.

Per quanto attiene l'esercizio 2006 (IFRS), gli investimenti si riferiscono principalmente a migliorie su beni di terzi effettuate dall'Emittente e da Moschino, in particolare:

- (i) gli investimenti effettuati dall'Emittente e dalle sue controllate si riferiscono alle migliorie apportate alla boutique di Alberta Ferretti, al palazzo di Via Donizetti e al palazzo di Via Bezzacca siti in Milano, ai corner Moschino e Philosophy presso Bergdorf Goodman di New York e Printemps di Parigi (Euro 1.067 migliaia);
- (ii) gli investimenti del gruppo Moschino sono, in via principale, riferibili alle migliorie su beni di terzi eseguite da Moschino sullo showroom di Via San Gregorio sito in Milano e dalla controllata Moschino Far East Ltd. sulle boutique (Euro 2.500 migliaia).

Per quanto riguarda gli investimenti relativi alla voce “Altre immobilizzazioni immateriali” essi attengono principalmente a migliorie su beni di terzi effettuate presso la nuova sede di Moschino in via San Gregorio a Milano e dei punti vendita della controllata Moschino Far East Ltd.

Per quanto attiene le immobilizzazioni materiali, gli investimenti più significativi interessano le voci relative ad “Altri beni” e ad “immobilizzazioni in corso e acconti”. I primi riguardano acquisti effettuati dalle controllate Moschino e Pollini per mobili ed arredi; i secondi si riferiscono agli acconti pagati da Aeffe per i lavori di realizzazione di un fabbricato destinato ad uso magazzino sito in S. Giovanni in Marignano (RN).

Tra il primo gennaio 2007 e la Data del Prospetto Informativo, i principali investimenti che il Gruppo ha effettuato sono stati i seguenti:

- (i) acquisto macchinari specifici per reparti produttivi e tecnici per Euro 156 migliaia;
- (ii) ampliamento dello stabile sito in Via delle Querce, San Giovanni in Marignano, per Euro 291 migliaia;
- (iii) realizzazione del fabbricato sito in Via Tamerici, San Giovanni in Marignano per Euro 358 migliaia.
- (iv) ammodernamento *corner e boutique* per Euro 570 migliaia;
- (v) altri beni (mobili ed apparecchiature elettroniche) per Euro 335 migliaia.

5.2.2 Principali investimenti in corso di realizzazione

Alla Data del Prospetto Informativo, i principali investimenti in corso di realizzazione, per i quali l'Emittente ha già dato corso ai necessari adempimenti e che saranno interamente finanziati con fondi propri, sono:

- (i) l'ampliamento del magazzino e degli uffici di Ferretti Studio presso la sede di San Giovanni in Marignano, per complessivi Euro 1.000.000,00;
- (ii) la realizzazione del nuovo magazzino di Pollini presso la sede di Gatteo, per complessivi Euro 600.000,00.

5.2.3 Investimenti futuri

Alla Data del Prospetto Informativo, non sussistono investimenti relativi ad esercizi successivi al 31 dicembre 2006 oggetto di un impegno definitivo da parte degli organi di amministrazione del Gruppo.

6. PANORAMICA DELLE ATTIVITÀ

6.1 Principali attività

6.1.1 Descrizione dell'attività del Gruppo

Il Gruppo Aeffe opera a livello internazionale nel settore della moda e del lusso ed è attivo nella creazione, nella produzione e nella distribuzione di un'ampia gamma di prodotti (cfr. Capitolo 6, Paragrafo 6.3). L'attività del Gruppo si suddivide, sulla base delle diverse linee di prodotti e marchi che ne compongono l'offerta, in due segmenti: (i) *prêt-à-porter* (che include, le linee di *prêt-à-porter*, *lingerie*, *beachwear*, *homewear* e *loungewear*); e (ii) calzature e pelletteria.

Il Gruppo sviluppa, produce e distribuisce, in un'ottica di costante attenzione all'unicità ed esclusività, le proprie collezioni sia con marchi di proprietà, tra i quali "Alberta Ferretti", "Moschino" e "Pollini", sia con marchi di cui è licenziataria, tra i quali "Jean Paul Gaultier", "Narciso Rodriguez", "Blugirl" e "Authier" (per una descrizione dei marchi del Gruppo si veda il Capitolo 11, Paragrafo 11.2).

Il Gruppo, inoltre, ha concesso in licenza a primari *partners* la produzione e la distribuzione di ulteriori accessori e prodotti, con i quali completa la propria offerta (profumi, linee bimbo/*junior* (2-14 anni), orologi e occhiali).

La tabella che segue indica i principali dati economici consolidati del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

(Migliaia di Euro)	I trimestre 2007 IFRS	I trimestre 2006 IFRS	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 GAAP	2004 GAAP
Ricavi delle vendite	86.298	76.735	266.135	241.931	245.896	235.088
Percentuale di crescita sul periodo precedente	12,5%	—	10%	—	4,6%	—
MOL ⁽¹⁾	15.228	10.398	37.101	29.416	29.456	32.157
Percentuale sui ricavi delle vendite	17,7%	13,6%	13,9%	12,2%	12,0%	13,7%
Margine Operativo Netto	12.688	7.672	26.435	18.329	14.344	16.539
Percentuale sui ricavi delle vendite	14,7%	10,0%	9,9%	7,6%	5,8%	7,0%

(1) MOL determinato al lordo delle operazioni non ricorrenti.

Nel corso del 2006, il Gruppo ha realizzato l'80,5% dei propri ricavi delle vendite (comprendenti anche le *royalties* derivanti dai marchi del Gruppo concessi in licenza a terzi) nel settore *prêt-à-porter* e il 24,6% nel settore calzature e pelletteria ⁽⁷⁾. Al netto delle elisioni interdivisionali, i ricavi delle vendite risultano pari a Euro 211.332 migliaia per la Divisione *prêt-à-porter* (pari al 79,4% del totale ricavi consolidati) e a Euro 54.803 migliaia per la Divisione calzature e pelletteria (pari al 20,6% del totale ricavi consolidati).

(7) Il dato si riferisce ai ricavi delle vendite realizzati da ciascuna divisione senza tener conto dell'elisione dei ricavi derivanti dai rapporti esistenti tra le società appartenenti alle due divisioni, pari a Euro 13.623 migliaia (5,1% del totale dei ricavi delle vendite).

Il Gruppo opera sia nel mercato italiano sia nei più importanti mercati internazionali. Nel corso del 2006, i ricavi delle vendite generati dal Gruppo erano localizzati per il 39,1% in Italia, per il 27,5% nel resto d'Europa, per il 12,4% in Nord America, per l'8,2% in Giappone, per l'8,9% nel *Far East* e per il 3,9% nel resto del mondo.

I ricavi delle vendite generati dal Gruppo nell'esercizio 2006 derivano:

- (i) per il 24,9%, dalle vendite effettuate direttamente ai clienti finali, attraverso punti vendita gestiti direttamente dal Gruppo (canale *retail*) (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.9);
- (ii) per il 70,3%, dalle vendite effettuate dal Gruppo tramite la propria struttura commerciale, gli *show-room* del Gruppo, gli agenti, e gli importatori a negozi multimarca, punti vendita in *franchising*, *corner* e *shop in shop* (canale *wholesale*) (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.9);
- (iii) per il 4,8%, dalle *royalties* derivanti dai contratti di licenza con società terze per la produzione e distribuzione di linee di prodotti con *brand* del Gruppo.

Per quanto attiene il portafoglio ordini del Gruppo, la tabella che segue indica l'andamento del portafoglio ordini per le stagioni Primavera/Estate e Autunno/Inverno 2007, raffrontate con le medesime stagioni del 2006. I dati si riferiscono agli ordini aggregati del canale di vendita *wholesale* (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.7).

(Migliaia di Euro)	2006	2007	Variazione
Collezione Primavera/Estate	101.514	117.861	16,1%
Collezione Autunno/Inverno	107.554	n.d.	n.d.

Relativamente alla stagione Autunno/Inverno 2007 i dati definitivi di vendita non sono ancora disponibili poiché alla Data del Prospetto Informativo la campagna vendite di Velmar non è ancora conclusa (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.4). Al 18 giugno 2007, il portafoglio ordini del Gruppo per la stagione Autunno/Inverno 2007 era di complessivi Euro 120.078 migliaia che, a giudizio dell'Emittente, costituisce un significativo incremento rispetto all'esercizio precedente.

A giudizio dell'Emittente, le caratteristiche distintive e di unicità che distinguono il Gruppo rispetto ai principali concorrenti operanti nel settore dei prodotti di alta gamma sono le seguenti:

- (i) un completo e diversificato portafoglio di marchi noti a livello mondiale, tra loro complementari, unici e riconoscibili, sia in termini di posizionamento sia di occasioni d'uso, quali, "Alberta Ferretti", "Moschino", "Pollini", "Jean Paul Gaultier", "Narciso Rodriguez", "Blugirl" e "Authier";
- (ii) un'uniforme copertura del mercato del *prêt-à-porter* e calzature e pelletteria, con linee quali "Alberta Ferretti", "Moschino" e "Pollini", e linee quali "Philosophy di Alberta Ferretti", "Moschino Cheap and Chic" e "Studio Pollini", rivolte a una clientela differenziata per età e stile;
- (iii) un'elevata flessibilità ed elasticità della struttura che, sfruttando le sinergie di Gruppo nella gestione del processo produttivo, consente di ampliare l'offerta con nuovi *brand*, sia propri, sia in licenza, con un limitato incremento dei costi fissi. Tale risultato è reso possibile dal modello organizzativo adottato dal Gruppo, che prevede la pressoché completa esternalizzazione della produzione per quanto attiene le linee *prêt-à-porter*, *lingerie*, *homewear*, *lounge wear* e *beachwear* e, al contempo, il mantenimento di un costante presidio delle fasi maggiormente rilevanti della catena del valore (cfr. Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.5). Ciò fa sì che l'eventuale incremento dei ricavi che po-

trà derivare dall'acquisizione di nuovi *brand*, abbia un riflesso positivo nel rapporto tra ricavi e margini del Gruppo;

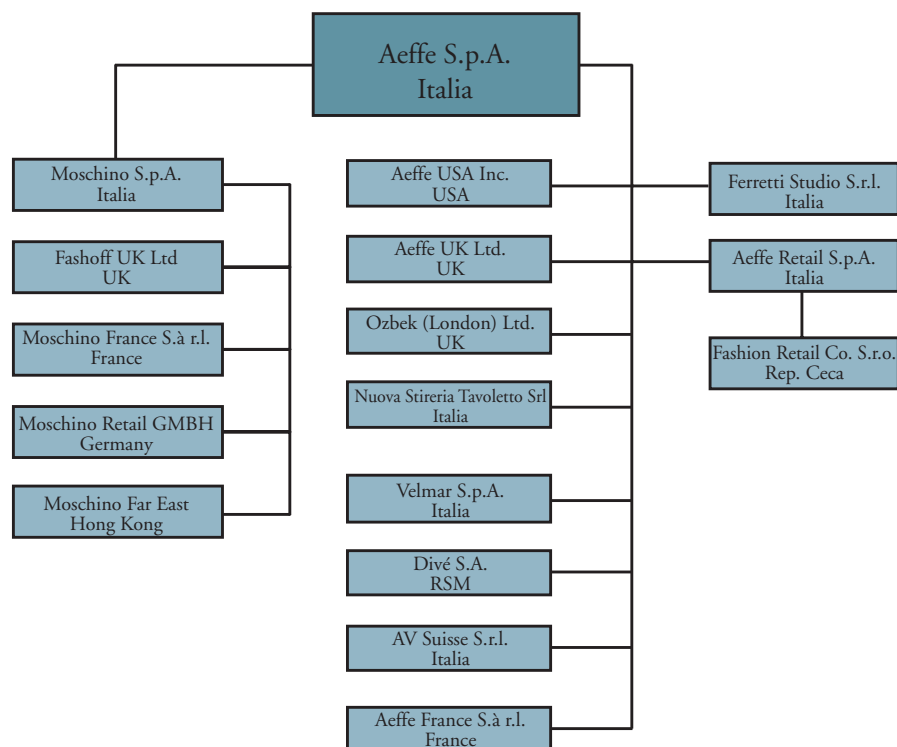
- (iv) un'organizzazione della distribuzione caratterizzata:
 - a. da consolidati rapporti di distribuzione con operatori internazionali di grande esperienza e penetrazione nei propri mercati di riferimento (cfr. Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.9), che consente al Gruppo di avere una stabile presenza a livello internazionale (al 31 dicembre 2006, in 87 paesi e oltre 6.500 *boutiques*);
 - b. alla capacità di giungere alla consegna di un quantitativo di merce quasi coincidente con l'ordinato (oltre il 95% nella stagione Primavera/Estate 2007);
 - c. a un efficace servizio *post vendita*, basato su un'elevata capacità di assistenza e dialogo con i clienti e la possibilità per i *retailer* italiani di effettuare un'ottimizzazione delle collezioni di *prêt-à-porter* acquistate, sostituendo i capi per i quali la domanda è risultata minore, con altri di maggiore successo;
- (v) un modello organizzativo "a isole" (sul quale si veda il successivo Capitolo 6, Paragrafo 6.1.3), che consente al Gruppo:
 - a. di riconoscere un'elevata autonomia alle *maison*, le quali sono libere di sviluppare in modo indipendente i propri progetti creativi in un'ottica di unicità ed esclusività;
 - b. di agevolare il rapporto tra gli stilisti e il Gruppo, grazie all'azione di gruppi di lavoro tecnico-modellistici dedicati a ciascuno stilista, che ha consentito di sviluppare relazioni di lungo periodo con le *maison* (Moschino sin dal 1983, Jean Paul Gaultier sin dal 1994, Narciso Rodriguez sin dal 1997 ⁽⁸⁾);
- (vi) un elevato livello di integrazione raggiunto dal Gruppo, che ha consentito lo sfruttamento delle sinergie derivanti dalla concentrazione di alcune funzioni altrimenti svolte dalle singole realtà aziendali, quali l'amministrazione, la finanza, il controllo di gestione, gli acquisti, l'information technology, il marketing e la comunicazione.

6.1.2 La Divisione *prêt-à-porter*

La Divisione *prêt-à-porter* si compone delle realtà aziendali di Aeffe, Moschino e Velmar impiegando, al 31 dicembre 2006, 1.065 dipendenti, di cui 23 dirigenti.

Il diagramma che segue mostra le società che, al 31 dicembre 2006, sono incluse nella Divisione *prêt-à-porter*.

(8) Nell'ambito di una riorganizzazione del proprio portafoglio di marchi tattici, tesa a valorizzare i marchi con maggiori potenzialità di crescita, il 18 maggio 2007 Aeffe ha terminato la propria collaborazione con lo stilista americano Narciso Rodriguez, con effetto a partire dalla produzione della collezione successiva alla Primavera/Estate 2008 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 12, Paragrafo 12.3).



La Divisione *prêt-à-porter* opera prevalentemente nella creazione, realizzazione e distribuzione di collezioni di abbigliamento *prêt-à-porter* e di collezioni di *lingerie*, *beachwear*, *homewear*, *underwear* e *lounge-wear*. Negli ultimi 4 anni, il Gruppo ha presentato un numero complessivo di circa 90 collezioni di *prêt-à-porter*, di cui 24 nel corso del 2006.

La tabella che segue indica i principali dati economici relativi alla Divisione *prêt-à-porter*, per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004 ⁽⁹⁾.

(9) I dati esposti non tengono conto dell'elisione dei ricavi derivanti dai rapporti esistenti tra le società appartenenti alle due divisioni.

(Migliaia di Euro)	I trimestre 2007 IFRS	I trimestre 2006 IFRS	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 GAAP	2004 GAAP
Divisione prêt-à-porter						
Ricavi delle vendite	69.962	63.481	214.280	198.713	201.479	196.453
Percentuale di crescita sul periodo precedente	10,2%	–	7,8%	–	2,6%	–
MOL ⁽¹⁾	13.851	9.502	32.994	23.904	23.987	23.945
Percentuale sui ricavi delle vendite	19,8%	15,0%	15,4%	12,0	11,9%	12,2%
Margine Operativo Netto	11.818	7.296	24.382	14.920	11.053	9.780
Percentuale sui ricavi delle vendite	16,9%	11,5%	11,4%	7,5%	5,5%	5%
Totale Gruppo						
Ricavi delle vendite	86.298	76.735	266.135	241.931	245.896	235.088
Percentuale di crescita sul periodo precedente	12,5%	–	10,0%	–	4,6%	–
MOL ⁽¹⁾	15.228	10.398	32.904	24.450	24.490	17.130
Percentuale sui ricavi delle vendite	17,7%	13,6%	12,4%	10,1%	10,0%	7,3%
Margine Operativo Netto	12.688	7.672	26.435	18.329	14.344	16.539
Percentuale sui ricavi delle vendite	14,7%	10,0%	9,9%	7,6%	5,8%	7,0%

(1) MOL determinato al lordo delle operazioni non ricorrenti.

Per quanto riguarda le collezioni di abbigliamento *prêt-à-porter*, la gestione del processo produttivo (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.5) è svolta da Aeffe sia per quanto attiene la realizzazione dei prodotti con marchi di proprietà del Gruppo (“Alberta Ferretti”, “Philosophy di Alberta Ferretti”, “Moschino”, “Moschino Cheap and Chic” e “Pollini”) sia per i marchi concessi in licenza da altre *maison* esterne al Gruppo, quali “Jean Paul Gaultier”, “Narciso Rodriguez” e “Authier” (per maggiori informazioni sui contratti di licenza e i marchi del Gruppo, si veda il Capitolo 11, Paragrafi 11.1. e 11.2).

La Divisione *prêt-à-porter* realizza e distribuisce attraverso Velmar le collezioni di abbigliamento intimo e mare, e in particolare le collezioni di *lingerie*, *underwear* e *beachwear*, *homewear* e *loungewear*. Le collezioni sono prodotte e distribuite sia con marchi di proprietà del Gruppo, quali “Alberta Ferretti”, “Philosophy di Alberta Ferretti”, “Moschino”, “Verdemare”, sia con marchi in licenza da soggetti terzi, quali “Blugirl”.

L’attività stilistica è svolta: (i) da Ferretti Studio S.r.l. per le linee a marchio “Alberta Ferretti” e “Philosophy di Alberta Ferretti”; (ii) da Moschino. per le linee “Moschino”, “Moschino Cheap and Chic”, “Moschino Jeans”; (iii) da Rifat Ozbek per quanto riguarda le linee di abbigliamento a marchio “Pollini”; (iv) da Velmar per quanto riguarda le linee a marchio “Verdemare”; (v) da AV Suisse S.r.l. per le linee a marchio “Authier”; (vi) dalle rispettive *maison* di appartenenza per i marchi concessi in licenza al Gruppo da terzi (“Jean Paul Gaultier”, “Narciso Rodriguez”, “Blugirl”, “Basso&Brooke”).

Aeffe gestisce la distribuzione di tutti i prodotti della divisione (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.7):

- (i) per quanto attiene il canale *wholesale*, tramite le proprie controllate Velmar (relativamente alle collezioni di *lingerie*, *underwear* e *beachwear*, *homewear* e *loungewear*), Aeffe USA Inc. (per il mercato del Nord America), Aeffe France S.à r.l. e Moschino France S.à r.l. (per il mercato francese), Aeffe UK Ltd. e Fashoff UK Ltd. (per il mercato del Regno Unito), Moschino Far East (per i prodotti Moschino destinati al mercato del *Far East*);
- (ii) per quanto attiene il canale *retail*, attraverso i negozi gestiti dalle proprie controllate Aeffe Retail S.p.A., Aeffe USA Inc., Aeffe UK Ltd., Aeffe France S.à r.l., Moschino, Fashoff UK Ltd., Moschino France S.à r.l., Moschino Retail GMBH e Moschino Far East.

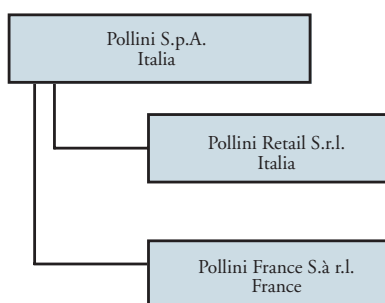
La Divisione *prêt-à-porter* si occupa inoltre della gestione dei contratti di licenza concessi a società esterne al Gruppo per la realizzazione di linee di prodotto recanti marchi di proprietà di Aeffe e Moschino quali, in particolare, il contratto di licenza del marchio “Moschino” relativo alla linea *jeans*, dei profumi a marchio “Moschino” e “...Oh! de Moschino”, e degli occhiali a marchio “Moschino” e delle collezioni bimbo e *junior* (per maggiori informazioni sui marchi del Gruppo concessi in licenza a terzi, si veda il Capitolo 11, Paragrafo 11.3).

Nell'esercizio 2006, i ricavi netti delle vendite della Divisione *prêt-à-porter* erano costituiti per il 54,7% dai prodotti a marchio Moschino, per il 24,7% dai prodotti a marchio Alberta Ferretti, per il 10% da prodotti a marchio Jean-Paul Gaultier, per il 2% da prodotti a marchio Pollini e per il restante 8,6% dagli altri marchi in licenza. Nello stesso anno, la maggior crescita dei ricavi della Divisione *prêt-à-porter* è avvenuta nel mercato europeo (esclusa l'Italia), ed è stata pari al 18,4%.

6.1.3 La Divisione calzature e pelletteria

La Divisione calzature e pelletteria si compone della realtà aziendale di Pollini e delle società da essa controllate e impiega, al 31 dicembre 2006, 334 dipendenti, di cui 2 dirigenti.

Il diagramma che segue mostra le società che, al 31 dicembre 2006, sono incluse nella Divisione calzature e pelletteria ⁽¹⁰⁾.



La divisione opera prevalentemente nella creazione, produzione e distribuzione di calzature, piccola pelletteria, borse e accessori coordinati, caratterizzati da materiali esclusivi. L'attività operativa è svolta principalmente da Pollini, che cura direttamente l'ideazione, la produzione e la distribuzione dei prodotti a marchio proprio, nonché la produzione e la distribuzione dei *brand* ricevuti in licenza da società del Gruppo (sui contratti di licenza e i marchi del Gruppo, si veda il Capitolo 11, Paragrafi 11.1. e 11.2).

(10) Pollini France S.à r.l. non è inclusa nel perimetro del consolidamento in quanto attività destinata alla dismissione.

La Divisione calzature e pelletteria si occupa inoltre della gestione dei contratti di licenza concessi a società esterne al Gruppo per la realizzazione di linee di prodotto a marchio Pollini e Studio Pollini, quali i contratti di licenza per la realizzazione di occhiali (per maggiori informazioni sui marchi del Gruppo concessi in licenza a terzi, si veda il Capitolo 11, Paragrafo 11.3).

La distribuzione *wholesale* è gestita interamente da Pollini; per quanto attiene la distribuzione *retail*, essa è gestita attraverso la controllata Pollini Retail S.r.l..

La tabella che segue indica i principali dati economici relativi a calzature e pelletteria, per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004.

(Migliaia di Euro)	I trimestre 2007 IFRS	I trimestre 2006 IFRS	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 GAAP	2004 GAAP
Ricavi delle vendite	20.755	17.409	65.478	56.395	57.594	52.441
Percentuale di crescita sul periodo precedente	19,2%	—	16,1%	—	9,8%	—
MOL ⁽¹⁾	1.377	896	4.108	5.511	5.469	8.212
Percentuale sui ricavi delle vendite	6,6%	5,1%	6,3%	9,8%	9,5%	15,7%
Margine Operativo Netto	871	375	2.053	3.408	3.134	6.759
Percentuale sui ricavi delle vendite	4,2%	2,2%	3,1%	6,0%	5,4%	12,9%
Totale Gruppo						
Ricavi delle vendite	86.298	76.735	266.135	241.931	245.896	235.088
Percentuale di crescita sul periodo precedente	12,5%	—	10,0%	—	4,6%	—
MOL ⁽¹⁾	15.228	10.398	32.904	24.450	24.490	17.130
Percentuale sui ricavi delle vendite	17,7%	13,6%	12,4%	10,1%	10,0%	7,3%
Margine Operativo Netto	12.688	7.672	26.435	18.329	14.344	16.539
Percentuale sui ricavi delle vendite	14,7%	10,0%	9,9%	7,6%	5,8%	7,0%

(1) MOL determinato al lordo delle operazioni non ricorrenti.

Nel corso del 2006, i ricavi netti delle vendite della Divisione calzature e pelletteria erano costituiti per il 72,4% dai prodotti a marchio Pollini, per il 21,9% dai prodotti a marchio Moschino, per il 4,9% da prodotti a marchio Alberta Ferretti, e per il restante 0,8% dagli altri marchi in licenza. Nello stesso anno, la maggior crescita dei ricavi della Divisione calzature e pelletteria è avvenuta nel mercato italiano, ed è stata pari al 32,7%.

6.1.4 I marchi

Il Gruppo dispone di un ampio e diversificato portafoglio marchi, sia propri, sia in licenza. Nel corso dell'anno 2006, i ricavi generati dalle linee di prodotto con marchio proprio hanno rappresentato l'85,3% dei ricavi totali delle vendite, contro il 14,7% generato dalle linee di prodotto relative ai marchi in licenza.

Le *maison* del Gruppo, caratterizzate da una elevata notorietà a livello internazionale e da uno stile unico e riconoscibile, dispongono di marchi tra loro complementari e posizionati, per immagine e prezzo, tra i principali *brand* del lusso (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.3). In particolare, a giudizio dell'Emittente, i tratti distintivi dei principali *brand* propri o in licenza dei quali si avvale il Gruppo sono i seguenti:

- (i) Alberta Ferretti, che con le sue linee ha creato un concetto nuovo di *glamour* femminile ed elegante, che si è evoluto nel corso del tempo; le sue creazioni sono indossate da importanti *celebrities* in occasione dei più importanti eventi internazionali (quali i principali *festival* internazionali del cinema e della musica; cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.6);
- (ii) Moschino, *brand* noto per sfidare gli stereotipi della moda, ma con la sicurezza di una forte tecnica e cultura sartoriale. Tra i caratteri distintivi dell'immagine del *brand* vi è il forte impegno sulle tematiche sociali, testimoniato anche attraverso gli allestimenti creati per le vetrine dei negozi, spesso rese una sorta di palcoscenico teatrale dal quale lanciare importanti messaggi;
- (iii) Pollini, nata nel 1953 e internazionalmente conosciuta come rappresentante della migliore tradizione artigiana della produzione calzaturiera e pellettiera italiana;
- (iv) Jean Paul Gaultier, stilista formatosi a Parigi e considerato dalla stampa specializzata “l'*enfant prodige*” della moda internazionale che, con il suo stile eclettico e personale, conosciuto in tutto il mondo, ha infranto le regole della moda;
- (v) Narciso Rodriguez, capace di creare, con l'abbinamento dei suoi tessuti e delle sue linee pulite, un *look* che si ispira al *design* ⁽¹¹⁾.

La seguente tabella indica i tratti distintivi dei principali marchi di proprietà delle *maison* del Gruppo, e descrive, per ciascuno di essi, le relative linee di prodotto (per ulteriori informazioni sui marchi del Gruppo, si veda il Capitolo 11, Paragrafo 11.1).

(11) Nell'ambito di una riorganizzazione del proprio portafoglio di marchi tattici, tesa a valorizzare i marchi con maggiori potenzialità di crescita, il 18 maggio 2007 Aeffe ha terminato la propria collaborazione con lo stilista americano Narciso Rodriguez, con effetto a partire dalla produzione della collezione successiva alla Primavera/Estate 2008 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 12, Paragrafo 12.3).

<i>Maison</i>	<i>Tratti distintivi</i>	<i>Principali brand</i>	<i>Linee di prodotto</i>
Alberta Ferretti 	Femminile ed elegante	Alberta Ferretti Philosophy di Alberta Ferretti	<i>Prêt-à-porter</i> , calzature e pelletteria, <i>lingerie</i> , <i>beachwear</i> <i>Prêt-à-porter</i> , calzature e pelletteria, <i>lingerie</i> , <i>beachwear</i>
Moschino 	Ironico e glamour	Moschino Moschino Cheap and Chic Moschino Jeans Moschino Hours&Minutes	<i>Prêt-à-porter</i> , calzature donna e pelletteria, <i>lingerie</i> , <i>beachwear</i> donna, <i>underwear</i> uomo, <i>beachwear</i> uomo, abbigliamento uomo, occhiali e accessori, calzature bimbo e abbigliamento junior, profumo <i>Prêt-à-porter</i> , calzature donna e pelletteria, profumo Jeans uomo, jeans donna, calzature donna e pelletteria Orologeria
Pollini 	Artigianalità e tradizione italiana	Pollini Studio Pollini Pollini way out	<i>Prêt-à-porter</i> , calzature donna e calzature uomo, pelletteria donna, pelletteria uomo, pelletteria da ufficio, valigeria, occhiali Calzature donna Calzature uomo, calzature donna
Velmar		Verdemare	<i>Beachwear</i>

La seguente tabella indica i tratti distintivi dei principali marchi di proprietà di maison non appartenenti al Gruppo, e descrive, per ciascuno di essi, le relative linee di prodotto (per ulteriori informazioni sui contratti di licenza, si veda il Capitolo 11, Paragrafo 11.2).

<i>Maison</i>	<i>Tratti distintivi</i>	<i>Principali brand</i>	<i>Linee di prodotto</i>
Jean Paul Gaultier 	Trasgressivo e creativo	Jean Paul Gaultier Femme Gaultier ²	<i>Prêt-à-porter</i> <i>Prêt-à-porter</i> e abbigliamento uomo-donna
Authier 	Sport chic	Authier	Abbigliamento ski e <i>apres-ski</i> uomo e donna
Blufin	Linea per giovani donne, ironica e femminile	Blugirl beachwear Blugirl underwear	Abbigliamento mare <i>Lingerie</i> e <i>loungewear</i>
Basso&Brooke 	Novità e print intensive	Basso&Brooke	<i>Prêt-à-porter</i> e accessori

La tabella che segue indica i ricavi delle vendite realizzati nel triennio 2004-2006 per ciascuna maison e la percentuale sul totale dei ricavi delle vendite nette consolidati.

<i>Maison</i>	I trimestre 2007	I trimestre 2006	2006	2005	2004 ⁽¹⁾
Alberta Ferretti	19.129	16.436	52.780	46.165	42.065
% sul totale	22,2%	21,4%	19,8%	19,1%	17,9%
Moschino	37.412	32.800	125.532	117.347	115.981
% sul totale	43,4%	42,7%	47,2%	48,5%	49,3%
Pollini	14.928	12.692	47.894	42.474	37.198
% sul totale	17,3%	16,5%	18,0%	17,6%	15,6%
Jean Paul Gaultier	8.898	8.134	21.528	17.240	18.420
% sul totale	10,3%	10,6	8,1%	7,1%	7,8%
Narciso Rodriguez	2.204	2.273	7.708	9.395	11.860
% sul totale	2,6%	3,0	2,9%	3,9%	5,0%
Altri	3.727	4.399	10.693	9.310	9.564
% sul totale	4,3%	5,7	4,0%	3,8%	4,1%

(1) Il dato è predisposto in conformità ai Principi Contabili Nazionali.

Nell'esercizio 2006 i ricavi delle vendite generati da Moschino derivavano per il 77% dalle collezioni *prêt-à-porter* donna, per circa l'11% dalle collezioni calzature e pelletteria e per circa il 12% da altre *royalties*. Per quanto attiene i ricavi delle vendite generati da Pollini, nell'esercizio 2006 le collezioni calzature e pelletteria rappresentavano il 92% dei ricavi (il 70% in Italia, con un aumento del 34% rispetto all'esercizio 2005) e le collezioni *prêt-à-porter* donna rappresentavano il rimanente 8%.

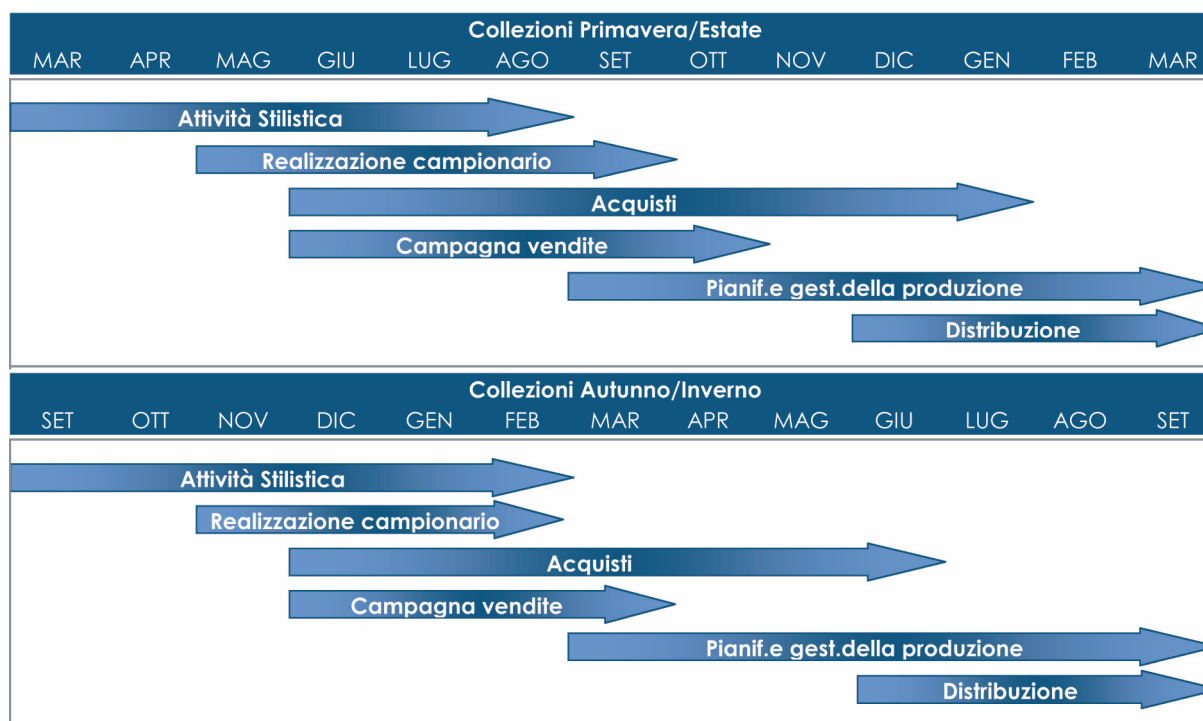
6.1.5 Il modello organizzativo

I prodotti offerti dalle aziende del Gruppo sono ideati, realizzati e distribuiti secondo le linee guida di un comune modello organizzativo, caratterizzato da un rigoroso controllo della catena del valore. Il modello può essere suddiviso nelle seguenti fasi principali, cui corrispondono specifiche funzioni: (i) attività stilistica; (ii) ricerca e sviluppo; (iii) acquisti; (iv) campagna vendite; (v) produzione, controllo qualità e logistica; (vi) comunicazione, *marketing* e pubbliche relazioni; (vii) distribuzione.

Il diagramma che segue descrive le diverse fasi del modello organizzativo del Gruppo.



Il diagramma che segue descrive la tempistica delle principali fasi della realizzazione delle linee di prodotto del Gruppo (dall'ideazione alla consegna dei prodotti finiti), sia per quanto attiene la Divisione *prêt-à-porter*, sia per quanto attiene la Divisione calzature e pelletteria.



L'elemento di maggior rilievo che caratterizza e distingue il modello organizzativo del Gruppo è dato dalla indipendenza delle singole *maison*, la quale però non pregiudica la possibilità di sfruttare le sinergie derivanti dall'accentramento all'interno di un'unica struttura organizzativa della gestione della produzione e della distribuzione di linee di prodotto *multibrand*. Ciò consente di organizzare in maniera unitaria la gestione degli acquisti, della produzione e della distribuzione, contenendo i costi e adottando una politica uniforme per gli aspetti organizzativi.

L'obiettivo di riconoscere l'individualità di ciascuna *maison* viene perseguito attraverso un modello organizzativo "a isole" che prevede, per ciascun stilista:

- (i) un ufficio stile dedicato, che collabora con lo stilista nella ideazione e creazione del disegno;
- (ii) una divisione ricerca e sviluppo anch'essa dedicata, che assiste l'ufficio stile in tutto il percorso creativo, fino alla produzione del campionario.

Vengono di seguito descritte le fasi principali del modello organizzativo, evidenziando i tratti distintivi relativi alle divisioni *prêt-à-porter* e calzature e pelletteria.

6.1.5.1 Attività stilistica

L'attività stilistica si sviluppa attraverso l'ideazione delle collezioni e la definizione degli aspetti chiave relativi all'immagine dei *brand* e alla scelta dei messaggi da comunicare al pubblico.

Uno dei principali punti di forza del Gruppo è rappresentato dall'indipendenza di ciascuna *maison* nella definizione degli aspetti creativi e stilistici. Ricerca e sperimentazione sono infatti la parte essenziale della *forma mentis* di ogni stilista: nell'ambito del Gruppo, tali attività sono svolte con continuità e consentono un costante rinnovamento, con l'obiettivo di captare e anticipare le nuove tendenze del mercato.

Lo sviluppo creativo del prodotto avviene ad opera dello stilista e dell'ufficio stile, i quali, sulla base delle proprie intuizioni ed esperienze, supportate dalle linee di tendenza del mercato rilevate dalle strutture interne al Gruppo (*product manager* e ufficio commerciale), procedono alla ideazione delle collezioni.

6.1.5.2 Ricerca e sviluppo

La fase di ricerca e sviluppo si articola attraverso tre diverse aree specializzate: ufficio collezioni, reparto modelli e reparto prototipia, che impiegano circa 300 addetti.

Definita e approvata la struttura della collezione da parte dell'ufficio stile, l'ufficio collezioni interviene nella scelta e nella definizione dei materiali da utilizzare, di eventuali trattamenti particolari e nella scelta delle metallerie e mercerie varie. Nello svolgimento di tale attività, l'ufficio collezioni collabora in modo continuo con l'ufficio stile.

Alla consegna dei disegni da parte dello stilista, l'ufficio collezioni predispone la scheda tecnica del prodotto, nella quale sono raccolte le indicazioni necessarie alla realizzazione del prototipo. Il prototipo viene quindi realizzato, sulla base di tali indicazioni, dal reparto modelli e dal reparto prototipia, in stretta collaborazione con l'ufficio collezioni, il quale sovrintende alla realizzazione operando quale elemento di raccordo tra la struttura operativa e quella stilistica. Ogni anno la Società stima che vengano prodotti circa 7.000 prototipi, di cui la metà circa giungono alla produzione.

La realizzazione del prototipo è un momento centrale del processo di ricerca e sviluppo, poiché esso deve fedelmente concretizzare l'idea dello stilista e, allo stesso tempo, rappresentare un prodotto replicabile su scala industriale con la massima efficienza ed economicità.

Una volta definiti i prototipi e approvata la collezione da parte dell'ufficio stile, si procede alla realizzazione dei campionari, che vengono inviati agli agenti e agli *showroom* per la presentazione ai clienti e la raccolta ordini.

L'attività di ricerca e sviluppo ha una rilevanza fondamentale per il Gruppo; nel corso degli esercizi 2005 e 2006, il Gruppo ha investito in ricerca e sviluppo, rispettivamente, il 7,4% e il 7,1% dei ricavi complessivi delle vendite. Tutti i costi relativi alla ricerca e sviluppo vengono spesati nell'esercizio di competenza.

6.1.5.3 Acquisti

L'acquisto dei tessuti, dei filati, delle pelli e delle materie prime in generale, viene effettuato dalle società del Gruppo che in ciascuna divisione curano la realizzazione delle singole linee di prodotto, le quali assistono e coordinano tutte le aree coinvolte nella fase di ricerca e sviluppo e produzione, ottimizzando in questo modo il rapporto con il singolo fornitore. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, l'approvvigionamento delle materie prime è avvenuto per la Divisione *prêt-à-porter* tramite 686 fornitori (di cui l'85% italiani e il 95% appartenenti alla Comunità Europea) e per la Divisione calzature e pelletteria tramite 462 fornitori (di cui il 95% italiani e il 98% appartenenti alla Comunità Europea).

Uno degli elementi caratterizzanti l'attività di approvvigionamento delle materie prime è dato dal rigoroso controllo qualità: le merci vengono sempre consegnate dal fornitore presso le aziende del Gruppo e sono rigorosamente controllate da strutture interne a ciò dedicate prima della spedizione ai laboratori esterni incaricati delle diverse fasi del processo produttivo.

Gli acquisti vengono effettuati sulla base di proiezioni elaborate tenendo conto dei dati di avanzamento della campagna vendite, che vengono aggiornati settimanalmente. Inizialmente, il Gruppo comunica ai propri fornitori una prima indicazione dei quantitativi che intende acquistare, sulla base di una stima iniziale delle materie prime necessarie alla realizzazione delle collezioni; successivamente, conferma i volumi ed effettua gli ordini di acquisto sulla base degli ordinativi effettivamente ricevuti dalla rete di vendita. Gli acquisti di materie prime sono effettuati dal Gruppo secondo condizioni contrattuali ne-

goziate di volta in volta per ciascuna fornitura, senza ricorrere a contratti quadro, contratti di lungo periodo, o altre forme contrattuali che prevedano volumi di acquisto minimo per stagione o impegni similari. Tale scelta dipende sia dalla presenza sul mercato di numerosi fornitori in grado di soddisfare il fabbisogno del Gruppo, sia dalla variabilità, in ciascuna stagione, delle tipologie e quantità di materie prime necessarie alla realizzazione dei prodotti.

La pianificazione del ciclo produttivo, che si svolge sulla base di ordini già acquisiti dai clienti, è diretta a ridurre al minimo i tempi di giacenza in magazzino sia delle materie prime sia dei prodotti finiti, oltre a garantire il rispetto dei termini di consegna.

6.1.5.4 Campagna vendite

La campagna vendite ha una durata differenziata a seconda delle linee di prodotto.

Per quanto riguarda le linee di *prêt-à-porter* e delle calzature e pelletteria abbinate, la campagna dura circa un mese ed è successiva alla presentazione della sfilata ai compratori e alla stampa: la raccolta degli ordini avviene tramite gli *showroom* del Gruppo, gli agenti e gli importatori.

La campagna vendite delle pre-collezioni e delle calzature e pelletteria abbinate, dura circa due mesi nel corso dei quali la clientela viene invitata presso gli *showroom* del Gruppo o presso gli spazi di vendita organizzati dagli agenti o dagli importatori per la presentazione delle collezioni. Per alcune linee, al termine della campagna vendite viene organizzata una sfilata per dare alle stesse una maggiore caratterizzazione e forza mediatica.

L'andamento della campagna vendite è costantemente monitorato, anche grazie ad una specifica infrastruttura informatica a ciò dedicata. Ciò consente al Gruppo di conoscere in tempo reale l'andamento del portafoglio ordini e di aggiornare la pianificazione degli acquisti e della produzione.

Per quanto riguarda i D.O.S., gli ordini vengono gestiti a livello di Gruppo e concordati tra l'organizzazione *retail* e la struttura commerciale.

6.1.5.5 Produzione, controllo qualità e logistica

(A) Pianificazione e gestione della produzione

La produzione del Gruppo avviene sulla base degli ordini ricevuti; le collezioni sono presentate in anticipo rispetto alla produzione e alla stagione di vendita al pubblico, il che rende necessario adottare una struttura produttiva flessibile e snella, in grado di adattarsi alle diverse esigenze dei clienti e capace di produrre e consegnare tempestivamente. Per tale ragione, Aeffe non stipula accordi quadro o di lunga durata con i propri terzisti, ma stipula contratti specifici per ciascun ordine di volta in volta effettuato.

Il modello produttivo adottato dal Gruppo per la produzione delle linee di *prêt-à-porter* e delle linee abbigliamento intimo e mare è caratterizzato da una pressoché completa esternalizzazione del ciclo produttivo, fatta salva, per alcune linee di prodotto, la possibilità di ricorrere a una linea di taglio interna per fronteggiare eventuali picchi di produzione e l'attività di stiro, svolta in prevalenza all'interno del Gruppo. Alla pianificazione e gestione della produzione hanno partecipato nel 2006 circa 60 addetti.

La tabella che segue indica il costo delle lavorazioni effettuate presso terzi per la produzione delle linee di *prêt-à-porter* e delle linee abbigliamento intimo e mare nel corso del triennio 2004-2006, in valore assoluto e in rapporto ai ricavi delle vendite.

	2004	2005	2006
Costi delle lavorazioni presso terzi	22.198.580	21.139.185	23.500.753
% sui ricavi delle vendite della divisione	11,30%	10,64%	10,97%

L'esternalizzazione della produzione ha consentito al Gruppo di sviluppare un modello organizzativo flessibile ed efficiente, pur mantenendo un costante presidio delle fasi critiche della catena del valore; ciò ha inoltre consentito di conciliare l'esigenza di un controllo costante e accurato sulla qualità dei prodotti e sulla loro conformità agli *standard* stilistici di ciascuna *maison* con quella di rendere efficienti le fasi di coordinamento della produzione esterna e distribuzione dei prodotti finiti sui mercati nazionali e internazionali. Inoltre, il Gruppo presta grande attenzione a tutelarsi da possibili fenomeni di contraffazione dei propri prodotti da parte dei propri fornitori, provvedendo direttamente a fornire a questi ultimi esclusivamente le materie prime necessarie alla realizzazione della commessa ordinata e dei quantitativi previsti e facendo assumere ai propri fornitori di maggior rilievo specifici impegni in merito al rispetto da parte di questi ultimi dei diritti di proprietà intellettuale del Gruppo. L'*outsourcing* del processo produttivo e la sua segmentazione in molteplici fasi, ognuna delle quali viene attribuita a più terzisti, in gran parte italiani, consentono infatti di trarre i seguenti vantaggi:

- (i) flessibilità nella produzione;
- (ii) contenimento dei costi e dei tempi di produzione;
- (iii) assenza di ripercussioni significative in caso di difficoltà o interruzione di rapporti con un singolo terzista.

Il Gruppo ha instaurato relazioni stabili e durature con un numero significativo di terzisti (nel 2006, oltre 500 e più di 20 per ogni fase della produzione), geograficamente localizzati per l'86% in Italia e per il 95.6% nella Comunità Europea e ha mantenuto così uno *standard* qualitativo della propria produzione estremamente elevato, procedendo anche ad acquisizioni delle realtà produttive maggiormente strategiche per i propri processi. In quest'ottica, nel 2004 il Gruppo ha internalizzato la gran parte dell'attività di stiro e collaudo dei propri capi: gli elevati *standard* di efficienza e professionalità in tale fase finale del processo produttivo sono infatti uno dei fattori critici per la realizzazione di prodotti di qualità e per poter giungere tempestivamente alla consegna dei prodotti ordinati.

Uno dei principali punti di forza del processo produttivo del Gruppo è dato infatti dalla tempestività nella realizzazione dei capi ordinati durante la campagna vendite; ciò consente al Gruppo di giungere a consegnare ai clienti un quantitativo di merce quasi coincidente con quanto ordinato.

La tabella che segue indica il rapporto tra il valore della merce consegnata rispetto al valore dell'ordinato nel corso del triennio 2004-2006.

	2004	2005	2006	2007
Primavera/Estate	93,0%	93,0%	96,4%	95,4%
Autunno/Inverno	96,4%	95,7%	94,9%	n.d.

I rapporti contrattuali con i terzisti non sono regolati da contratti quadro, ma attraverso ordini di volta in volta effettuati per le singole prestazioni o lavorazioni necessarie alla realizzazione dei prodotti. Non essendo previsto un contratto *standard* che disciplini i rapporti con i terzisti, non sono previste in genere penali da applicare contrattualmente (ad eccezione di specifici impegni legati al rischio di contraffazione).

Per ciò che concerne la Divisione calzature e pelletteria, il processo produttivo per le collezioni più eleganti viene svolto in prevalenza all'interno del Gruppo, in ragione dell'elevato livello di professionalità e di complessità necessario per la loro realizzazione. La restante parte della produzione è affidata a terzisti e ha rappresentato, nel corso del 2006, circa il 65% del totale della produzione. Va precisato nella produzione delle calzature è prevalente l'apporto di capitale umano ed il grado di saturazione degli stessi è risultato, nel triennio di riferimento, vicino al massimo utilizzo, senza che la Divisione abbia dovuto

to ricorrere all'esternalizzazione di alcune fasi produttive svolte internamente per fronteggiare picchi di domanda. Le principali fasi della lavorazione delle calzature, svolte presso la sede di Pollini a Gatteo, consistono nel:

- (i) taglio: i pellami acquistati per la fase di produzione in serie, vengono selezionati pelle per pelle, prestando attenzione alla qualità, ai colori e alle taglie. I pellami utilizzati (vitello, capretto, camoscio, rettile, vernice e laminati, a seconda della stagione e della creatività degli stilisti) sono esclusivamente di qualità. Durante la fase del taglio, i maestri tagliatori selezionano e scelgono le parti migliori del pellame, evitando l'utilizzo delle parti deboli che andrebbero a danneggiare il livello qualitativo del prodotto finito;
- (ii) giunteria: nel reparto giunteria si effettuano le operazioni di messa in fodera, ripiegatura, montatura e cucitura della tomaia. In questa fase di lavorazione tutti i pellami vengono resi equivalenti nello spessore e verificati singolarmente con il calibro. Tutte queste lavorazioni sono eseguite artigianalmente, grazie all'abilità professionale e alla capacità tecnica degli addetti.
- (iii) montaggio: in questa fase di lavorazione a catena si avvia il montaggio della calzatura. Il processo inizia utilizzando un macchinario specializzato, la premorta, con la quale la tomaia viene fissata alla forma. Successivamente il montatore, a mano, perfeziona questa operazione di montaggio. La scarpa viene quindi chiusa al tallone mediante la calmieria, per poi essere passata in forno a ventilazione per asciugare la naturale umidità della pelle, garantendo la massima aderenza tra le parti. La scarpa montata è quindi pronta per essere unita alla suola tramite speciali collanti e per il fissaggio del tacco.

(B) Controllo qualità

Il Gruppo ritiene che il controllo delle diverse fasi produttive sia un fattore determinante per il rispetto dei propri *standard* qualitativi, dell'immagine dei marchi, l'ottimizzazione dei costi e, di conseguenza, dei margini. Tale controllo costante permette, inoltre, di rispettare i termini di consegna previsti.

Risorse interne specializzate dedicate al controllo qualità hanno il compito di analizzare, dal punto di vista tecnico, la qualità dei prodotti (sia delle singole componenti, sia dei prodotti nel loro insieme) e di ciascuna tecnica di lavorazione. A tal fine, vengono effettuate visite periodiche presso i laboratori esterni durante le diverse fasi di avanzamento della produzione, per verificare direttamente la qualità dei prodotti e dei processi.

Il Gruppo svolge inoltre un accurato controllo qualità su tutti i capi realizzati, precedentemente alla spedizione degli stessi presso i clienti; ciò ha consentito al Gruppo di mantenere il livello dei resi per difetti di produzione, nel corso dell'esercizio 2006, inferiore all'1% dei prodotti consegnati.

(C) Logistica

Ciascuna società del Gruppo è provvista di magazzini specializzati nella gestione delle materie prime, caratterizzati da tempi di giacenza molto brevi in ragione della breve durata del ciclo produttivo. Ciò rende necessaria una gestione efficiente delle materie prime ricevute e una rapida movimentazione delle stesse.

I prodotti finiti, una volta controllati, vengono imballati singolarmente e allocati, in modo interamente automatizzato, presso il magazzino organizzato con appositi spazi dedicati ai singoli clienti. Tale attività viene gestita tramite un sistema informativo che classifica i prodotti e ne ottimizza il trasporto, minimizzando il numero e, di conseguenza, il costo delle spedizioni.

Per quanto attiene Aeffe, la piattaforma logistica è gestita internamente dal Gruppo. Questa scelta nasce anche dall'opportunità di gestire all'interno del Gruppo l'attività *post* vendita di ottimizzazione del-

le collezioni acquistate dai clienti e, in particolare, la sostituzione dei capi per i quali la domanda è stata minore con quelli di maggior successo (cfr. Capitolo 6, Paragrafo 6.1.5.7).

Per quanto riguarda Pollini e Velmar, la gestione della logistica è invece affidata in *outsourcing* a società specializzate.

6.1.5.6 Comunicazione, marketing e pubbliche relazioni

Il Gruppo svolge l'attività di comunicazione, *marketing* e pubbliche relazioni per tutte le linee di prodotto realizzate con i *brand* di proprietà del Gruppo, incluse quelle realizzate da terzi sulla base di contratti di licenza (occhiali, profumi, orologi, ecc.).

Le attività di comunicazione, *marketing* e pubbliche relazioni per i *brand* del Gruppo sono fra gli elementi essenziali della strategia di affermazione e trasferimento dei valori di unicità ed esclusività dei marchi sul mercato. La capacità di mantenere fortemente distintive le proposte dei vari marchi in termini di prodotto e di identità del *brand* è alla base dello sviluppo futuro del Gruppo e trova un evidente riscontro nelle attività di comunicazione, *marketing* e pubbliche relazioni di ciascun *brand*.

Tuttavia, nel rispetto dell'esclusività di ciascun marchio, il Gruppo svolge a livello centralizzato talune attività strategiche o che possono beneficiare di economie di scala, quali l'acquisto degli spazi pubblicitari, il coordinamento, a livello di Gruppo, della partecipazione dei diversi *brand* ai principali eventi e manifestazioni del settore, e l'attività di pubbliche relazioni.

Tutti gli investimenti in comunicazione, *marketing* e pubbliche relazioni vengono allocati per aree geografiche, tenendo conto della presenza attuale di ciascun *brand* nei vari mercati e degli obiettivi di espansione dei singoli marchi.

L'attività di *marketing* e comunicazione relativa ai marchi dei quali il Gruppo è licenziatario viene svolta in modo congiunto con il licenziante, utilizzando le risorse finanziarie rese disponibili dal Gruppo e calcolate secondo le modalità previste dai singoli contratti, tenendo conto dei ricavi generati dai singoli marchi (cfr. Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.2). Analogamente, il Gruppo indirizza e cura l'attività di *marketing* e comunicazione per i propri marchi concessi in licenza a terzi.

La tabella che segue indica la spesa pubblicitaria del Gruppo negli anni 2005 e 2006.

(Migliaia di Euro)	2006	2005
Inserzioni	12.381	11.749
Sfilate	3.151	3.027
Pubbliche relazioni	6.219	5.298
Totale	21.751	20.074
% sui ricavi delle vendite	8,2%	8,3%

(A) Comunicazione e ufficio stampa

Il Gruppo ritiene che il successo e l'esclusività di un marchio derivino sia dalle caratteristiche proprie del prodotto (qualità e *design*), sia da quelle intangibili, legate alla capacità di comunicare alla clientela l'identità del *brand* propria di ciascun marchio.

La comunicazione avviene attraverso campagne pubblicitarie mirate per ciascun *brand*. Il contenuto delle singole campagne è attentamente studiato al fine di garantire che i messaggi diffusi seguano, nell'arco delle diverse stagioni, un preciso filo conduttore, che consenta al pubblico di associarli al singolo *brand* e alla sua filosofia.

Generalmente, la promozione dei *brand* del Gruppo avviene attraverso la realizzazione di due campagne pubblicitarie all'anno, una per ciascuna stagione di vendita (Primavera/Estate e Autunno/Inverno).

Al fine di garantire l'indipendenza e individualità di ciascun *brand*, ogni *maison* si avvale di un proprio ufficio stampa, interno o esterno. Gli uffici stampa definiscono i contenuti della campagna pubblicitaria, d'intesa con l'ufficio stile, l'ufficio *marketing* e l'ufficio commerciale. La centralizzazione di tali funzioni in Italia è finalizzata alla comunicazione ai mercati nazionali e internazionali di un messaggio coordinato ed univoco per ciascun marchio, idoneo a sviluppare un'immagine coerente a livello mondiale.

Ciascun ufficio stampa si occupa inoltre di coordinare la presenza dei *brand* del Gruppo sulle principali testate giornalistiche internazionali, sulle quali le *maison* del Gruppo godono di una significativa visibilità anche grazie ai numerosi contributi redazionali presenti sia sulla stampa generalista sia su quella di settore. L'attività di promozione e organizzazione di eventi costantemente svolta dall'ufficio pubbliche relazioni (su cui si veda il successivo punto (C)) e la costante informazione sulle attività del Gruppo fornita dall'ufficio stampa alle redazioni delle principali testate giornalistiche, consentono al Gruppo di ottenere per i propri *brand* una visibilità sui mezzi d'informazione maggiore e di miglior livello rispetto a quella garantita dai soli investimenti pubblicitari.

La tabella che segue indica una quantificazione del valore dei contributi redazionali (con essi intendendosi le pubblicazioni apparse sulla stampa relativamente alla società e/o ai suoi *brand*, che spaziano dalla semplice citazione o pubblicazione di notizie generali inerenti la società e/o lo stilista, alla pubblicazione di immagini dei capi eventualmente indossati nel corso di importanti eventi), apparsi nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2006 relativi alle divisioni *prêt-à-porter* e calzature e pelletteria.

(Migliaia di Euro)	2006	2005
Divisione <i>prêt-à-porter</i>	76.357	72.016
Divisione calzature e pelletteria	7.375	5.189
Totale	83.732	77.205

(B) Marketing

L'attività di *marketing* viene svolta a livello centrale per tutte le società del Gruppo, da uno *staff* dedicato che opera in stretto coordinamento con le rispettive attività di comunicazione, e si occupa principalmente della comunicazione *corporate* e della gestione del sistema informativo di *marketing* del Gruppo.

Per quanto attiene l'attività di gestione della comunicazione *corporate*, essa comprende la realizzazione del materiale destinato al punto vendita (*photo book*, cataloghi, *poster*, materiali per allestimenti speciali, ecc.), la gestione dei contenuti del sito *internet* del Gruppo e quelli dei principali *brand* ("Alberta Ferretti", "Philosophy di Alberta Ferretti", "Pollini", "Moschino", "Authier" e "Velmar").

L'attività di gestione del sistema informativo di *marketing* per le aziende del Gruppo consiste nel monitoraggio continuo delle vendite delle società appartenenti al Gruppo con l'analisi degli scostamenti rispetto ai *budget* predisposti, in collaborazione con i direttori commerciali, per *maison* e linee di prodotto, nonché il monitoraggio della distribuzione geografica delle vendite allo scopo di individuare eventuali aree non coperte e verificare la penetrazione per mercato.

(C) Pubbliche relazioni

Una delle attività a maggiore contenuto strategico per il Gruppo consiste nell'attività di pubbliche relazioni, coordinata e gestita a livello centrale da un apposito ufficio.

(12) Fonte: Elaborazione di Digital Research a valori di listino.

L'attività di pubbliche relazioni è finalizzata ad accrescere la visibilità di ciascun *brand* del Gruppo, sia attraverso la presentazione delle collezioni sia attraverso la promozione di ulteriori eventi di grande richiamo.

La presentazione delle collezioni delle diverse *maison* del Gruppo avviene, per la maggior parte, con sfilate effettuate durante le principali manifestazioni internazionali del settore, che si svolgono due volte all'anno in occasione della presentazione delle collezioni Primavera/Estate e Autunno/Inverno.

La tabella che segue indica i *brand* con i quali il Gruppo ha partecipato, nel corso del 2006, ai principali eventi internazionali del settore.

Manifestazione	Settore	Località	Marchi
Pitti Immagine Uomo	Moda maschile e accessori	Firenze, Italia	Authier
Milano moda uomo	<i>Prêt-à-porter</i> uomo	Milano, Italia	Moschino
Snow Sports Trade Show	Articoli e abbigliamento per sport invernali	Las Vegas, Stati Uniti	Authier
Sfilate Moda Uomo	<i>Prêt-à-porter</i> uomo	Parigi, Francia	Gaultier ²
Sil - Salone Internationale de la Lingerie	Intimo	Parigi, Francia	Alberta Ferretti, Philosophy di Alberta Ferretti, Blugirl, Moschin
Mercedes Benz Fashion Week	<i>Prêt-à-porter</i> uomo e donna	New York, USA	Narciso Rodriguez, Philosophy di Alberta Ferretti
Ispo Inverno	Articoli e abbigliamento per sport invernali	Monaco, Germania	Authier
London Fashion Week	<i>Prêt-à-porter</i> donna	Londra, Regno Unito	Basso&Brooke
Milano Moda Donna	<i>Prêt-à-porter</i> donna	Milano, Italia	Alberta Ferretti, Moschino, Moschino Cheap and Chic, Pollini abbigliamento
Les Createurs	<i>Prêt-à-porter</i> donna	Parigi, Francia	Jean Paul Gaultier
Micam Showevent	Calzature e pelletteria	Milano, Italia	Pollini, Studio Pollini, Pollini way-out, Moschino, Moschino Cheap and Chic, Alberta Ferretti, Philosophy di Alberta Ferretti
Mido	Ottica e occhiali	Milano, Italia	Pollini, Moschino
Lyon Mode City	Moda mare, materiali per la <i>lingerie</i>	Lione, Francia	Alberta Ferretti, Philosophy di Alberta Ferretti, Moschino, Blugirl, Verdemare
Silmo	Ottica e occhiali	Parigi, Francia	Pollini

Nel corso di tali manifestazioni, i *flagship store* localizzati nelle città in cui si svolgono tali eventi predispongono particolari allestimenti delle vetrine e organizzano eventi promozionali all'interno del punto vendita.

Nell'ottica di massimizzare la visibilità di ciascun *brand*, l'ufficio pubbliche relazioni cura inoltre (i) la promozione di eventi legati a ciascuno stilista o *maison* del Gruppo; (ii) la partecipazione dei diversi *brand* ad eventi e manifestazioni internazionali di richiamo; (iii) l'organizzazione degli eventi legati all'apertura dei principali *flagship store* del Gruppo, al fine di assicurarne la massima visibilità.

Per quanto attiene la partecipazione dei *brand* del Gruppo a eventi di richiamo internazionale, l'ufficio pubbliche relazioni assicura la presenza del Gruppo ai principali *festival* internazionali del Cinema e del-

la musica (inclusi gli Academy Awards, i Golden Globe, il Festival di Cannes, il Venezia Film Festival, i Grammy's), nonché a iniziative di beneficenza, cui partecipano, in qualità di *testimonial* importanti *celebrities* note a livello mondiale.

Inoltre, l'ufficio pubbliche relazioni organizza eventi di richiamo in occasione dell'apertura dei principali *flagship store* del Gruppo, in modo da trarre la massima visibilità e impatto nei consumatori favorendo la riconoscibilità del *brand*.

6.1.5.7 Distribuzione

La distribuzione dei prodotti del Gruppo avviene mediante due canali distributivi:

- (i) quello *retail*, che comprende, al 31 marzo 2007, 75 negozi gestiti direttamente dal Gruppo (c.d. "Directly Operated Stores" o "D.O.S.");
- (ii) quello *wholesale*, rappresentato dai più importanti negozi multimarca e *department store* e, al 31 marzo 2007, dai 38 negozi monomarca, dai 15 *shop in shop* e dai 21 *corner* gestiti da terzi e legati al Gruppo da contratti di *franchising*. La distribuzione dei prodotti del Gruppo attraverso il canale *wholesale* viene effettuata tramite i 9 *showroom* gestiti direttamente dal Gruppo e/o gli *showroom* degli agenti e importatori.

Al 31 dicembre 2006, questa struttura ha consentito al Gruppo di distribuire i propri prodotti in circa 6.500 tra i più esclusivi punti vendita *multibrand* in 87 paesi in tutto il mondo. Negli ultimi dieci anni, i ricavi delle vendite generati fuori dall'Italia sono stati costantemente superiori al 60% dei ricavi complessivi.

Tutte le *boutiques* vengono selezionate sulla base della loro coerenza con il posizionamento dei *brand*, dell'importanza della loro ubicazione, del livello di servizio garantito al consumatore finale, della visibilità che sono in grado di assicurare ai prodotti del Gruppo, e della loro solidità patrimoniale e finanziaria.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, il 24,9% dei ricavi consolidati delle vendite è stato realizzato mediante il canale *retail*, mentre il 70,3% attraverso il canale *wholesale*. Il restante 4,8% è rappresentato dai ricavi derivanti da *royalties* per licenze attive concesse dal Gruppo (e, in particolare, da Moschino) a terzi.

I prezzi dei prodotti distribuiti dal Gruppo, tramite il canale *wholesale* vengono determinati attraverso la costruzione di una distinta base puntuale per singolo prodotto, alla quale viene applicato un moltiplicatore che tiene conto degli oneri indiretti. Partendo dal prezzo *wholesale* viene poi determinato il prezzo *retail*, diverso a seconda della zona di destinazione, per tener conto delle differenti potenzialità di spesa dei diversi mercati. Per quanto riguarda i prodotti commercializzati dal Gruppo attraverso il canale *wholesale*, i prezzi da applicare alla clientela *retail* vengono proposti dal Gruppo, ma i *retailer* non sono vincolati ad applicare tali prezzi.

La tabella che segue descrive l'ammontare dei ricavi relativi alle *royalties* intragruppo ed alle *royalties* versate da terzi a società del Gruppo relativamente ai marchi propri nel corso del triennio 2004-2006.

(Migliaia di Euro)	2004	2005	2006
Royalties intragruppo ⁽¹³⁾	12.424	13.282	14.158
Royalties pagate da terzi a società del Gruppo	15.376	15.315	12.738

(13) Si tratta di *royalties* ricevute da Moschino e Pollini.

(A) Retail

La vendita *retail* avviene attraverso i 75 D.O.S. gestiti direttamente dal Gruppo, attraverso i quali vengono distribuite direttamente ai consumatori finali tutte le linee di prodotto.

A livello geografico, i D.O.S. del Gruppo sono distribuiti uniformemente nei mercati in cui opera il Gruppo, in posizioni prestigiose e strategiche sia da un punto di vista dell'immagine sia da un punto di vista commerciale (per maggiori informazioni, si veda il Capitolo 8, Paragrafo 8.1.1 e paragrafo 8.1.2).

Le caratteristiche stilistiche dei D.O.S. vengono elaborate ed ideate dalla *maison* in collaborazione con architetti di fama internazionale, utilizzando criteri, stili e materiali che riflettono il posizionamento distintivo del *brand*. I D.O.S. vengono interamente rinnovati periodicamente, mediamente ogni cinque/sette anni.

In linea generale, ciascun D.O.S. distribuisce tutte le tipologie di prodotto (abbigliamento, calzature, pelletteria, *lingerie*, *beachwear*, ecc.) e i *brand* di una singola *maison*; a questo scopo, ogni negozio è fortemente caratterizzato dall'identità del *brand* distribuito.

Gli allestimenti dei D.O.S. sono frutto della collaborazione tra il direttore creativo di ciascuna *maison* e i responsabili del *visual merchandising* interni al Gruppo, in modo tale da assicurare una perfetta coerenza tra la presentazione dei prodotti, lo stile della collezione e la campagna pubblicitaria. Il ruolo dei D.O.S., infatti, non si esaurisce nella sola distribuzione dei prodotti della *maison*, ma assume una significativa valenza comunicativa rispetto al posizionamento del *brand* nella percezione di esso da parte del consumatore.

La tabella che segue indica la localizzazione geografica dei D.O.S., e le *location* dei principali negozi.

	Italia	Europa	Stati Uniti	Asia	Totale
"Alberta Ferretti" e "Philosophy di Alberta Ferretti"	5	3	1	–	9
"Moschino" e "Moschino Cheap and Chic"	3	3	–	38	44
"Pollini"	16	–	–	–	16
D.O.S. <i>multibrand</i> (P-Box e Spazio A)	5	1	–	–	6
Totale	29	7	1	38	75
Principali <i>Location</i>	Milano, Roma, Napoli, Firenze, Verona, Venezia, Bologna, Parma	Parigi, Londra, Monaco	New York	Tailandia, Malesia, Giappone, Hong Kong, Cina, Taiwan, Corea, Singapore	

Nel corso del triennio 2004-2006, i ricavi generati dalla vendita diretta attraverso il canale *retail* sono stati pari, rispettivamente, a Euro 49.208, 57.008 e 66.261 migliaia, pari, rispettivamente, al 20,9%, 23,6% e 24,9% dei ricavi complessivi della vendita ⁽¹⁴⁾.

(B) Wholesale

Uno dei fattori critici di successo del Gruppo è rappresentato dalla consolidata esperienza nel settore della moda e del lusso e dal *know how* maturato nella gestione di rapporti commerciali di lungo perio-

(14) Il dato relativo all'esercizio 2004 è predisposto in conformità ai Principi Contabili Nazionali.

do con i migliori *retailer* a livello internazionale, tutti caratterizzati da una grande esperienza nel settore moda e lusso e una rilevante penetrazione nei propri mercati di riferimento (quali Bosco dei Ciliegi e Mercury per il mercato Russo; Al Tayer Group per il mercato del *Middle East*; Lane Crawford, per il mercato di Hong Kong e Cina; Bluebell Group per il mercato del *Far East*; Harrods, Harvey Nichol's, Selfridge e Brown Thomas per il mercato del Regno Unito; Printemps e Le Bon Marché per il mercato Francese; Baimen per il mercato Turco; Saks, Bergdorf&Goodman, Neiman Marcus e Barney's per gli Stati Uniti; Mitsui per il mercato Giapponese; Al Ostoura per il mercato del Kuwait.).

I rapporti con gli acquirenti del canale *wholesale* sono regolati sulla base di ordini di acquisto, effettuati dai clienti di stagione in stagione. I relativi contratti sono conclusi tramite la sottoscrizione, da parte dei clienti, di una proposta irrevocabile di acquisto che le società del Gruppo possono accettare entro centoventi giorni.

Il contratto obbliga il cliente a vendere i prodotti acquistati nel punto vendita indicato nella proposta e a non cederla ad altro rivenditore. In caso di inadempimento del cliente, questi è tenuto a versare il corrispettivo dovuto per gli ordini effettuati e non ancora evasi, prima della consegna dei relativi prodotti. In ogni caso di inadempimento del cliente alle condizioni di vendita, quali, esemplificativamente, il mancato ritiro della merce, il cliente sarà tenuto a versare alla società del Gruppo una penale pari al 70% dell'importo dell'ordine accettato, fatto salvo il risarcimento del danno ulteriore.

Il posizionamento dei *brand* e l'immagine di esclusività rendono indispensabile una politica distributiva attenta e selettiva. I prodotti sono venduti in *location* di prestigio nelle principali città mondiali, attraverso una rete di *flagship store* in *franchising*, di *corner* nei principali *department store*, di *shop in shop* all'interno dei più esclusivi *mall* e di punti vendita multimarca qualificati.

I *flagship store* in *franchising* sono negozi monomarca gestiti da *partner* locali con una significativa conoscenza ed esperienza del mercato. In genere, l'apertura di punti vendita gestiti da terzi prevede una durata contrattuale minima, l'impegno del *partner* ad acquistare un quantitativo minimo di prodotti e a seguire una politica commerciale in linea con l'immagine del marchio. Inoltre, l'ubicazione del punto vendita deve essere approvata dal Gruppo, e l'allestimento deve essere coerente con l'immagine del marchio e conforme agli *standard* qualitativi del mercato della moda e del lusso. Rispetto ai punti vendita in *franchising*, il Gruppo non assume alcun impegno finanziario, limitandosi a collaborare nella progettazione.

La presenza nei *department stores* può prevedere la realizzazione di *corner*, ossia spazi dedicati all'interno del punto vendita e allestiti secondo le linee guida della *maison*, in cui sono esposti esclusivamente prodotti contraddistinti dai *brand* del Gruppo. All'interno della categoria dei negozi *multibrand* rientrano infine gli *shop in shop*, veri e propri negozi dedicati alla singola *maison* e ubicati all'interno dei più esclusivi *mall*.

La distribuzione dei prodotti del Gruppo ai *retailer* multimarca avviene attraverso un *network* distributivo composto dai 9 *showroom* gestiti direttamente dal Gruppo, dai 9 importatori e dai 64 *showroom* degli agenti.

Gli *showroom* gestiti direttamente dal Gruppo sono localizzati nelle capitali mondiali del lusso, e consentono al Gruppo di distribuire direttamente i propri prodotti ai migliori *retailer* a livello mondiale, potendo gestire gli ordinativi e raccogliere le impressioni della clientela sulle collezioni senza alcun intermediario (per maggiori informazioni sugli immobili in cui sono localizzati gli *showroom*, si veda il successivo Capitolo 8, Paragrafi 8.1.2 e 8.1.1).

La tabella che segue indica la localizzazione degli *showroom* del Gruppo e i *brand* ospitati in ciascuno di essi.

Località	Stato	Brand ospitati
Milano, via Donizetti 48	Italia	Alberta Ferretti, Philosophy di Alberta Ferretti, Jean Paul Gaultier, Narciso Rodriguez, Basso&Brooke, Gaultier ²
Milano, via Bezzecca 5	Italia	Pollini, Authier
Milano, via San Gregorio 28	Italia	Moschino, Moschino Cheap and Chic, Moschino <i>Jeans</i>
New York, 30 West 56 th Street	Stati Uniti	Tutti i <i>brand</i> del Gruppo
Parigi, 15 Place de la Republique	Francia	Tutti i <i>brand</i> del Gruppo
Londra, 28-29 Conduit Street	Regno Unito	Moschino, Moschino Cheap and Chic, Moschino <i>Jeans</i>
Londra, Sloan Street 205-206	Regno Unito	Tutti i marchi del Gruppo ad esclusione di Moschino
Tokio, Minami-Aoyama-Minato Ku	Giappone	Moschino, Moschino Cheap and Chic, Moschino <i>Jeans</i>
Hong Kong, Taikoo Place - King's Road	Cina	Moschino, Moschino Cheap and Chic, Moschino <i>Jeans</i>

La rete distributiva destinata ai negozi *multibrand* non serviti direttamente tramite gli *showroom* del Gruppo è completato da importatori e da agenti, dotati di un'elevata esperienza e *know how* nella distribuzione di prodotti di alta gamma nel mercato di competenza.

Gli importatori si occupano della gestione per conto del Gruppo dei mercati in cui la presenza diretta del Gruppo risulterebbe antieconomica, e che richiedono una particolare conoscenza del mercato e presenza sul territorio. Alla Data del Prospetto Informativo, il Gruppo si serve di 9 importatori per i mercati di Spagna, Portogallo, Grecia, Giappone per il *Middle East*.

Per quanto attiene il mercato del *Far East*, nel dicembre 2002 Moschino ha stipulato con Bluebell Far East Ltd. (uno dei principali distributori mondiali di beni di alta gamma nel *Far East*), un contratto di *joint venture* per la distribuzione in esclusiva di prodotti recanti i marchi di proprietà di Moschino in Cina, Giappone, Taiwan, Sud Corea, Singapore, Malesia e Thailandia (cfr. Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1). Al 31 dicembre 2006, i ricavi conseguiti dalle società del Gruppo verso il distributore Moschino Far East Ltd. ammontavano ad Euro 10.374 migliaia.

Il Gruppo si avvale infine di agenti responsabili di determinate aree territoriali sia in Italia sia all'estero. Gli agenti svolgono un'attività di raccordo tra il Gruppo e il mercato di riferimento, curando la selezione e la gestione degli ordini delle *boutiques multibrand* e assicurandone la coerenza con il posizionamento dei *brand*.

Nel corso del triennio 2004-2006, i ricavi generati dalla vendita attraverso il canale *wholesale* sono stati pari, rispettivamente, a Euro 170.504, 169.608 e 187.136 migliaia pari, rispettivamente, al 72,5%, 70,1% e 70,3% dei ricavi complessivi delle vendite ⁽¹⁵⁾.

(C) L'organizzazione della distribuzione

L'organizzazione della distribuzione consiste nella gestione dei rapporti con gli importatori, gli agenti e i maggiori clienti, nell'organizzazione degli *showroom* e nella gestione del servizio *post vendita*.

Tale attività è svolta dagli uffici commerciali presenti in ciascuna società operativa, che si compongono mediamente di 27 dipendenti per Aeffe, 7 per Velmar e 10 per Pollini. Per quanto riguarda la Divisione *prêt-à-porter*, la direzione commerciale è organizzata per area geografica (Italia ed estero) e per *brand*, mentre per la Divisione calzature e pelletteria l'ufficio commerciale risponde a un unico responsabile, sia per l'Italia sia per l'estero.

(15) Il dato relativo all'esercizio 2004 è predisposto in conformità ai Principi Contabili Nazionali.

L'elemento caratterizzante del servizio commerciale fornito da Aeffe in Italia è rappresentato dalla gestione del servizio *post* vendita. Nel corso della stagione, infatti, Aeffe mantiene stretti rapporti con i propri clienti, i quali possono visitare periodicamente i magazzini di Aeffe in Italia ed effettuare un'ottimizzazione delle collezioni di *prêt-à-porter* acquistate, sostituendo i capi per i quali la domanda dei consumatori finali è risultata minore con altri di maggiore successo ed effettuando il riassortimento (ossia un'ulteriore fornitura ai *retailer* dei prodotti di maggior successo).

Inoltre, gli uffici commerciali del Gruppo curano, in collaborazione con gli uffici contabilità clienti, la gestione dei crediti e degli incassi, gestendo gli ordini e verificando costantemente l'esposizione debitoria di ciascun cliente. Il costante e consolidato rapporto con la clientela consente al Gruppo di vantare una scarsa incidenza delle perdite su crediti, evidenziata nella tabella che segue.

(Migliaia di Euro)	2006	2005	2004
Perdite su crediti	398	1.833	273
% sui ricavi	0,23%	0,75%	0,11%

6.1.6 Programmi futuri e strategie

La missione del Gruppo è quella di crescere a livello internazionale nei segmenti del *prêt-à-porter* e delle calzature e pelletteria di lusso, tramite lo sviluppo della propria strategia multimarca, basata su marchi complementari tra loro e differenziati sia per posizionamento che per occasioni d'uso, mantenendo intatto, il carattere di esclusività delle proprie linee di prodotto.

La strategia di crescita del Gruppo sarà perseguita nel corso del triennio 2007-2009 e sarà finanziata tramite i flussi di cassa derivanti dalla propria attività e mediante i proventi derivanti dalla liberazione dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Pubblica Globale. Tale strategia farà leva sui punti di forza che caratterizzano il Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1) e comprenderà i seguenti obiettivi:

Rafforzamento dei marchi propri ed ulteriore sviluppo degli stessi mediante:

- Rafforzamento ed espansione della rete distributiva monomarca tramite l'apertura di nuove *boutiques* (sia nella forma di D.O.S. gestiti direttamente dal Gruppo sia nella forma di negozi in *franchising*) nelle località di maggior prestigio nel mondo. Tale politica si integra con la sottoscrizione di nuovi accordi per l'apertura di nuovi *corner* e *shop in shop* nei principali punti vendita plurimarca e *department store* a livello mondiale. Nel perseguimento di tale strategia, il Gruppo si pone l'obiettivo di mantenere un corretto equilibrio tra il numero di punti vendita in gestione diretta e quelli gestiti da soggetti terzi.
- l'introduzione di nuove linee di prodotto per i marchi del Gruppo (*brand extension*), mediante la concessione in licenza a terzi dei propri marchi per categorie merceologiche non sviluppate all'interno del Gruppo (quali occhiali, profumi, orologi, ecc.) e l'utilizzo del *brand* per lo sviluppo di particolari attività quali, ad esempio, l'apertura (prevista per il 2008), di un albergo utilizzando il *know how* stilistico e il marchio di Moschino. Ciò consente di generare ricavi a costi limitati e aumentare la visibilità e la notorietà dei marchi propri sul mercato, mantenendo al contempo uno stretto controllo sullo stile delle nuove linee di prodotto. In tale ottica il Gruppo ha recentemente concesso in licenza il marchio Alberta Ferretti per la produzione e la distribuzione di una linea di abbigliamento bimba.
- lo sviluppo della Divisione calzature e pelletteria, con la realizzazione di nuove linee di prodotto per i marchi di proprietà del Gruppo attualmente maggiormente focalizzati nel *prêt-à-porter*, utilizzando l'esperienza di Pollini, attiva nel mercato da più di 50 anni.

- la crescita degli investimenti in comunicazione, mediante l'incremento delle spese pubblicitarie a livello di Gruppo; a tali investimenti dovranno poi sommarsi gli investimenti pubblicitari che dovranno essere effettuati da eventuali futuri licenziatari dei marchi di Gruppo.

Rafforzamento della presenza del Gruppo nei mercati già presidiati ed ulteriore espansione geografica, mediante:

- il consolidamento e l'ulteriore sviluppo dei rapporti con importanti distributori e importatori che operano a livello internazionale volti al miglioramento delle posizioni raggiunte nei mercati di riferimento, al fine di potenziare la distribuzione dei prodotti del Gruppo su tali mercati
- penetrazione e sviluppo nei mercati ad elevato potenziale di crescita quali, ad esempio, quelli del *Far East* e del *Middle East*, e il rafforzamento della già significativa presenza in alcuni mercati emergenti, quali quelli dell'Europa dell'Est
- l'ulteriore rafforzamento della già significativa presenza del Gruppo nei mercati degli Stati Uniti d'America e del Giappone, i quali rivestono un ruolo di rilievo nel settore del lusso.

Incremento della redditività operativa e della generazione di cassa

La strategia di sviluppo del Gruppo è tesa altresì al continuo miglioramento dell'efficienza gestionale ed all'incremento della redditività operativa mediante:

- la strategia descritta nei paragrafi precedenti;
- la crescita dei ricavi;
- lo sfruttamento del potenziale di leva operativa di cui può beneficiare il Gruppo grazie all'efficienza e flessibilità del proprio modello organizzativo;
- lo sviluppo della pelletteria attraverso una razionalizzazione del processo produttivo tesa a ridurre il costo del venduto;

Ulteriore ampliamento del portafoglio dei brand e delle linee di prodotto,

Il management di Aeffe intende perseguire l'acquisizione di nuovi brand e linee di prodotto che consentano di completare e arricchire l'offerta dei marchi attualmente in portafoglio permettendo al contempo di sfruttare le sinergie produttive e distributive del Gruppo senza intaccare l'individualità dei marchi stessi.

6.1.7 Fenomeni di stagionalità

Il mercato in cui opera il Gruppo è caratterizzato da fenomeni di stagionalità tipici del settore.

Per quanto attiene la distribuzione *wholesale* (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 6.1.5.7), la raccolta degli ordini si concentra nei periodi di presentazione delle collezioni (giugno-ottobre per la collezione Primavera/Estate e dicembre-marzo per la collezione Autunno/Inverno), mentre le spedizioni si concentrano nei mesi successivi. I riassortimenti risultano distribuiti prevalentemente nei mesi di maggio e giugno per la collezione Primavera/Estate ed ottobre e novembre per la collezione Autunno/Inverno. La fatturazione dei prodotti venduti è caratterizzata da una concentrazione nei mesi di dicembre, gennaio, febbraio e marzo per la collezione Primavera/Estate ed in quelli di giugno, luglio, agosto e settembre per la collezione Autunno/Inverno.

Per quanto attiene la distribuzione *retail*, l'andamento dei ricavi delle vendite relative alle collezioni Primavera/Estate e Autunno/Inverno è coincidente con il periodo stagionale cui si riferiscono.

Riguardo ai costi, i costi di realizzazione del campionario iniziano ad essere sostenuti circa 12 mesi prima dei corrispondenti ricavi del canale di vendita *retail* e 9 mesi prima rispetto ai ricavi del canale di

vendita *wholesale*; i costi per la presentazione delle prime collezioni realizzate sono sostenuti circa 5 mesi prima rispetto ai ricavi del canale *wholesale* e circa 10 mesi prima rispetto ai ricavi del canale *retail*; i costi relativi all'approvvigionamento delle materie prime sono sostenuti a partire da un mese prima dell'inizio della campagna vendite *wholesale*, mentre i costi per le lavorazioni esterne sono sostenuti a partire da un mese prima del termine della stessa campagna vendite *wholesale*.

Per quanto attiene l'effetto dei fenomeni legati alla stagionalità sulla dinamica del circolante, si veda la Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.2.1.

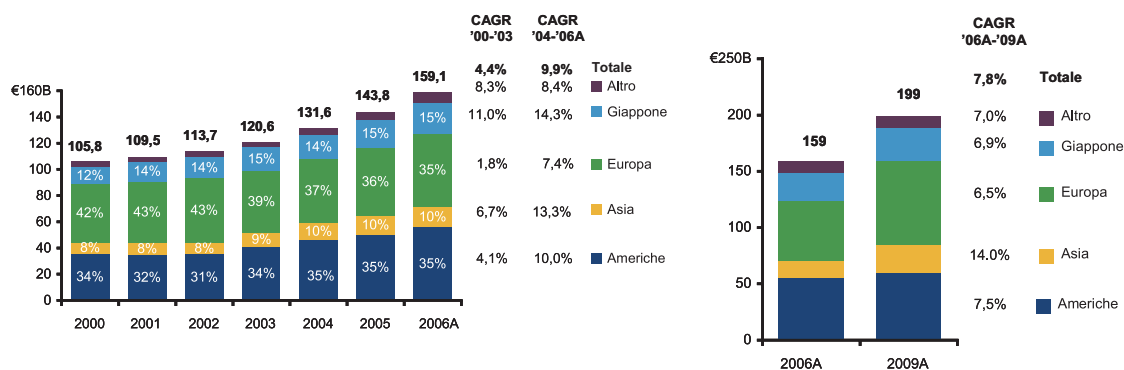
6.2 Il mercato di riferimento

Aeffe ha affidato alla società Bain & Company Italy Inc. ("**Bain**") l'incarico di elaborare l'informazione necessaria a qualificare l'andamento e le dinamiche in essere sul mercato mondiale del lusso e il posizionamento del Gruppo nel suo insieme e per i marchi da esso distribuiti. Bain ha svolto tale attività attingendo alle informazioni disponibili nei database Altagamma e ha svolto attività di ricerca ed analisi per le informazioni rilevanti ed eventualmente non disponibili o non significative nell'ambito del database stesso.

Il Gruppo è opera nella produzione e distribuzione di beni di lusso, ovvero beni che sono contraddistinti da (i) rilevanza assoluta del marchio; (ii) spiccata importanza del *design*; (iii) prezzi ai vertici del mercato e (iv) elevata percezione di qualità e unicità. Il mercato dei beni di lusso è caratterizzato da elevati margini e dal fatto che le variazioni dei prezzi di vendita producono sulla domanda effetti meno che proporzionali.

Il settore dei beni di lusso interessa trasversalmente numerosi segmenti merceologici, sui quali esistono diversi approcci e notevoli discordanze rispetto alle categorie di prodotto da includere nel perimetro. Generalmente il settore dei prodotti di lusso comprende linee di abbigliamento disegnate da stilisti (sia di *haute couture*, sia di abbigliamento *prêt-à-porter* da uomo e da donna), calzature, articoli in pelle, occhiali, profumi e altri prodotti cosmetici (sia da uomo, sia da donna), gioielli, prodotti in seta (*foulard* e cravatte) e orologi. Il mercato globale del lusso valeva nel 2006 Euro 159,1 miliardi ⁽¹⁶⁾ ed è cresciuto, tra il 2004 e il 2006, di circa il 9,9% medio annuo.

I grafici che seguono evidenziano l'andamento della crescita del mercato globale del lusso per area geografica tra il 2000 e il 2006 (considerando costanti i tassi di cambio) e il tasso di crescita atteso tra il 2006 e il 2009 ⁽¹⁷⁾.



(16) Fonte: elaborazione della Società su Database Altagamma (*retail* + *wholesale* calcolato a valori *retail* + licenze calcolato a valori *retail*).

(17) Fonte: elaborazione della Società e Database Altagamma (*retail* + *wholesale* calcolato a valori *retail* + licenze calcolato a valori *retail*).

La tabella che segue indica i ricavi generati dal Gruppo nel corso del triennio 2004-2006 in Italia nel resto dell'Unione Europea, nel Nord America, in Giappone, nel *Far East* e nel resto del mondo.

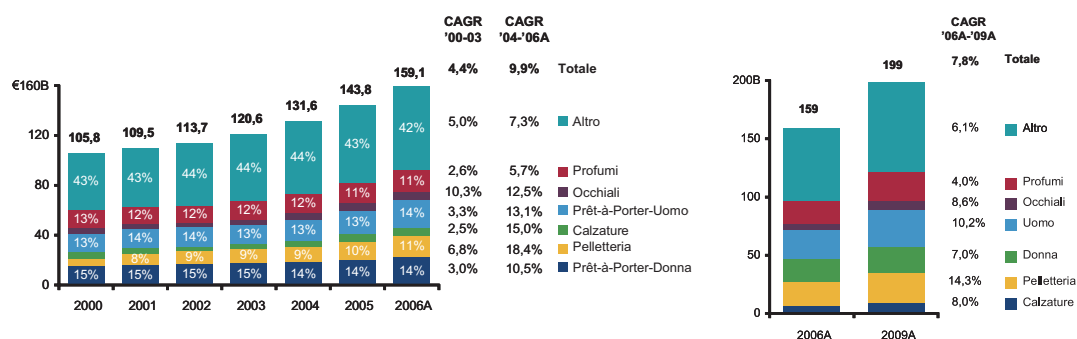
Anno (Migliaia di Euro)	Italia	Resto Unione Europea	Nord America	Giappone	Far East	Resto del mondo
2006	104.118	73.240	32.985	21.795	23.512	10.485
2005	90.354	51.802	33.774	23.899	22.342	19.760
2004 ⁽¹⁾	86.173	49.734	35.186	⁽²⁾	47.065	16.930

(1) Il dato è predisposto in conformità ai Principi Contabili Nazionali.

(2) Il dato relativo all'anno 2004 relativo al solo Giappone è ricompreso nel dato 2004 relativo al *Far East*.

Per quanto attiene i principali prodotti offerti dal Gruppo, nel 2006 il segmento abbigliamento donna valeva Euro 23 miliardi e il segmento calzature e pelletteria Euro 24 miliardi ⁽¹⁸⁾ (a tassi di cambio variabili).

I grafici che seguono descrivono la quota del mercato mondiale del lusso rappresentato dai diversi segmenti che lo compongono (inclusi i segmenti abbigliamento donna, calzature e pelletteria) e indicano la crescita della domanda rilevata tra il 2000 e il 2006 e prevista tra il 2006 e il 2009 ⁽¹⁹⁾ (considerando costanti i tassi di cambio).



Inoltre, il settore dei beni di lusso è suddiviso dalla Società, secondo una prassi spesso utilizzata dagli operatori per descrivere il proprio settore e identificare i propri concorrenti sulla base di:

- (i) tipologia stilistica (classico, contemporaneo, *fashion forward*);
- (ii) posizionamento di prezzo;
- (iii) occasione d'uso (formale, informale, sportivo, ecc.).

Rispetto a tale segmentazione, occorre sottolineare che gli indicatori utilizzati contengono, per loro natura, forti elementi di discrezionalità di giudizio e, conseguentemente, possono essere utilizzati solo a scopo descrittivo e non per analisi quantitative o di confronto tra gli operatori del mercato.

(18) Fonte: elaborazione della Società su Database Altagamma (*retail + wholesale* calcolato a valori *retail* + licenze calcolato a valori *retail*).

(19) Fonte: elaborazione della Società su Database Altagamma (*retail + wholesale* calcolato a valori *retail* + licenze calcolato a valori *retail*).

Le caratteristiche di prestigio, di elevata qualità e la rilevanza del marchio tipiche dei prodotti di lusso connotano tanto le caratteristiche della domanda (scarsa elasticità rispetto al prezzo, basso livello di sostituibilità dei prodotti con altri analoghi) quanto quelle dell'offerta (attenta gestione dell'immagine, forte selettività nell'individuazione degli operatori della propria rete distributiva, severe politiche di controllo qualità, significativo livello di investimenti pubblicitari).

6.2.1 La domanda

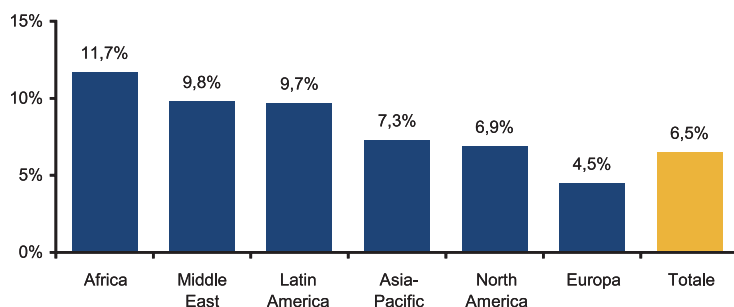
L'andamento della domanda nel settore dei beni di lusso è scarsamente influenzato dal prezzo, poiché l'acquisto di tali prodotti è collegato più al prestigio connesso alla riconoscibilità e all'esclusività del marchio che al bisogno di un determinato prodotto.

La crescita della domanda di beni di lusso, inoltre, è influenzata solo in parte dalla crescita del reddito disponibile nei singoli mercati. In particolare, a parità di ricchezza disponibile, nei paesi sviluppati si può assistere a una crescita del divario tra i soggetti con elevato reddito e soggetti a basso reddito, con la conseguenza che i consumatori che si collocano nella fascia di reddito più elevata continuano ad acquistare beni di lusso, nonostante la limitata crescita del potere d'acquisto nel mercato di riferimento ⁽²⁰⁾.

La domanda di prodotti di lusso è infatti concentrata in prevalenza nei paesi con un'elevata presenza di *High Net Worth Individuals* (i.e. persone ad alto livello di reddito, caratterizzate per la disponibilità di attività finanziarie superiori a 1 milione di dollari) e, di conseguenza, nell'Unione Europea, in Stati Uniti e Canada, Giappone e nelle regioni del *Far East* ⁽²¹⁾.

Tra il 2004 e il 2005 si è osservato un aumento generalizzato della ricchezza disponibile e, in particolare, del numero di *High Net Worth Individuals*, specie nei paesi emergenti.

Il grafico che segue descrive la crescita nel numero di *High Net Worth Individuals* per area geografica, registrato tra il 2004 e il 2005 ⁽²²⁾.



Per quanto attiene i segmenti del mercato dei beni di lusso nei quali opera il Gruppo, l'andamento della domanda rilevato nel triennio 2004-2006 ha fatto registrare, a livello globale, un tasso annuo aggregato di crescita del 10,5% per il segmento *prêt-à-porter* e del 17,5% per il segmento calzature e pelletteria ⁽²³⁾.

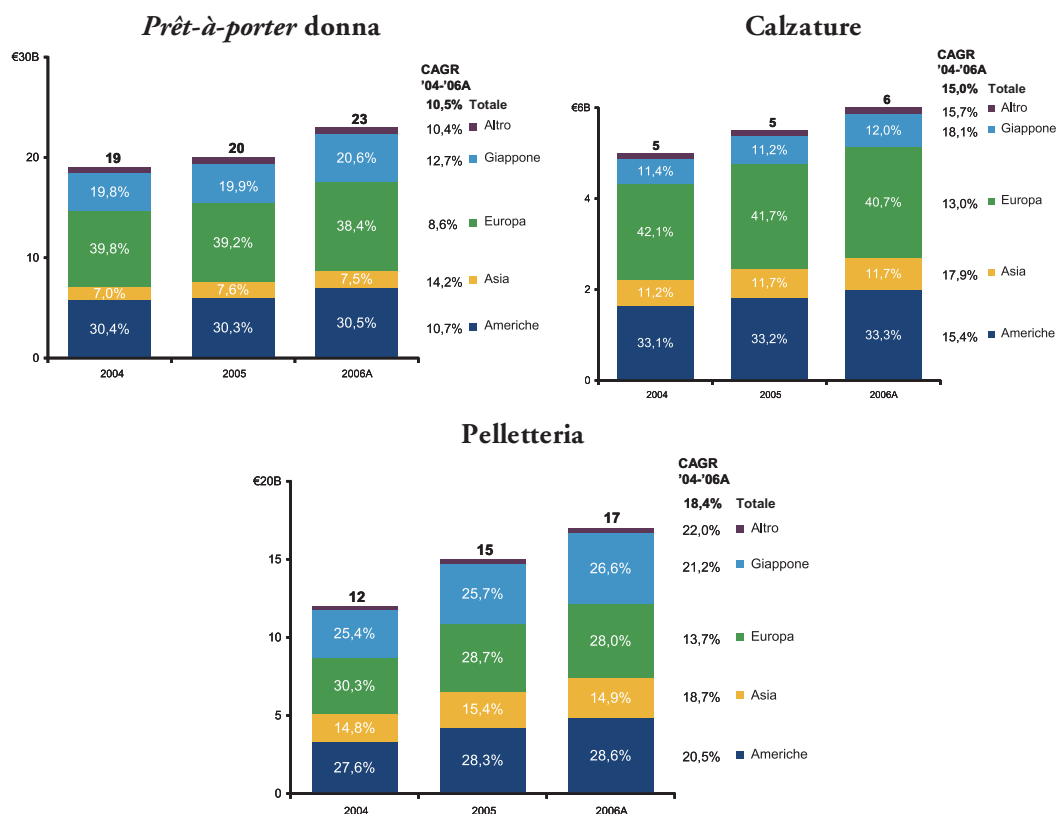
(20) Fonte: Global Apparel, Accessories & Luxury Goods pubblicato da Datamonitor, Marzo 2007.

(21) Fonte: World Wealth Report, CapGemini e Merrill Lynch, 2006.

(22) Fonte: World Wealth Report, CapGemini e Merrill Lynch, 2006.

(23) Fonte: elaborazione della Società su Database Altagamma (*retail* + *wholesale* calcolato a valori *retail* + licenze calcolato a valori *retail*).

I grafici che seguono descrivono l'andamento della domanda per area geografica nel triennio 2004-2006 (considerando costanti i tassi di cambio) relativamente ai segmenti *prêt-à-porter* donna, calzature, pelletteria (24).



6.2.2 L'offerta

Il mercato dei prodotti di lusso si caratterizza dalla presenza di pochi operatori globali di grandi dimensioni e numerosi operatori di nicchia, fortemente concentrati in Italia e Francia.

Gli operatori del settore gestiscono, in funzione del proprio posizionamento e della propria immagine, i volumi di produzione e la distribuzione attraverso canali selettivi, privilegiando punti vendita situati in posizioni prestigiose, cui è associato un carattere di esclusività.

La disponibilità di una rete di distribuzione composta da soggetti altamente qualificati e organizzata, a seconda delle strategie adottate da ciascun operatore in ciascun specifico mercato, sia attraverso il canale *retail* sia attraverso il canale *wholesale*, rappresenta una barriera all'entrata per i nuovi operatori che intendono accedere al mercato del lusso.

Inoltre, la necessità di disporre di un marchio riconosciuto, che costituisce un elemento fondamentale per il successo sia dei prodotti che rappresentano il *core business* di ciascun operatore sia dell'eventuale espansione dell'attività in settori merceologici contigui, richiede forti investimenti in comunicazione e nella pubblicità.

(24) Fonte: elaborazione della Società su Database Altagamma (*retail* + *wholesale* calcolato a valori *retail* + licenze calcolato a valori *retail*).

Gli operatori del settore del lusso tendono infatti a diversificare la propria offerta sul piano merceologico estendendo a nuovi prodotti il prestigio acquisito dai propri marchi nei segmenti originari, mantenendo la coerenza con l'immagine tipica di ciascun marchio, al fine di massimizzarne la redditività.

Dal punto di vista dimensionale, per ciascun segmento di prodotto è possibile identificare degli operatori che occupano una posizione di *leadership*, in genere ottenuta grazie a massicci investimenti in comunicazione, una presenza sul mercato risalente nel tempo (effetto "marchio storico") e massicci investimenti in distribuzione.

L'aspetto dimensionale, tuttavia, non è il solo da tenere presente per comprendere la dinamica competitiva. Infatti i consumatori ricercano nei beni di lusso un valore intangibile di soddisfazione personale, che si può descrivere a seconda dei casi come esclusività, unicità, senso di appartenenza a un gruppo, *status symbol* o espressione della propria personalità.

Questo rende la dinamica dell'offerta del settore molto particolare, in quanto accanto ai *leader* del mercato esistono molti operatori di dimensioni inferiori, ma con grande capacità di dare risposte a questi desideri di soddisfazione personale. In questo modo, tali operatori, nonostante le dimensioni inferiori ai *leader* del mercato, ottengono e mantengono nel tempo una forza e riconoscibilità del marchio ed una fedeltà del consumatore non inferiore a quella dei concorrenti di maggiori dimensioni.

6.3 Posizionamento competitivo dell'Emittente

L'Emittente ritiene che la particolare attenzione rivolta alla qualità, alla gestione dell'immagine dei marchi, alla distribuzione dei propri prodotti ed il grado di apprezzamento riscontrato sul mercato, consentano ai marchi del Gruppo di coprire, sia nel segmento *prêt-à-porter* donna, che in quello delle calzature e della pelletteria, posizionamenti medio alti e stili moderni/innovativi.

Questo risultato deriva in particolare da un'attenta politica di gestione dei marchi, mirata a evitare sia posizionamenti medio bassi, non compatibili con la vocazione del Gruppo al lusso, sia gli stili eccessivamente classici, non compatibili con la forte vocazione del Gruppo all'innovazione creativa e ad anticipare le tendenze.

Il grafico che segue illustra l'inquadramento per posizionamento e stile dei marchi del Gruppo e dei marchi prodotti e distribuiti dal Gruppo su licenza di terzi.



Il panorama competitivo del settore dei beni di lusso in cui è attivo il Gruppo è piuttosto articolato, e si caratterizza per la presenza di pochi operatori di grandi dimensioni e numerosi operatori di nicchia, alcuni dei quali con presenza consolidata nel settore e spesso attivi in diversi segmenti e con diverse categorie di prodotto.

Accanto ai principali operatori del mercato, che operano con linee di prodotto e politiche di gestione del marchio simili a quelle dell'Emittente, vi è un elevato numero di concorrenti per le singole linee di prodotto distribuite dal Gruppo, identificabili di volta in volta in base a criteri quali le occasioni d'uso del prodotto o la fascia di prezzo.

Pertanto, pur nella difficoltà di individuare concorrenti specifici per tipologie di prodotto e marchi, il Gruppo ritiene di competere con un limitato numero di operatori, la cui presenza e posizionamento competitivo nel settore dei beni di lusso non è soggetta ad un rapido ricambio.

In particolare, per quanto attiene i marchi del Gruppo (sia propri sia in licenza), i principali concorrenti con i quali il Gruppo si è sino ad oggi confrontato sui mercati internazionali si possono identificare nei marchi attigualmente disponibili a quelli del Gruppo nei department store, quali, in particolare:

- (i) per quanto riguarda il marchio "Alberta Ferretti": Prada, Marni, Gucci, Lanvin, Burberry, YSL e Valentino;
- (ii) per quanto riguarda il marchio "Philosophy di Alberta Ferretti": Miu Miu, Diane Von Furstenberg, Chloé, Marc by Marc Jacobs, Vanessa Bruno;
- (iii) per quanto riguarda il marchio "Moschino": Dolce & Gabbana, Roberto Cavalli, Blumarine, Pucci, Versace;
- (iv) per quanto riguarda il marchio "Moschino Cheap and Chic": Etro, Armani Collezioni, D&G, Just Cavalli;
- (v) per quanto riguarda il marchio "Pollini": Michael Kors, Gucci, Ferragamo, Tod's;
- (vi) per quanto riguarda il marchio "Jean Paul Gaultier": Dolce & Gabbana, Roberto Cavalli, Comme des Garçons, Yohji Yamamoto;
- (vii) per quanto riguarda il marchio "Authier": Moncler, Aspesi.

6.4 Fattori eccezionali che hanno influenzato le informazioni di cui ai precedenti Paragrafi 6.1 e 6.2

Nel corso del triennio 2004-2006 non si sono verificati fattori eccezionali che abbiano influito sull'attività dell'Emittente o del Gruppo.

6.5 Grado di autonomia

6.5.1 Dipendenza da licenze

Il Gruppo produce e distribuisce talune linee di prodotto sulla base di contratti di licenza stipulati con le società proprietarie dei rispettivi marchi (per la descrizione di tali licenze, si veda il Capitolo 11, Paragrafo 11.2).

La tabella che segue indica, per le principali licenze in essere con società esterne al Gruppo, i ricavi delle vendite generati nel corso del triennio 2004-2006 e la data di scadenza dei relativi contratti.

Ricavi (in % sui ricavi totali)				
Licenza	2006	2005	2004	Scadenza
Jean Paul Gaultier Gaultier ²	8,1%	7,1%	7,8%	Primavera/Estate 2013 Primavera Estate 2011
Narciso Rodriguez	2,9%	3,9%	5,0%	Autunno/Inverno 2007 ⁽²⁵⁾
Authier	0,6%	—	—	Primavera/Estate 2015
Blugirl	2,6%	2,8%	2,8%	Primavera/Estate 2009
Basso&Brooke	0,5%	0,2%	—	Primavera/Estate 2008
Altri	—	0,4%	0,7%	—
Totale	14,7%	14,4%	16,3%	

Sebbene tali rapporti rivestano un'importanza significativa per il Gruppo, Aeffe ritiene di escludere alcun rapporto di dipendenza dai contratti di licenza. Ciò in quanto il mancato rinnovo di alcuni di tali contratti avrebbe un limitato impatto negativo sui ricavi del Gruppo. Aeffe ritiene che, tenuto conto dei rapporti sviluppatisi nel tempo con le *maison* licenzianti e del positivo *track record* nei rinnovi delle licenze negli anni passati (si vedano ad esempio la licenza per il marchio "Jean Paul Gaultier", risalente al 1995, e la licenza dei marchi "Blugirl", risalente al 2002), tali contratti possano essere rinnovati alla scadenza a condizioni vantaggiose per il Gruppo.

6.5.2 Autonomia gestionale e grado di dipendenza da fornitori, clienti e finanziatori

Il Gruppo persegue una politica di diversificazione delle fonti di approvvigionamento di materie prime. In particolare, pur privilegiando, soprattutto con riferimento alla pelle e ai tessuti, un novero selezionato di fornitori, con i quali ha instaurato rapporti consolidati nel tempo, il Gruppo ha comunque diversificato le proprie fonti, in modo da minimizzare i rischi connessi alla dipendenza da singoli fornitori.

Il valore degli acquisti e delle lavorazioni effettuati dai primi tre ed i primi dieci fornitori rappresentava, al 31 dicembre 2006, rispettivamente:

- (i) il 17% ed il 30% per quanto attiene i fornitori di materie prime della Divisione *prêt-à-porter*;
- (ii) il 9% ed il 19,6% per quanto attiene le lavorazioni esterne per la Divisione *prêt-à-porter*;
- (iii) il 15,7% ed il 30,7% per quanto attiene i fornitori di materie prime della Divisione calzature e pelletteria;
- (iv) il 18,6% e il 31,9% per quanto attiene le lavorazioni esterne per la Divisione calzature e pelletteria.

Il Gruppo non ha rapporti di dipendenza nei confronti dei finanziatori.

Il Gruppo non dipende da alcuno dei propri clienti: il fatturato realizzato con i primi tre ed i primi dieci clienti della Divisione *prêt-à-porter* al 31 dicembre 2006 rappresentava rispettivamente il 6,8% ed il 12% dei ricavi della divisione.

Il fatturato realizzato con i primi tre ed i primi dieci clienti del segmento calzature e pelletteria al 31 dicembre 2006 rappresentava rispettivamente il 3% ed il 9% dei ricavi della divisione.

(25) Nell'ambito di una riorganizzazione del proprio portafoglio di marchi tattici, tesa a valorizzare i marchi con maggiori potenzialità di crescita, il 18 maggio 2007 Aeffe ha terminato la propria collaborazione con lo stilista americano Narciso Rodriguez, con effetto a partire dalla produzione della collezione successiva alla Primavera/Estate 2008 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 12, Paragrafo 12.3).

7. STRUTTURA ORGANIZZATIVA

7.1 Descrizione del Gruppo a cui appartiene l'Emittente

L'Emittente non appartiene ad alcun gruppo. Alla Data del Prospetto Informativo, la Società è controllata, ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico, dalla Fratelli Ferretti Holding che detiene, direttamente e per il tramite di I.M. Fashion il 95,41% delle azioni di Aeffe alla Data del Prospetto Informativo e deterrà, a seguito dell'Offerta Pubblica Globale e in caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, il 58,96 % del capitale di Aeffe (per quanto riguarda i principali azionisti dell'Emittente cfr. Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.1).

Fratelli Ferretti Holding controlla le società I.M. Fashion e Aeffe. Non vi sono altre consociate dell'Emittente che svolgono attività analoghe o connesse a quelle dell'Emittente stessa.

7.2 Società controllate dall'Emittente

L'Emittente, oltre a svolgere direttamente attività produttiva (cfr. Capitolo 6, Paragrafo 6.1), è una *holding* di partecipazioni che svolge anche attività di direzione e coordinamento (ai sensi dell'articolo 2497, cod.civ.) del Gruppo e delle attività esercitate dalle società da esso controllate.

Le disposizioni contenute negli articoli 2497 e seguenti del Codice Civile prevedono tra l'altro: (i) una responsabilità diretta della società che esercita l'attività di direzione e coordinamento nei confronti dei soci e dei creditori sociali delle società soggette alla direzione e coordinamento (nel caso in cui la società che esercita tale attività, agendo nell'interesse imprenditoriale proprio o altrui in violazione dei principi di corretta gestione societaria ed imprenditoriale delle società medesime, arrechi pregiudizio alle attività e al valore della partecipazione sociale ovvero cagioni, nei confronti dei creditori sociali, una lesione all'integrità del patrimonio della società); (ii) una responsabilità degli amministratori della società oggetto di direzione e coordinamento che omettano di porre in essere gli adempimenti pubblicitari e di trasparenza di cui all'articolo 2497-*bis*, del Codice Civile, per i danni che la mancata conoscenza di tali fatti rechi a soci e a terzi; nonché (iii) ipotesi specifiche di recesso a favore di soci di società sottoposte a direzione e coordinamento (cfr. articolo 2497-*quater*, del Codice Civile). In particolare, il socio di una società soggetta ad attività di direzione e coordinamento può recedere qualora la società che esercita l'attività di direzione e coordinamento abbia deliberato una trasformazione che implichi il mutamento dello scopo sociale ovvero una modifica del suo oggetto sociale consentendo l'esercizio di attività che alterino in modo sensibile e diretto le condizioni economiche e patrimoniali della società soggetta a direzione e coordinamento.

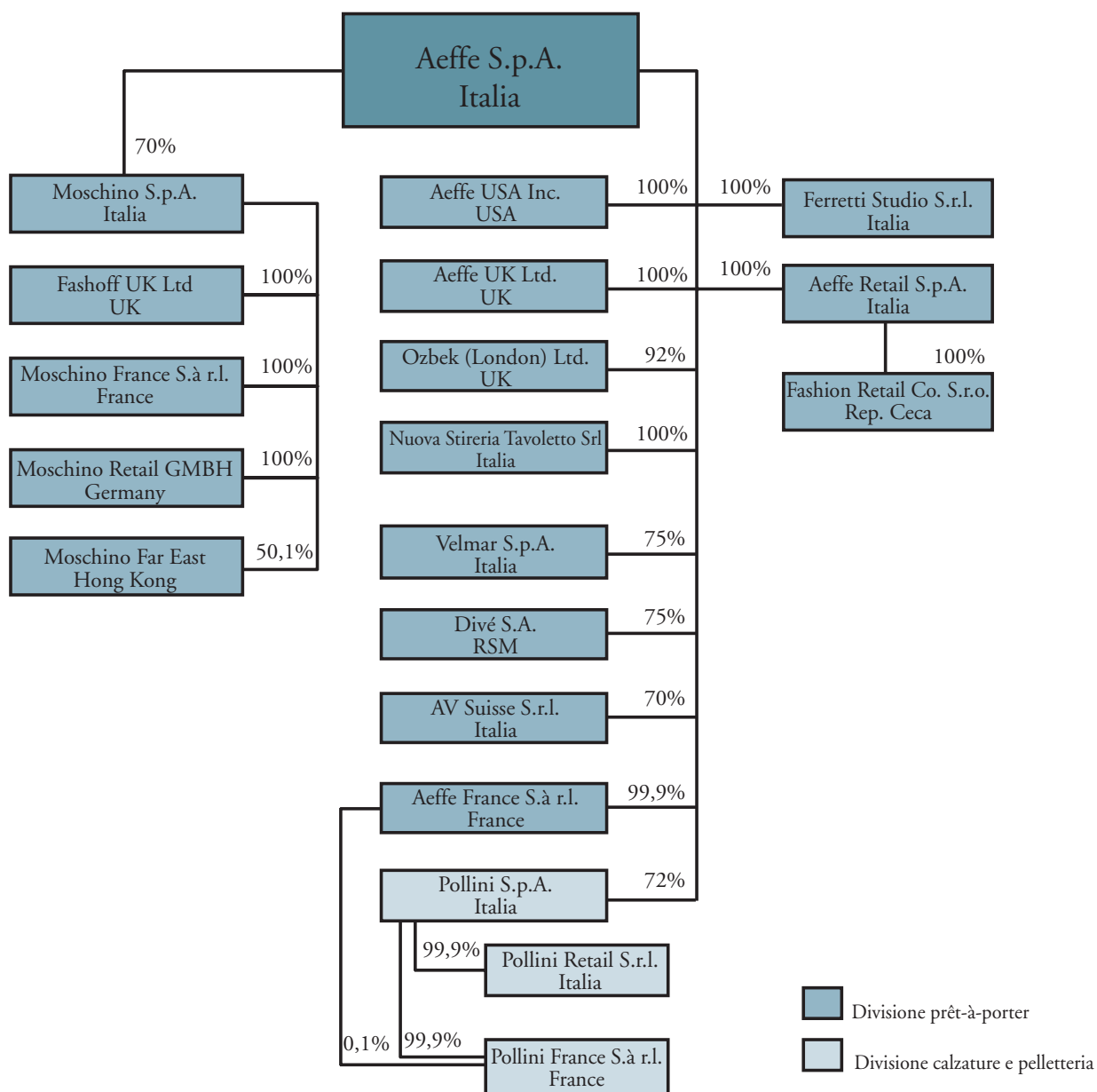
Di seguito sono descritte le principali attività attraverso cui Aeffe ha esercitato ed esercita attività di direzione e coordinamento nei confronti delle società del Gruppo:

- (i) Comunicazione delle informazioni contabili. Per la redazione del bilancio consolidato di Aeffe, le società del Gruppo riportano periodicamente alla capogruppo i dati di bilancio. A tal fine, la Società impartisce alle società del Gruppo istruzioni che consentono di assicurare una tempestiva e corretta informativa.
- (ii) Redazione del budget e del piano industriale di Gruppo e delle società del Gruppo. Il procedimento di redazione del budget e del piano industriale della Società prevede che:
 - a. la capogruppo invii alle società del Gruppo le istruzioni, le assunzioni di piano, gli obiettivi di budget e il calendario per la predisposizione del quadro strategico, del budget e del piano industriale;

- b. le società del Gruppo forniscano alla Società informazioni di budget, tra cui quelle relative agli investimenti previsti in immobilizzazioni e in ricerca e sviluppo, ai ricavi, ai costi e all'andamento patrimoniale e finanziario;
 - c. la Società definisca gli obiettivi di budget e di piano per le società del Gruppo;
 - d. la Società definisca e approvi il budget e il piano industriale di Gruppo.
- (iii) Controllo di gestione e comunicazione delle informazioni gestionali. Per la redazione delle situazioni gestionali consolidate del Gruppo, le società del Gruppo riportano periodicamente all'Emittente i propri dati gestionali. Per questo motivo, la Società impartisce alle società del Gruppo istruzioni che consentono di assicurare un'informativa coerente per l'intero Gruppo.
- (iv) Coordinamento e controllo attività finanziaria. Aeffe svolge un ruolo di coordinamento e controllo dell'attività di tesoreria delle società del gruppo, negoziando le linee di credito necessarie e le relative condizioni. L'attività di supervisione consente di ottimizzare le condizioni applicate al gruppo e la gestione dei flussi finanziari (cfr. Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.1.2).
- (v) Servizi fiscali e tributari. Aeffe svolge attività di pianificazione fiscale, nonché di coordinamento e controllo di tutte gli adempimenti fiscali e tributari necessari, quali dichiarazioni fiscali, gestione di eventuali contenziosi ecc..

Il grafico che segue raffigura la struttura delle principali società del Gruppo alla Data del Prospetto Informativo ⁽²⁶⁾.

(26) Moschino Far East Ltd. detiene inoltre una partecipazione totalitaria o di controllo nelle società Moschino Hong Kong Ltd., Moschino Singapore Ltd., Moschino Malaysia, Moschino Thailand, Moschino Korea e Moschino Japan Ltd., tramite le quali commercializza i prodotti Moschino nei rispettivi paesi. Pollini France S.à r.l. non è inclusa nel perimetro del consolidamento in quanto attività destinata alla dismissione.



Nella tabella che segue sono indicate le principali informazioni relative alle società controllate, direttamente o indirettamente, dall'Emittente, quali la denominazione, il paese di costituzione o di ubicazione, le quote di capitale detenute.

Denominazione	Sede sociale e nazionalità	Percentuale della quota di capitale detenuta dall'Emittente	Tipo di attività svolta dalla società
Aeffe Retail S.p.A.	S.G. in Marignano (RN-Italia)	100%	Gestione punti vendita diretti
Ferretti Studio S.r.l.	S.G. in Marignano (RN-Italia)	100%	Attività di stilismo
AV Suisse S.r.l.	Vicenza (Italia)	70% ⁽¹⁾	Attività di stilismo
Velmar	S.G. in Marignano (RN-Italia)	75% ⁽²⁾	Gestione della produzione e distribuzione
Pollini Retail S.r.l.	Gatteo (FC-Italia)	99,9% (partecipazione indiretta detenuta da Pollini) ⁽³⁾	Gestione punti vendita diretti
Pollini	Gatteo (FC-Italia)	72% ⁽⁴⁾	Gestione della produzione e distribuzione
Moschino	S.G. in Marignano (RN-Italia)	70% ⁽⁵⁾	Attività di stilismo e gestione punti vendita diretti
Nuova Stireria Tavoletto S.r.l.	Tavoletto (PU-Italia)	100%	Attività di produzione
Aeffe USA Inc.	New York (Stati Uniti d'America)	100%	Attività di distribuzione e gestione punto vendita diretto
Aeffe UK Ltd.	Londra (Regno Unito)	100%	Attività di agenzia e gestione punto vendita diretto
Aeffe France S.a.r.l.	Parigi (Francia)	99,9% ⁽⁶⁾	Attività di agenzia e gestione punto vendita diretto
Ozbek (London) Ltd.	Londra (Regno Unito)	92% ⁽⁷⁾	Società non operativa
Divé S.A.	Galazzano (Repubblica di San Marino)	75% ⁽⁸⁾	Società non operativa
Fashoff UK Ltd.	Londra (Regno Unito)	100% (partecipazione indiretta detenuta da Moschino)	Attività di agenzia e gestione punto vendita diretto
Moschino France S.a.r.l.	Parigi (Francia)	100% (partecipazione indiretta detenuta da Moschino)	Attività di agenzia e gestione punto vendita diretto

(1) Il 30% del capitale della società è detenuto dallo, Sig. Gustavo Sangiorgi, stilista delle linee di abbigliamento contraddistinte dal marchio Authier.

(2) Il 25% del capitale della società è detenuto dalla Sig.ra Angela Filippini., socio fondatore di Velmar.

(3) Lo 0,01% del capitale della società è detenuto da Dieci Immobiliare S.r.l., società facente capo alla famiglia Pollini.

(4) Il 28% del capitale della società è detenuto da Four Pollini S.r.l., società facente capo alla famiglia Pollini.

(5) Il 30% del capitale della società è detenuto da SINV, società facente capo alla famiglia Dalla Rovere.

(6) Lo 0,01% del capitale della società è detenuto dal Sig. Massimo Ferretti.

(7) L'8% del capitale della società è detenuto dal Sig. Rifat Ozbek.

(8) Il 25 % del capitale della società è detenuto dalla Sig.ra Angela Filippini.

Denominazione	Sede sociale e nazionalità	Percentuale della quota di capitale detenuta dall'Emittente	Tipo di attività svolta dalla società
Moschino Retail Gmbh	Berlino (Germania)	100% (partecipazione indiretta detenuta da Moschino)	Gestione punto vendita diretto
Moschino Far East Ltd	Hong Kong (Cina)	50,1% (partecipazione indiretta detenuta da Moschino) ⁽⁹⁾	Attività di distribuzione e gestione punti vendita diretti
Pollini France S.a.r.l. ⁽²⁷⁾	Parigi (Francia)	100% (partecipazione indiretta detenuta da Pollini e Aeffe France)	Gestione punto vendita diretto
Fashion Retail Company S.r.o.	Brno (Repubblica Ceca)	100%	Gestione punto vendita diretto

(9) Il 49,9% del capitale della società è interamente detenuto da Bluebell Ltd.

Inoltre, si segnala che il capitale delle società Moschino Hong Kong Ltd., Moschino Singapore Ltd, Moschino Malaysia, Moschino Thailand, Moschino Korea e Moschino Japan Ltd è detenuto al 100% dalla società Moschino Far East Ltd, a sua volta partecipata quanto al 50,1% di Moschino e per il restante 49,9% da Bluebell Far East Ltd.

Le principali società controllate ma non interamente possedute dal gruppo sono Moschino, Pollini, Velmar e Moschino Far East Ltd.

Lo Statuto di Moschino prevede che le deliberazioni relative ai contratti di licenza del marchio per la produzione e distribuzione di linee di abbigliamento siano assunte previa approvazione dell'assemblea dei soci e con la maggioranza qualificata del 75%. Alla Data del Prospetto Informativo, Aeffe detiene il 70% del capitale sociale di Moschino e, conseguentemente, non dispone da sola della maggioranza dei voti necessaria per assumere le deliberazioni in oggetto. Lo statuto attribuisce inoltre diritti e strumenti di tutela ai soci di minoranza quali il diritto di nominare componenti degli organi amministrativi e/o di controllo mediante voto di lista, un diritto di prelazione in caso di trasferimento di quote del capitale e, in caso di cessione a soggetti non soci, una clausola di gradimento da parte degli altri soci. Si segnala che Aeffe ha comunicato a SINV (socio al 30%) il proprio recesso dal patto parasociale relativo a Moschino in data 21 dicembre 2006, con lettera raccomandata ricevuta in data 29 dicembre 2006. Il recesso, efficace dal 180° giorno successivo al ricevimento della relativa comunicazione (ovvero il 27 giugno 2007), non influisce sull'efficacia delle previsioni statutarie sopra segnalate.

In data 13 giugno 2007, i Signori Alberta Ferretti e Massimo Ferretti ed I.M. Fashion S.A., da una parte, ed il socio SINV, dall'altra parte, hanno concluso un accordo mediante il quale si sono impegnati a fare in modo, ciascuno per quanto di propria rispettiva competenza, che Moschino e Sportswear (società controllata da SINV) procedano al rinnovo sino alla stagione autunno/inverno 2019 delle licenze

(27) L'intenzione del Gruppo di cedere a terzi la società Pollini France, che svolge l'attività di vendita al dettaglio di abbigliamento ed accessori tramite la gestione del negozio di Parigi, Rue St. Honorè, dipende dai risultati raggiunti da questa società e dall'evoluzione del progetto di rilancio che hanno evidenziato lo scarso rilievo strategico della medesima, anche in considerazione dell'insufficiente ritorno pubblicitario che la gestione del negozio ha finora conferito. Il negozio è ubicato in una zona prestigiosa ma le caratteristiche proprie dello stesso non valorizzano la notorietà dei marchi del Gruppo. Esso infatti ha dimensioni ridotte, è disposto su due piani e le vetrine sono poco vistose. E' stato conferito mandato ad un esperto operante sul mercato francese al fine di ottenere supporto in merito alla determinazione del valore di realizzo e alla individuazione di potenziali acquirenti per la dismissione dell'attività. Il valore di realizzo corrisponde al valore del key money ottenibile dalla vendita della società.

in essere, secondo termini e condizioni sostanzialmente conformi a quelli attuali (cfr. Sezioni Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.3).

Lo statuto di Pollini prevede un quorum costitutivo e deliberativo del 75%, così da consentire al socio di minoranza di esercitare un diritto di veto, per le deliberazioni dell'assemblea, ordinaria o straordinaria, sia in prima sia in seconda convocazione, inerenti a (i) disposizioni relative ad aumento o riduzione del capitale sociale; (ii) l'emissione di prestiti obbligazionari convertibili; (iii) l'adozione di misure che importino un impatto sul capitale sociale, fatta eccezione per le delibere previste dagli articoli 2446 e 2447 Codice Civile; (iv) la modifica dell'articolo che prevede maggioranze assembleari qualificate. Lo statuto attribuisce inoltre ai soci un diritto di prelazione in caso di trasferimento di quote del capitale della società. Vi sono inoltre in essere patti parasociali tra Aeffe e il socio di minoranza di Pollini aventi ad oggetto, tra l'altro, la rappresentanza di quest'ultimo nel Consiglio di Amministrazione di Pollini e delle società da questa controllate e/o all'interno dello *staff* dirigenziale.

Lo statuto di Velmar prevede un quorum costitutivo e deliberativo del 76% (così da consentire al socio di minoranza di esercitare un diritto di veto) per le deliberazioni dell'assemblea, ordinaria o straordinaria, sia in prima sia in seconda convocazione, inerenti (i) disposizioni relative ad aumento o riduzione del capitale sociale; (ii) l'emissione di prestiti obbligazionari convertibili; (iii) l'adozione di misure che importino un impatto sul capitale sociale, fatta eccezione per le delibere previste dagli articoli 2446 e 2447 Codice Civile; (iv) la modifica dell'articolo che prevede maggioranze assembleari qualificate.

Aeffe e la Signora Filippini sono altresì parte di un patto parasociale relativo a Velmar che garantisce alla Signora Filippini il mantenimento di una quota pari al 25% del capitale sociale di Velmar e Divè S.A. Nel caso in cui la situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Velmar o Divè S. A. richieda investimenti da parte dei soci, nessun esborso sarà richiesto alla signora Filippini e la sua quota di partecipazione al capitale della società non potrà essere diluita. È altresì previsto che la signora Filippini mantenga la carica di Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società e sia munita di deleghe operative, in particolare per quanto attiene i settori commerciali e stilistici. Il patto parasociale prevede il compenso che dovrà essere attribuito quale amministratore alla signora Filippini, variabile in funzione del fatturato generato dalle società Velmar e Divè S.A. La Signora Filippini potrà altresì nominare un componente effettivo del Collegio Sindacale.

Alla Data del Prospetto Informativo, non vi sono accordi o patti parasociali stipulati da Aeffe o da altre società del Gruppo che prevedano l'obbligo per alcuna delle società del Gruppo di acquistare partecipazioni in società, fatto salvo il contratto di *joint venture* relativo a Moschino Far East Ltd., descritto alla successiva Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1, che include la disciplina dei rapporti tra Moschino e il socio di minoranza Bluebell Far East Ltd..

8. IMMOBILI, IMPIANTI E MACCHINARI

8.1 Immobilizzazioni materiali

8.1.1 Beni immobili in proprietà

La tabella che segue mostra le proprietà immobiliari del Gruppo al 31 dicembre 2006, indicandone la società proprietaria, l'ubicazione e la destinazione ⁽²⁸⁾.

Società proprietaria	Ubicazione	Destinazione	Metratura
Fabbricati			
Aeffe	S. Giovanni in Marignano (Rimini) - Via delle Querce, 51	Uffici, unità operative (modelliera, prototipia, magazzini e controllo qualità) e <i>maison</i> Alberta Ferretti	22.003 m ²
Aeffe	S. Giovanni in Marignano (Rimini) - Via degli Olmi, 153	Magazzino	670 m ²
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.	Tavoleto - Via dell'Artigianato, 4	Unità produttiva	1.490 m ²
Aeffe USA	30 West 56th Street - New York	Uffici e showroom	1.934 m ²
Aeffe USA	452 West Broadway - New York	Punto vendita	142 m ²
Terreni			
Aeffe	S. Giovanni in Marignano (Rimini) - Via delle Querce	Aree fabbricabili	65 m ²
Aeffe	S. Giovanni in Marignano (Rimini) - Via degli Olmi	Aree fabbricabili	65 m ²
Nuova Stireria Tavoleto S.r.l.	Tavoleto - Via dell'Artigianato, 4	Uffici, unità produttiva	6.140 m ²

Non vi sono gravami sugli immobili in proprietà.

8.1.2 Beni in uso

I contratti di locazione stipulati da società del Gruppo descritti nelle tabelle seguenti, prevedono, per la gran parte, il pagamento di un canone di locazione indicizzato all'andamento del tasso annuo di inflazione ISTAT. La maggior parte di tali contratti è stata stipulata per una durata di sei anni, rinnovabile per un ulteriore periodo di sei anni, e taluni prevedono il rinnovo automatico alla scadenza, salvo disdetta.

Le seguenti tabelle indicano tutti i beni immobili che il Gruppo utilizza in locazione di rilevanza strategica per il Gruppo oppure con canone annuo superiore a Euro 50.000,00, specificando per ciascuno di essi la società conduttrice, il proprietario, la destinazione.

(28) Il fabbricato industriale di via Malpasso (ovvero Via Tamerici), di complessivi 3.886 m² è attualmente in corso di realizzazione.

Locazioni con parti correlate

Società conduttrice	Società locatrice	Ubicazione	Destinazione	Scadenza
Aeffe	Ferrim S.r.l.	Via Donizetti 48, Milano	Showroom	Scadenza entro il 31.12.2008 con rinnovo automatico
Aeffe	Ferrim S.r.l.	Via Bezecca 5, Milano	Showroom	Scadenza entro il 31.12.2008 con rinnovo automatico
Moschino	Ferrim S.r.l.	Via San Gregorio 28, Milano	Showroom	Scadenza successiva al 31.12.2008
Aeffe Retail S.p.A.	Ferrim S.r.l.	Via Condotti 34-35/A, Roma	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008

L'ammontare complessivo dei canoni di locazione corrisposti a terzi nel corso dell'esercizio 2006 è pari a Euro 2.116 migliaia.

Per maggiori informazioni sui contratti di locazione con parti correlate, si veda la Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.1 e 19.2.

Locazioni con terze parti

Società conduttrice	Società locatrice	Ubicazione	Destinazione	Scadenza
Aeffe	Hotel La Canasta di Pietro D'Emilio S.a.s	Via Campo di Teste 6, Capri	Magazzino	Scadenza entro il 31.12.2008
(Aeffe Retail S.p.A. utilizza il bene in forza di contratto di affitto di ramo di azienda stipulato con Aeffe)	(la locatrice ha stipulato contratto di locazione con Aeffe)			
Aeffe Retail S.p.A.	Immobiliare Mongesù S.p.A.	Via Bigli, 12, Milano	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008
Aeffe Retail S.p.A.	Società Italiana Alberghi S.p.A.	Via Camerelle, 14/B, Capri	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008
(Aeffe Retail S.p.A. utilizza il bene in forza di contratto di affitto di ramo di azienda stipulato con Aeffe)	(la locatrice ha stipulato contratto di locazione con Aeffe)			
Aeffe Retail S.p.A.	Friendship 2000 S.r.l	Porzione immobile Via Condotti, 35/A: Aeffe Retail S.p.A.	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Aeffe Retail S.p.A.	R.I.E.D.I.L. S.p.A.	Via Montenapoleone, 19, Milano	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008
Aeffe Retail S.p.A.	Dupuis Yves Marcel	Via Camerelle, 29, Capri	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Aeffe Retail S.p.A.	Fabio Marzio Colonna	Via Porta Rossa, 107, Firenze	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Aeffe Retail S.p.A.	Marforio S.r.l.	Piazza San Marco, 295-296, Venezia	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008

Società conduttrice	Società locatrice	Ubicazione	Destinazione	Scadenza
Aeffe Retail S.p.A.	Serravalle Outlet Mall S.r.l.	Via della Moda, 1, Serravalle Scrivia (AL)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Aeffe Retail S.p.A.	Fondo Pensioni per il personale CARIPLO	Via Andegari, 18 (ang. Manzoni) - Milano	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008 con rinnovo automatico
(Aeffe Retail S.p.A. utilizza il bene in forza di contratto di affitto di ramo di azienda stipulato con Aeffe)	(la locatrice ha stipulato contratto di locazione con Aeffe)			
Aeffe Retail S.p.A.	Compagnia finanziaria immobiliare S.p.A.	Via Pontaccio, 19, Milano	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008 con rinnovo automatico
Aeffe France S.a.r.l.	Società Civile Immobiliare Du 418 Rue Saint Honore	418, Rue Saint Honorè 75008, Paris	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Aeffe France S.a.r.l.	Sinv Terminal France S.a.r.l.	15, Place de la République, Parigi	Showroom	Scadenza entro il 31.12.2008
Aeffe UK Ltd.	Cadogan Estates Ltd.	205-206 Sloane Street - London	Punto vendita e showroom	Scadenza successiva al 31.12.2008
Fashion Retail Co. S.r.o.	Freeport Leisure S.r.o.	Znojmo - Repubblica Ceca	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008
Pollini Retail S.r.l.	Four Pollini S.r.l.	Corso Aldo Moro, 21, Varese	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Pollini Retail S.r.l.	Four Pollini S.r.l.	Firenze Por S. Maria 42/R	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Pollini Retail S.r.l.	Four Pollini S.r.l.	Via Frattina, 22/24, Roma	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Pollini Retail S.r.l.	Four Pollini S.r.l.	Strada Mazzini, 1/B, Parma	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Pollini Retail S.r.l.	Serravalle Outlet Mall S.r.l.	S.S.35 dei Giovi - Outlet BMG Serravalle Scrivia	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Pollini Retail S.r.l.	Bruschi Carmen	Via Vespucci n. 83, Rimini	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Pollini Retail S.r.l.	BMG Berberino Srl	Designer Outlet - Barberino del Mugello (FI)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Pollini Retail S.r.l.	Parmigiani Roberto (eredi)	Strada Mazzini, 1/B, Parma	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Pollini Retail S.r.l.	Lamaione Srl (ceduto ad altra società)	Corso d'Augusto, 159, Rimini	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008
Pollini Retail S.r.l.	Righini Luisa	Piazza San Marco 187, Venezia	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Pollini Retail S.r.l.	Carrara Sergio e Li-liana	Via Goethe 23, Bolzano	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Pollini Retail S.r.l.	Rubboli Diego e Riccardo	Via Cavour, 27, Ravenna	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Pollini Retail S.r.l.	Generali properties	Piazza Duomo, 31, Milano	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008

Società conduttrice	Società locatrice	Ubicazione	Destinazione	Scadenza
Pollini Retail S.r.l.	Eredi Marchetti	Via dell'Archiginna- sio, 4/D, Bologna	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Pollini Retail S.r.l.	Imm. Mazzini S.r.l.	Via Mazzini, 72, Verona	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Pollini Retail S.r.l.	Casprini Holding S.r.l.	Via Calimala, 2, Firenze	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Pollini	ABF Leasing S.p.A.	Gatteo (FC) - Via Erbosa, 2/	Magazzini e uf- fici	Scadenza successiva al 31.12.2008
(Pollini utilizza il bene in forza di contratto di sublocazione stipulato con Aeffe)	(la locatrice ha stipu- lato contratto di <i>lea- sing</i> con Aeffe)			
Pollini	Sarda Leasing S.p.A.	Gatteo (FC) - Via Erbosa, 2/	Magazzini e uf- fici	Scadenza successiva al 31.12.2008
(Pollini utilizza il bene in forza di contratto di sublocazione stipulato con Aeffe)	(la locatrice ha stipu- lato contratto di <i>lea- sing</i> con Aeffe)			
Pollini	Italease S.p.A.	Gatteo (FC) - Via Erbosa, 2/	Magazzini e uf- fici	Scadenza successiva al 31.12.2008
(Pollini utilizza il bene in forza di contratto di sublocazione stipulato con Aeffe)	(la locatrice ha stipu- lato contratto di <i>lea- sing</i> con Aeffe)			
Pollini France Sarl	Cabinet Longchamp	352, Rue St. Honorè 75008 - Paris	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino	Nylabora S.r.l.	Via della Spiga, 30, Milano	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008 con rinnovo automatico
Moschino	Anna Maria Ponti	Via Sant'Andrea, 12, Milano	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008 con rinnovo automatico
Moschino	Società Italiana Alber- ghi S.p.A.	Via Camerelle, 18, Capri	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008 con rinnovo automatico
Moschino Retail GmbH	Jagdfeld Friedrich- stadt Passagen, Quar- tier 206 Vermögens- verwaltung KG	Friedrichstadt Passa- gen, Quartier 206, Friedrichstrasse 71, Berlin	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Fashoff UK Ltd.	Kupke Ltd. (socio am- ministratore della Conduit Partnership)	28-29 Conduit Street - London	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino France S.a.r.l.	M. François Roux Dessarps	Rue St. Guillaume, 33 angolo Rue de Grenelle, 32, Paris	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino France Sarl	Sinv Terminal France S.a.r.l.	15, Place de la Repu- blique, Parigi	Showroom	Scadenza entro il 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	Takashimaya Com- pany, Limited	Kyoto (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	Isetan Company, Li- mited	Kyoto (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	The Daimaru, Inc.	Sapporo (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008

Società conduttrice	Società locatrice	Ubicazione	Destinazione	Scadenza
Moschino Japan Co, Ltd	Matsuzakaya, Co., Ltd.	Nagoya (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	Mitsukoshi, Ltd.	Nagoya (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	Takashimaya Company, Limited	Nagoya (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	The Daimaru, Inc.	Kobe (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	The Daimaru, Inc.	Hakata (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	Takashimaya Company, Limited	Tokyo (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	Takashimaya Company, Limited	Tokyo (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	Tobu Department Store Co., Ltd.	Tokyo (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	Matsuya Co., Ltd.	Tokyo (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	Isetan Company, Limited	Tokyo (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	The Daimaru, Inc.	Shinsaibashi (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	Takashimaya Company, Limited	Osaka South (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	Hankyu Department Store, Inc.	Osaka (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	The Daimaru, Inc.	Osaka (Giappone)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Japan Co, Ltd	Daini Yoshimoto Building	Osaka (Giappone)	<i>Boutique</i>	Scadenza successiva al 31.12.2008
Bluebell Hong Kong Limited	Shangai Hang Bond Properties Co. Ltd.	Shanghai (Cina)	<i>Boutique</i>	Scadenza entro il 31.12.2008
Bluebell Hong Kong Limited	CWTC HK Ltd.	Beijing (Cina)	<i>Boutique</i>	Scadenza entro il 31.12.2008
Bluebell Hong Kong Limited	The Hong Kong Land Property Co. Ltd.	Hong Kong	<i>Boutique</i>	Scadenza entro il 31.12.2008
Bluebell Hong Kong Limited	Wharf Realty Ltd. through Harbour City Estates Ltd.	Hong Kong	<i>Boutique</i>	Scadenza entro il 31.12.2008
Bluebell Hong Kong Limited	Perfect Win Properties Ltd.	Hong Kong	<i>Boutique</i>	Scadenza successiva al 31.12.2008
Bluebell Hong Kong Limited	Sogo Hong Kong Ltd.	Hong Kong	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008
Moschino Hong Kong Limited Taiwan Branch	Chuan King Co. Ltd.	Taipei (Taiwan)	<i>Boutique</i>	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Hong Kong Limited Taiwan Branch	Core Pacific City Co. Ltd.	Taipei (Taiwan)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008

Società conduttrice	Società locatrice	Ubicazione	Destinazione	Scadenza
Moschino Hong Kong Limited Taiwan Branch	Yatung Department Store Ltd.	Taipei (Taiwan)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Hong Kong Limited Taiwan Branch	Taipei Financial Center Corp. (TFCC)	Taipei (Taiwan)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Hong Kong Limited Taiwan Branch	Pacific Sogo Department Store Co. Ltd.	Taipei (Taiwan)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Hong Kong Limited Taiwan Branch	Far Eastern Department Store Co. Ltd.	Kaohsiung (Taiwan)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Hong Kong Limited Taiwan Branch	Hanshin Department Store Co. Ltd.	Kaohsiung (Taiwan)	Punto vendita	Scadenza successiva al 31.12.2008
Moschino Korea Ltd	Galleria Department store	Seoul (Corea)	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008
Moschino Korea Ltd	Shinsegae department store	Seoul (Corea)	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008
Moschino Korea Ltd	Shinsegae department store	Seoul (Corea)	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008
Moschino Korea Ltd	Hanmoo Shopping	Seoul (Corea)	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008
Moschino Korea Ltd	Lotte Department store	Seoul (Corea)	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008
Moschino Korea Ltd	Hanmoo Shopping	Seoul (Corea)	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008
Moschino Korea Ltd	Dongyang department store	Daejeon (Corea)	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008
Moschino Korea Ltd	Hyundai Department store	Pusan (Corea)	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008
Moschino Korea Ltd	Daegu Department store	Daegu (Corea)	Punto vendita	Scadenza entro il 31.12.2008
Moschino (Thailand) Co, Ltd	.S. Property Management Co. Ltd	Bangkok (Tailandia)	<i>Boutique</i>	Scadenza entro il 31.12.2008
Moschino (Singapore) Pte Ltd	Hotel Properties Ltd.	Singapore	<i>Boutique</i>	Scadenza entro il 31.12.2008
Moschino (Malaysia) Sdn Bhd	Suria KLCC Sdn Bhd	Kuala Lumpur (Malaysia)	<i>Boutique</i>	Scadenza entro il 31.12.2008

L'ammontare complessivo dei canoni di locazione corrisposti a terzi nel corso dell'esercizio 2006 è pari a Euro 9.103 migliaia.

8.2 Problemi ambientali che possono influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni

Gli impianti del Gruppo e la sua attività produttiva sono sottoposti, in ciascuna giurisdizione nella quale il Gruppo opera, alle relative normative ambientali e di sicurezza sul lavoro. Tali normative regolano, tra l'altro, il rilascio di emissioni inquinanti nell'aria, il versamento di sostanze dannose per l'ambiente nell'acqua, nel suolo e nel sottosuolo, lo stoccaggio e lo smaltimento di rifiuti e materiali pericolosi, nonché la bonifica di siti contaminati.

Il Gruppo ritiene di esercitare la propria attività nel rispetto delle normative ambientali e delle autorizzazioni richieste dalle leggi applicabili e si impegna costantemente ad operare in modo responsabile per l'ambiente anche attraverso l'individuazione di metodi produttivi volti a migliorare l'impatto della propria attività sull'ambiente circostante con la riduzione progressiva del consumo di risorse naturali, in coerenza con i propri sistemi di gestione economica, finanziaria e degli investimenti.

Non risultano, alla data del Prospetto Informativo, particolari problematiche ambientali che possano influire sull'utilizzo delle immobilizzazioni materiali esistenti da parte dell'Emittente.

9. RESOCONTO DELLA SITUAZIONE GESTIONALE E FINANZIARIA

9.1 Premessa

Nel presente Capitolo sono fornite le analisi dell'andamento economico, patrimoniale e finanziario del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e al 31 marzo 2006 e per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006 (IAS/IFRS) e 2004 e 2005 (ITA GAAP). Per un'analisi di maggior dettaglio della situazione economica, patrimoniale e finanziaria si rinvia al Capitolo 20.

Situazioni trimestrali chiuse al 31 marzo 2006 e al 31 marzo 2007 (redatte secondo i Principi Contabili Internazionali)

Gli schemi di conto economico consolidati, riportati di seguito, presentano dati tratti dalla relazione trimestrale consolidata dell'Emittente relative alle situazioni trimestrali chiuse al 31 marzo 2006 e al 31 marzo 2007, predisposte in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

Gli schemi di stato patrimoniale consolidati, riportati di seguito, presentano dati tratti dalla relazione trimestrale consolidata dell'Emittente relative alle situazione trimestrale chiusa al 31 marzo 2007 e dal bilancio consolidato chiuso al 31 dicembre 2006, predisposti in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

Si evidenzia che la relazione trimestrale consolidata chiusa al 31 marzo 2007 del Gruppo Aeffe è stata sottoposta a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso in data 16 maggio 2007 una relazione senza rilievi.

Si evidenzia che i dati finanziari trimestrali consolidati della situazione chiusa al 31 marzo 2006 del Gruppo Aeffe sono stati sottoposti a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso in data 16 maggio 2007 una relazione senza rilievi.

Si evidenzia che il bilancio consolidato 2006 del Gruppo Aeffe è stato sottoposto a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso in data 26 marzo 2007 una relazione senza rilievi.

Esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 (redatto secondo i Principi Contabili Internazionali)

Gli schemi di conto economico e stato patrimoniale consolidati, riportati di seguito, presentano dati tratti dal bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, predisposto in conformità ai principi contabili internazionali (IAS/IFRS).

Il bilancio consolidato relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, conformemente ai principi contabili internazionali IFRS, presenta a fini comparatistici i dati corrispondenti dell'esercizio precedente, predisposti secondo i medesimi principi contabili.

Si evidenzia che il bilancio consolidato 2006 del Gruppo Aeffe è stato sottoposto a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso in data 26 marzo 2007 una relazione senza rilievi e che in allegato al bilancio 2006 la Società di Revisione ha emesso una relazione sul prospetto di riconciliazione IFRS - ITA GAAP sui dati al 31 dicembre 2005.

Esercizi chiusi al 31 dicembre 2004 e 2005 (redatti secondo i Principi Contabili Italiani)

Gli schemi di conto economico e stato patrimoniale consolidati, riportati di seguito, presentano dati tratti dai bilanci consolidati della Società relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 31 dicembre 2004, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani (ITA GAAP).

Per rendere la lettura più omogenea rispetto ai valori IFRS, ai soli fini del Prospetto Informativo, sono state uniformate le classificazioni degli oneri straordinari all'interno dei costi, dei proventi straordinari all'interno dei ricavi e le variazioni delle rimanenze di prodotti finiti, semilavorati e lavori in corso al-

l'interno dei costi. La classificazione si è resa necessaria in virtù dei costi e ricavi non ricorrenti che hanno riguardato i periodi 2005 e 2004 redatti secondo i Principi Contabili Italiani descritti nel Paragrafo 9.2.1 del presente Capitolo. All'interno dello stato patrimoniale le passività aventi natura finanziaria sono state riclassificate tra le passività finanziarie.

Il bilancio consolidato 2005 del Gruppo Aeffe è stato sottoposto a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso in data 6 aprile 2006 una relazione senza rilievi.

Il bilancio consolidato 2004 del Gruppo Aeffe è stato sottoposto a revisione contabile dalla Società di Revisione che ha emesso in data 8 aprile 2005 una relazione senza rilievi contenente un richiamo d'informativa.

9.2 Analisi dell'andamento del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006 e per i trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006 sotto il profilo economico, patrimoniale e finanziario

Il Gruppo Aeffe opera a livello internazionale nel settore della moda e del lusso ed è attivo nella creazione, nella produzione e nella distribuzione di un'ampia gamma di prodotti che comprende *prêt-à-porter*, calzature e pelletteria, lingerie e beachwear (cfr. Capitolo 6, Paragrafo 6.1.1). Il Gruppo sviluppa, produce e distribuisce, in un'ottica di costante attenzione all'unicità ed esclusività, le proprie collezioni sia con marchi di proprietà, tra i quali Alberta Ferretti, Moschino e Pollini, sia con marchi di cui è licenziataria, tra i quali Jean Paul Gaultier, Narciso Rodriguez, Blugirl e Authier (per una descrizione dei marchi del Gruppo si veda il Capitolo 11, Paragrafo 11.2). Il Gruppo, inoltre, ha concesso in licenza a primari partners la produzione e la distribuzione di ulteriori accessori e prodotti, con i quali completa la propria offerta (profumi, linee bimbo e junior, orologi e occhiali).

All'interno del Gruppo si evidenziano due Divisioni:

- (vi) *prêt-à-porter*;
- (vii) calzature e pelletteria.
- (viii) La Divisione *prêt-à-porter* è composta dalle Società Aeffe, Aeffe Retail, Velmar, gruppo Moschino, Av Suisse, Aeffe USA, Aeffe UK, Ozbek Ltd UK, Nuova Stireria Tavoletto, Divè, Aeffe France e Ferretti Studio. La Divisione sviluppa internamente le proprie collezioni, la produzione è affidata all'esterno e la distribuzione avviene attraverso i due principali canali distributivi: il canale *wholesale* ed il canale *retail*.
- (ix) La Divisione calzature e pelletteria è composta dalle società Pollini e Pollini Retail. La Divisione sviluppa internamente le proprie collezioni, effettua internamente le principali fasi della produzione e la distribuzione avviene attraverso i due principali canali distributivi: il canale *wholesale* ed il canale *retail*.

I prodotti distribuiti dal Gruppo sono contrassegnati da marchi propri e marchi in licenza. I contratti di licenza hanno durata pluriennale e prevedono il pagamento di *royalties* commisurate al fatturato e, in alcuni casi, la corresponsione di minimi garantiti, a prescindere dal fatturato. Il fatturato è realizzato principalmente con marchi di proprietà mediante i canali *wholesale* e *retail* e mediante il conseguimento di *royalties* attive principalmente riferibili al marchio Moschino.

Stagionalità dell'andamento economico del Gruppo

I settori dell'abbigliamento, calzature e pelletteria e accessori risentono di un andamento ciclico stagionale. L'andamento dei ricavi relativi al canale *wholesale*, ossia per il tramite di agenti o importatori, è legato sostanzialmente alle due principali collezioni Primavera/Estate e Autunno/Inverno. Il fatturato della Primavera/Estate di un esercizio viene realizzato principalmente nel periodo che va da dicembre dell'esercizio precedente a marzo dell'esercizio corrente, mentre il fatturato dell'Autunno/Inverno di un

esercizio viene realizzato principalmente dal mese di giugno al mese di settembre dello stesso esercizio, ad eccezione delle vendite effettuate in America che sono anticipate di circa 1 mese. La concentrazione di fatturato ha un impatto, di conseguenza, sull'andamento del capitale circolante netto e sull'indebitamento finanziario netto in quanto i periodi di incasso relativi alle fatturazioni avvengono normalmente nel trimestre successivo; l'effetto determina quindi l'aumento dei crediti commerciali in corrispondenza delle chiusure del primo e terzo trimestre. L'andamento dei ricavi relativi al canale *retail* è coincidente alla stagione cui si riferisce. I costi di realizzazione del campionario iniziano ad essere sostenuti circa 12 mesi prima dei corrispondenti ricavi del canale *retail* di vendita e 9 mesi prima rispetto alle vendite *wholesale*; i costi per la presentazione delle prime collezioni realizzate sono sostenuti circa 5 mesi prima rispetto al canale *wholesale* e circa 10 mesi prima rispetto al canale *retail*; i costi relativi all'approvvigionamento delle materie prime sono sostenuti a partire da un mese prima dell'inizio della campagna vendite *wholesale*, mentre i costi per le lavorazioni esterne sono sostenuti a partire da un mese prima del termine della stessa campagna vendite *wholesale*.

9.2.1 Trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006

9.2.1.1 Analisi dell'andamento economico

Di seguito sono descritti i principali dati economici del Gruppo per i trimestri chiusi al 31 marzo 2006 e al 31 marzo 2007.

Conto economico consolidato riclassificato	I° trimestre 2007 IFRS	% S/Ricavi delle vendite	I° trimestre 2006 IFRS	% S/Ricavi delle vendite	Variazione	Variazione %
<i>(Valore in migliaia di euro)</i>						
Riclassificato (Valori in migliaia di Euro)						
Ricavi delle vendite	86.298	100,0%	76.735	100,0%	9.564	12,5%
Altri ricavi	845	1,0%	947	1,2%	-102	-10,8%
A. Totale ricavi	87.143	101,0%	77.681	101,2%	9.461	12,2%
B. Costi	71.914	83,3%	67.284	87,7%	4.630	6,9%
C. MOL - (A - B)	15.228	17,6%	10.397	13,5%	4.831	46,5%
D. Ammortamenti	-2.540	-2,9%	-2.725	-3,6%	185	-6,8%
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	-909	-1,1%	-937	-1,2%	28	-3,0%
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	-1.549	-1,8%	-1.677	-2,2%	127	-7,6%
Svalutazioni / rivalutazioni di immobilizzazioni	-82	-0,1%	-112	-0,1%	30	-26,9%
E. Margine operativo netto - (C + D)	12.688	14,7%	7.672	10,0%	5.017	65,4%
F. Oneri finanziari netti	-2.217	-2,6%	-1.477	-1,9%	-740	50,1%
G. Quota utile (perdite) di collegate	-29	0,0%	-31	0,0%	2	-8,3%
H. Utile prima delle imposte - (E + F + G)	10.443	12,1%	6.163	8,0%	4.280	69,4%
I. Imposte	-4.809	-5,6%	-3.131	-4,1%	-1.678	53,6%
L. Utile netto - (H + I)	5.634	6,5%	3.032	4,0%	2.602	85,8%
M. Utile di pertinenza dei terzi	-617	-0,7%	-204	-0,3%	-413	202,8%
N. Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo - (L + M)	5.016	5,8%	2.828	3,7%	2.188	77,4%

- (1) Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito sia dei Principi Contabili Italiani sia degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

I ricavi consolidati realizzati dal Gruppo sono aumentati complessivamente del 12% (14% a cambi costanti) passando da Euro 76.735 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 86.298 migliaia nel primo trimestre 2007, conseguentemente all'aumento sia dei volumi di vendita sia dei prezzi grazie ai migliori risultati ottenuti dall'attività di raccolta ordini della stagione Primavera/Estate 2007 rispetto alla stagione Primavera/Estate 2006.

I ricavi delle vendite, infatti, passano da Euro 76.735 migliaia realizzati nel primo trimestre 2006 a Euro 86.298 migliaia realizzati nel primo trimestre 2007 con un incremento pari al 12,5%. Il miglioramento è imputabile alle migliori *performance* registrate dalle principali società del Gruppo come spiegato in seguito. Si registrano incrementi dei ricavi delle vendite importanti sia per la Divisione *prêt-à-porter* con un incremento pari al 10,2% e sia per la Divisione calzature e pelletteria con un incremento pari al 19,2%.

Gli altri ricavi passano da Euro 947 migliaia realizzati nel primo trimestre 2006 a Euro 845 migliaia realizzati nel primo trimestre 2007, con un decremento pari al 10,8%. La variazione è determinata dalla diminuzione degli utili su cambi delle vendite.

Il MOL passa da Euro 10.397 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 15.228 migliaia nel primo trimestre 2007 con un incremento di Euro 4.831 migliaia pari al 46,5% e l'incidenza sui ricavi delle vendite passa dal 13,5% al 17,6%; il miglioramento è riconducibile alla politica di contenimento dei costi che ha ridotto l'incidenza sui ricavi degli stessi e, quindi, all'effetto leva operativa.

L'utile prima delle imposte evidenzia un incremento pari a Euro 4.280 migliaia passando da Euro 6.163 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 10.443 migliaia nel primo trimestre 2007 con un incremento pari al 69,4%; il miglioramento è riconducibile alla politica di contenimento dei costi che ha ridotto l'incidenza sui ricavi degli stessi e, quindi, all'effetto leva operativa.

L'andamento economico sopra evidenziato viene di seguito analizzato con particolare riferimento alle due Divisioni, attraverso cui opera l'Emittente, alle aree geografiche in cui lo stesso opera, all'incidenza dei ricavi delle vendite per marchi propri o in licenza e al canale distributivo.

Nelle tabelle che seguono sono rappresentati i ricavi delle vendite e delle prestazioni relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2006 ed al 31 marzo 2007 distinti per linea di business.

(Valori in migliaia di euro)	Ripartizione ricavi per Divisione	I° trimestre 2007 IFRS	% sul totale	I° trimestre 2006 IFRS	% sul totale
Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Ricavi	69.962	81,1%	63.481	82,7%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti ⁽¹⁾	13.852	91,0%	9.501	91,4%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti %	19,8%		15,0%	
Divisione calzature e pelletteria	Ricavi	20.755	24,1%	17.409	22,7%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti ⁽¹⁾	1.378	9,0%	895	8,6%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti %	6,6%		5,1%	
Eliminazioni tra Divisioni		-4.419	-5,1%	-4.156	-5,4%
Totale	Ricavi	86.298	100,0%	76.735	100,0%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti ⁽¹⁾	15.230	100,0%	10.397	100,0%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti %	17,6%		13,5%	

(1) Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti e delle operazioni non ricorrenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dal *management* della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito sia dei Principi Contabili Italiani sia degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Divisione prêt-à-porter

Le società del Gruppo Aeffe che operano nella Divisione *prêt-à-porter* sono rappresentate da Aeffe, gruppo Moschino, Aeffe Retail, Aeffe USA, Aeffe UK, Ozbek, Nuova Stireria Tavoletto, Divè, Av Suisse, Velmar, Aeffe France, Ferretti Studio e Fashion Retail Co..

I ricavi delle vendite della Divisione *prêt-à-porter* passano da Euro 63.481 migliaia nel primo trimestre 2006, a Euro 69.962 migliaia nel primo trimestre 2007 registrando un incremento pari al 10,2%. Tale Divisione ha inciso sui ricavi consolidati per l'82,7% nel primo trimestre del 2006 e per l'81,1% nel primo trimestre del 2007 al lordo delle elisioni tra Divisioni.

Il MOL della Divisione *prêt-à-porter* registra un incremento significativo passando da Euro 9.501 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 13.851 migliaia nel primo trimestre 2007 grazie all'incremento dei ricavi, oltre che alla riduzione dell'incidenza dei costi che passa dall'85,0% del primo trimestre 2006 all'80,2% del primo trimestre 2007, determinata sostanzialmente dalla diminuzione dell'incidenza dei costi del personale e dei costi per servizi.

Il maggiore contributo in termini di ricavi e MOL all'interno della Divisione è stato dato dalle seguenti società:

- (i) Aeffe: i ricavi delle vendite registrano un incremento del 10,4% rispetto al 2006, passando da Euro 43.038 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 47.527 migliaia nel primo trimestre 2007. Tale incremento è dovuto all'aumento delle vendite generalizzato su tutti i marchi della società. Il MOL ha registrato un incremento pari al 37,0%, passando da Euro 6.450 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 8.838 migliaia nel primo trimestre 2007. L'incidenza del MOL sui ricavi delle vendite passa dal 15,0% nel primo trimestre 2006 al 18,6% nel primo trimestre 2007 e tale miglioramento è riconducibile alla minore incidenza complessiva dei costi, a confermare l'andamento positivo della politica di razionalizzazione dei costi.
- (ii) Gruppo Moschino: i ricavi delle vendite registrano un incremento del 2,3%, passando da Euro 18.393 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 18.812 migliaia nel primo trimestre 2007; tale miglioramento è riconducibile all'effetto dell'aumento dei ricavi per *royalties* dovuto al migliore andamento delle vendite della stagione Primavera/Estate 2007 rispetto alla Primavera/Estate 2006 il cui effetto positivo è stato parzialmente attenuato dalla diminuzione dei ricavi del comparto *retail* del gruppo Moschino, determinato in via principale dalla chiusura della boutique di Tokio. Il MOL ha registrato un incremento pari al 71,1%, passando da Euro 2.634 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 4.506 migliaia nel primo trimestre 2007. L'incidenza del MOL sui ricavi delle vendite passa dal 14,3% nel primo trimestre 2006, al 24,0% nel primo trimestre 2007 e tale miglioramento è riconducibile alla minore incidenza complessiva del costo per acquisto di materie prime e variazione delle rimanenze in Moschino Far East e in tutte le *boutiques* nonché al calo dei costi per servizi dovuto in prevalenza alla presenza nel primo trimestre 2006 dei costi per pubblicità sostenuti per sponsorizzare le olimpiadi invernali di Torino 2006.
- (iii) Aeffe Retail: i ricavi delle vendite registrano un incremento del 19,1%, passando da Euro 2.500 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 2.977 migliaia nel primo trimestre 2007. Il MOL ha registrato un incremento pari al 133,2%, passando da Euro -133 migliaia nel primo trimestre 2006, a Euro 44 migliaia nel primo trimestre 2007. L'incremento delle vendite è imputabile al maggior successo dei prodotti e alla crescita del mercato *retail* registrata nel trimestre.
- (iv) Aeffe Usa: i ricavi delle vendite registrano un incremento del 10%, passando da Euro 8.242 migliaia nel primo trimestre 2006 ad Euro 9.052 migliaia nel primo trimestre 2007, il MOL ha registrato un incremento del 149,8% passando da Euro 257 migliaia nel primo trimestre 2006 ad Euro 621 migliaia nel primo trimestre 2007. Tale incremento è stato determinato dalle maggiori vendi-

te della collezione Primavera/Estate nel primo trimestre 2007 rispetto a quelle effettuate nel primo trimestre del 2006 che hanno superato in maniera più che proporzionale l'effetto negativo del cambio sul rapporto Euro/Dollaro USA nel primo trimestre 2007.

Divisione calzature e pelletteria

La Divisione calzature e pelletteria si compone della realtà aziendale di Pollini e delle società da essa controllate ed opera prevalentemente nella creazione, produzione e distribuzione di calzature, piccola pelletteria, borse e accessori coordinati, caratterizzati da materiali esclusivi. L'attività operativa è svolta principalmente da Pollini, che cura direttamente l'ideazione, la produzione e la distribuzione dei prodotti a marchio proprio, nonché la produzione e la distribuzione dei *brand* ricevuti in licenza da società del Gruppo.

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

I ricavi delle vendite della Divisione calzature e pelletteria sono aumentati nel primo trimestre 2007 rispetto al primo trimestre 2006 del 19,2% passando da Euro 17.409 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 20.755 migliaia nel primo trimestre 2007. Il MOL ha registrato un incremento pari al 53,8% passando da Euro 895 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 1.377 migliaia nel primo trimestre 2007. L'incidenza del MOL sui ricavi è passato dal 5,1% del primo trimestre 2006 al 6,6% del primo trimestre 2007.

Il contributo in termini di ricavi e MOL è stato dato dalle seguenti società:

- (i) Pollini: incremento dei ricavi delle vendite di calzature e pelletteria del 12,8% passando da Euro 15.995 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 18.040 migliaia nel primo trimestre 2007. Tale incremento è dovuto principalmente all'ampliamento delle linee prodotte e alla ripresa delle vendite nel mercato italiano. Il MOL del primo trimestre 2007 registra un incremento pari al 65,5% rispetto al MOL del primo trimestre 2006 passando da Euro 583 migliaia a Euro 965 migliaia. Il dato conferma l'efficacia della politica di contenimento e razionalizzazione dei costi per il comparto *wholesale* adottata dal Gruppo e in particolare dalla Divisione a partire dal 2004.
- (ii) Pollini Retail: incremento dei ricavi delle vendite di calzature e pelletteria del 22%, passando da Euro 3.982 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 4.858 migliaia nel primo trimestre 2007. Tale incremento è dovuto principalmente alle ottime *performance* registrate da tutti i negozi della società e quindi all'aumento dei volumi di vendita. Inoltre la società ha beneficiato completamente nel primo trimestre nel 2007 e solamente parzialmente nel primo trimestre 2006 dell'apertura di un nuovo punto vendita a Barberino del Mugello avvenuta alla fine del primo trimestre 2006, conseguendo ricavi delle vendite per Euro 78 migliaia nel primo trimestre 2006 e ricavi delle vendite per Euro 255 migliaia nel primo trimestre 2007. Il MOL ha registrato un incremento pari al 32,4% rispetto al MOL del primo trimestre 2006 passando da Euro 312 migliaia a Euro 413 migliaia, più che proporzionale rispetto all'incremento registrato dai ricavi a dimostrazione dell'efficacia della politica di contenimento e razionalizzazione dei costi per il comparto *retail* adottata dal Gruppo e in particolare dalla Divisione a partire dal 2004.

Ripartizione dei ricavi delle vendite per area geografica 31 marzo 2007 vs 31 marzo 2006

Di seguito vengono evidenziati i ricavi delle vendite suddivisi per aree geografiche.

	Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Divisione calzature e pelletteria	Divisione calzature e pelletteria	Elisioni tra divisioni	Elisioni tradivisioni	Totale	Totale
IFRS (Valore in migliaia di euro)	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006
Italia	24.225 34,6%	20.714 32,6%	13.319 64,2%	11.300 64,9%	-3.264 73,9%	-3.031 72,9%	34.280 39,7%	28.983 37,8%
Europa (Italia esclusa)	19.179 27,4%	16.799 26,5%	4.759 22,9%	4.105 23,6%	-76 1,7%	-156 3,7%	23.862 27,7%	20.748 27,0%
Stati Uniti d'America	10.134 14,5%	8.799 13,9%	948 4,6%	663 3,8%	-863 19,5%	-732 17,6%	10.219 11,8%	8.730 11,4%
Estremo Oriente	6.135 8,8%	6.614 10,4%	245 1,2%	485 2,8%	-90 2,0%	-200 4,8%	6.290 7,3%	6.899 9,0%
Giappone	6.146 8,8%	6.796 10,7%	159 0,8%	75 0,4%	-92 2,1%	-36 0,9%	6.212 7,2%	6.835 8,9%
Resto del Mondo	4.145 5,9%	3.759 5,9%	1324 6,4%	781 4,5%	-34 0,8%	0,0%	5.436 6,3%	4.540 5,9%
Totale	69.962 100,0%	63.481 100,0%	20.755 100,0%	17.409 100,0%	-4.419 100,0%	-4.156 100,0%	86.298 100,0%	76.735 100,0%

I ricavi delle vendite, pari a Euro 76.235 migliaia nel primo trimestre 2006 e a Euro 86.298 migliaia nel primo trimestre 2007, sono stati realizzati prevalentemente in Italia, in Europa e negli Stati Uniti, raggiungendo una quota complessiva del 76,2% nel primo trimestre 2006 e del 79,2% nel primo trimestre 2007 sul totale dei ricavi delle vendite del Gruppo. La distribuzione geografica dei ricavi delle vendite è tale da non determinare una dipendenza da un'area geografica specifica. I ricavi delle vendite registrati all'estero nel primo trimestre 2007 sono pari al 60,3% sul totale dei ricavi delle vendite del Gruppo. Nel primo trimestre 2007 il Gruppo ha registrato un incremento significativo dei ricavi delle vendite in Italia passando dal 37,8% del primo trimestre 2006 al 39,7% del primo trimestre 2007 e in Europa passando dal 27% del primo trimestre 2006 al 27,7% del primo trimestre 2007.

La quota rimanente è realizzata in Estremo Oriente, in Giappone, e nel resto del mondo.

Ripartizione dei ricavi per marchi propri e per marchi in licenza

Nella tabella che segue vengono evidenziati i ricavi delle vendite per i principali marchi del Gruppo sia propri che in licenza:

Ripartizione dei ricavi delle vendite per marchi (Valori in migliaia di euro)	I° trimestre 2007 IFRS	% s/ricavi delle vendite	I° trimestre 2006 IFRS	% s/ricavi delle vendite
Alberta Ferretti	19.129	22,2%	16.437	21,4%
Moschino	37.412	43,4%	32.800	42,7%
Pollini	14.928	17,3%	12.692	16,5%
Jean Paul Gaultier	8.898	10,3%	8.134	10,6%
Narciso Rodriguez	2.204	2,6%	2.273	3,0%
Altri marchi	3.728	4,3%	4.399	5,7%
Totale	86.298	100,0%	76.735	100,0%

All'interno della Divisione *prêt-à-porter* sono prodotte e commercializzate linee di abbigliamento ed accessori con i marchi propri Alberta Ferretti, Philosophy di Alberta Ferretti, Moschino, Moschino Cheap & Chic, Pollini e Verdemare, sono commercializzate con il marchio di proprietà ma concesso in licenza Moschino Jeans e sono prodotte e commercializzate con i marchi in licenza Blugirl Underwear, Blugirl Beachwear, Gaultier², Jean Paul Gaultier, Narciso Rodriguez, Basso & Brooke e Authier.

All'interno della Divisione calzature e pelletteria sono prodotte e commercializzate calzature, borse ed accessori in pelle con i marchi propri Pollini e Studio Pollini, sono prodotte calzature e borse per la Divisione *prêt-à-porter* con i marchi propri Alberta Ferretti e Philosophy di Alberta Ferretti e sono inoltre prodotte e commercializzate calzature e borse con i marchi di proprietà della Divisione *prêt-à-porter* Moschino, Moschino Cheap & Chic e Moschino Jeans.

Si evidenzia che dal 2007 la Divisione produce calzature per conto di terzi con il marchio DSquared, i cui benefici in termini di ricavi delle vendite si vedranno a partire dal secondo trimestre 2007.

Le migliori *performance* registrate nel periodo sono imputabili ai seguenti marchi:

Pollini +17,6%

Alberta Ferretti +16,4%

Moschino +14,1%

Ripartizione dei ricavi delle vendite per canale distributivo e tipologia

Di seguito vengono evidenziati i ricavi delle vendite suddivisi per canale distributivo e tipologia:

Ripartizione dei ricavi delle vendite per canale e tipologia (Valori in migliaia di euro)	I° trimestre 2007 IFRS	% s/ricavi delle vendite	I° trimestre 2006 IFRS	% s/ricavi delle vendite
<i>Retail</i>	17.100	19,8%	15.092	19,7%
<i>Wholesale</i>	65.524	75,9%	58.743	76,6%
<i>Vendite per canale</i>	82.624	95,7%	73.835	96,3%
<i>Royalties</i>	3.674	4,3%	2.899	3,8%
Totale	86.298	100,00%	76.735	100,00%

I ricavi delle vendite del comparto *retail*, realizzati per lo più in Italia, registrano un incremento significativo pari al 13,3%, grazie al perdurare dell'andamento positivo delle vendite *retail* anche nel 2007. Inoltre il primo trimestre 2007 ha beneficiato dei ricavi delle vendite per Euro 255 migliaia relativi ad un nuovo punto vendita della Divisione calzature e pelletteria, il cui beneficio nel 2006 è stato limitato ad un solo mese di attività per un totale di ricavi delle vendite pari a Euro 78 migliaia.

I ricavi delle vendite del comparto *wholesale* registrano un incremento del 11,5% riconducibile all'aumento dei volumi di vendita.

I ricavi per *royalties* registrano una variazione positiva nel primo trimestre 2007 rispetto al primo trimestre 2006 per gli incrementi relativi alle *royalties* realizzate sui *profumi* e sui *jeans*.

Costi

Il dettaglio dei costi per i trimestri 31 marzo 2006-2007 al netto delle elisioni tra Divisioni è il seguente:

(Valori in migliaia di euro)	I° trimestre 2007 IFRS	% s/ricavi delle vendite	I° trimestre 2006 IFRS	% s/ricavi delle vendite
Costo per acquisto di materie prime e variazione delle rimanenze	25.079	29,1%	21.530	28,1%
Costi per il personale	15.441	17,9%	14.708	19,2%
Costi per servizi	26.112	30,3%	25.787	33,6%
Altri costi operativi	5.282	6,1%	5.259	6,9%
Totale costi	71.914	83,3%	67.284	87,7%

Il costo di acquisto di materie e variazione delle rimanenze comprende prevalentemente acquisti di materie prime quali tessuti, filati, pellami ed accessori, acquisti di prodotti finiti per la rivendita (prodotti commercializzati) e imballaggi e le relative variazioni delle rimanenze.

I costi per il personale comprendono i salari e gli stipendi, gli oneri sociali, l'accantonamento al fondo di trattamento fine rapporto e gli altri costi riconducibili al personale.

I costi per servizi sono principalmente relativi a lavorazioni esterne, pubblicità, costi per consulenze, provvigioni e trasporti.

Gli altri costi operativi sono comprensivi di *royalties* passive, canoni di locazione passivi, canoni di leasing operativi, accantonamenti per rischi, svalutazioni dell'attivo circolante e altri costi (oneri diversi di gestione).

31 marzo 2007 vs 31 marzo 2006 (IFRS)

Relativamente ai costi operativi gli incrementi più significativi registrati nel primo trimestre 2007 rispetto al trimestre precedente riguardano il costo per acquisto di materie prime e variazione delle rimanenze (+16,5%), e i costi per il personale (+5,0%). L'incremento di tali voci è strettamente legato all'incremento dei volumi; in particolare l'incremento dei costi per acquisto di materie prime è influenzato dalla composizione delle collezioni che ha determinato inoltre nel primo trimestre 2007 la minor incidenza dei costi per servizi all'interno dei quali risultano classificati i costi per lavorazioni esterne. Per contro, l'incidenza dei costi (pari a complessivi Euro 67.284 migliaia nel primo trimestre 2006 e a Euro 71.914 migliaia nel primo trimestre 2007) sui ricavi delle vendite diminuisce passando dal 87,7% nel primo trimestre 2006 all'83,3% nel primo trimestre 2007. Tale risultato è da imputarsi alla politica di razionalizzazione dei costi relativi ai processi produttivi, iniziata nel 2005 ed i cui benefici sono più evidenti a partire dal 2006. In particolare, la riduzione dell'incidenza dei costi operativi sui ricavi delle vendite è riconducibile all'incidenza dei costi del personale (che passano dal 19,2% del primo trimestre 2006 al 17,9% nel primo trimestre 2007), ai costi per servizi (che passano dal 33,6% del primo trimestre 2006 al 30,3% del primo trimestre 2007) ed agli altri costi operativi (che passano dal 6,9% del primo trimestre 2006 al 6,1% del primo trimestre 2007).

La tabella che segue evidenzia la suddivisione dei costi per Divisione:

	Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Divisione calzature e pelletteria	Divisione calzature e pelletteria	Elisioni tra divisioni	Elisioni tra divisioni	Totale	Totale
IFRS (Valore in migliaia di euro)	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006
Costo per acquisto di materie prime e variazione delle rimanenze	19.275	17.258	9.242	7.614	-3.438	-3.342	25.079	21.530
Costi per il personale	12.170	11.875	3.271	2.833	-	-	15.441	14.708
Costi per servizi	21.252	21.412	5.161	4.579	-302	-205	26.112	25.787
Altri costi operativi	4.721	4.826	1.779	1.562	-1.218	-1.128	5.282	5.259
Totale costi	57.419	55.370	19.453	16.589	-4.957	-4.675	71.914	67.284

Il Gruppo, a fronte dell'incremento dei ricavi delle vendite nel primo trimestre 2007, ha contenuto l'incidenza dei costi del personale riqualificando internamente la forza lavoro. L'incremento del costo del personale è relativo principalmente alla Divisione calzature e pelletteria che nel 2007 ha inserito una figura con esperienza ventennale che sarà focalizzata sulla delocalizzazione della produzione della pelletteria all'estero e un nuovo responsabile della produzione pelletteria, riuscendo, comunque, a mantenere invariata l'incidenza dei costi del personale sui ricavi delle vendite. La diminuzione dell'incidenza dei costi del personale della Divisione *prêt-à-porter* conferma l'efficacia del modello organizzativo adottato dal Gruppo, che prevede la completa esternalizzazione della produzione per quanto attiene le linee *prêt-à-porter*, *lingerie* e *beachwear* e, al contempo, il mantenimento di un costante presidio delle fasi maggiormente rilevanti della catena del valore (cfr Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.5).

Il dettaglio dei costi per servizi è il seguente:

	Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Divisione calzature e pelletteria	Divisione calzature e pelletteria	Elisioni tra divisioni	Elisioni tra divisioni	Totale	Totale
IFRS (Valore in migliaia di euro)	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006
Compensi amm.ri	782	701	140	104	–	–	921	804
Consulenze	2.842	3.093	575	509	–144	–93	3.273	3.509
Lavorazioni	7.156	7.281	1.889	1.457	–1	0	9.044	8.738
Provvigioni	2.065	1.921	755	682	–151	–106	2.669	2.497
Pubblicità	4.067	4.190	467	380	–6	–	4.528	4.570
Trasporti	1.109	1.041	641	740	–	–	1.750	1.782
Altri costi per servizi	3.231	3.185	695	707	–	–5	3.926	3.887
Totale costi per servizi	21.252	21.412	5.161	4.579	–302	–205	26.112	25.787

Gli altri costi operativi del Gruppo sono complessivamente stabili senza evidenziare scostamenti significativi in nessuna delle voci relative.

Ammortamenti e rivalutazioni e svalutazioni delle attività immobilizzate

Il dettaglio degli ammortamenti su immobilizzazioni è il seguente:

(Valori in migliaia di euro)	I° trimestre 2007 IFRS	I° trimestre 2006 IFRS
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	–909	–937
Ammortamento immobilizzazioni materiali	–1.549	–1.677
Totale ammortamenti	–2.458	–2.613
Svalutazioni /rivalutazioni di immobilizzazioni	–82	–112
Totale ammortamenti e svalutazioni	–2.540	–2.725

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali si riferiscono principalmente all'ammortamento dei marchi. I marchi sono ammortizzati in 40 anni.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali diminuiscono del 7,6% per effetto del decremento delle opere su beni di terzi e degli impianti e macchinari relativi alla cessione di negozi non strategici, quali il negozio in Giappone da parte della controllata Moschino Far East e il negozio Narciso Rodriguez in Milano da parte della controllata Aeffe Retail, entrambi all'interno della Divisione *prêt-à-porter*.

Le svalutazioni del primo trimestre 2007 e del primo trimestre 2006 sono relative alla svalutazione di crediti finanziari vantati da Moschino Far East nei confronti del corrispondente cinese.

Oneri finanziari netti

Il dettaglio è il seguente:

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	I° trimestre 2007 IFRS	I° trimestre 2006 IFRS
Proventi finanziari	75	52
Oneri finanziari	-2.292	-1.529
Totale	-2.217	-1.477

La voce proventi finanziari comprende: interessi attivi verso banche, sconti finanziari, differenze cambio attive ed altri proventi finanziari. Il valore del primo trimestre 2007 è pressoché in linea con quello del primo trimestre 2006.

La voce oneri finanziari comprende: interessi passivi verso banche, interessi per leasing, differenze cambio passive, altri oneri diversi. L'incremento totale degli oneri finanziari è riconducibile all'aumento del costo del denaro, aumento che ha compensato in maniera più che proporzionale la riduzione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo avvenuta nel primo trimestre 2007 rispetto al primo trimestre 2006.

Quote dell'utile e/o perdite di collegate

Le svalutazioni sono riferibili unicamente alla svalutazione nel bilancio della società Aeffe USA della partecipazione in Narciso Rodriguez LLC.

Imposte (correnti e differite)

Il dettaglio delle imposte è il seguente:

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	I° trimestre 2007 IFRS	I° trimestre 2006 IFRS
Imposte correnti	-4.389	-3.051
Imposte differite	-420	-80
Totale imposte	-4.809	-3.131

Le imposte sono passate da Euro 3.131 migliaia nel primo trimestre 2006 ad Euro 4.809 migliaia nel primo trimestre 2007 con un'aliquota fiscale consolidata effettiva sull'utile al lordo delle imposte rispettivamente pari al 50,8% e 46,1%. Le attività e le passività fiscali differite sono state calcolate utilizzando un'aliquota teorica del 37,25% ovvero del 33%, e sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato ovvero da componenti reddituali deducibili o imponibili in esercizi differenti rispetto all'esercizio corrente.

9.2.1.2 Analisi dell'andamento patrimoniale e finanziario

Nel presente Paragrafo sono fornite le informazioni riguardanti l'andamento dei principali dati relativi alle situazioni patrimoniali e finanziarie del Gruppo, per il trimestre chiuso al 31 marzo 2007 a confronto con il bilancio chiuso al 31 dicembre 2006.

Dati di stato patrimoniale <i>(Valore in migliaia di euro)</i>	31 marzo 2007 IFRS	% sul totale	31 dicembre 2006 IFRS	% sul totale
Attivo immobilizzato netto	259.808	114,6%	260.344	119,6%
Capitale circolante netto	53.780	23,7%	44.020	20,2%
Passività a lungo	-86.963	-38,4%	-86.599	-39,8%
Capitale investito netto	226.625	100,0%	217.765	100,0%
Patrimonio netto	108.050	47,7%	102.451	47,0%
Indebitamento finanziario netto	118.575	52,3%	115.314	53,0%
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	226.625	100,0%	217.765	100,0%

Attivo immobilizzato

La tabella che segue riporta i valori delle immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie nel periodo in esame:

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	31 marzo 2007 IFRS	31 dicembre 2006 IFRS
Immobilizzazioni materiali	70.095	69.895
Immobilizzazioni immateriali	174.590	175.073
Investimenti / Partecipazioni	91	121
Attività immobilizzate detenute per dismissione	1.624	1.637
Altri crediti a lungo	2.887	2.877
Attività fiscali per imposte differite	10.521	10.741
Attivo immobilizzato	259.808	260.344

Tra il 31 dicembre 2006 e il 31 marzo 2007 l'attivo immobilizzato mostra un decremento pari allo 0,2% mantenendosi sostanzialmente in linea con l'esercizio 2006.

Si evidenzia che all'interno delle immobilizzazioni materiali gli ammortamenti sono sostanzialmente in linea con gli incrementi del periodo, in particolare gli incrementi sono relativi a:

- (i) incremento per lavori di ristrutturazione su beni di terzi negli immobili di Via Donizetti e di Via Bezzecca per la realizzazione di uffici e *showroom*;
- (ii) incrementi per la realizzazione di negozi e *corner*;
- (iii) incremento per lavoro di ristrutturazione del fabbricato di proprietà sito in San Giovanni in Marignano.

Le immobilizzazioni immateriali sono costituite principalmente da marchi.

Il valore netto contabile è pari a Euro 120.799 migliaia al 31 dicembre 2006 e pari a Euro 119.920 migliaia nel primo trimestre 2007. Il decremento pari allo 0,7% è imputabile agli ammortamenti del periodo.

I marchi sono ammortizzati in 40 anni.

Le attività detenute per la dismissione sono rappresentate sostanzialmente dal *fair value* della partecipazione Pollini France e del relativo credito finanziario; il Gruppo si è già attivato per portare a termine la cessione, che intende completare entro l'esercizio 2007.

Capitale circolante netto

Il capitale circolante netto del Gruppo viene illustrato nella seguente tabella:

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	31 marzo 2007 IFRS	31 dicembre 2006 IFRS
Crediti verso clienti	49.655	33.430
Magazzino	57.132	57.658
Debiti verso fornitori	-61.412	-57.545
Capitale circolante netto operativo	45.375	33.543
Altre attività a breve	28.624	28.197
Altre passività a breve	-20.219	-17.720
Capitale circolante netto	53.780	44.020

Al 31 marzo 2007, il capitale circolante netto ha registrato un aumento, passando da un valore di Euro 44.020 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 53.780 migliaia al 31 marzo 2007 (+22,2%).

L'incremento è principalmente imputabile all'aumento dei crediti commerciali (+48,5%), sostanzialmente determinato dalla significativa crescita del volume d'affari e dall'effetto della stagionalità del ciclo economico del Gruppo che al termine del primo trimestre determina la crescita dei crediti relativi al fatturato della Primavera/Estate il cui incasso avverrà nel secondo trimestre dell'esercizio.

Le rimanenze sono sostanzialmente in linea con il 31 dicembre 2006.

I debiti verso fornitori si incrementano del 6,7% passando da Euro 57.545 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 61.412 migliaia al 31 marzo 2007 in virtù dell'aumento degli ordini per la produzione Autunno/Inverno 2007 a conferma dell'andamento positivo delle vendite registrato nel primo trimestre 2007 e dall'avanzamento del ciclo produttivo della collezione Primavera/Estate e Autunno/Inverno 2007.

Le attività a breve sono sostanzialmente in linea con l'esercizio 2006.

Le altre passività a breve si incrementano del 14,1%, passando da Euro 17.720 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 20.219 migliaia al 31 marzo 2007; tale aumento è riferibile all'aumento del volume d'affari che ha determinato un incremento del debito per l'imposta sul valore aggiunto.

Capitale investito netto

La tabella che segue evidenzia la composizione del Capitale investito netto:

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	31 marzo 2007 IFRS	31 dicembre 2006 IFRS
Attivo immobilizzato	259.808	260.344
Capitale circolante netto operativo	45.375	33.543
Altre attività correnti	8.406	10.476
Capitale circolante netto	53.781	44.020
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	-13.640	-13.509
Fondi a lungo termine	-1.783	-1.741
Altri debiti non correnti	-14.045	-14.045
Passività fiscali per imposte differite	-57.495	-57.304
Passività a lungo	-86.963	-86.599
Capitale investito netto	226.626	217.765

Per le spiegazioni delle voci dell'attivo immobilizzato, del capitale circolante netto operativo e delle altre attività e passività a breve si rimanda ai commenti precedenti.

La voce "benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro" si riferisce al trattamento di fine rapporto ricalcolato in base a quanto stabilito dallo IAS 19.

Gli altri debiti a lungo sono relativi al debito verso Sinv a titolo di versamento infruttifero soci. Il debito ha natura di versamento in conto capitale ed è sorto all'atto dell'acquisizione della Moschino nei confronti dell'Emittente e della Sinv nel 1999, ripartito in quote proporzionali rispetto alle quote di partecipazione detenute dall'Emittente e dalla Sinv nei confronti della stessa società Moschino; le uniche variazioni intervenute all'interno della voce in questione, dal momento della rilevazione iniziale del debito stesso, sono relative a conversioni del debito in capitale sociale.

I fondi a lungo termine comprendono principalmente i fondi per indennità di fine mandato da corrispondere agli agenti in caso di cessazione del mandato d'agenzia. Il fondo è determinato sulla base di una stima degli oneri da assolvere in relazione all'interruzione dei contratti di agenzia, considerando le previsioni di legge ed ogni altro elemento utile a tale stima come dati statistici, durata media dei contratti di agenzia e indice di rotazione degli stessi. L'importo della voce è calcolato sulla base del valore attuale dell'esborso necessario per estinguere l'obbligazione.

Gli altri fondi si riferiscono principalmente a un fondo costituito nella società Moschino per la controversia avente ad oggetto il deposito del marchio Friends per il profumo. Il fondo costituito rappresenta il massimo onere che la società sosterrà.

Patrimonio Netto

La suddivisione del patrimonio netto tra patrimonio netto di terzi e patrimonio del Gruppo è illustrata dalla tabella che segue:

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	31 marzo 2007 IFRS	31 dicembre 2006 IFRS
Capitale sociale	19.800	22.500
Riserva sovrapprezzo azioni	11.345	11.345
Altre riserve	9.804	8.573
Riserva strumento partecipativo	15.100	12.400
Riserva da conversione	391	391
Riserva IAS	11.120	11.120
Riserva da <i>fair value</i>	7.449	7.448
Utile o perdite accumulate	976	-5.773
Utile d'esercizio	5.016	7.981
Patrimonio netto del Gruppo	81.002	75.986
Capitale e riserve di terzi	26.431	25.903
Utile (perdita) dell'esercizio	617	562
Patrimonio netto di terzi	27.048	26.465
Patrimonio Netto	108.050	102.451

Il patrimonio netto consolidato al 31 marzo 2007 è pari a Euro 108.050 migliaia, con un incremento rispetto al 31 dicembre 2006 pari a Euro 5.599 migliaia.

Per quanto riguarda le variazioni intervenute nel capitale sociale e nel patrimonio netto si rimanda a quanto descritto in premessa alla Sezione Prima, Capitolo 20.

Indebitamento finanziario netto

Il dettaglio dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo viene illustrato nella seguente tabella:

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	31 marzo 2007 IFRS	31 dicembre 2006 IFRS
<i>Debiti verso banche a breve termine</i>	53.766	74.882
Quota corrente finanziamenti bancari a lungo termine	13.012	4.583
Quota corrente debiti verso altri finanziatori a lungo termine	2.039	2.331
<i>Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine</i>	15.051	6.914
Subtotale - Debiti verso banche a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	68.817	81.796
<i>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti ⁽¹⁾</i>	-14.229	-12.092
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	54.588	69.704
Debiti bancari a lungo termine	49.718	51.293
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	14.269	15.468
<i>Indebitamento finanziario a lungo termine</i>	63.987	66.761
Indebitamento finanziario netto ⁽²⁾	118.575	136.465

(2) L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione dell'indebitamento finanziario netto applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto il saldo ottenuto potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Per le variazioni intervenute nei primi trimestri 2006-2007 si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.3.

9.2.2 Esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004

9.2.2.1 Analisi dell'andamento economico

Operazioni non ricorrenti relative agli esercizi 2006, 2005 e 2004

Nel 2004 il Gruppo ha beneficiato dell'accordo stragiudiziale raggiunto dalla capogruppo Aeffe nei confronti del licenziatario dei profumi delle linee Alberta Ferretti per Euro 10.993 migliaia classificati nella voce altri ricavi e ha sostenuto costi legali collegati a tale contenzioso per Euro 5.311 migliaia, classificati nella voce altri costi operativi, nonché della plusvalenza derivante dalla riorganizzazione del gruppo Pollini a seguito del suo acquisto.

Per quanto attiene il contenzioso con il licenziatario dei profumi delle linee Alberta Ferretti ha avuto origine dalla decisione del licenziatario stesso di non produrre il profumo portante il marchio "Alberta Ferretti". Tale decisione è stata comunicata ad Aeffe quando il contratto di licenza era già stato sottoscritto (contratto del 7 aprile 2000) e il progetto per il profumo era già in una fase avanzata. A seguito della comunicazione del licenziatario, Aeffe ha deciso di instaurare un contenzioso, lamentando l'inadempimento del licenziatario stesso (luglio 2002). Il contenzioso si è svolto innanzi ad un collegio arbitrale. Prima della pronuncia del collegio, le parti hanno tuttavia sottoscritto un accordo transattivo (in data 27 febbraio 2004) che prevedeva la cessazione del contenzioso e la definitiva risoluzione del contratto e di tutti gli adempimenti allo stesso connessi a fronte del pagamento da parte del licenziatario a favore di Aeffe, di una somma pari a USD 13.450.000 (corrispondenti a circa Euro 10,9 milioni).

Relativamente alla riorganizzazione del gruppo Pollini, l'acquisto della Pollini e del gruppo industriale cui la medesima società era a capo ha imposto al management dell'Emittente la formulazione di un profondo progetto di riorganizzazione, volto alla duplice finalità:

- di rendere efficiente la struttura economico-patrimoniale e creare le condizioni migliori per il rilancio economico del gruppo Pollini;
- di ottimizzare i risultati dell'integrazione dell'impresa Pollini con l'impresa del gruppo Aeffe.

Le azioni strategiche del progetto di ristrutturazione che hanno permesso di perseguire gli obiettivi prefissati dal management si sono concretizzate sotto il profilo economico nella separazione dell'attività industriale e *wholesale* da quella che svolge l'attività *retail*, oltre che nella cessione di *assets* (negozi) ritenuti non strategici.

La separazione delle due attività è stata perfezionata nell'anno 2004 mediante il conferimento di tutti i negozi allora posseduti da Pollini a favore della parte terza Commerciale Rimini (ora Pollini Retail), che all'epoca del conferimento non apparteneva al Gruppo.

Tale operazione ha determinato la realizzazione di una plusvalenza netta di Euro 12.845 migliaia.

La separazione delle due attività ha consentito di raggruppare tutte le attività interessate al settore *retail* in un'unica entità giuridica, così da rendere l'attività di vendita al pubblico più consona ai requisiti richiesti dal mercato oltre che ottenere una gestione snella e affidabile.

Tali azioni hanno trovato il loro compimento nel biennio 2004-2005. Le operazioni di supporto al progetto di ristrutturazione che hanno consentito al Gruppo di raggiungere gli obiettivi prefissati si sono concretizzate principalmente tramite:

- la nomina di un nuovo direttore creativo nella persona di Rifat Ozbek al fine di sostenere e sviluppare la forza del marchio Pollini anche in nuovi settori (abbigliamento).
- la delocalizzazione delle seconde linee. È stata mantenuta internamente soltanto la realizzazione delle prime linee in quanto queste richiedono un elevato livello di professionalità e di competenza che difficilmente può essere trovato presso i terzisti. A fronte dei benefici connessi con la delocalizzazione è stata attivata una funzione di costante controllo delle fasi di lavorazione affidate ai terzisti;
- la delocalizzazione della logistica ad un operatore specializzato. Tale azione ha contribuito a ridurre i costi di distribuzione e a rendere più efficace la distribuzione dei prodotti.

Nel 2005 il Gruppo ha beneficiato del rilascio di fondi rischi per Euro 5.188 migliaia in capo alla Divisione calzature e pelletteria; tali fondi sono stati utilizzati in quanto i progetti di ristrutturazione aziendale per i quali erano stati costituiti sono stati interamente completati e le società per le quali erano stati accantonati non avrebbero sostenuto in futuro ulteriori oneri a tale titolo. Sempre nel 2005, all'interno della Divisione calzature e pelletteria, il Gruppo ha sostenuto una perdita per la cessione di due negozi non strategici per complessivi Euro 422 migliaia e ha realizzato un ricavo pari a Euro 200 migliaia a titolo di buonuscita.

Nel 2006 il Gruppo, nell'ambito della Divisione *prêt-à-porter*, ha ceduto il negozio Narciso Rodriguez di Milano realizzando un provento netto pari ad Euro 4.197 migliaia a titolo di buonuscita.

Ricavi e MOL

I ricavi delle vendite del Gruppo sono rappresentati da ricavi per vendita di abbigliamento, calzature, accessori attraverso i canali *wholesale* e *retail*, come spiegato di seguito e da ricavi per *royalties*.

Il margine operativo lordo (MOL) commentato di seguito è stato determinato al netto delle operazioni non ricorrenti.

2005 vs 2006 (IFRS)

Nella seguente tabella viene presentato il conto economico consolidato relativo agli esercizi 2005 e 2006.

Conto economico consolidato:

Conto economico consolidato riclassificato	2006 IFRS	% S/Ricavi delle vendite	2005 IFRS	% S/Ricavi delle vendite	Variazione	Variazione %
<i>(Valori in migliaia di euro)</i>						
Riclassificato (Valori in migliaia di Euro)						
Ricavi delle vendite	266.135	100,0%	241.931	100,0%	24.204	10,0%
Altri ricavi	4.742	1,8%	2.562	1,1%	2.180	85,1%
A.1 Ricavi non ricorrenti	4.197	1,6%	5.388	2,2%	-1.191	-22,1%
A. Totale ricavi	275.074	103,4%	249.882	103,3%	25.192	10,1%
B. Costi	237.973	89,4%	220.466	91,1%	17.507	7,9%
b. Di cui costi non ricorrenti	–	–	422	0,2%	-422	-100,0%
B.2 Costi al netto dei costi non ricorrenti (B - b)	237.973	89,4%	220.044	91,0%	17.929	8,1%
C. MOL - (A - B)	37.101	13,9%	29.416	12,2%	7.685	26,1%
C.1 MOL al netto dei ricavi e costi non ricorrenti - (A - A1 - B.2)	32.904	12,4%	24.450	10,1%	8.454	34,6%
D. Ammortamenti	-10.666	-4,0%	-11.087	-4,6%	421	-3,8%
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	-6.464	-2,4%	-6.882	-2,8%	417	-6,1%
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	-3.761	-1,4%	-3.793	-1,6%	32	-0,9%
Svalutazioni / rivalutazioni di immobilizzazioni	-441	-0,2%	-412	-0,2%	-28	6,9%
E. Margine operativo netto - (C + D)	26.435	9,9%	18.329	7,6%	8.107	44,2%
F. Oneri finanziari netti	-7.022	-2,6%	-4.566	-1,9%	-2.457	53,8%
G. Quota utile (perdite) di collegate	-119	0,0%	-158	-0,1%	38	-24,3%
H. Utile prima delle imposte - (E + F + G)	19.294	7,2%	13.605	5,6%	5.688	41,8%
I. Imposte	-10.750	-4,0%	-6.996	-2,9%	-3.755	53,7%
L. Utile netto - (H + I)	8.543	3,2%	6.609	2,7%	1.934	29,3%
M. Utile di pertinenza dei terzi	-562	-0,2%	-1.104	-0,5%	537	-48,8%
N. Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo - (L + M)	7.981	3,0%	5.505	2,3%	2.470	44,8%

- (1) Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito sia dei Principi Contabili Italiani sia degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Nel biennio 2005-2006, i ricavi consolidati realizzati dal Gruppo Aeffe sono passati da Euro 249.882 migliaia nel 2005, a Euro 275.074 migliaia nel 2006, con una crescita pari al 10,1%.

I ricavi delle vendite passano da Euro 241.931 migliaia nel 2005 a Euro 266.135 migliaia nel 2006 con un incremento pari al 10%. Il miglioramento è imputabile alle migliori *performance* registrate dalle principali società del Gruppo come spiegato in seguito; in particolare si registrano incrementi dei ricavi delle vendite sia per la Divisione prêt-à-porter, con un incremento pari al 7,8% che per la Divisione calzature e pelletteria con un incremento pari al 16,1%. La crescita dei ricavi delle vendite è in linea con la ripresa del mercato di riferimento del Gruppo. Le *performance* ottenute sono da attribuirsi al maggiore successo riscontrato dai prodotti del Gruppo sul mercato.

Gli altri ricavi passano da Euro 2.562 migliaia nel 2005 a Euro 4.742 migliaia nel 2006, con un incremento pari all'85,1%; l'incremento è principalmente imputabile alle differenze cambio.

Si riscontra una crescita significativa della redditività del Gruppo: il MOL al netto delle operazioni non ricorrenti è aumentato da Euro 24.450 migliaia nel 2005 a Euro 32.904 migliaia nel 2006 con un in-

cremento pari al 34,6%, con un'incidenza sui ricavi delle vendite che passa dal 10,1% nel 2005 al 12,4% nel 2006.

La crescita del MOL è riconducibile sia all'aumento dei volumi di vendita che alla crescita dei prezzi di listino per entrambe le Divisioni, oltre che alla politica di contenimento e razionalizzazione dei costi adottata dal Gruppo a partire dal 2005 che ha comportato una diminuzione dell'incidenza dei costi del personale e degli altri costi operativi sui ricavi. I principali interventi effettuati dal Gruppo volti al contenimento e alla razionalizzazione dei costi hanno interessato lo sviluppo di economie di scala in virtù degli incrementi dei volumi delle vendite, l'esternalizzazione della logistica per la divisione calzature e pelletteria, la centralizzazione di alcune funzioni ora gestite esclusivamente a livello di gruppo e la razionalizzazione della filiera produttiva attraverso il miglioramento dei processi e l'ottimizzazione dei tempi di produzione.

L'utile netto di Gruppo, grazie alla crescita significativa registrata nel 2006 nei ricavi e nel margine operativo lordo (+26,1%), risulta incrementato del 44,8% rispetto al 2005.

2004 vs 2005 (redatti secondo i Principi Contabili Italiani)

Nella seguente tabella viene presentato il conto economico consolidato relativo agli esercizi 2004 e 2005:

Conto economico consolidato riclassificato	2005 ITA GAAP	% S/Ricavi delle vendite	2004 ITA GAAP	% S/Ricavi delle vendite	Variazione	Variazione %
<i>(Valori in migliaia di euro)</i>						
Ricavi delle vendite	245.896	100,0%	235.088	100,0%	10.807	4,6%
Altri ricavi	2.647	1,1%	5.210	2,2%	-2.563	-49,2%
A.1 Ricavi non ricorrenti	5.388	2,2%	25.729	10,9%	-20.341	-79,1%
A. Totale ricavi	253.931	103,3%	266.028	113,2%	-12.097	-4,5%
B. Costi	224.475	91,3%	233.871	99,5%	-9.396	-4,0%
b Di cui costi non ricorrenti	422	0,2%	10.702	4,6%	-10.280	-96,1%
B.2 Costi al netto dei costi non ricorrenti (B - b)	224.053	91,1%	223.169	94,9%	884	0,4%
C. MOL - (A - B)	29.456	12,0%	32.157	13,7%	-2.701	-8,4%
C.11 MOL al netto dei ricavi e costi non ricorrenti - (A - A1 - B.2)	24.490	10,0%	17.130	7,3%	7.360	43,0%
D. Ammortamenti	-15.112	-6,1%	-15.618	-6,6%	506	-3,2%
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	-3.498	-1,4%	-3.669	-1,6%	172	-4,7%
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	-11.196	-4,6%	-11.575	-4,9%	379	-3,3%
Svalutazioni / rivalutazioni di immobilizzazioni	-418	-0,2%	-374	-0,2%	-44	11,8%
E. Margine operativo netto - (C + D)	14.344	5,8%	16.539	7,0%	-2.195	-13,3%
F. Oneri finanziari netti	-4.974	-2,0%	-5.021	-2,1%	47	-0,9%
G. Quota utile (perdite) di collegate	-158	-0,1%	-157	-0,1%	-1	0,5%
H. Utile prima delle imposte - (E + F + G)	9.213	3,7%	11.361	4,8%	-2.148	-18,9%
I. Imposte	-6.326	-2,6%	-5.771	-2,5%	-555	9,6%
L. Utile netto - (H + I)	2.887	1,2%	5.590	2,4%	-2.703	-48,4%
M. Utile di pertinenza dei terzi	-781	-0,3%	-946	-0,4%	165	-17,5%
N. Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo - (L + M)	2.106	0,9%	4.644	2,0%	-2.538	-54,6%

- (1) Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito sia dei Principi Contabili Italiani sia degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Nel biennio 2004-2005, i ricavi realizzati dal Gruppo Aeffe sono passati da Euro 266.028 migliaia nel 2004 a Euro 253.931 migliaia nel 2005 registrando un decremento di Euro 12.097 migliaia pari al 4,5% imputabile alla riduzione degli altri ricavi.

Per contro i ricavi delle vendite passano da Euro 235.088 migliaia nel 2004 a Euro 245.896 migliaia nel 2005 con un incremento pari al 4,6%. Il miglioramento è imputabile alle migliori *performance* registrate dalle principali società del Gruppo come spiegato in seguito; in particolare si registrano gli incrementi dei ricavi delle vendite per la Divisione calzature e pelletteria con un incremento pari al 9,8%.

Gli altri ricavi passano da Euro 5.210 migliaia nel 2004 a Euro 2.647 migliaia nel 2005, con un decremento pari al 49,2%. L'esercizio 2004 aveva infatti beneficiato dei ricavi realizzati dalla vendita di software inerente alla pianificazione e controllo della produzione effettuato dalla Divisione calzature e pelletteria.

Il MOL passa da Euro 17.130 migliaia nel 2004 a Euro 24.490 migliaia nel 2005 con un incremento di Euro 7.360 migliaia pari al 43,0% passando da un'incidenza sui ricavi delle vendite del 7,3% al 10,0%; il miglioramento è imputabile alla politica di razionalizzazione dei costi adottata dalla società. I principali interventi effettuati dal Gruppo volti al contenimento e alla razionalizzazione dei costi hanno interessato lo sviluppo di economie di scala in virtù degli incrementi dei volumi delle vendite, l'esternalizzazione della logistica per la divisione calzature e pelletteria, la centralizzazione di alcune funzioni ora gestite esclusivamente a livello di gruppo e la razionalizzazione della filiera produttiva attraverso il miglioramento dei processi e l'ottimizzazione dei tempi di produzione.

L'utile prima delle imposte evidenzia un decremento pari a Euro 2.148 migliaia passando da Euro 11.361 migliaia nel 2004 a Euro 9.213 migliaia nel 2005 con un decremento pari al 18,9%. Il decremento è sostanzialmente imputabile al risultato netto della gestione non ricorrente che passa da un saldo netto positivo nel 2004 di Euro 15.027 migliaia ad un saldo netto positivo nel 2005 di Euro 4.681 migliaia.

L'andamento economico sopra evidenziato viene di seguito analizzato con particolare riferimento alle due Divisioni, attraverso cui opera l'Emittente, alle aree geografiche in cui lo stesso opera, all'incidenza dei ricavi delle vendite per marchi propri o in licenza e al canale distributivo.

Ripartizione per Divisione (2006 e 2005 IAS/IFRS):

Di seguito vengono evidenziati i ricavi e il MOL per le due Divisioni.

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	Ripartizione ricavi per divisione	2006 IFRS	% sul totale	2005 IFRS	% sul totale	2005 ITA	% sul totale	2004 ITA	% sul totale
Divisione prêt-à-porter	Ricavi	214.280	80,5%	198.713	82,1%	201.479	81,9%	196.453	83,6%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti ⁽¹⁾	28.797	87,5%	23.905	97,8%	23.987	97,9%	18.263	106,6%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti %	13,4%		12,0%		11,9%		9,3%	
Divisione calzature e pelletteria	Ricavi	65.478	24,6%	56.395	23,3%	57.594	23,4%	52.441	22,3%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti ⁽¹⁾	4.108	12,5%	545	2,2%	503	2,1%	-1.133	-6,6%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti %	6,3%		1,0%		0,9%		-2,2%	
Eliminazioni tra Divisioni		-13.623	-5,1%	-13.177	-5,4%	-13.177	-5,4%	-13.805	-5,9%
Totale	Ricavi	266.135	100,0%	241.931	100,0%	245.896	100,0%	235.088	100,0%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti ⁽¹⁾	32.904	100,0%	24.450	100,0%	24.490	100,0%	17.130	100,0%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti %	12,4%		10,1%		10,0%		7,3%	

- (1) Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti e delle operazioni non ricorrenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito sia dei Principi Contabili Italiani sia degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Divisione prêt-à-porter

I ricavi delle vendite della Divisione passano da Euro 198.713 migliaia nel 2005 a Euro 214.280 migliaia nel 2006 registrando un incremento pari al 7,8%. Tale Divisione ha inciso sui ricavi consolidati per l'82,1% nel 2005 e per l'80,5% nel 2006 al lordo delle elisioni tra Divisioni.

Il MOL della Divisione *prêt-à-porter* registra un incremento significativo passando da Euro 23.905 migliaia nel 2005 a Euro 28.797 nel 2006 migliaia con un incremento pari al 20,5% grazie all'incremento dei ricavi del 2006 oltre che alla riduzione dell'incidenza dei costi, che passa dal 90,1% del 2005 all'89,6% del 2006 determinata sostanzialmente dalla diminuzione dell'incidenza dei costi del personale.

Il maggiore contributo in termini di ricavi e MOL è stato dato dalle seguenti società:

- (i) Aeffe: i ricavi delle vendite registrano un incremento del 7,5% rispetto al 2005, passando da Euro 126.053 migliaia nel 2005 a Euro 135.450 migliaia nel 2006. Tale incremento è dovuto all'aumento delle vendite generalizzato su tutti i marchi della società. Il MOL ha registrato un incremento pari al 20,8%, passando da Euro 11.964 migliaia nel 2005 a Euro 14.451 migliaia nel 2006. L'incidenza del MOL sui ricavi delle vendite passa dal 9,5% del 2005 al 10,7% del 2006, e tale miglioramento è riconducibile alla minore incidenza complessiva dei costi a seguito della politica di razionalizzazione.
- (ii) Gruppo Moschino: i ricavi delle vendite registrano un incremento dello 0,9%, passando da Euro 66.799 migliaia nel 2005 a Euro 67.415 migliaia nel 2006, e tale il miglioramento è imputabile al positivo andamento del settore *retail*, determinato in via principale dalla positiva *performance* registrata dalla *boutique* di Londra. È da evidenziarsi che nel corso del 2006 il gruppo Moschino ha sottoscritto un contratto di licenza con un nuovo licenziatario per la linea occhiali. Il cambiamento di licenziatario ha determinato una diminuzione dei ricavi per *royalties*. Il MOL ha registrato un incremento pari al 12,6%, passando da Euro 9.138 migliaia nel 2005 a Euro 10.293 migliaia nel 2006. L'incidenza del MOL sui ricavi delle vendite passa dal 13,7% del 2005 al 15,3% del 2006, tale miglioramento è riconducibile alla minore incidenza complessiva dei costi determinata dalla circostanza che nel 2005 il Gruppo aveva effettuato una svalutazione per perdite su crediti per Euro 598 migliaia.
- (iii) Aeffe Retail: i ricavi delle vendite registrano un incremento del 16,6%, passando da Euro 9.826 migliaia nel 2005 a Euro 11.462 migliaia nel 2006. Il MOL ha registrato un significativo incremento pari al 1279,5%, passando da Euro 380 migliaia nel 2005 a Euro 5.242 migliaia nel 2006, l'incremento delle vendite è imputabile al maggior gradimento da parte del mercato delle collezioni proposte ed alla crescita del mercato *retail* registrato nell'anno. Il MOL beneficia inoltre della plusvalenza realizzata dalla cessione della *boutique* Narciso Rodriquez. Il MOL al netto di tale operazione risulta essere pari a Euro 1.045 migliaia evidenziando quindi un'incidenza sui ricavi delle vendite dell'8,6% rispetto al 3,9% registrato nel 2005.
- (iv) Velmar: i ricavi delle vendite registrano un incremento del 50,5%, passando da Euro 9.084 migliaia nel 2005 a Euro 13.675 migliaia nel 2006. Il MOL passa da Euro 554 migliaia nel 2005 a Euro 1.567 migliaia nel 2006 con un incremento pari al 182,9%. L'incremento dei ricavi delle vendite è imputabile sia alla licenza acquisita per il marchio Moschino, i cui benefici si riflettono a partire dal secondo semestre del 2006, che agli incrementi delle vendite registrati dalle linee intimo e mare. L'effetto leva operativa determinato dalla politica di razionalizzazione dei costi adottata dal Gruppo, nel corso del 2005, ha determinato un miglioramento del MOL la cui incidenza sui ricavi delle vendite è passata dal 6,1% nel 2005 all'11,5% nel 2006.

Divisione calzature e pelletteria

I ricavi delle vendite della Divisione calzature e pelletteria registrano un incremento nel 2006 rispetto al 2005 del 16,1% passando da Euro 56.395 migliaia nel 2005 a Euro 65.478 migliaia nel 2006. Il MOL ha registrato un decremento del 25,5%. Per contro, il MOL, al netto delle operazioni non ricorrenti, registra significativo incremento passando da Euro 545 migliaia a Euro 4.108 migliaia con un'incidenza sui ricavi delle vendite del 6,3% rispetto all'1% del 2005.

Il contributo in termini di ricavi e MOL è stato dato dalle seguenti società:

- (i) Pollini: incremento dei ricavi delle vendite di calzature e pelletteria dell'11% rispetto al 2005, passando da Euro 51.882 migliaia nel 2005 a Euro 57.612 migliaia nel 2006. Tale incremento è dovuto principalmente alla ripresa delle vendite nel mercato italiano. Il MOL 2006 in valore assoluto è sostanzialmente in linea con l'esercizio 2005. L'andamento del MOL sconta l'effetto negativo della nuova politica adottata all'interno del Gruppo Pollini sui listini prezzi di vendita tra società del Gruppo per adeguarsi alla politica adottata anche dalle altre società del Gruppo che operano come distributori ⁽²⁸⁾.
- (ii) Pollini Retail: incremento dei ricavi delle vendite di calzature e pelletteria del 27,3%, passando da Euro 14.323 migliaia nel 2005 a Euro 18.235 migliaia nel 2006. Tale incremento è dovuto principalmente alle ottime *performance* registrate da tutti i negozi della società e quindi all'aumento dei volumi di vendita. Inoltre la società ha beneficiato nel 2006 dell'apertura di un nuovo punto vendita a Barberino del Mugello che ha realizzato nei primi 9 mesi del 2006 ricavi per vendite per Euro 998 migliaia. Anche il MOL ha registrato un incremento passando da un valore negativo di Euro 1.852 migliaia nel 2005 ad un valore positivo di Euro 1.835 migliaia nel 2006, miglioramento riconducibile alla nuova politica prezzi adottata all'interno del Gruppo Pollini di cui si è già scritto al punto precedente.

*Ripartizione per Divisione (2005 e 2004 ITA GAAP):*Divisione prêt-à-porter

I ricavi delle vendite della Divisione *prêt-à-porter* registrano un incremento del 2,6%, passando da Euro 196.453 migliaia nel 2004 a Euro 201.479 migliaia nel 2005. Tale incremento è ascrivibile ai maggiori volumi registrati dall'Emittente. La Divisione ha inciso sui ricavi consolidati per l'83,6% nel 2004 e per l'81,9% nel 2005 al lordo delle elisioni tra Divisioni.

Il MOL della Divisione *prêt-à-porter* passa da Euro 18.263 migliaia nel 2004 ad Euro 23.987 migliaia nel 2005 con un incremento pari al 31,3% con un'incidenza del MOL sui ricavi delle vendite del 9,3% nel 2004 e dell'11,9% nel 2005. Tale miglioramento è riconducibile alla minore incidenza complessiva del costo per acquisto di materie prime, merci e variazione delle rimanenze e dei costi per servizi rispetto ai ricavi delle vendite, grazie alla politica di razionalizzazione intrapresa nel 2005. I principali interventi effettuati dal Gruppo volti al contenimento e alla razionalizzazione dei costi hanno interessato lo sviluppo di economie di scala in virtù degli incrementi dei volumi delle vendite, l'esternalizzazione della logistica per la Divisione calzature e pelletteria, la centralizzazione di alcune funzioni ora gestite esclusivamente a livello di gruppo e la razionalizzazione della filiera produttiva attraverso il miglioramento dei processi e l'ottimizzazione dei tempi di produzione.

Il maggiore contributo in termini di ricavi e MOL è stato dato dalle seguenti società:

- (i) Aeffe ha registrato un incremento dei ricavi delle vendite al netto delle operazioni non ricorrenti dell'1,7% rispetto al 2004, passando da Euro 126.598 migliaia nel 2004 a Euro 128.807 migliaia

(29) Lo sconto praticato all'interno del Gruppo Pollini prima dell'adeguamento alla politica di prezzi era pari al 10%, lo sconto praticato dal Gruppo e dal 2006 anche dal Gruppo Pollini è pari al 25%.

nel 2005; il MOL al netto delle operazioni non ricorrenti passa da Euro 6.142 migliaia nel 2004 a Euro 9.928 migliaia nel 2005 e in termini percentuali rispetto ai ricavi passa dal 4,5% del 2004 al 7,7% del 2005.

- (ii) Moschino ha registrato un incremento dei ricavi delle vendite dell'1,7%, passando da Euro 65.690 migliaia nel 2004 a Euro 66.799 migliaia nel 2005, determinato dall'aumento dei volumi di vendita e del prezzo medio di vendita; il MOL ha registrato un incremento pari al 10,6%, passando da Euro 8.396 migliaia nel 2004 a Euro 9.283 migliaia nel 2005.

Divisione calzature e pelletteria

I ricavi delle vendite della Divisione calzature e pelletteria registrano un incremento del 9,8%, passando da Euro 52.441 migliaia nel 2004 a Euro 57.594 migliaia nel 2005, e tale incremento è riferibile ai maggiori volumi e ai maggiori prezzi praticati dalla società Pollini. La Divisione incide sui ricavi consolidati per il 22,3% nel 2004 e per il 23,4% nel 2005 al lordo delle elisioni tra Divisioni.

Il MOL della Divisione calzature e pelletteria registra un incremento passando da un valore negativo pari a Euro 1.133 migliaia nel 2004 ad un valore positivo pari a Euro 503 migliaia nel 2005 grazie alla minore incidenza del costo per acquisto di materie prime e variazione delle rimanenze sui ricavi. Il risultato di queste variazioni è ascrivibile sostanzialmente alle variazioni intervenute in capo alla società Pollini che al netto delle operazioni non ricorrenti e al lordo delle elisioni tra Divisioni ha registrato un aumento dei ricavi dell'1,5% rispetto al 2004, passando da Euro 52.441 migliaia nel 2004 a Euro 53.252 migliaia nel 2005; tale incremento è dovuto principalmente all'aumento dei volumi di vendita. Il MOL della società Pollini al netto delle operazioni non ricorrenti e al lordo delle elisioni tra Divisioni passa da Euro 938 migliaia a Euro 2.589 migliaia. Tale miglioramento è imputabile all'attuazione di una politica di contenimento dei costi e razionalizzazione delle risorse.

Ripartizione dei ricavi delle vendite per area geografica 2006 vs 2005 (IFRS)

Di seguito vengono evidenziati i ricavi delle vendite suddivisi per aree geografiche.

<i>(Valore in migliaia di euro)</i>	Divisione prêt-à-porter	Divisione prêt-à-porter	Divisione calzature pelletteria	Divisione calzature pelletteria	Elisioni tra divisioni	Elisioni tra divisioni	Totale	Totale
IFRS	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
Italia	70.298 32,8%	66.008 33,2%	43.486 66,4%	32.764 58,1%	-9.666 71,0%	-8.418 63,9%	104.118 39,1%	90.354 37,3%
Europa (Italia esclusa) ⁽¹⁾	44.996 21,0%	38.366 19,3%	15.340 23,4%	13.696 24,3%	-196 1,4%	-260 2,0%	60.140 22,6%	51.802 21,4%
Stati Uniti d'America	32.464 15,2%	33.684 17,0%	3.608 5,5%	3.756 6,7%	-3.087 22,7%	-3.666 27,8%	32.985 12,4%	33.774 14,0%
Estremo Oriente	22.382 10,4%	21.151 10,6%	1.628 2,5%	1.564 2,8%	-498 3,7%	-373 2,8%	23.512 8,8%	22.342 9,2%
Giappone	21.598 10,1%	22.534 11,3%	372 0,6%	1.575 2,8%	-175 1,3%	-210 1,6%	21.795 8,2%	23.899 9,9%
Russia ⁽¹⁾	13.100 6,1%	(1) -	- -	(1) -	- -	(1) -	13.100 4,9%	(1) -
Resto del Mondo	9.442 4,4%	16.970 8,5%	1.044 1,6%	3.040 5,4%	-1 0,0%	-250 1,9%	10.485 3,9%	19.760 8,2%
Totale	214.280 100%	198.713 100%	65.478 100%	56.395 100%	-13.623 100%	-13.177 100%	266.135 100%	241.931 100%

- (1) Il valore dei ricavi delle vendite della Russia per l'anno 2005 non è disponibile ed è integrato al valore dei ricavi delle vendite del Resto del Mondo.

I ricavi delle vendite, pari a Euro 241.931 migliaia nel 2005 e a Euro 266.135 migliaia nel 2006, sono stati realizzati prevalentemente in Italia, in Europa e negli Stati Uniti, raggiungendo una quota complessiva del 72,7% nel 2005 e del 79% nel 2006 sul totale dei ricavi delle vendite del Gruppo. La distribuzione geografica dei ricavi delle vendite è tale da non determinare una dipendenza da un'area geografica specifica. I ricavi delle vendite registrati all'estero nel 2006 sono pari al 60,9% sul totale dei ricavi delle vendite del Gruppo. Nel 2006, il Gruppo ha registrato un incremento significativo dell'incidenza dei ricavi delle vendite sul totale nell'area dell'Italia passando dal 37,3% nel 2005 al 39,1% nel 2006 e un aumento in Europa passando dal 21,4% del 2005 al 22,6% del 2006. La quota rimanente è realizzata negli Stati Uniti, in Estremo Oriente, Giappone, Russia, e nel resto del mondo.

Ripartizione dei ricavi delle vendite per area geografica 2005 vs 2004 (ITA GAAP)

Di seguito vengono evidenziati i ricavi suddivisi per aree geografiche.

<i>(Valore in migliaia di euro)</i>	Divisione prêt-à-porter	Divisione prêt-à-porter	Divisione calzature pelletteria	Divisione calzature pelletteria	Elisioni tra divisioni	Elisioni tra divisioni	Totale	Totale
ITA GAAP	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Italia	66.097 32,8%	63.597 32,4%	33.712 58,5%	32.038 61,1%	-8.418 63,9%	-9.462 68,5%	91.391 37,2%	86.173 36,7%
Europa (Italia e Russia escluse)	37.914 18,8%	37.881 19,3%	13.696 23,8%	11.885 22,7%	-260 2,0%	-32 0,2%	51.350 20,9%	49.734 21,2%
Stati Uniti d'America	33.678 16,7%	35.117 17,9%	4.007 7,0%	3.630 6,9%	-3.666 27,8%	-3.561 25,8%	34.019 13,8%	35.186 15,0%
Estremo Oriente ⁽¹⁾	43.507 21,6%	44.645 22,7%	3.138 5,4%	3.170 6,0%	-583 4,4%	-750 5,4%	46.062 18,7%	47.065 20,0%
Resto del Mondo	20.283 10,1%	15.213 7,7%	3.041 5,3%	1.718 3,3%	-250 1,9%	0,0%	23.074 9,4%	16.930 7,2%
Totale	201.479 100%	196.453 100%	57.594 100%	52.441 100%	-13.177 100%	-13.805 100%	245.896 100%	235.088 100%

(1) Il valore dei ricavi delle vendite dell'Estremo Oriente è comprensivo dei ricavi delle vendite del Giappone in quanto non disponibile.

I ricavi delle vendite, pari a Euro 235.088 migliaia nel 2004 e a Euro 245.896 migliaia nel 2005, sono realizzati prevalentemente in Italia, in Europa, in Estremo Oriente e negli Stati Uniti raggiungendo una quota complessiva del 92,8% nel 2004 e del 90,6% nel 2005 del totale ricavi delle vendite. Il Gruppo ha una connotazione internazionale con una prima concentrazione in Italia e in Europa. La variazione più significativa nella composizione dei ricavi delle vendite per area geografica registrata nel 2005 è relativa all'incremento percentuale dei ricavi delle vendite verso il resto del mondo che passa dal 7,2% del 2004 al 9,4% del 2005, in valore assoluto l'incremento è pari al 36,3%: da Euro 16.930 migliaia del 2004 a Euro 23.074 migliaia del 2005. La variazione è riconducibile all'incremento delle vendite registrato in Medio Oriente e in Russia (che nella tabella è compresa nel resto del mondo).

Le ragioni alla base del decremento del fatturato realizzato dal Gruppo negli Usa e nel Far East nel triennio 2004-2006 sono per lo più riconducibili alle condizioni dei mercati locali (terrorismo e Sars), al deprezzamento del dollaro USA e dello Yen rispetto all'Euro. Per gli USA ha influito, inoltre, la diminuzione del fatturato delle linee Narciso, che se anche marginale rispetto al fatturato consolidato complessivo, risulta conseguito per la gran parte negli Usa. La flessione del fatturato delle linee Narciso è riferibile principalmente alle difficoltà che l'Emittente ha incontrato nella gestione della realizzazione del-

le collezioni dello stilista, dopo che quest'ultimo ha deciso di trasferire a New York la sede della propria attività. Per il Far East ha inciso in aggiunti ai fattori di cui sopra la chiusura della boutique monomarca Moschino di Aoyama sita a Tokyo a inizio 2006, che nel 2005 aveva conseguito un fatturato pari a Euro 743 migliaia.

Ripartizione dei ricavi per marchi propri e per marchi in licenza

Nella tabella che segue vengono evidenziati i ricavi delle vendite per i principali marchi del Gruppo sia propri che in licenza:

Ripartizione dei ricavi delle vendite per marchi (Valori in migliaia di euro)	2006 IFRS	% S/Ricavi delle vendite	2005 IFRS	% S/Ricavi delle vendite	2005 ITA GAAP	% S/Ricavi delle vendite	2004 ITA GAAP	% S/Ricavi delle vendite
Alberta Ferretti	52.780	19,8%	46.165	19,1%	49.552	20,2%	42.065	17,9%
Moschino	125.532	47,2%	117.347	48,5%	117.515	47,8%	115.981	49,3%
Pollini	47.894	18,0%	42.474	17,6%	42.159	17,1%	37.198	15,6%
Jean Paul Gaultier	21.528	8,1%	17.240	7,1%	17.318	7,0%	18.420	7,8%
Narciso Rodriguez	7.708	2,9%	9.395	3,9%	8.974	3,6%	11.860	5,0%
Altri marchi	10.693	4,0%	9.310	3,8%	10.378	4,2%	9.564	4,1%
Totale	266.135	100,0%	241.931	100,0%	245.896	100,0%	235.088	100,0%

All'interno della Divisione *prêt-à-porter* sono prodotte e commercializzate linee di abbigliamento ed accessori con i marchi propri Alberta Ferretti, Philosophy di Alberta Ferretti, Moschino, Moschino Cheap & Chic, Pollini e Verdemare, sono commercializzate con il marchio di proprietà ma concesso in licenza Moschino Jeans e sono prodotte e commercializzate con i marchi in licenza Bugirl Underwear, Bugirl Beachwear, Gaultier², Jean Paul Gaultier, Narciso Rodriguez, Basso & Brooke e Authier.

All'interno della Divisione calzature e pelletteria sono prodotte e commercializzate calzature, borse ed accessori in pelle con i marchi propri Pollini e Studio Pollini, sono prodotte calzature e borse per la Divisione *prêt-à-porter* con i marchi propri Alberta Ferretti e Philosophy di Alberta Ferretti e sono inoltre prodotte e commercializzate calzature e borse con i marchi di proprietà della Divisione *prêt-à-porter* Moschino, Moschino Cheap & Chic e Moschino Jeans.

Si evidenzia che dal 2007 la Divisione produrrà calzature per conto di terzi con il marchio DSquared.

Nel triennio in questione si registrano *trend* positivi per tutti i marchi.

2006 vs 2005 (IFRS)

Le migliori *performance* registrate nel periodo sono imputabili ai seguenti marchi:

Jean Paul Gaultier +24,9%

Alberta Ferretti +14,3%

Pollini +12,8%

L'andamento positivo degli altri marchi è riferibile ad Authier.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

Le migliori *performance* registrate nel periodo sono imputabili ai seguenti marchi:

Alberta Ferretti +15,1%

Pollini +11,8%

Ripartizione dei ricavi delle vendite per canale distributivo e tipologia

Di seguito vengono evidenziati i ricavi delle vendite suddivisi per canale distributivo e tipologia:

Ripartizione dei ricavi delle vendite per canale e tipologia (Valori in migliaia di euro)	2006 IFRS	% S/Ricavi delle vendite	2005 IFRS	% S/Ricavi delle vendite	2005 ITA GAAP	% S/Ricavi delle vendite	2004 ITA GAAP	% S/Ricavi delle vendite
<i>Retail</i>	66.261	24,9%	57.008	23,6%	55.951	22,8%	49.208	20,9%
<i>Wholesale</i>	187.136	70,3%	169.608	70,1%	174.527	71,0%	170.504	72,5%
Vendite per canale	253.397	95,2%	226.616	93,7%	230.478	93,7%	219.712	93,5%
Royalties	12.738	4,8%	15.315	6,3%	15.418	6,3%	15.376	6,5%
Totale	266.135	100,0%	241.931	100,0%	245.896	100,0%	235.088	100,0%

2006 vs 2005 (IFRS)

I ricavi delle vendite del comparto *retail*, realizzati per lo più in Italia, registrano un incremento significativo pari al 16,2%, grazie alla ripresa dei consumi nazionali nel 2006 rispetto al 2005. Inoltre l'esercizio 2006 ha beneficiato dei ricavi delle vendite per Euro 998 migliaia relativi al nuovo punto vendita, inaugurato a Barberino Del Mugello, della Divisione calzature.

I ricavi delle vendite del comparto *wholesale* registrano un incremento del 10,3% riconducibile all'aumento dei volumi di vendita.

I ricavi per *royalties* registrano un decremento nel 2006 rispetto al 2005 pari al 16,8% per le seguenti motivazioni:

- (i) nel corso del 2006 la società Moschino è stata penalizzata dal cambio di licenziatario relativo alla linea occhiali;
- (ii) le linee Moschino intimo e mare, in precedenza concesse ad un licenziatario terzo, sono state concesse alla società controllata Velmar e quindi le relative *royalties* sono state consolidate.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

I ricavi delle vendite del comparto *retail* registrano un incremento significativo pari al 13,7%, grazie al maggior gradimento delle collezioni proposte, in particolare dal mercato italiano che rappresenta il primo mercato per il canale *retail*.

I ricavi delle vendite del comparto *wholesale* registrano un incremento del 2,4%. I ricavi per *royalties* non registrano significative variazioni nel 2005 rispetto al 2004 sia in valore assoluto che in termini di incidenza rispetto al totale dei ricavi delle vendite.

Costi

Il dettaglio dei costi per gli esercizi 2004 e 2005 (ITA GAAP) e 2005 e 2006 (IFRS) al netto delle elisioni tra Divisioni è il seguente:

	2006 IFRS	% S/Ricavi delle vendite	2005 IFRS	% S/Ricavi delle vendite	2005 ITA GAAP	% S/Ricavi delle vendite	2004 ITA GAAP	% S/Ricavi delle vendite
(Valori in migliaia di euro)								
Costo per acquisto di materie prime e variazione delle rimanenze	74.283	27,9%	68.037	28,1%	70.360	28,6%	72.814	31,0%
Costi per il personale	56.284	21,1%	54.066	22,3%	53.990	22,0%	52.027	22,1%
Costi per servizi	87.811	33,0%	78.680	32,5%	80.302	32,7%	80.677	34,3%
Altri costi operativi	19.595	7,4%	19.683	8,1%	19.823	8,1%	28.352	12,1%
Totale costi	237.973	89,4%	220.466	91,1%	224.475	91,3%	233.871	99,5%

Il costo per acquisto di materie prime comprende prevalentemente acquisti di materie prime quali tessuti, filati, pellami e accessori, acquisti di prodotti finiti per la rivendita (prodotti commercializzati) e imballaggi.

I costi per il personale comprendono i salari e gli stipendi, gli oneri sociali, l'accantonamento al fondo di trattamento fine rapporto e gli altri costi riconducibili al personale.

I costi per servizi sono principalmente relativi a lavorazioni esterne, pubblicità, costi per consulenze, provvigioni e trasporti.

Gli altri costi operativi sono comprensivi di *royalties* passive, canoni di locazione passivi, canoni di *leasing* operativi, accantonamenti per rischi, svalutazioni dell'attivo circolante e altri costi (oneri diversi di gestione).

2006 vs 2005 (IFRS)

Relativamente ai costi operativi gli incrementi più significativi registrati nel 2006 rispetto all'esercizio precedente riguardano il costo per acquisto di materie prime e variazione delle rimanenze (+9,2%), e i costi per servizi (+11,6%). L'incremento di tali voci è strettamente legato all'incremento dei volumi, che ha determinato un aumento dei ricavi e della produzione. Per contro, l'incidenza dei costi (pari a complessivi Euro 220.466 migliaia nel 2005 e a Euro 237.973 migliaia nel 2006) sui ricavi delle vendite diminuisce passando dal 91,1% nel 2005 all'89,4% nel 2006, grazie alla politica di razionalizzazione dei processi produttivi, soprattutto relativamente alla Divisione calzature e pelletteria, iniziata nel 2005 ed i cui benefici sono più evidenti a partire dal 2006. In particolare, la riduzione dell'incidenza dei costi operativi sui ricavi delle vendite è riconducibile ai costi del personale (che passa dal 22,3% del 2005 al 21,1% nel 2006) ed agli altri costi operativi (che passano dal 8,1% del 2005 al 7,4% del 2006).

La tabella che segue evidenzia la suddivisione dei costi per Divisione:

	Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Divisione calzature e pelletteria	Divisione calzature e pelletteria	Elisioni tra divisioni	Elisioni tra divisioni	Totale	Totale
IFRS	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
(Valori in migliaia di euro)								
Costo per acquisto di materie prime e variazione delle rimanenze	57.738	54.656	27.805	24.566	-11.260	-11.185	74.283	68.037
Costi per il personale	44.916	43.143	11.367	10.922	-	-	56.284	54.066
Costi per servizi	71.729	64.736	16.820	14.602	-738	-658	87.811	78.680
Altri costi operativi	17.582	16.645	5.747	6.450	-3.734	-3.413	19.595	19.683
Totale costi	191.965	179.180	61.740	56.541	-15.733	-15.256	237.973	220.466

Il Gruppo, a fronte dell'incremento dei ricavi delle vendite nel 2006, è riuscito a contenere l'incremento dei costi del personale in maniera più che proporzionale riquilificando internamente la forza lavoro e senza avere la necessità di attingere dall'esterno molte figure di alto profilo. L'incremento del costo del personale è in linea con l'incremento della forza lavoro che passa da 1.357 unità nel 2005 a 1.399 unità nel 2006. La Divisione calzature e pelletteria ha beneficiato maggiormente della minore incidenza dei costi sui ricavi. Il risultato determinato esprime l'effetto della leva operativa rispetto all'incidenza dei costi sulle variazioni dei ricavi, ossia la capacità di diminuire l'incidenza dei costi all'aumentare dei ricavi grazie alla contenuta incidenza dei costi variabili. Tale risultato è reso possibile dal modello organizzativo adottato dal Gruppo, che prevede la completa esternalizzazione della produzione per quanto attiene le linee *prêt-à-porter*, lingerie e beachwear e, al contempo, il mantenimento di un costante presidio delle fasi maggiormente rilevanti della catena del valore (cfr. Capitolo 6, Paragrafo 6.1.4.5).

Il dettaglio dei costi per servizi è il seguente:

	Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Divisione calzature e pelletteria	Divisione calzature e pelletteria	Elisioni tra divisioni	Elisioni tra divisioni	Totale	Totale
IFRS	2006	2005	2006	2005	2006	2005	2006	2005
<i>(Valori in migliaia di euro)</i>								
Compensi amm.ri	2.670	2.558	460	560	–	–	3.130	3.118
Consulenze	10.564	8.436	2.001	1.612	–	–	12.565	10.048
Lavorazioni	23.356	21.342	5.877	4.798	–	–	29.233	26.140
Provvigioni	4.521	4.395	2.107	1.715	–	–	6.628	6.110
Pubblicità	14.043	13.561	1.489	1.215	–	–	15.532	14.776
Trasporti	3.366	3.212	2.198	1.639	–	–	5.564	4.851
Altri costi per servizi	13.209	11.232	2.688	3.062	–738	–658	15.159	13.636
Totale costi per servizi	71.729	64.736	16.820	14.602	–738	–658	87.811	78.680

Gli altri costi operativi del Gruppo sono complessivamente stabili. All'interno della voce si registrano rispetto al 2005 minori accantonamenti e svalutazioni per perdite su crediti e maggiori costi per godimento di beni di terzi.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

L'incidenza dei costi (pari a Euro 233.871 migliaia nel 2004 e a Euro 224.475 migliaia nel 2005) sui ricavi delle vendite diminuisce e passa dal 99,5% nel 2004 al 91,3% nel 2005. Al netto delle operazioni non ricorrenti precedentemente evidenziate l'incidenza dei costi sui ricavi diminuisce dal 94,9% del 2004 al 91,1% del 2005. Tale miglioramento è riconducibile ad una minore incidenza del costo per acquisto di materie prime e variazione delle rimanenze sui ricavi delle vendite che passa complessivamente dal 31% nel 2004 al netto delle operazioni non ricorrenti e al lordo delle elisioni tra Divisioni al 28,6% nel 2005. Anche l'incidenza dei costi per servizi sui ricavi al netto delle operazioni non ricorrenti e al lordo delle elisioni tra Divisioni si riduce dal 34,3% del 2004 al 32,7% del 2005. La minore incidenza è determinata dalla politica di razionalizzazione delle risorse adottata dalla società che ha generato benefici per entrambe le Divisioni.

La tabella che segue evidenzia la suddivisione dei costi per Divisione:

	Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Divisione calzature e pelletteria	Divisione calzature e pelletteria	Elisioni tra divisioni	Elisioni tra divisioni	Totale	Totale
ITA GAAP	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
<i>(Valori in migliaia di euro)</i>								
Costo per acquisto di materie prime e variazione delle rimanenze	55.663	57.873	25.882	27.295	-11.185	-12.353	70.360	72.814
Costi per il personale	43.021	41.674	10.969	10.353	-	-	53.990	52.027
Costi per servizi	66.359	68.856	14.601	12.183	-658	-362	80.302	80.677
Altri costi operativi	16.637	20.740	6.599	10.788	-3.413	-3.176	19.823	28.352
Totale costi	181.680	189.143	58.051	60.620	-15.256	-15.891	224.475	233.871

I costi del personale passano da Euro 52.027 migliaia nel 2004 a Euro 53.990 migliaia mentre l'incidenza degli stessi rispetto ai ricavi delle vendite resta sostanzialmente invariata passando dal 22,1% del 2004 al 22% del 2005. L'incremento in valore assoluto è riconducibile:

- (i) al rinnovo dal 2004, all'interno della Divisione *prêt-à-porter*, del contratto integrativo aziendale di lavoro che ha riconosciuto un incremento dei costi per salari e stipendi per il personale dipendente;
- (ii) all'inserimento nel 2005 di nuove figure manageriali che hanno potenziato ed ulteriormente qualificato la Direzione aziendale in più reparti per entrambe le Divisioni.

I costi per servizi registrano una lieve diminuzione passando da Euro 80.677 migliaia nel 2004 a Euro 80.302 migliaia nel 2005, mentre l'incidenza sui ricavi delle vendite passa dal 34,3% del 2004 al 32,7% del 2005. Il dettaglio dei costi per servizi è il seguente:

	Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Divisione calzature e pelletteria	Divisione calzature e pelletteria	Elisioni tra divisioni	Elisioni tra divisioni	Totale	Totale
ITA GAAP	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
<i>(Valori in migliaia di euro)</i>								
Compensi amm.ri	2.496	2.663	516	589	-	-	3.012	3.250
Consulenze	8.779	9.321	1.612	1.160	-	-	10.391	10.481
Lavorazioni	21.560	22.592	4.581	4.188	-	-	26.141	26.780
Provvigioni	4.747	4.731	1.711	1.475	-	-	6.458	6.206
Pubblicità	13.143	13.768	1.215	1.110	-	-	14.358	14.878
Trasporti	3.212	3.160	1.639	1.097	-	-	4.851	4.257
Altri costi per servizi	12.422	12.623	3.326	2.564	-658	-362	15.090	14.825
Totale costi per servizi	66.359	68.856	14.601	12.183	-658	-362	80.302	80.677

Il dettaglio degli altri costi per servizi è evidenziato nella tabella seguente:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS
Assicurazioni	1.161	1.256
Utenze	2.515	2.408
Spese viaggio	1.448	1.257
Rimborsi a dipendenti	1.117	970
Commissioni bancarie	1.074	1.103
Servizi amministrativi	390	283
Manutenzioni	1.307	1.242
Rappresentanza	158	161
Altri costi commerciali	188	35
Carburante	90	79
Servizi industriali diversi	1.326	1.017
Sopravvenienze passive	9	50
Gestione show room	241	100
Pulizia	973	880
Dazi doganali	52	24
Altri costi per servizi generali	3.110	2.771
Totale altri costi per servizi	15.159	13.636

Gli altri costi operativi del Gruppo passano da Euro 28.352 migliaia nel 2004 a Euro 19.823 migliaia nel 2005 con un decremento pari al 30,1% ed un'incidenza sui ricavi delle vendite che passa dal 12,1% del 2004 all'8,1% del 2005. Al netto delle operazioni non ricorrenti l'incidenza degli altri costi operativi passa dal 7,5% del 2004 al 7,9% del 2005. All'interno degli altri costi operativi i costi per il godimento dei beni di terzi e le svalutazioni dei crediti rappresentano rispettivamente, al netto delle operazioni non ricorrenti, l'85,3% del totale nel 2004 e il 79,3% del totale nel 2005, l'1,5% del totale nel 2004 e il 5,7% del totale nel 2005.

Per una più esauritiva spiegazione delle voci di costo si veda la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.3.5.

Ammortamenti e rivalutazioni e svalutazioni delle attività immobilizzate

Il dettaglio degli ammortamenti su immobilizzazioni è il seguente:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	3.761	3.793	11.196	11.575
Ammortamento immobilizzazioni materiali	6.464	6.882	3.498	3.669
Totale ammortamenti	10.225	10.675	14.694	15.244
Svalutazioni/rivalutazioni di immobilizzazioni	441	412	418	374
Totale ammortamenti e svalutazioni	10.666	11.087	15.112	15.618

2006 vs 2005 (IFRS)

Gli ammortamenti evidenziano un decremento del 4,2%, passando complessivamente da Euro 10.675 migliaia nel 2005 a Euro 10.225 migliaia nel 2006. La riduzione è riconducibile al completamento nel 2005 per alcune immobilizzazioni materiali del relativo piano di ammortamento.

L'effetto della transizione dai Principi Contabili Italiani agli IFRS è commentato nel Paragrafo 9.2.2 del presente Capitolo.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali al 31 dicembre 2006 sono sostanzialmente in linea con quelle al 31 dicembre 2005.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali registrano un decremento del 6,1% per effetto della diminuzione della voce migliorie sui beni di terzi e impianti e macchinari relativi al negozio ceduto in Giappone dal gruppo Moschino all'interno della Divisione *prêt-à-porter*.

Le svalutazioni del 2006 e del 2005 sono relative alla svalutazione di crediti finanziari vantati da Moschino Far East nei confronti del corrispondente cinese.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

Gli ammortamenti evidenziano un decremento del 3,6%, passando da Euro 15.244 migliaia nel 2004 a Euro 14.694 migliaia nel 2005. I decrementi sono relativi sia alle immobilizzazioni materiali (-4,7%) sia alle immobilizzazioni immateriali (-3,3%). Il decremento è sostanzialmente imputabile al raggiungimento, per alcune immobilizzazioni, del ciclo completo di ammortamento nel 2004.

Le svalutazioni del 2005 e del 2004 sono relative alla svalutazione di crediti finanziari vantati da Moschino Far East nei confronti del corrispondente cinese.

Oneri finanziari netti

Il dettaglio è il seguente:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Proventi finanziari	410	1.718	1.510	3.052
Oneri finanziari	-7.432	-6.283	-6.484	-8.073
Totale	-7.022	-4.566	-4.974	-5.021

2006 vs 2005 (IFRS)

Gli oneri finanziari netti evidenziano un incremento significativo, passando da Euro 4.566 migliaia nel 2005 a Euro 7.022 migliaia nel 2006.

L'incremento pari al 18,3% degli oneri finanziari è riconducibile alle differenze di cambio registrate nel periodo e all'aumento del costo del denaro.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

Gli oneri finanziari netti rimangono sostanzialmente invariati, passando da Euro 5.021 migliaia nel 2004 a Euro 4.974 migliaia nel 2005.

Svalutazioni di società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto

Le svalutazioni 2006 e 2005 IFRS e 2005 e 2004 ITA GAAP sono riferibili unicamente alla svalutazione nel bilancio della società Aeffe USA della partecipazione in Narciso Rodriguez LLC.

Imposte (correnti e differite)

Il dettaglio delle imposte è il seguente:

(Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Imposte correnti	7.426	5.955	5.955	6.046
Imposte differite	3.324	1.041	371	-275
Totale imposte	10.750	6.996	6.326	5.771

2006 vs 2005 (IFRS)

Le imposte sono passate da Euro 6.996 migliaia nel 2005 a Euro 10.750 migliaia nel 2006 con un'aliquota fiscale consolidata effettiva sull'utile rispettivamente pari al 51,5% e 55,6%. Le attività e le passività fiscali differite sono state calcolate utilizzando un'aliquota teorica del 37,25% ovvero del 33%, e sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato ovvero da componenti reddituali deducibili o imponibili in esercizi differenti rispetto all'esercizio corrente.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

Le imposte sono passate da Euro 5.771 migliaia nel 2004 a Euro 6.326 migliaia nel 2005 con un'aliquota fiscale consolidata effettiva sull'utile rispettivamente pari al 53,2% e 56,8%. Le attività e le passività fiscali differite sono state calcolate utilizzando un'aliquota teorica del 37,25% ovvero del 33%, e sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato ovvero da componenti reddituali deducibili o imponibili in esercizi differenti rispetto all'esercizio corrente.

Per maggiori dettagli si veda il la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.3.5.

Analisi degli effetti economici per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 del passaggio dai Principi Contabili Italiani agli IFRS adottati dall'Unione Europea

Di seguito si illustra l'impatto sul conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 del passaggio dai Principi Contabili Italiani agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

	2005 ITA GAAP (**)	Riclassifiche	Rettifiche	2005 IFRS		Note
(Valori in migliaia di Euro)						
A1) Ricavi vendite e prestazioni	245.896	-3.952	-12	241.932	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	(2) (1) (6) (5)
A2) Variazione rimanenze prodotti in corso di lavorazione semilavorati e prodotti finiti	1.087	-1.087	-	-	-	(1)
A5a) Contributi in conto esercizio	17	-17	-	-	-	(5)
A5b) Altri	7.863	-97	184	7.950	Altri ricavi e proventi	(3) (4) (7) (5) (8)
A) Valore della produzione	254.863	-5.153	172	249.882	A) Totale ricavi	
B6) Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	71.258	-1.127	-8	70.123	Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(4) (11)
B7) Costi per servizi	80.302	-1.771	149	78.680	Costi per servizi	(2) (3) (10) (11)
B8) Costi per godimento di beni di terzi	15.384	-	48	15.432	Costi per godimento beni di terzi	(11)
B9) Personale	53.990	53	23	54.066	Costi per il personale	(11)
B10a) Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	11.196	-11.196	-	-	-	(9)

(**) I valori riportati non tengono conto delle riclassifiche effettuate sulle voci economiche, di cui indicato in Premessa del presente Capitolo. I valori indicati corrispondono al bilancio consolidato di Gruppo redatto secondo la Settima direttiva 83/349/CEE del 13 giugno 1983.

	2005 ITA GAAP (**)	Riclassifiche	Rettifiche	2005 IFRS		Note
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>						
B10b) Ammortamenti immobilizzazioni materiali	3.498	-3.498	-	-	-	(9)
B10c) Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-	-	-	
B10d) Svalutazione crediti attivo circolante	1.129	-1.129	-	-	-	
B11) Variazioni rimanenze materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	189	-2.198	-77	-2.086	Variazione delle rimanenze	(1) (11)
B13) Altri accantonamenti	83	-83	-	-	-	
B14) Oneri diversi di gestione	1.795	2.443	13	4.251	Altri oneri operativi	(8) (11)
B) Costi della produzione	238.824	-18.506	148	220.466	B) Totale costi operativi	
A)-B) Differenza tra valore produzione e costi	16.039	13.353	24	29.416	C) MOL (*) (A-B)	
	-	7.383	-501	6.882	Ammortamenti immobilizzazioni materiali	(9) (12)
	-	7.311	-3.518	3.793	Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	(14)
	-	413	-	413	Svalutazioni/rivalutazioni di immobilizzazioni	(9) (12)
						(15)
		15.107	-4.019	11.088	D) Ammortamenti	(13)
	-	-1.754	4.043	18.328	E) Margine operativo netto (C-D)	
Proventi finanziari	1.510	-192	400	1.718	Proventi finanziari	(4) (16)
Oneri finanziari	-6.484	252	-51	-6.283	Oneri finanziari	(4) (16)
C) Proventi e oneri finanziari	-4.974	60	349	-4.566	F) Totale proventi e oneri finanziari	
D) Rettifiche di attività immobilizzate	-576	576	-	-		(13)
E20) Proventi straordinari	156	-156	-	-		(8)
E21) Oneri straordinari	-1.432	1.432	-	-		(8)
E) Proventi e oneri straordinari	-1.276	1.276	-	-		
	-	-	-	-	Proventi (oneri) da partecipazione	
	-	-158	-	-158	Quota dell'utile/(perdita) di collegate	(13)
	-	-158	-	-158	G) Utili (perdite) der. da att dest dism	
Utile ante imposte	9.213	-	4.392	13.605	H) Utile pre-tax (E+F+G)	
Imposte	6.326		670	6.996	I) Imposte	(17)
Utile netto	2.887	-	3.722	6.609	L) Utile netto (H-I)	
Utile di terzi	781	-	324	1.104	M) Utile di pertinenza di terzi	
Utile netto del gruppo	2.106	-	3.398	5.505	N) Utile d'esercizio del gruppo (L-M)	

(*) Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito sia dei Principi Contabili Italiani sia degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

(**) I valori riportati non tengono conto delle riclassifiche effettuate sulle voci economiche, di cui indicato in Premessa del presente Capitolo. I valori indicati corrispondono al bilancio consolidato di Gruppo redatto secondo la Settima direttiva 83/349/CEE del 13 giugno 1983.

Al 31 dicembre 2005 la transizione ai principi contabili IFRS ha comportato variazioni che hanno avuto un impatto positivo sull'utile consolidato ante imposte pari a Euro 4.392 migliaia portando lo stesso da Euro 9.213 migliaia a Euro 13.605 migliaia.

L'impatto della transizione ha influito sul MOL in misura non significativa; sia i ricavi che i costi operativi sono stati influenzati infatti prevalentemente da riclassifiche comportando un impatto totale sul MOL di Euro 24 migliaia.

La voce ricavi registra le seguenti operazioni derivanti dalla transizione agli IFRS.

Riclassifiche:

- (1) dalla voce variazione rimanenze dei prodotti finiti per Euro 1.087 migliaia alla voce variazione delle rimanenze delle materie prime, sussidiarie e di consumo classificati all'interno dei costi operativi; tra i costi operativi risultano inoltre riclassificati Euro 923 migliaia per una migliore classificazione di voci, in precedenza registrate nei ricavi delle vendite, all'interno dei costi per materie prime;
- (2) dell'importo di Euro 1.832 migliaia relativi ad una migliore classificazione di voci, in precedenza registrate nei ricavi delle vendite, all'interno dei costi per servizi;
- (3) dell'importo di Euro 1.312 migliaia per ricavi derivanti dalla vendita di materie prime in capo a Pollini iscritte tra gli altri ricavi a decremento del costo sostenuto per le medesime;
- (4) gli utili/perdite su cambi per un importo netto pari a Euro 150 migliaia in precedenza classificati tra i proventi/oneri finanziari sono stati riclassificati tra i ricavi e tra i costi per acquisto di materie prime e prodotti finiti se originati da relativi ad acquisti di materie;
- (5) dalle voci ricavi delle vendite e delle prestazioni e ricavi per contributi alla voce altri ricavi.

Rettifiche:

- (6) la voce ricavi delle vendite e delle prestazioni registra rettifiche negative di consolidamento per Euro 360 migliaia, mentre l'inclusione della società Fashion Retail Co. all'interno dell'area di consolidamento ha comportato rettifiche positive per Euro 348 migliaia;
- (7) all'interno della voce altri ricavi si rilevano rettifiche positive per Euro 22 migliaia derivanti dall'operazione di attualizzazione del Fondo indennità suppletiva di clientela, mentre l'inclusione della società Fashion Retail Co. all'interno dell'area di consolidamento ha comportato rettifiche positive per Euro 162 migliaia lordo del relativo effetto fiscale.

La voce costi operativi registra le seguenti operazioni derivanti dalla transizione agli IFRS.

Riclassifiche:

- (8) le principali operazioni di riclassifica del conto economico in esame si riflettono sull'area in oggetto in quanto, oltre a quanto evidenziato al punto A) del paragrafo 9.2.4, si rilevano le riclassifiche degli oneri straordinari per Euro 1.432 migliaia all'interno della voce altri oneri operativi, all'interno della quale confluiscono inoltre le svalutazioni dei crediti iscritti nell'attivo circolante per Euro 1.129 migliaia e gli altri accantonamenti operati al 31 dicembre 2005, nonché i proventi straordinari per Euro 156 migliaia;
- (9) si rileva infine lo spostamento dei costi non monetari per ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali rispettivamente pari ad Euro 11.196 migliaia e a Euro 3.498 migliaia dopo la determinazione del MOL.

Rettifiche:

- (10) si registrano rettifiche per un importo totale pari a Euro 148 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale derivanti principalmente dall'applicazione dello IAS 19 inerente i benefici concessi ai dipendenti per un importo pari a Euro 23 migliaia;

- (11) l'inclusione della società Fashion Retail Co. all'interno dell'area di consolidamento ha comportato rettifiche complessive per Euro 460 migliaia.

La voce ammortamenti e svalutazioni/rivalutazioni di immobilizzazioni registra le seguenti operazioni derivanti dalla transizione agli IFRS.

Riclassifiche:

- (12) si rilevano riclassifiche di Euro 3.885 migliaia dalla voce ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali alla voce ammortamenti delle immobilizzazioni materiali derivanti dalla riclassifica dei costi capitalizzati per miglione sui beni di terzi tra le immobilizzazioni materiali all'interno della categoria opere su beni di terzi;
- (13) si rileva inoltre la riclassifica di Euro 158 migliaia inerente l'ulteriore svalutazione della partecipazione detenuta da Aeffe USA in Narciso Rodriguez LLC all'interno della voce utili/perdite derivanti da attività destinate alla dismissione.

Rettifiche:

- (14) gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali registrano rettifiche per Euro 501 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale derivanti per Euro 415 migliaia dall'effetto complessivo dello storno degli ammortamenti calcolati sui terreni e fabbricati secondo i Principi Contabili Italiani e dalla rilevazione dei nuovi ammortamenti calcolati sui fabbricati rivalutati in base ai valori di perizia e dal recupero degli ammortamenti calcolati precedentemente su immobilizzazioni capitalizzate secondo i Principi Contabili Italiani pari ad Euro 112 migliaia non aventi i requisiti IFRS di iscrivibilità in tale voce, mentre l'inclusione della società Fashion Retail Co. all'interno dell'area di consolidamento ha comportato rettifiche di segno opposto per Euro 26 migliaia;
- (15) gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali registrano rettifiche complessive per Euro 3.518 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale derivanti da:
- (i) lo storno degli ammortamenti sugli avviamenti a vita utile indefinita valutati in conformità allo IFRS 3 per Euro 1.758 migliaia;
 - (ii) allo storno degli ammortamenti derivanti dalle differenze di consolidamento calcolate secondo i Principi Contabili Italiani per Euro 1.672 migliaia e stornate in seguito alla riapertura delle *business combination*;
 - (iii) dallo storno di ammortamenti su immobilizzazioni immateriali per Euro 378 migliaia il cui costo secondo gli IFRS deve essere addebitato a conto economico quando sostenuto, come indicato dallo IAS 38;
 - (iv) l'effetto, a compensazione dei precedenti, sui marchi pari a Euro 290 migliaia determinato dagli effetti delle riaperture delle *business combination* e quindi dagli storni dei precedenti ammortamenti calcolati principalmente sul marchio Moschino, ammortizzato in base ai Principi Contabili Italiani in 20 anni, e i nuovi valori di ammortamento determinati sui nuovi valori dei marchi rivalutati e sulla nuova vita utile residua determinati in base alle risultanze del perito indipendente incaricato.

La transizione in virtù delle operazioni di rettifica di cui sopra ha comportato effetti prevalentemente sul margine operativo netto.

Proventi e oneri finanziari

Riclassifiche

Le riclassifiche sono commentate al punto (4).

Rettifiche:

- (16) si rilevano rettifiche positive nei proventi finanziari per Euro 400 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale inerenti la società Moschino. Le rettifiche operate agli oneri finanziari sono invece im-

putabili all'attualizzazione del credito vantato da Pollini nei confronti della Pollini France per Euro 41 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale; quando la riscossione del corrispettivo è differita oltre i normali termini commerciali praticati agli altri clienti il Gruppo ha determinato tale effetto procedendo alla stima dei tempi di incasso e applicando ai vari flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione corrispondente al costo medio del denaro per il Gruppo stesso. L'inclusione della società Fashion Retail Co. all'interno dell'area di consolidamento ha comportato rettifiche negative per Euro 10 migliaia.

Imposte

(17) Gli incrementi sono relativi agli effetti fiscali sulle rettifiche sopra illustrate.

In conclusione, si rileva che la transizione dai Principi Contabili Italiani ai principi Principi Contabili Internazionali ha comportato effetti economici al bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 che hanno portato l'utile ante imposte del Gruppo da Euro 9.213 migliaia a Euro 13.605 migliaia, mentre l'utile netto del Gruppo passa da Euro 2.106 migliaia a Euro 5.505 migliaia. L'inclusione della società Fashion Retail Co. all'interno dell'area di consolidamento ha comportato rettifiche positive sull'utile ante imposte del Gruppo per Euro 15 migliaia al 31 dicembre 2005.

Analisi dell'andamento patrimoniale e finanziario

Nel presente Paragrafo sono fornite le informazioni riguardanti l'andamento dei principali dati relativi alle situazioni patrimoniali e finanziarie del Gruppo, per gli esercizi 2005 e 2006 redatti secondo i Principi Contabili Internazionali e 2004 e 2005 redatti secondo i Principi Contabili Italiani.

Dati di stato patrimoniale	2006 IFRS	% sul totale	2005 IFRS	% sul totale	2005 ITA GAAP	% sul totale	2004 ITA GAAP	%sul totale
<i>(Valori in migliaia di euro)</i>								
Attivo immobilizzato netto	260.344	119,6%	264.779	115,5%	193.904	96,7%	212.111	100,1%
Capitale circolante netto	44.020	20,2%	46.805	20,4%	49.566	24,7%	45.412	21,4%
Passività a lungo	-86.599	-39,8%	-82.381	-35,9%	-42.939	-21,4%	-45.641	-21,5%
Capitale investito netto	217.765	100,0%	229.204	100,0%	200.531	100,0%	211.882	100,0%
Patrimonio netto	102.451	47,0%	96.320	42,0%	67.861	33,8%	63.367	29,9%
Indebitamento finanziario netto	115.314	53,0%	132.884	58,0%	132.670	66,2%	148.515	70,1%
Mezzi propri e indebitamento finanziario netto	217.765	100,0%	229.204	100,0%	200.531	100,0%	211.882	100,0%

Attivo immobilizzato

La tabella che segue riporta i valori delle immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie nel periodo in esame:

	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>				
Immobilizzazioni materiali	69.895	67.967	45.111	47.298
Immobilizzazioni immateriali	175.073	178.793	128.276	143.057
Investimenti	121	258	557	675
Attività immobilizzate detenute per dismissione	1.637	1.689	—	—
Altri crediti finanziari a lungo	—	—	4.656	4.492
Altri crediti a lungo	2.877	4.359	9.099	10.887
Attività fiscali per imposte differite	10.741	11.714	6.205	5.702
Attivo immobilizzato	260.344	264.779	193.904	212.111

2006 vs 2005 (IFRS)

Tra il 2005 e il 2006 l'attivo immobilizzato mostra un decremento pari all'1,7% riconducibile all'effetto congiunto dei seguenti fattori:

- (i) incremento delle immobilizzazioni materiali determinato dalla rilevazione al *fair value* dei terreni e fabbricati in capo alla Divisione *prêt-à-porter* ;
- (ii) decremento delle immobilizzazioni immateriali determinato principalmente dall'ammortamento dei marchi;
- (iii) gli altri crediti non correnti sono composti essenzialmente da depositi cauzionali per le locazioni dei negozi. Il decremento, pari a Euro 1.482 migliaia, è relativo principalmente alla cessione di un negozio non strategico in capo alla Divisione *prêt-à-porter*, in particolare al gruppo Moschino.

Le immobilizzazioni immateriali sono costituite principalmente da marchi. Il Gruppo ha applicato retroattivamente l'IFRS 3 "Aggregazioni aziendali" che consente la rilevazione delle immobilizzazioni immateriali al valore corrente all'atto dell'acquisizione delle società partecipanti all'aggregazione.

Tale scelta ha comportato un aumento delle immobilizzazioni immateriali in seguito alla rilevazione del nuovo valore dei marchi tale da determinare i seguenti valori di rivalutazione alla data di riapertura delle *business combination*:

- (i) marchi Pollini per Euro 57.618 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale;
- (ii) marchi Moschino per Euro 20.723 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale;
- (iii) marchi Velmar per Euro 385 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale;

Il valore netto contabile complessivo finale risulta da:

- (+) valore netto contabile preesistente alla data di riapertura delle *business combination*
- (+) rivalutazione del marchio alla data di riapertura delle *business combination*
- (+) storno degli ammortamenti cumulati calcolati dalla data di riapertura delle *business combination* al 2005 e al 2006
- (-) ammortamento dei marchi secondo il nuovo piano determinato in base alle risultanze della perizia.

Tale valore è pari a Euro 124.313 migliaia nel 2005 e pari a Euro 120.799 migliaia nel 2006. Il decremento pari al 2,8% è imputabile agli ammortamenti del periodo.

I marchi sono ammortizzati in 40 anni.

Le attività detenute per la dismissione sono rappresentate sostanzialmente dal *fair value* della partecipazione Pollini France e del relativo credito finanziario; il Gruppo si è già attivato per portare a termine la cessione, che intende completare entro l'esercizio 2007.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

Tra il 2004 e il 2005 l'attivo immobilizzato mostra un decremento pari all'8,6% che trova spiegazione nei seguenti fattori:

- (i) diminuzione delle attività immateriali determinata principalmente dall'ammortamento del marchio Moschino in capo alla Divisione *prêt-à-porter* e alla cessione dei rami d'azienda, in capo alla Divisione calzature e pelletteria, relativi alla gestione dei negozi di Milano e Bergamo che ha determinato uno storno dei *key money*, i costi per le buonuscite capitalizzati, iscritti nel bilancio 2004 pari a Euro 6.326 migliaia;

- (ii) decremento delle attività materiali per gli ammortamenti del periodo;
- (iii) i crediti verso altri a lungo sono riferibili sostanzialmente ai costi riscontati per canoni *leasing* fatturati in anticipo. Il decremento è sostanzialmente imputabile alla quota a breve del *leasing* passata a costo nell'anno 2005.

Per maggiori dettagli si veda la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.3.4.

Capitale circolante netto

Il capitale circolante netto del Gruppo viene illustrato nella seguente tabella:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Crediti verso clienti	33.430	33.455	35.563	32.834
Magazzino	57.658	51.126	50.799	49.261
Debiti verso fornitori	-57.545	-49.679	-47.885	-47.060
Capitale circolante netto operativo	33.543	34.902	38.477	35.035
Altre attività a breve	28.197	26.749	28.404	26.703
Altre passività a breve	-17.720	-14.846	-17.315	-16.326
Capitale circolante netto	44.020	46.805	49.566	45.412

2006 vs 2005 (IFRS)

Al 31 dicembre 2006, il capitale circolante netto ha registrato un decremento, passando da un valore di Euro 46.805 migliaia nel 2005 a Euro 44.020 migliaia (-6%).

Il decremento è imputabile all'aumento dei debiti commerciali ed è commisurato all'aumento del volume d'affari e al contestuale miglioramento dell'indice dei giorni di dilazione per il pagamento dei crediti. L'aumento delle rimanenze è correlato all'incremento del volume d'affari, in particolare per le società Aeffe e Pollini.

L'incremento delle attività a breve è pari al 5,4% passando da Euro 26.749 migliaia nel 2005 a Euro 28.197 migliaia nel 2006, ed è riconducibile ai maggiori costi anticipati rinviati, pari a Euro 17.525 migliaia nel 2005 e pari a Euro 18.660 migliaia nel 2006; l'incremento è collegato al maggior volume di affari del 2006. I costi anticipati si riferiscono principalmente al rinvio degli oneri sostenuti per personale, servizi e materie prime impiegate per la realizzazione delle collezioni che trovano il corrispondente ricavo nelle vendite dell'esercizio successivo.

Le altre passività a breve si incrementano del 19,4%, passando da Euro 14.846 migliaia nel 2005 a Euro 17.720 migliaia nel 2006; tale aumento è riferibile a:

- (i) incremento dei debiti verso il personale (in particolare per maggiori ratei ferie e permessi);
- (ii) aumento dei debiti per provvigioni da liquidare agli agenti in virtù dei maggiori ricavi generati dal Gruppo;
- (iii) incremento dei debiti tributari.

Per maggiori dettagli si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2.3.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

Al 31 dicembre 2005, il capitale circolante netto ha registrato un incremento rispetto al 2004 pari al 9,1%, passando da un valore di Euro 45.412 migliaia a Euro 49.566 migliaia. L'incremento è riconducibile all'aumento dei volumi, registrato al netto delle operazioni non ricorrenti, che si collega all'incremento dei crediti commerciali, che passano da Euro 32.834 migliaia nel 2004 a Euro 35.563 migliaia nel 2005, con un incremento pari all'8,3%.

Le rimanenze, che passano da Euro 49.261 migliaia del 2004 a Euro 50.799 migliaia nel 2005, aumentano del 3,1% per effetto dell'espansione del volume d'affari ma in misura meno che proporzionale rispetto ai crediti, in quanto il Gruppo produce principalmente su ordinazione e si approvvigiona in ragione degli ordini ricevuti.

I debiti verso fornitori passano da Euro 47.060 migliaia del 2004 a Euro 47.885 migliaia nel 2005 registrando un incremento pari all'1,8%, anch'esso riconducibile all'incremento del volume d'affari della società.

Le altre attività a breve passano da Euro 26.703 migliaia nel 2004 a Euro 28.404 migliaia nel 2005 con un incremento pari al 6,4%, riconducibile all'aumento dei crediti per Iva e all'incremento dei costi anticipati in diretta correlazione con l'incremento del volume d'affari.

Le altre passività a breve si incrementano del 6,1%, passando da Euro 16.326 migliaia nel 2004 a Euro 17.315 migliaia nel 2005, in particolare per l'aumento degli acconti ricevuti dai clienti che passano da Euro 4.585 migliaia nel 2004 a Euro 5.919 migliaia nel 2005.

Per maggiori dettagli si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.3.4.

Capitale investito netto

La tabella che segue evidenzia la composizione del Capitale investito netto:

(Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Attivo immobilizzato	260.344	264.779	193.904	212.111
Capitale circolante netto operativo	33.543	34.902	38.477	35.035
Altre attività correnti	10.476	11.903	11.089	10.377
Capitale circolante netto	44.020	46.805	49.566	45.412
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	-13.509	-12.631	-12.449	-11.683
Fondi a lungo termine	-1.741	-1.925	-3.014	-7.795
Altri debiti non correnti	-14.045	-14.045	-21.700	-22.691
Passività fiscali per imposte differite	-57.304	-53.779	-5.776	-3.472
Passività a lungo	-86.599	-82.381	-42.939	-45.641
Capitale investito netto	217.765	229.204	200.531	211.882

Per le spiegazioni delle voci dell'attivo immobilizzato, del capitale circolante netto operativo e delle altre attività e passività a breve si rimanda ai commenti precedenti.

2006 vs 2005 (IFRS)

La voce "benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro" si riferisce al trattamento di fine rapporto ricalcolato in base a quanto stabilito dallo IAS 19.

Gli altri debiti a lungo sono relativi al debito verso Sinv a titolo di versamento infruttifero soci. Il debito ha natura di versamento in conto capitale ed è sorto all'atto dell'acquisizione della Moschino nei con-

fronti dell'Emittente e della Sinv nel 1999, ripartito in quote proporzionali rispetto alle quote di partecipazione detenute dall'Emittente e dalla Sinv nei confronti della stessa società Moschino; le uniche variazioni intervenute all'interno della voce in questione, dal momento della rilevazione iniziale del debito stesso, sono relative a conversioni del debito in capitale sociale.

I fondi a lungo termine comprendono principalmente i fondi per indennità di fine mandato da corrispondere agli agenti in caso di cessazione del mandato d'agenzia. Il fondo è determinato sulla base di una stima degli oneri da assolvere in relazione all'interruzione dei contratti di agenzia, considerando le previsioni di legge ed ogni altro elemento utile a tale stima come dati statistici, durata media dei contratti di agenzia e indice di rotazione degli stessi. L'importo della voce è calcolato sulla base del valore attuale dell'esborso necessario per estinguere l'obbligazione.

Gli altri fondi si riferiscono principalmente a un fondo costituito nella società Moschino per la controversia avente ad oggetto il deposito del marchio Friends per il profumo. Il fondo costituito rappresenta il massimo onere che la società sosterrà.

Per quanto riguarda le passività e le attività fiscali per imposte differite si veda la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2.3.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

La voce "benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro" è relativa al trattamento di fine rapporto ricalcolato in base a quanto stabilito dal codice civile. L'incremento è riconducibile alla quota maturata ed accantonata nell'anno 2005.

I fondi a lungo termine del 2004 comprendono principalmente i fondi per oneri di ristrutturazione stanziati dalla Divisione calzature e pelletteria; il decremento è riconducibile al relativo utilizzo come spiegato sopra.

Gli altri debiti a lungo sono relativi principalmente al debito verso Sinv a titolo di versamento infruttifero soci per Euro 14.045 migliaia e alla quota a lungo per il *leasing* pari a Euro 7.276 migliaia nel 2005.

Per quanto riguarda le passività e attività fiscali per imposte differite si veda la Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.3.5.

Patrimonio

La suddivisione del patrimonio netto tra patrimonio netto di terzi e patrimonio del Gruppo è illustrata dalla tabella che segue:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Capitale sociale	22.500	22.500	22.500	22.500
Versamento futuro aumento capitale	—	—	—	—
Riserva sovrapprezzo azioni	11.345	11.345	11.345	11.345
Altre riserve	8.573	23.888	23.888	21.063
Riserva strumento partecipativo	12.400	—	—	—
Riserva da conversione	391	1.196	1.033	-399
Riserva IAS	11.120	11.120	—	—
Riserva da fair value	7.448	3.052	—	—
Utile o perdite accumulate	-5.773	-8.195	-5.145	-6.965
Utile d'esercizio	7.981	5.505	2.106	4.644
Patrimonio netto del Gruppo	75.986	70.411	55.727	52.188
Capitale e riserve di terzi	25.903	24.804	11.353	10.233
Utile (perdita) dell'esercizio	562	1.105	781	946
Patrimonio netto di terzi	26.465	25.908	12.134	11.179
Patrimonio Netto	102.451	96.320	67.861	63.367

2006 vs 2005 (IFRS)

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2006 è pari a Euro 102.451 migliaia, con un incremento rispetto al 31 dicembre 2005 pari a Euro 6.131 migliaia.

Per quanto riguarda le variazioni intervenute nel capitale sociale e nel patrimonio netto si rimanda a quanto descritto in premessa alla Sezione Prima, Capitolo 20.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

Il patrimonio netto consolidato al 31 dicembre 2005 è pari a Euro 67.861 migliaia, con un incremento rispetto al 31 dicembre 2004 pari a Euro 4.494 migliaia. Tale aumento è imputabile essenzialmente all'utile del periodo e all'incremento delle altre riserve.

Indebitamento finanziario netto

Il dettaglio dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo viene illustrato nella seguente tabella:

(Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Debiti verso banche a breve termine	50.360	58.020	58.020	79.826
Quota corrente finanziamenti bancari a lungo termine	11.469	3.971	3.971	1.185
Quota corrente debiti verso altri finanziatori a lungo termine	2.608	8.073	8.073	15.766
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	14.077	12.044	12.044	16.951
Subtotale - Debiti verso banche a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	64.437	70.064	70.064	96.777
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti ⁽¹⁾	-15.320	-7.020	-6.998	-10.846
Indebitamento finanziario netto a breve termine	49.117	63.044	63.066	85.931
Debiti bancari a lungo termine	51.628	53.093	53.093	38.370
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	14.569	16.747	16.511	24.214
Indebitamento finanziario netto a lungo termine	66.197	69.840	69.604	62.584
Indebitamento finanziario netto ⁽²⁾	115.314	132.884	132.670	148.515

(1) All'interno delle disponibilità liquide è incluso un credito per Euro 4.175 migliaia derivante dalla cessione del ramo d'azienda relativo al negozio Narciso Rodriguez di Milano (avvenuta in data 19 dicembre 2006, incasso avvenuto in data 10 gennaio 2007).

(2) L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione dell'indebitamento finanziario netto applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto il saldo ottenuto potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

2006 vs 2005 (IFRS)

Per le variazioni intervenute negli esercizi 2004 e 2005 ITA GAAP e 2005 e 2006 IFRS si rimanda alla Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.3.

La tabella che segue rappresenta l'andamento di alcuni dei principali indicatori finanziari e patrimoniali:

(Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Indebitamento finanziario netto ⁽¹⁾	115.313	132.884	132.670	148.515
MOL ⁽²⁾	37.101	29.416	29.456	32.157
Indebitamento finanziario netto/MOL	3,1	4,5	4,5	4,6
Patrimonio netto	102.451	96.320	67.861	63.367
Indebitamento finanziario netto/Patrimonio netto	1,1	1,4	2,0	2,3

- (1) L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione dell'indebitamento finanziario netto applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto il saldo ottenuto potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.
- (2) Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dal *management* della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito sia dei Principi Contabili Italiani sia degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

2006 vs 2005 (IFRS)

In particolare si evidenzia che:

- il rapporto "indebitamento finanziario netto/MOL" registra un significativo miglioramento, passando da 4,5 al 31 dicembre 2005 a 3,1 al 31 dicembre 2006. Tale variazione positiva è riconducibile alla diminuzione significativa dell'indebitamento finanziario netto pari a Euro 17.571 migliaia e al contestuale incremento del MOL pari a Euro 7.685 migliaia;
- il rapporto "indebitamento finanziario netto/patrimonio netto" è passato da 1,4 al 31 dicembre 2005 a 1,1 al 31 dicembre 2006. Tale andamento risulta influenzato sia dall'incremento significativo del patrimonio netto (da Euro 96.320 migliaia nel 2005 a Euro 102.451 migliaia nel 2006) sia dalla consistente diminuzione dell'indebitamento finanziario netto (da Euro 132.884 migliaia nel 2005 a Euro 115.313 migliaia nel 2006).

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

In particolare si evidenzia che:

- il rapporto "indebitamento finanziario netto/MOL" registra un decremento, passando da 4,6 del 2004 a 4,5 del 2005. Tale miglioramento è riconducibile alla diminuzione dell'indebitamento finanziario netto pari al 10,7% inferiore al contestuale decremento del MOL pari all'8,4%;
- il rapporto "indebitamento finanziario netto/patrimonio netto" passa da 2,3 nel 2004 a 2,0 nel 2005. Tale andamento risulta influenzato sia dall'incremento del patrimonio netto sia dalla variazione positiva dell'indebitamento finanziario netto.

Analisi degli effetti patrimoniali per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 del passaggio dai Principi Contabili Italiani agli IFRS adottati dall'Unione Europea

Di seguito si illustra l'impatto sullo stato patrimoniale consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 del passaggio dai Principi Contabili Italiani agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

Stato patrimoniale consolidato	Principi contabili italian GAAP ⁽¹⁾	Riclassifiche	Rettifiche IFRS	Principi IFRS	Note
<i>(Valori in migliaia di euro)</i>					
ATTIVITÀ					
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>					
Avviamento	65.836	6.665	-18.399	54.102	
Altre immobilizzazioni immateriali	62.440	-19.236	81.487	124.691	
Totale immobilizzazioni immateriali	128.276	-12.571	63.088	178.793	A
<i>Immobilizzazioni materiali</i>					
Immobili e terreni	34.804	2.340	10.959	48.103	
Opere su beni di terzi	-	12.571	-767	11.804	
Impianti e macchinari	4.427	-	-	4.427	
Attrezzature	158	8	78	244	
Altre immobilizzazioni materiali	5.723	-2.352	18	3.389	
Totale immobilizzazioni materiali	45.112	12.567	10.288	67.967	B
<i>Altre attività</i>					
Partecipazioni	557	-289	-10	257	
Attività fiscali per imposte differite	6.205	101	5.409	11.714	
Altri crediti a lungo termine	13.755	-9.396	-	4.359	
Totale altre attività	20.516	-9.585	5.399	16.330	C
Totale attività non correnti	193.904	-9.589	78.775	263.090	
Attività non correnti destinate alla dismissione	-	1.800	-111	1.689	
Attività destinate alla dismissione	-	1.800	-111	1.689	D
<i>Attività correnti</i>					
Rimanenze	50.799	-	327	51.126	
Crediti commerciali	35.563	-358	-1.750	33.455	
Altri crediti a breve termine	24.753	-1.807	2	22.948	
Attività fiscali per imposte correnti	3.650	149	3	3.802	
Cassa disponibilità liquide	6.998	-	22	7.020	
Totale attività correnti	121.763	-2.016	-1.396	118.351	E
Totale attività	315.667	-9.805	77.268	383.130	

- (1) I valori riportati non tengono conto delle riclassifiche effettuate sulle passività di natura finanziaria, di cui indicato in Premessa del presente Capitolo. I valori indicati corrispondono al bilancio consolidato di Gruppo redatto secondo la Settima direttiva 83/349/CEE del 13 giugno 1983.

Stato patrimoniale consolidato (Valori in migliaia di euro)	Principi contabili italian GAAP ⁽¹⁾	Riclassifiche	Rettifiche IFRS	Principi IFRS	Note
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO					
<i>Patrimonio netto</i>					
Capitale sociale	22.500	—	—	22.500	
Sovrapprezzo azioni	11.345	—	—	11.345	
Riserva IAS	—	—	11.120	11.120	
Riserva <i>fair value</i>	—	—	3.052	3.052	
Altre riserve	24.922	—	162	25.084	
Utili/perdite esercizi precedenti	-5.147	—	-3.048	-8.195	
Risultato di periodo	2.106	—	3.399	5.505	
Totale patrimonio netto del Gruppo	55.727	—	14.685	70.411	
Quota di pertinenza di terzi	12.134	—	13.774	25.908	
Totale patrimonio netto	67.861	—	28.459	96.320	H
<i>Passività non correnti</i>					
Passività finanziarie a lungo termine	53.093	16.510	235	69.838	
Passività fiscali per imposte differite	5.776	—	48.004	53.780	
Debiti per benefici ai dipendenti	12.448	—	183	12.631	
Fondi a lungo termine	3.014	-545	-544	1.925	
Altre passività a lungo termine	38.211	-24.166	—	14.045	
Totale passività non correnti	112.542	-8.201	47.878	152.219	F
<i>Passività correnti</i>					
Debiti commerciali	55.944	-7.056	791	49.679	
Altre passività a breve	14.199	-2.266	134	12.067	
Passività fiscali per imposte correnti	2.774	—	6	2.780	
Passività finanziarie a breve	62.347	7.718	—	70.065	
Totale passività correnti	135.264	-1.604	931	134.591	G
Totale patrimonio netto e passività	315.667	-9.805	77.268	383.130	

(1) I valori riportati non tengono conto delle riclassifiche effettuate sulle passività di natura finanziaria, di cui indicato in Premessa del presente Capitolo. I valori indicati corrispondono al bilancio consolidato di Gruppo redatto secondo la Settima direttiva 83/349/CEE del 13 giugno 1983.

Attività immateriali

Riclassifiche:

All'interno della voce attività immateriali sono stati riclassificati i *key money* dalla voce altre immobilizzazioni immateriali alla voce avviamento. In occasione del passaggio agli IFRS è stato modificato il trattamento contabile in quanto tali poste sono considerate attività immateriali a vita utile indefinita e, di conseguenza, non sono assoggettate ad ammortamento. In accordo con quanto previsto dallo IAS 36, tali valori sono sottoposti a verifica sulla riduzione del valore (*impairment test*) e risultano quindi iscritti al minore tra il costo storico ed il valore di mercato determinato sulla base di apposite perizie. Sulla scorta di quanto indicato da valutazioni di esperti indipendenti ed in considerazione dell'esperienza storica del Gruppo, si ritiene infatti che la durata dei contratti di locazione dei punti vendita abbia scarsa rilevanza in merito al mantenimento dei valori relativi al *key money*, stante la strategia perseguita con successo dal Gruppo di rinnovare i contratti di locazione prima della loro naturale scadenza.

Nella voce altre immobilizzazioni immateriali sono state operate inoltre riclassifiche in applicazione dello IAS 16 che prevede che i costi capitalizzati per opere su beni di terzi aventi autonoma funzionalità e utilizzabilità siano riclassificati all'interno della specifica voce tra le immobilizzazioni materiali.

Rettifiche:

Le attività immateriali sono inizialmente iscritte al costo d'acquisto (che nel caso di aggregazioni d'imprese corrisponde al *fair value*). Il Gruppo, come già rilevato, ha optato per l'applicazione dell'IFRS 3. Al 31 dicembre 2005 la voce avviamento ha subito:

- (i) rettifiche negative per un importo di Euro 26.043 migliaia, a seguito dello storno delle differenze di consolidamento precedentemente determinate;
- (ii) rettifiche positive per un importo di Euro 4.908 migliaia, a seguito della riapertura delle *business combination*;
- (iii) rettifiche positive per un importo di Euro 2.736 migliaia a seguito del recupero degli ammortamenti precedentemente calcolati.

Sulle altre attività immateriali l'applicazione dell'IFRS 3 ha permesso, in particolare, la rilevazione degli intangibili specifici (marchi Pollini e Velmar) al costo originario all'atto dell'acquisizione delle società partecipanti all'aggregazione.

Il valore di perizia del marchio Pollini determinato in base al *fair value* alla data dell'acquisizione è stato stimato, al lordo dell'effetto imposte, in Euro 57.618 migliaia. Alla data del 31 dicembre 2005 il valore rivalutato al netto degli ammortamenti cumulati dalla data di riapertura delle *business combination*, al lordo dell'effetto imposte, è pari a Euro 50.416 migliaia.

Il valore di perizia del marchio Velmar determinato in base al *fair value* alla data dell'acquisizione è stato incrementato, al lordo dell'effetto imposte, per Euro 385 migliaia. Alla data del 31 dicembre 2005 il valore rivalutato al netto degli ammortamenti cumulati dalla data di riapertura delle *business combination* e al netto dello storno degli ammortamenti calcolati con le precedenti aliquote utilizzate in base ai Principi Contabili Italiani, al lordo dell'effetto imposte, è pari ad Euro 372 migliaia.

Inoltre, l'Emittente ha provveduto in base ad apposita perizia redatta da perito indipendente al ripristino del valore della svalutazione del marchio Moschino per un importo, al lordo dell'effetto imposte, di Euro 20.723 migliaia. Il valore della rivalutazione del marchio al 31 dicembre 2005 al netto dello storno degli ammortamenti calcolati in precedenza in base ai Principi Contabili Italiani e al netto dei nuovi ammortamenti determinati in base alla vita utile residua indicata dal perito è pari a Euro 31.936 migliaia.

Nel corso del 1999, la società Aeffe insieme alla società Sinv procedeva all'acquisizione di Moonshadow S.p.A., titolare del marchio Moschino di cui Aeffe era già licenziataria, al prezzo complessivo di circa 170 miliardi di lire (pari ad Euro 87,8 milioni).

L'acquisizione da parte di Aeffe e Sinv si era perfezionata mediante un'operazione di *leverage buy out*, con la costituzione di una società veicolo, Moschino, deputata all'acquisizione del 100% di Moonshadow S.p.A.

Nel luglio 2000, Moschino incorporava la controllata Moonshadow S.p.A., generando un disavanzo di fusione di 149 miliardi di lire (pari a Euro 76,95 milioni); il Consiglio di Amministrazione della società incorporante Moschino, conferiva incarico ad un consulente per eseguire una perizia di stima dell'incorporata Moonshadow S.p.A. al fine di procedere alla valutazione e allocazione del disavanzo di fusione. In base alle risultanze della perizia il valore residuo attribuito al marchio "Moschino" venne stimato in 109 miliardi di lire (pari ad Euro 56,29 milioni) al netto di una svalutazione di 40 miliardi di lire (Euro 20.658 migliaia). Tale svalutazione venne effettuata poiché, se-

condo il perito, non vi erano all'epoca i presupposti per la permanenza (non recuperabilità di tale valore tramite l'uso).

In occasione del passaggio ai principi contabili internazionali, con effetto a partire dall'1 gennaio 2005, la società, anche avvalendosi del supporto di un perito, ha effettuato una valutazione del marchio Moschino. Dalla perizia del perito indipendente, datata 15 marzo 2007, emerge che non esistevano più i presupposti per il mantenimento della svalutazione in oggetto e quindi è stato effettuato il ripristino della svalutazione apportata al valore del marchio nel 2000.

In particolare nel periodo intercorso tra il 2000 e il 2004 il management ha ravvisato:

- (i) il miglioramento dei risultati economici a partire dal 2004 rispetto ai valori negativi del 2000, 2001 e 2002;
- (ii) la realizzazione di risultati significativi a partire dal 2004 della joint venture Moschino Far East;
- (iii) un miglioramento progressivo dei risultati economici previsti dai budget e piani approvati dalla società;
- (iv) la variazione nelle condizioni di mercato, evidenziata dall'andamento dei multipli sui marchi delle società quotate del settore;
- (v) il progressivo calo dei tassi di interesse che si attestano su valori medi inferiori nel 2004 rispetto al 2000, determinando una diminuzione dei valori di attualizzazione del tasso di attualizzazione utilizzato nel calcolo del valore d'uso del perito indipendente dell'attività incrementando il valore recuperabile dell'attività.

Il perito ha ritenuto congruo assegnare ai marchi esaminati una vita definita pari a 40 anni in considerazione della loro vita utile stimata e del ruolo primario che essi rivestono nelle strategie del Gruppo. È inoltre da evidenziare che la stima della vita utile in 40 anni è in linea con la tipologia di intangibili appartenenti al settore della moda e confrontabile all'esperienza già consolidata di altre aziende del settore (*market comparables*).

In base ai Principi Contabili Italiani il Gruppo ha capitalizzato alcuni costi che gli IFRS richiedono siano addebitati a conto economico quando sostenuti; in particolare, sono stati rettificati i costi di impianto e ampliamento al netto dei relativi fondi di ammortamento in precedenza accantonati, costi di pubblicità e spese di costituzione come indicato dallo IAS 38. Il valore di tale rettifica al 31 dicembre 2005 è pari ad Euro 1.237 migliaia ed è relativo principalmente alle società Aeffe, Aeffe Retail e Ferretti Studio.

A) Immobilizzazioni materiali

I terreni e i fabbricati sono stati iscritti a valori correnti calcolati sulla base di una perizia redatta da perito indipendente, anche al fine di poter scindere il valore dei terreni precedentemente incluso nella voce terreni e fabbricati e sottoposto ad ammortamento ai sensi dello IAS 16.

Riclassifiche:

I terreni, in origine acquistati congiuntamente al fabbricato, erano stati contabilizzati unitamente al valore dei fabbricati stessi e ammortizzati quindi con la stessa aliquota di ammortamento. Tuttavia i terreni in quanto beni a vita utile illimitata non devono essere ammortizzati e pertanto è stato scorporato il relativo valore utilizzando le perizie più recenti disponibili e sono stati eliminati gli ammortamenti cumulati relativi alla quota di valore attribuita ai terreni.

Sulla base di quanto indicato in precedenza al punto A), in applicazione dello IAS 16 che prevede che i costi capitalizzati per opere su beni di terzi aventi autonoma funzionalità e utilizzabilità siano riclassi-

ficati all'interno della specifica voce tra le immobilizzazioni materiali, è stata operata una riclassifica dalle immobilizzazioni immateriali.

Si rilevano inoltre riclassifiche dalla voce altre immobilizzazioni materiali alla voce fabbricati.

Rettifiche:

Le operazioni che hanno generato le rettifiche più significative sono relative ai terreni e fabbricati. Le rettifiche sono dovute all'adeguamento ai valori di perizia (redatte da perito indipendente) dei terreni e fabbricati ove operano le società Aeffe, Pollini e Nuova Stireria Tavoleto e alla conseguente rideterminazione della vita utile residua. Il maggior valore determinato alla voce terreni dal perito indipendente al 1 gennaio 2005 è pari a Euro 13.652 migliaia, tenuto conto dei relativi effetti fiscali, ed è stato mantenuto al 31 dicembre 2005. Il maggior valore determinato alla voce fabbricati dal perito indipendente al 1 gennaio 2005 è pari a Euro 1.101 migliaia ed è stato mantenuto al 31 dicembre 2005 tenuto conto dei relativi effetti fiscali.

Risultano inoltre recuperati gli ammortamenti in precedenza contabilizzati in virtù dell'applicazione dello IAS 16, il quale non prevede l'ammortamento dei terreni in quanto beni a vite utile illimitata e prevede per i beni acquisiti attraverso operazioni di aggregazioni aziendali di determinare il *fair value* delle immobilizzazioni alla data dell'operazione di aggregazione aziendale al lordo dell'eventuale effetto fiscale. Il recupero degli ammortamenti al 31 dicembre 2005 è pari a Euro 165 migliaia tenuto conto dei relativi effetti fiscali.

L'incremento del valore contabile dei fabbricati ha determinato maggiori ammortamenti per Euro 137 migliaia al 31 dicembre 2005 tenuto conto dei relativi effetti fiscali.

Le rettifiche positive sulle voci attrezzature e altre immobilizzazioni materiali complessivamente pari a Euro 96 migliaia al 31 dicembre 2005 sono relative all'inclusione nel perimetro di consolidamento della società Fashion Retail Co. ai sensi dello IAS 27.

In base a quanto previsto dallo IAS 16 i costi incrementativi sostenuti per le migliorie apportate su beni di terzi non aventi il carattere dell'identificabilità sono stati spesati a conto economico. Il valore della rettifica al 31 dicembre 2005 è pari a Euro 767 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale.

B) Altre Attività non correnti

Riclassifiche:

La voce partecipazioni ha subito riclassifiche inerenti la partecipazione detenute da Pollini in Pollini France nelle altre attività disponibili per la vendita ai sensi dello IAS 35.

Gli altri crediti a lungo termine subiscono una riclassifica relativa alla compensazione con il debito a lungo termine della medesima natura sorto in capo all'Emittente per la fatturazione anticipata dei canoni di *leasing*.

Si rilevano inoltre riclassifiche alla voce attività fiscali per imposte differite dalle attività fiscali per imposte correnti vantati dalla società Aeffe France.

Rettifiche:

Le rettifiche principali sono relative alla voce attività fiscali per imposte differite. Ciò in quanto tale voce rappresenta l'effetto fiscale netto derivante dalle differenze esistenti tra Principi Contabili Italiani e IFRS. Le rettifiche al 31 dicembre 2005 risultano positive e pari a Euro 5.409 migliaia.

Si rilevano rettifiche inerenti la voce partecipazione per l'ampliamento dell'area del perimetro di consolidamento, in particolare per l'inclusione delle società Fashion Retail Co. e AV Suisse (quest'ultima acquisita nel corso del 2005), e per la svalutazione in capo a Pollini della partecipazione in Pollini UK. Le rettifiche risultano pari a Euro 10 migliaia al 31 dicembre 2005.

C) Attività destinate alla dismissione*Riclassifiche:*

All'interno delle attività destinate alla dismissione sono stati riclassificati i crediti e la relativa partecipazione vantati dal Gruppo nei confronti della società Pollini France. Sia in sede di prima applicazione che al 31 dicembre 2005 risultano riclassificati Euro 200 migliaia a titolo di partecipazione e Euro 1.600 migliaia inerenti i crediti commerciali.

Rettifiche:

Le rettifiche sono relative all'attualizzazione del credito vantato nei confronti della società Pollini France; l'importo della rettifica al 31 dicembre 2005 risulta essere negativo e pari a Euro 111 migliaia, al lordo dell'effetto fiscale.

D) Attività correnti*Riclassifiche:*

Al 31 dicembre 2005 il Gruppo ha riclassificato all'interno delle rimanenze il fondo svalutazione magazzino in precedenza esposto tra i fondi all'interno delle passività.

La principale riclassifiche all'interno della voce crediti commerciali al 31 dicembre 2005 ha riguardato l'esposizione del fondo rischi avente natura commerciale precedentemente contabilizzato all'interno dei fondi per rischi e oneri.

Le principali riclassifiche avente natura commerciale al 31 dicembre 2005 alla voce altri crediti a breve termine sono relative alla quota a breve del risconto del *leasing* immobiliare sull'immobile sede della società Pollini; il risconto è relativo alla fatturazione anticipata dei canoni di *leasing* così come indicato nel punto C).

Le riclassifiche al 31 dicembre 2005 che hanno interessato la voce attività fiscali per imposte correnti sono relative alla corretta esposizione nella voce attività fiscali per imposte differite del credito vantato a tale titolo dalla società Aeffe France.

Rettifiche:

Le rettifiche relative alla voce rimanenze al 31 dicembre 2005 sono inerenti all'inclusione nel perimetro di consolidamento della società Fashion Retail Co. La rettifica positiva al 31 dicembre 2005 è pari a Euro 327 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale.

Le rettifiche relative ai crediti commerciali al 31 dicembre 2005 sono imputabili principalmente all'attualizzazione dei crediti effettuata quando la riscossione del corrispettivo è differita oltre i normali termini commerciali praticati agli altri clienti. Ai fini della determinazione dell'effetto si è proceduto alla stima dei tempi di incasso applicando ai vari flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione corrispondente al costo medio del denaro per il Gruppo. La rettifica negativa al 31 dicembre 2005 è pari a Euro 1.750 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale.

Le rettifiche apportate in sede di bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 riportano l'effetto dell'attualizzazione dei crediti per euro 1.750 migliaia. Tale valore è così suddivisibile:

Descrizione (migliaia di euro)	Importo
Attualizzazione crediti per i quali è stata pattuita la riscossione oltre i normali termini commerciali	267
Attualizzazione crediti di dubbia esigibilità	1.492
Totale	1.750

Per ciò che riguarda l'attualizzazione dei crediti per i quali è stata pattuita la riscossione oltre i normali termini commerciali la modalità di calcolo è stata effettuata sulla base della presente formula:

$$Va = M \times (1 + i)^{-t}$$

Ove:

“Va” è il valore attuale dei crediti oggetto di attualizzazione

“M” è il montante dei crediti oggetto di attualizzazione

“i” è il tasso di attualizzazione

“t” il tempo

Per ciò che riguarda l'attualizzazione dei crediti di dubbia esigibilità si tratta di crediti per i quali la previsione di perdita sulla base dei Principi Contabili Italiani è stata stimata in maniera forfetaria; con l'adozione dei principi contabili internazionali la valutazione di questi crediti è stata effettuata in maniera analitica come previsto dallo IAS 39 § 58.

Per quanto riguarda il dettaglio dei crediti oggetto di attualizzazione si tratta di importi molto parcellizzati eccetto per quanto riguarda il credito commerciale vantato da Moschino nei confronti di un ex licenziatario per Euro 600 migliaia circa.

Le rettifiche relative agli altri crediti a breve termine al 31 dicembre 2005 sono relative ad Euro 34 migliaia inerenti l'attualizzazione di crediti vantati dalla società Pollini al lordo del relativo effetto fiscale e rettifiche positive e ad Euro 36 migliaia per l'inclusione nel perimetro di consolidamento delle società Fashion Retail Co. e AV Suisse.

Le rettifiche relative alle attività fiscali per imposte correnti al 31 dicembre 2005 sono inerenti l'inclusione nel perimetro di consolidamento della società AV Suisse. Le stesse risultano essere positive e pari a Euro 3 migliaia.

Le rettifiche relative alla voce cassa e disponibilità liquide sono inerenti l'inclusione nel perimetro di consolidamento della società AV Suisse. Al 31 dicembre 2005 risultano essere positive e pari a Euro 22 migliaia.

E) Passività non correnti

Riclassifiche:

Le riclassifiche sulle passività finanziarie a lungo termine al 31 dicembre 2005 hanno riguardato principalmente la contabilizzazione del debito verso la società di *leasing* precedentemente iscritto tra le altre passività a lungo termine e la contabilizzazione del debito in essere relativo all'acquisto del marchio nei confronti del socio Alberta Ferretti; inoltre si rileva la riclassifica del debito verso Bluebell.

Al 31 dicembre 2005 la voce fondi a lungo termine registra variazione negativa per la classificazione di un fondo rischi di natura commerciale riclassificato tra i crediti commerciali.

Le altre passività a lungo termine al 31 dicembre 2005 registrano riclassifiche per la contabilizzazione del debito verso la società di *leasing* alla voce passività finanziarie a lungo termine; inoltre all'interno della medesima voce risultano compensati la parte di debito relativa ai canoni di *leasing* inerenti la stessa operazione fatturati in via anticipata come precedentemente descritto al punto C). Risulta inoltre riclassificata la quota a lungo termine del debito in essere relativo all'acquisto del marchio nei confronti del socio Alberta Ferretti all'interno della voce passività finanziarie a lungo termine ed il debito verso Bluebell all'interno della voce passività finanziarie a lungo.

Rettifiche:

La voce passività finanziarie a lungo termine risulta rettificata per la rilevazione dell'opzione *put/call* come previsto dallo IAS 39. Al 31 dicembre 2005 l'importo della rettifica positiva è pari a Euro 235 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale.

La voce passività fiscali per imposte differite rappresenta l'effetto fiscale netto derivante dalle differenze esistenti tra Principi Contabili Italiani e IFRS. Le rettifiche al 31 dicembre 2005 risultano essere positive e pari a Euro 48.004 migliaia.

Con l'adozione degli IFRS, il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19 - benefici ai dipendenti, di conseguenza, deve essere ricalcolato applicando il metodo della "proiezione unitaria del credito". Il Gruppo ha deciso di utilizzare il "metodo del corridoio" che consente di non rilevare la componente del costo calcolata secondo il metodo descritto rappresentata dagli utili o perdite attuariali qualora questa non ecceda il 10% del valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti. A seguito dell'applicazione di tale metodo risultano imputate rettifiche positive alla voce in oggetto pari a Euro 183 migliaia al 31 dicembre 2005 al lordo del relativo effetto fiscale.

La voce accantonamenti risulta rettificata per la rilevazione del fondo indennità suppletiva di clientela al valore rilevato dalla perizia effettuata da soggetto indipendente. Tale fondo infatti è calcolato sulla base di stime dell'esborso previsto per tale indennità elaborata anche in base ai dati storici dell'impresa. L'ammontare stimato dovuto alla scadenza dei contratti di agenzia, in base ai nuovi principi contabili, è stato attualizzato in base ad un adeguato tasso di attualizzazione, come stabilito dallo IAS 37. A seguito dell'applicazione di tale metodo risultano imputate rettifiche negative pari a Euro 544 migliaia al 31 dicembre 2005 al lordo del relativo effetto fiscale.

F) Passività correnti

Riclassifiche:

La voce debiti commerciali registra riclassifiche a decremento della voce in oggetto relative alla quota a breve del debito relativo all'acquisto del marchio nei confronti del socio Alberta Ferretti all'interno della voce passività finanziarie a breve, del debito per acconti ricevuti, del debito per la quota a breve termine del debito per *leasing* e altri debiti in capo a Pollini.

La voce altre passività a breve registra al 1 gennaio 2005 variazioni negative per la classificazione del debito nei confronti della società Four Pollini avente natura finanziaria all'interno della voce passività finanziarie a breve termine e variazioni positive per la corretta classificazione di altri debiti in capo a Pollini in precedenza classificati all'interno dei debiti commerciali. Al 31 dicembre 2005 tale voce registra variazioni negative per la quota a breve termine del debito maturato nei confronti della società di *leasing*.

La voce passività finanziarie a breve registra al 31 dicembre 2005 variazioni positive per la corretta classificazione al suo interno della quota a breve termine del debito relativo all'acquisto del marchio nei confronti del socio Alberta Ferretti, del debito nei confronti della società Four Pollini avente natura finanziaria, della quota a breve termine del debito finanziario maturato in applicazione dello IAS 17 nei confronti della società di *leasing*.

Rettifiche:

I debiti commerciali risultano rettificati per l'inclusione nel perimetro di consolidamento della società Fashion Retail Co. e della AV Suisse. Al 31 dicembre 2005 la rettifica positiva risulta essere pari a Euro 791 migliaia.

Le altre passività a breve registrano rettifiche per l'inclusione nel perimetro di consolidamento della società Fashion Retail Co. e della società AV Suisse. Al 31 dicembre 2005 la rettifica risulta essere pari a Euro 134 migliaia.

Le passività fiscali per imposte correnti risultano rettificate per l'inclusione nel perimetro di consolidamento della società Fashion Retail Co. e della società AV Suisse. Al 31 dicembre 2005 la rettifica risulta essere positiva e pari a Euro 6 migliaia.

G) Patrimonio netto

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 recepisce le rettifiche dovute all'effetto netto, comprensivo degli effetti fiscali positivi e negativi, delle rettifiche apportate alle voci iscritte nello stato patrimoniale secondo i Principi Contabili Italiani per l'adeguamento agli IFRS e l'effetto delle rettifiche IFRS che hanno interessato il conto economico dell'esercizio 2005.

9.3 Analisi dell'andamento del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 a confronto con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 (IFRS) e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 a confronto con l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 (ITA GAAP) sotto il profilo degli indicatori economici, patrimoniali e finanziari

Indicatori economici e finanziari per gli esercizi 2005 e 2006 (IFRS) e 2004 e 2005 (ITA GAAP)

Di seguito vengono riportati i principali indicatori economici e finanziari del Gruppo per il periodo considerato.

Indici di redditività

La tabella che segue evidenzia l'andamento dei principali indici di redditività dei periodi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2006 (IFRS) e 2004 e 2005 (ITA GAAP).

	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
ROE	10,9%	8,2%	3,9%	9,3%
ROI	11,8%	7,9%	7,0%	7,9%
ROS	9,9%	7,6%	5,8%	7,0%

Il ROE (*return on equity*) è stato determinato come rapporto tra il risultato d'esercizio di competenza del Gruppo e il patrimonio netto medio di Gruppo del periodo.

Il ROI (*return on investments*) è stato determinato come rapporto tra il risultato operativo e il capitale investito netto medio del periodo.

Il ROS (*return on sales*) è stato determinato come rapporto tra il risultato operativo e i ricavi delle vendite.

2006 vs 2005 (IFRS)

Gli indici reddituali evidenziano una crescita nel periodo analizzato, crescita riferibile all'aumento dei ricavi e alla generale diminuzione dell'incidenza dei costi sui medesimi. Si evidenzia che le operazioni non ricorrenti che hanno influenzato gli indici sono descritte al Paragrafo 9.2.1 del presente Capitolo.

Il ROE è pari all'8,2% nel 2005 e al 10,9% nel 2006. Le variazioni sono riconducibili essenzialmente al miglioramento del risultato di Gruppo che passa da Euro 5.505 migliaia nel 2005 a Euro 7.981 migliaia nel 2006. Anche il patrimonio netto aumenta per gli effetti spiegati nel Paragrafo 9.2.3 del presente Capitolo; gli incrementi del patrimonio netto hanno, tuttavia, un impatto percentuale inferiore rispetto all'incremento dell'utile netto, determinando così un miglioramento dell'indice.

Il ROI, pari al 7,9% nel 2005 e all'11,8% nel 2006, presenta una variazione riconducibile alla crescita del risultato operativo che passa da Euro 18.329 migliaia nel 2005 a Euro 26.435 migliaia nel 2006 (+44,2%) e alla variazione in diminuzione del capitale investito netto. A confortare il miglioramento

economico generale del Gruppo si osserva che al netto delle operazioni non ricorrenti l'indice presenta una crescita ancora più significativa passando da 5,7% nel 2005 a 10% nel 2006. Questo indice, oltre a rappresentare un indicatore globale della redditività aziendale, fornisce la misura dell'efficienza economica della gestione caratteristica, intesa come capacità del Gruppo di produrre un flusso di reddito adeguato alle risorse impiegate.

Il ROS passa dal 7,6% nel 2005 al 9,9% nel 2006. L'andamento di tale indice è dovuto all'incremento del risultato operativo (+44,2%) che nel 2006 ha registrato un aumento più che proporzionale rispetto ai ricavi (+10,1%). Al netto delle operazioni non ricorrenti l'indice passa da 5,5% nel 2005 a 8,4% nel 2006.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

Gli indici reddituali risentono direttamente delle operazioni non ricorrenti del 2005 e del 2004.

Il ROE passa dall'9,3% nel 2004 al 3,9% nel 2005. Tale decremento è dovuto essenzialmente alle operazioni non ricorrenti che hanno avuto un maggiore impatto positivo nel 2004.

Il ROI, pari al 7,9% nel 2004 e al 7% nel 2005, è anch'esso influenzato dalle operazioni non ricorrenti del 2004 e del 2005. La variazione è riconducibile all'incremento del risultato operativo che passa da Euro 1.512 migliaia nel 2004 a Euro 9.378 migliaia nel 2005.

Il ROS passa dal 7% nel 2004 al 5,8% nel 2005. La variazione è riconducibile alla politica di contenimento dei costi che ha ridotto l'incidenza sui ricavi degli stessi e, quindi, all'effetto leva operativa, ossia la capacità di diminuire l'incidenza dei costi all'aumentare dei ricavi per via della relativa bassa incidenza dei costi variabili.

Indici patrimoniali

Indici di solidità patrimoniale

L'analisi della solidità mira ad accertare la capacità del Gruppo di mantenere nel medio-lungo periodo un costante equilibrio tra flussi monetari in uscita, causati dal rimborso delle fonti, e flussi monetari in entrata, provenienti dal recupero monetario degli impieghi, in modo da non compromettere l'equilibrio economico della gestione.

	2006	2005	2005	2004
	IFRS	IFRS	ITA GAAP	ITA GAAP
Indice di copertura del PN/attivo immobilizzato	39,4%	36,4%	35,0%	29,9%
Indice di copertura del PN + passività non correnti/attivo immobilizzato ⁽¹⁾	72,6%	67,5%	57,1%	51,4%

(1) Le grandezze attivo immobilizzato, patrimonio netto e passività non correnti sono state analizzate all'interno dell'Analisi dell'andamento patrimoniale e finanziario del Paragrafo 9.2.2.1. del presente Capitolo.

Il primo indice evidenziato in tabella è calcolato come rapporto tra il patrimonio netto del Gruppo sul totale attivo immobilizzato del Gruppo, i valori di riferimento sono i corrispondenti alla chiusura dell'esercizio.

Il secondo indice evidenziato in tabella è calcolato come rapporto tra la somma delle passività non correnti e il patrimonio netto del Gruppo sul totale attivo immobilizzato del Gruppo, i valori di riferimento sono i corrispondenti alla chiusura dell'esercizio.

2006 vs 2005 (IFRS)

L'indice di copertura del patrimonio netto sull'attivo immobilizzato passa dal 36,4% del 2005 al 39,4% del 2006; la variazione è in linea con l'incremento del patrimonio netto del 2006 (+6,4%), a fronte della lieve riduzione dell'attivo immobilizzato (-1,7%).

Anche l'indice di copertura secondario beneficia degli effetti di cui sopra.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

L'indice di copertura del patrimonio netto sull'attivo immobilizzato passa dal 29,9% del 2004 al 35,0% del 2005; la variazione è in linea con i risultati economici del Gruppo nel 2005 e con il decremento dell'attivo immobilizzato per gli ammortamenti del periodo.

Anche l'indice di copertura secondario beneficia degli effetti di cui sopra, attenuato dalla diminuzione delle passività non correnti nel 2005.

Indici di liquidità

	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Indice di disponibilità	96,4%	87,9%	90,0%	74,7%
Indice di liquidità	55,1%	49,9%	52,5%	43,9%

L'indice di disponibilità è stato determinato come rapporto tra le attività correnti e le passività correnti.

L'indice di liquidità è determinato come rapporto tra le attività correnti, con esclusione delle rimanenze, e le passività correnti.

2006 vs 2005 (IFRS)

Gli indici presentano, nei periodi considerati, una tendenza al miglioramento, evidenziando, il primo, la capacità del Gruppo di far fronte agli impegni finanziari a breve utilizzando i mezzi liquidi già disponibili e con i recuperi monetari prossimamente provenienti dagli impieghi correnti, e il secondo la progressiva capacità del Gruppo a svolgere i processi di gestione in condizioni di liquidità. L'indice di disponibilità ha registrato un aumento determinato dall'incremento delle attività correnti, dovuto principalmente alla variazione positiva delle rimanenze.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

Gli indici presentano, nei periodi considerati, una tendenza al miglioramento, evidenziando, il primo, la capacità del Gruppo di far fronte agli impegni finanziari a breve utilizzando i mezzi liquidi già disponibili e con i recuperi monetari prossimamente provenienti dagli impieghi correnti e il secondo la progressiva capacità del Gruppo a svolgere i processi di gestione in condizioni di liquidità.

Indici di rotazione

	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Giorni di dilazione clienti	38	39	42	45
Giorni di dilazione fornitori	89	89	84	87
Rotazione magazzino	4,9	4,8	4,9	5,1

2006 vs 2005 (IFRS)

Gli indici giorni di dilazione fornitori e giorni di dilazione clienti non presentano variazioni rilevanti nei periodi considerati. L'indice di rotazione magazzino riflette la compensazione avvenuta tra l'incremento delle rimanenze e l'aumento dei ricavi.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

Gli indici giorni di dilazione fornitori e rotazione magazzino non presentano variazioni rilevanti nei periodi considerati. L'indice "giorni di dilazione clienti" riflette comunque un miglioramento generale nella velocità di generare cassa dai ricavi per vendite.

Indici di struttura finanziaria

	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Indice di indebitamento (a)	2,9	3,0	3,7	4,2
Quoziente di indebitamento (b)	74,1%	74,9%	78,5%	80,9%
Indice di rigidità delle fonti (c)	2,1	2,1	1,8	1,7

(a) L'indice di indebitamento è stato determinato come rapporto tra il capitale investito netto e il patrimonio netto ed esprime l'entità degli investimenti realizzati a fronte del capitale conferito a titolo di proprietà (patrimonio netto). Questo è un indice che partendo da 1, espressione teorica di un capitale investito netto interamente finanziato da mezzi propri, assume valori via via crescenti all'aumentare della dipendenza finanziaria da terzi.

2006 vs 2005 (IFRS)

L'andamento dell'indice denota la diminuzione della dipendenza finanziaria da terzi in ragione dell'incremento del patrimonio netto rispetto alle passività.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

La diminuzione dell'indebitamento finanziario netto del periodo determina il miglioramento dell'indice nel periodo in questione e quindi la diminuzione della dipendenza finanziaria da terzi in ragione dell'incremento del patrimonio netto rispetto alle passività.

(b) Il "quoziente di indebitamento" è stato determinato come rapporto tra le passività e il patrimonio netto. Questo indice può assumere valori minori, uguali o maggiori al 100%. Se uguale al 100% segnala che gli impieghi sono stati finanziati nella stessa misura dal capitale proprio (patrimonio netto) e dal capitale di terzi (passività correnti e non correnti). Anche il quoziente in questione denota il miglioramento generale del rapporto finanziario.

2006 vs 2005 (IFRS)

L'andamento dell'indice conferma la diminuzione della dipendenza finanziaria da terzi in ragione dell'incremento del patrimonio netto rispetto alle passività.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

L'andamento dell'indice conferma la diminuzione della dipendenza finanziaria da terzi in ragione dell'incremento del patrimonio netto rispetto alle passività.

(c) L'"indice di rigidità delle fonti" è stato determinato come tra il totale passivo e le passività correnti. Un elevato grado di rigidità delle fonti è da valutare positivamente poiché rappresentativo di minori impegni a breve termine per il rimborso di debiti.

2006 vs 2005 (IFRS)

Si evidenzia come la rigidità delle fonti sia sostanzialmente stabile e conservi comunque un equilibrato rapporto tra passivo a breve e totale passivo.

2005 vs 2004 (ITA GAAP)

L'indice è sostanzialmente in linea nel periodo considerato.

10. RISORSE FINANZIARIE

10.1 Informazioni riguardanti le risorse finanziarie dell'Emittente

La gestione dei fabbisogni finanziari e dei relativi rischi (principalmente rischi di tasso di interesse e rischi di tasso di cambio) è coordinata da Aeffe a livello di Gruppo e, ad eccezione del Gruppo Pollini e Moschino Far East (per le quali i fabbisogni finanziari sono gestiti per una parte significativa direttamente dall'Emittente nell'ambito della propria attività di direzione e coordinamento) è gestita dalle singole società sulla base di linee guida definite dal Direttore Generale di Gruppo ed approvate dall'Amministratore Delegato.

L'obiettivo principale di queste linee guida consiste nel:

- (i) garantire, a livello consolidato, la presenza di una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio al fine di mantenere una elevata solidità patrimoniale;
- (ii) contenere e minimizzare il rischio connesso all'andamento dei tassi di cambio utilizzando coperture di tipo operativo;

Gli strumenti di finanziamento maggiormente utilizzati sono rappresentati da:

- (i) finanziamenti a medio/lungo termine con piano di ammortamento pluriennale, per coprire gli investimenti nell'attivo immobilizzato (principalmente l'acquisto di partecipazioni di controllo);
- (ii) finanziamenti a breve termine, anticipi salvo buon fine di portafoglio commerciale, per finanziare il capitale circolante e finanziamenti in valuta per coprire il rischio cambi.

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 gli standard di mercato.

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

Il rischio di tasso di interesse cui le società del Gruppo sono esposte è originato prevalentemente dai debiti finanziari a medio/lungo termine in essere. 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* – al fine di trasformare il tasso variabile in tasso fisso. Alla data del Prospetto Informativo non sono presenti strumenti di copertura del rischio tasso di interesse.

Molte società del Gruppo effettuano transazioni commerciali in valuta diversa da quella di conto e sono pertanto esposte al rischio di cambio.

Le società del Gruppo esposte al rischio di cambio si coprono mediante l'apertura di finanziamenti in valuta.

Alla data del 31 dicembre 2006, le società del Gruppo Aeffe che presentano i principali finanziamenti a breve e medio lungo termine verso istituti finanziari terzi sono costituite dall'Emittente, da Pollini, da Moschino e da Velmar.

Le variazioni intervenute tra i dati al 31 dicembre 2005 redatti secondo i principi contabili internazionali IFRS e i dati alla medesima data redatti secondo i principi contabili italiani ITA GAAP sono analizzati nella Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafo 20.2.5.

10.2 Trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006

10.2.1 Gestione finanziaria

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Aeffe è pari a Euro 118.575 migliaia alla data del 31 marzo 2007 contro Euro 136.465 migliaia al 31 marzo 2006 (IFRS). L'Emittente, sulla base di analisi preliminari, nel rilevare una tendenza alla riduzione dell'indebitamento anche in ragione della stagionalità del business, ritiene che al 30 aprile 2007 non vi siano stati scostamenti significativi dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo rispetto alla data del 31 marzo 2007 (sia per le componenti a breve, sia per le componenti a medio/lungo termine). Anche per quanto riguarda i fondi propri, non si registrano, alla data del 30 aprile 2007, variazioni sostanziali, ad esclusione del risultato maturato nel periodo, peraltro non quantificabile in quanto non è stata effettuata alcuna chiusura mensile.

Il costo medio del debito nel primo trimestre 2007 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 costo medio del debito nel primo trimestre è di circa 6 punti percentuali. L'aumento rispetto al 31 dicembre 2006, pari al 5,7% è da imputarsi principalmente all'aumento del costo del denaro nel primio trimestre 2007 rispetto alla media del costo del denaro del 2006.

Al 31 marzo 2007 il grado di utilizzo degli affidamenti non discosta da quello del 31 dicembre 2006, che era pari al 41,3%.

La composizione di tale aggregato al 31 marzo 2006 e 2007 (IFRS) ed al 31 dicembre 2005 e 2006 (IFRS) è evidenziata nella seguente tabella:

	31-mar-07	31-dic-06	31-mar-06	31-dic-05
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>				
<i>Debiti verso banche a breve termine</i>	53.766	50.360	74.882	58.020
Quota corrente finanziamenti bancari a lungo termine	13.012	11.469	4.583	3.971
Quota corrente debiti verso altri finanziatori a lungo termine	2.039	2.608	2.331	8.073
<i>Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine</i>	15.051	14.077	6.914	12.044
Subtotale - Debiti verso banche a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	68.817	64.437	81.796	70.064
<i>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti ⁽¹⁾</i>	-14.229	-15.320	-12.092	-7.020
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	54.588	49.117	69.704	63.044
Debiti bancari a lungo termine	49.718	51.628	51.293	53.093
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	14.269	14.569	15.468	16.747
<i>Indebitamento finanziario a lungo termine</i>	63.987	66.197	66.761	69.840
<i>Indebitamento finanziario netto ⁽²⁾</i>	118.575	115.314	136.465	132.884

(1) All'interno delle disponibilità liquide è incluso un credito per Euro 4.175 migliaia derivante dalla cessione del ramo d'azienda relativo al negozio Narciso Rodriguez di Milano (avvenuta in data 19 dicembre 2006, incasso avvenuto in data 10 gennaio 2007).

(2) L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione dell'indebitamento finanziario netto applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto, il saldo ottenuto potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Il lieve peggioramento dell'indebitamento finanziario netto, rilevato nel periodo intercorrente tra il 31 dicembre 2006 ed il 31 marzo 2007, è da imputarsi all'effetto stagionalità tipico del settore (come descritto nella Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.). Infatti nel primo trimestre si concentrano le vendite della stagione Primavera/Estate per le quali l'incasso avverrà solo nel secondo trimestre, mentre i debiti per relativi alla realizzazione della stagione sostenuti nell'ultimo trimestre dell'anno precedente in parte vengono già pagati.

Tale andamento è riscontrabile anche dal confronto tra l'indebitamento finanziario netto del primo trimestre 2006 con l'indebitamento finanziario netto al 31 dicembre 2005.

Dal confronto tra i due trimestri si nota invece una riduzione dell'indebitamento finanziario netto pari a Euro 17.890 migliaia.

La riduzione dell'indebitamento finanziario netto di cui sopra è da imputarsi principalmente al minor utilizzo di anticipi ed affidamenti su conti correnti che passano da Euro 74.882 migliaia nel primo trimestre 2006 ad Euro 53.766 migliaia nel primo trimestre del 2007 compensato parzialmente dall'aumento dei debiti finanziari (comprensivi della quota a lungo e corrente) che passano da Euro 73.075 migliaia nel primo trimestre 2006 ad Euro 79.038 migliaia nel primo trimestre 2007, imputabile all'accensione di nuovi finanziamenti nel secondo semestre del 2006.

Al 31 marzo 2007 le scadenze per anno e per valuta dei debiti finanziari sono le seguenti:

Debiti finanziari per scadenza e valuta	Euro	USD	JPY	Totale
<i>(Valori in migliaia di euro)</i>				31 marzo 2007
Entro 1 anno	57.952	7.875	2.990	68.817
Da 1 a 2 anni	10.706	–	139	10.845
Da 2 a 3 anni	10.090	–	130	10.220
Da 3 a 4 anni	6.961	–	–	6.961
Da 4 a 5 anni	1.484	5.965	–	7.449
Oltre 5 anni	28.512	–	–	28.512
Totale	115.705	13.840	3.259	132.804

Al 31 marzo 2007 le scadenze dei finanziamenti a medio/lungo termine per anno sono le seguenti.

Debiti finanziari a lungo per scadenze	entro 1 anno	da 1 a 3 anni	da 3 a 5 anni	oltre i 5 anni	Totale
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>					
Debiti verso banche a lungo (comprensivi di quota a breve)	13.012	18.172	5.547	26.000	62.731
Debiti per <i>leasing</i>	1.212	2.839	2.898	2.512	9.461
Altri debiti finanziari a lungo	827	54	5.965	0	6.846
Totale	15.051	21.065	14.410	28.512	79.038

La tabella che segue evidenzia la composizione dei “Debiti verso altri finanziatori” nei periodi oggetto di analisi:

	31 marzo 2007	31 dicembre 2006	31 marzo 2006	31 dicembre 2005
<i>(Valori in migliaia di euro)</i>				
Debiti verso Four Pollini	–	–	–	5.578
Debiti verso socio Alberta Ferretti	–	1.000	1.000	1.000
Debiti per quota breve termine <i>leasing</i>	1.212	1.197	1.154	1.140
Debiti verso altri finanziatori	827	411	177	355
Quota corrente debiti verso altri finanziatori	2.039	2.608	2.331	8.073
Debiti verso Four Pollini	–	–	–	–
Debiti verso Alberta Ferretti	–	–	–	1.000
Leasing finanziari	8.250	8.558	9.462	9.755
Debiti verso altri finanziatori	54	50	45	22
Debiti verso soci (socio Bluebell, per esercizio put/call Moschino Far East)	5.751	5.747	5.747	5.756
Debito a lungo termine per iscrizione put/call Moschino Far East	214	214	214	214
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	14.269	14.569	15.468	16.747
Totale debiti verso altri finanziatori a lungo termine	16.308	17.177	17.799	24.820

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e finanziarie nel corso del primo trimestre 2006 e 2007. I dati sono tratti dai rendiconti finanziari delle relazioni trimestrali consolidate per il primo trimestre 2006 e 2007 predisposti in conformità ai Principi Contabili Internazionali.

La gestione operativa rappresenta una fonte di finanziamento molto importante per il Gruppo, garantendo una solida copertura agli investimenti.

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	31 marzo 2007	31 marzo 2006
Disponibilità liquide nette derivanti dalla attività operativa (A)	1.307	–783
Disponibilità liquide nette impiegate nelle attività di investimento (B)	–2.307	–1.404
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria (C)	–91	7.259
Aumento (diminuzione) delle disponibilità liquide nette (D = A+B+C)	–1.091	5.072
Disponibilità liquide nette inizio esercizio (E)	15.320	7.020
Disponibilità liquide nette fine esercizio (F = D+E)	14.229	12.092

Il flusso di cassa complessivo generato nel primo trimestre 2007 è stato pari a Euro –1.091 migliaia, mentre era pari a Euro 5.072 migliaia nel primo trimestre 2006. Per un maggior dettaglio delle dinamiche che hanno comportato la suddetta variazione si vedano i paragrafi successivi.

Le disponibilità liquide registrano un decremento nel primo trimestre 2007 per Euro 1 milioni in quanto il risultato dell'attività operativa ha generato un flusso di cassa positivo per Euro 1,3 milioni. a fronte di investimenti per Euro 2,3 milioni.

Le disponibilità liquide registrano un incremento nel primo trimestre 2006 per Euro 5 milioni in quanto le accensioni di debiti finanziari al netto dei rimborsi hanno generato un flusso finanziario per Euro 7,3 milioni a fronte di un risultato dell'attività operativa che ha registrato un flusso di cassa negativo per Euro 0,8 milioni e di investimenti per Euro 1,4 milioni.

10.2.2 Flusso di cassa della gestione operativa

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

<i>(Valori in migliaia di euro)</i>	31 marzo 2007	31 marzo 2006
Risultato del periodo prima delle imposte	10.442	6.163
Ammortamenti accantonamenti e svalutazioni	2.457	2.613
Accantonamento (+)/utilizzo (-) fondi a lungo termine	42	-317
Accantonamento (+)/utilizzo (-) fondo TFR	131	54
Imposte sul reddito corrisposte	-1.540	-1.031
Proventi (-) e oneri finanziari (+)	2.217	1.477
Variazione di imposte anticipate e differite	411	704
Variazione nelle altre attività e passività correnti	-12.854	-10.448
Disponibilità liquide nette derivanti dalla attività operativa	1.307	-783

La gestione operativa del primo trimestre 2007 ha creato flussi di cassa pari a Euro 1.307 migliaia in presenza di un utile ante imposte di Euro 10.442 migliaia, mentre nel primo trimestre 2006 la gestione operativa ha creato flussi di cassa pari a Euro -783 migliaia in presenza di un utile ante imposte di Euro 6.163 migliaia.

Il flusso di cassa operativo del primo trimestre 2007 è da imputarsi principalmente all'effetto positivo delle *performances* reddituali del trimestre in esame e all'effetto della variazione del capitale circolante netto operativo, in particolare all'aumento dei crediti commerciali (Euro 16.225 migliaia in più rispetto al 31 dicembre 2006), solo parzialmente compensato dall'incremento dei debiti verso fornitori (Euro 3.887 migliaia in più rispetto al 31 dicembre 2006).

Il flusso di cassa operativo del primo trimestre 2006 come per il primo trimestre 2007 è da imputarsi principalmente alle *performances* reddituali del periodo ed all'incremento dei debiti verso fornitori (Euro 6.040 migliaia in più rispetto al 31 dicembre 2005); tale effetto è stato compensato dall'importante incremento dei crediti commerciali (Euro 19.090 migliaia in più rispetto al 31 dicembre 2005).

10.2.3 Flusso di cassa dell'attività di investimento

Il flusso di cassa generato dall'attività di investimento è di seguito analizzato nelle sue componenti:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 marzo 2007	31 marzo 2006
Acquisizioni (-)/ Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali	-425	-15
Acquisizioni (-)/Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali	-1.881	-1.390
Investimenti (-)	-	-
Attività disponibili alla vendita	-	-
Disponibilità liquide nette impiegate nelle attività di investimento	-2.307	-1.404

Nel primo trimestre 2007 l'incremento degli investimenti in immobilizzazioni immateriali è da imputarsi all'avviamento determinato dall'acquisto dello 0,146% della partecipazione della Pollini Retail dalla Commerciale Valconca.

Nel primo trimestre 2007 l'incremento degli investimenti in immobilizzazioni materiali è da imputarsi agli investimenti in opere su beni di terzi effettuati da parte di Moschino ed all'incremento dei fabbricati a seguito della ristrutturazione del fabbricato sito in San Giovanni in Marignano per Euro 518 migliaia.

Nel primo trimestre 2006 l'attività di investimento derivante dalle immobilizzazioni materiali ha generato flussi di cassa negativi per Euro 1.390 migliaia, riconducibili in via principale agli investimenti in opere su beni di terzi effettuati da parte di Moschino e Aeffe Retail, e per ristrutturazioni su immobili di proprietà da Aeffe.

10.2.4 Flusso di cassa da attività di finanziamento

Il flusso di cassa generato dall'attività di finanziamento è di seguito analizzato nelle sue componenti:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 marzo 2007	31 marzo 2006
Aumento riserve e utili a nuovo patrimonio netto	-35	-
Incassi (rimborsi) debiti finanziari	2.170	8.653
Decrementi (incrementi) crediti finanziari a lungo termine	-10	84
Proventi e oneri finanziari	-2.217	-1.477
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria	-91	7.259

Le movimentazioni intervenute nel primo trimestre del 2007 sono qui di seguito esposte.

In particolare, i finanziamenti bancari si sono movimentati per:

- (i) rimborso quota a breve mutui chirografari per Euro 1.367 migliaia;
- (ii) accensione di un mutuo chirografario per Euro 1.000 migliaia;
- (iii) maggior ricorso ad anticipi ed altre forme di finanziamento del capitale circolante netto per Euro 3.821 migliaia.

I "Debiti verso altri finanziatori" sono diminuiti per rimborso di:

- (i) debito verso la signora Alberta Ferretti per Euro 1.000 migliaia;
- (ii) quota a breve del *leasing* per Euro 294 migliaia.

Nel primo trimestre del 2006 i debiti finanziari complessivi sono aumentati di Euro 8.653 migliaia in quanto la società ha fatto ricorso ad anticipi per finanziare l'attività operativa per Euro 16.700 migliaia a fronte del rimborso delle quote a breve dei finanziamenti bancari per Euro 1.188 migliaia e delle quote a breve degli altri finanziamenti per Euro 6.858 migliaia.

In particolare, i finanziamenti bancari si sono movimentati per:

- (i) rimborso quota a breve mutui chirografari per Euro 1.188 migliaia;
- (ii) maggior ricorso ad anticipi ed altre forme di finanziamento del capitale circolante netto per Euro 16.700 migliaia.

I "Debiti verso altri finanziatori" sono diminuiti per rimborso di:

- (i) debito verso Four Pollini per Euro 5.578 migliaia;
- (ii) debito verso la signora Alberta Ferretti per Euro 1.000 migliaia;
- (iii) quota a breve del *leasing* per Euro 280 migliaia.

10.3 Esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004

10.3.1 Analisi dell'Indebitamento Finanziario Netto

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo Aeffe è pari a Euro 115.314 migliaia alla data del 31 dicembre 2006 contro Euro 132.884 migliaia alla data del 31 dicembre 2005 (IFRS) e pari a Euro 132.670 migliaia alla data del 31 dicembre 2005 (ITA GAAP) contro Euro 148.515 migliaia alla data del 31 dicembre 2004 (ITA GAAP).

La composizione di tale aggregato al 31 dicembre 2005 e 2006 (IFRS) e 2004 e 2005 (ITA GAAP) è evidenziata nella seguente tabella:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
<i>Debiti verso banche a breve termine</i>	50.360	58.020	58.020	79.826
Quota corrente finanziamenti bancari a lungo termine	11.469	3.971	3.971	1.185
Quota corrente debiti verso altri finanziatori a lungo termine	2.608	8.073	8.073	15.766
<i>Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine</i>	14.077	12.044	12.044	16.951
Subtotale - Debiti verso banche a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	64.437	70.064	70.064	96.777
<i>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti ⁽¹⁾</i>	-15.320	-7.020	-6.998	-10.846
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	49.117	63.044	63.066	85.931
Debiti bancari a lungo termine	51.628	53.093	53.093	38.370
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	14.569	16.747	16.511	24.214
<i>Indebitamento finanziario netto a lungo termine</i>	66.197	69.840	69.604	62.584
Indebitamento finanziario netto ⁽²⁾	115.314	132.884	132.670	148.515

(1) All'interno delle disponibilità liquide è incluso un credito per Euro 4.175 migliaia derivante dalla cessione del ramo d'azienda relativo al negozio Narciso Rodriguez di Milano (avvenuta in data 19 dicembre 2006, incasso avvenuto in data 10 gennaio 2007).

(2) L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione dell'indebitamento finanziario netto applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto, il saldo ottenuto potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

Al 31 dicembre 2006 le scadenze per anno e per valuta dei debiti finanziari sono le seguenti:

Debiti finanziari per scadenza e valuta	Euro	USD	JPY	HKD	Totale 31 dicembre 2006
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>					
Entro 1 anno	52.702	7.210	3.954	571	64.437
Da 1 a 2 anni	11.107	—	130	—	11.237
Da 2 a 3 anni	10.746	—	139	—	10.885
Da 3 a 4 anni	8.310	—	—	—	8.310
Da 4 a 5 anni	1.788	5.961	—	—	7.749
Oltre 5 anni	28.016	—	—	—	28.016
Totale	112.669	13.171	4.223	571	130.634

Al 31 dicembre 2006 le scadenze dei finanziamenti a medio/lungo termine per anno sono le seguenti.

Scadenza 1 anno (Valori in migliaia di Euro)	Entro 1 a 3	Da 3 a 5 anni	Da i 5 anni	Oltre dicembre anni	Totale 31 2006
Debiti verso banche a lungo (comprensivi di quota a breve)	11.469	19.383	7.245	25.000	63.097
Debiti per <i>leasing</i>	1.197	2.690	2.852	3.016	9.755
Altri debiti finanziari a lungo	1.411	49	5.961	–	7.421
Totale	14.077	22.122	16.058	28.016	80.273

La tabella che segue evidenzia la composizione dei “Debiti verso altri finanziatori”:

(Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Debiti verso Four Pollini	–	5.578	5.578	13.323
Debiti verso socio Alberta Ferretti	1.000	1.000	1.000	1.000
Debiti per quota breve termine <i>leasing</i>	1.197	1.140	1.140	1.086
Debiti verso altri finanziatori	411	355	355	357
Quota corrente debiti verso altri finanziatori	2.608	8.073	8.073	15.766
Debiti verso Four Pollini	–	–	–	5.578
Debiti verso Alberta Ferretti	–	1.000	1.000	2.000
Leasing finanziari	8.558	9.755	9.755	10.895
Debiti verso altri finanziatori	50	22	–	356
Debiti verso soci (socio Bluebell, per esercizio <i>put/call</i> Moschino Far East)	5.747	5.756	5.756	5.385
Debito a lungo termine per iscrizione <i>put/call</i> Moschino Far East	214	214	–	–
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	14.569	16.747	16.511	24.214
Totale debiti verso altri finanziatori a lungo termine	17.177	24.820	24.584	39.980

Il debito verso Four Pollini è relativo all’obbligazione sorta a seguito dell’operazione di acquisizione del 65% di Pollini avvenuta nel 2001; tale acquisizione è avvenuta per un valore complessivo di Euro 36.307 migliaia, di cui Euro 10.071 migliaia corrisposti all’atto dell’acquisizione ed i restanti Euro 26.236 migliaia dilazionati in più esercizi. L’importo corrispondente all’acquisizione della quota del 7% è stato corrisposto all’epoca dell’acquisizione stessa avvenuta nel 2000 per un valore di Euro 4.278 migliaia.

Il debito verso la signora Alberta Ferretti si riferisce al debito contratto dall’Emittente con la stilista per titolarità dei marchi Alberta Ferretti, Ferretti Studio, Ferretti Jeans, Ferretti Jeans philosophy e Philosophy di Alberta Ferretti. Tali marchi sono stati ceduti all’Emittente per un corrispettivo di Euro 5.000 migliaia da corrispondersi in 5 rate annue di pari importo a partire dal 1 gennaio 2003.

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

Il debito verso altri finanziatori si riferisce principalmente al debito verso Simest erogato a titolo di incentivo all’esportazioni all’Emittente, ai fini della penetrazione nel mercato statunitense. Il finanzia-

mento, infruttifero di interessi, è stato utilizzato per l'apertura della boutique Philosophy di Alberta Ferretti sita in New York.

Il debito verso soci si riferisce al finanziamento erogato da parte di Bluebell Far East Ltd. (socio al 49,9% della Moschino Far East) il 30 marzo 2003, alla Moschino Far East come previsto dal contratto di *joint venture* con la Moschino. Il contratto prevede che il finanziamento venga rimborsato allo scadere del 5° anniversario dalla data di sottoscrizione, salvo il caso di rimborso anticipato in caso di esercizio delle opzioni di *put* e *call* previste dal contratto di *joint venture*.

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

Il valore di *earn out* di cui sopra deriva dall'applicazione della seguente formula:

Indice	Descrizione
(a)	Media fatturato 2006 (consuntivo)/2007 (<i>budget</i>)
(b)	Fatturato di riferimento 2006
(c) = (a)-(b)	Fatturato incrementale
(d)	Moltiplicatore (0,64)
(e) = (c)x(d)	Earn out

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

10.3.1.1 Debiti verso banche a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a lungo

La voce "Debiti verso banche a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a lungo termine" include anticipi concessi da istituti di credito, finanziamenti a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a medio lungo termine oltre ai debiti finanziari iscritti nel bilancio consolidato in applicazione del metodo finanziario di contabilizzazione delle operazioni di *leasing*.

Si riporta di seguito il dettaglio della composizione della voce al 31 dicembre 2006 e 2005 redatti secondo i Principi Contabili Internazionali ed al 31 dicembre 2005 e 2004 redatti secondo i Principi Contabili Italiani:

(Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Debiti verso banche a breve termine	50.360	58.020	58.020	79.826
Quota corrente finanziamenti bancari a lungo termine	11.469	3.971	3.971	1.185
Quota corrente altri finanziamenti a lungo termine	2.608	8.073	8.073	15.766
Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	14.077	12.044	12.044	16.951
Debiti verso banche a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	64.437	70.064	70.064	96.777

I “Debiti verso banche a breve termine” sono composti da anticipi concessi da istituti di credito, e da finanziamenti a breve termine sia in euro sia in dollari. Gli anticipi rappresentano principalmente l'utilizzo di linee di credito a breve termine per il finanziamento del capitale circolante. I finanziamenti a breve termine (entro 12 mesi) sono finanziamenti concessi dal sistema bancario all'Emittente e alle altre società del Gruppo.

La “Quota corrente dei finanziamenti bancari a lungo termine” si riferisce alla quota corrente dei mutui chirografari ed ai finanziamenti a breve termine scadenti entro l'esercizio successivo. Per un maggior dettaglio si rimanda alle tabelle esposte successivamente.

Il dettaglio della “Quota corrente degli altri finanziamenti a lungo termine” è il seguente.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Debiti finanziari verso Four Pollini	–	5.578	5.578	13.323
Debiti verso socio Alberta Ferretti	1.000	1.000	1.000	1.000
Debiti per quota breve termine <i>leasing</i>	1.197	1.140	1.140	1.086
Debiti verso altri finanziatori	411	355	355	357
Quota corrente altri finanziamenti a lungo termine	2.608	8.073	8.073	15.766

Per quanto riguarda la natura dei debiti verso altri finanziatori si rimanda a quanto riportato in precedenza.

2006 IFRS Vs 2005 IFRS

Al 31 dicembre 2006 i “Debiti verso banche a breve termine” diminuiscono per Euro 7.660 migliaia (– 13,2%) a seguito di un minor utilizzo di anticipi da parte del Gruppo.

La tabella che segue evidenzia gli anticipi ed i finanziamenti ottenuti dalla società alla data del 31 dicembre 2006.

Società Beneficiaria <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Forma tecnica	Importo erogato	Durata
Aeffe	Anticipo all'export	12.289	Revoca
Aeffe	Anticipo all'export in valuta	7.210	Revoca
Aeffe	Hot Money	16.500	Revoca
Aeffe	Promiscuo	3.403	Revoca
Moschino	Anticipo contratti	1.006	Revoca
Moschino	Hot Money	1.007	Revoca
Moschino	Scoperto di conto corrente	333	Revoca
Velmar	Anticipo all'export	117	Revoca
Velmar	Promiscuo	729	Revoca
Pollini	Anticipo all'export	228	Revoca
Pollini	Promiscuo	1.553	Revoca
Moschino Far East	Anticipo all'import in valuta	3.734	Revoca
Pollini Retail	Hot Money	2.251	Revoca
		50.360	

I tassi d'interesse ottenuti su tali forme tecniche di finanziamento sono, di norma, costituiti da tassi parametrati all'Euribor a 3 mesi con spread che oscillano mediamente tra lo 0,25% e lo 0,40% per quan-

to riguarda le operazioni in Euro. Per quanto riguarda gli anticipi in Yen i tassi ottenuti sono parametrati al tasso Libor Yen più uno spread dello 0,75%.

Al 31 dicembre 2006 la “Quota corrente dei finanziamenti bancari a lungo termine” aumenta di Euro 7.498 migliaia (188,8%). L'aumento è da imputarsi alla maturazione delle rate a breve dei mutui chi-rografari accesi nell'esercizio precedente.

La tabella che segue riepiloga la composizione dei debiti finanziari a lungo termine al 31 dicembre 2006.

Istituto Erogante (Valori in migliaia di Euro)	Società beneficiaria	Importo erogato	Durata	Data scadenza	Quota a lungo	Quota a breve	Importo residuo
Cassa di Risparmio di Cesena	Aeffe	5.000	5 anni	18/07/2010	4.399	601	5.000
UniCredit	Aeffe	15.000	1,5 anni	16/05/2008	15.000	–	15.000
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Aeffe	5.000	4 anni	30/08/2008	1.313	1.270	2.583
Unipol Banca ⁽¹⁾	Aeffe	4.000	5 anni	30/09/2010	2.295	779	3.074
Intesa BCI	Aeffe	4.000	4,5 anni	31/12/2010	3.684	316	4.000
Fortis Bank	Aeffe	10.000	1,5 anni	14/08/2008	10.000	–	10.000
Cariparma e Piacenza	Aeffe	5.000	5 anni	27/04/2010	3.205	1.210	4.415
Banca Antonveneta	Aeffe	5.000	5 anni	31/01/2010	3.000	1.000	4.000
Banca Nazionale del Lavoro	Aeffe	4.000	5 anni	16/12/2010	3.000	1.000	4.000
Caripescara	Aeffe	3.000	5 anni	10/04/2011	2.300	426	2.726
Banca Intesa San Paolo	Pollini	2.000	4,5 anni	31/12/2010	1.842	158	2.000
Banca Antonveneta	Pollini	1.500	3 anni	10/10/2009	1.021	479	1.500
Cassa di risparmio di Cesena ⁽²⁾	Aeffe	4.000	1,5 anni	15/02/2007	–	4.000	4.000
Fortis Bank	Aeffe France	500	5 anni	01/11/2010	300	100	400
Shokichukin Bank	Moschino Far East	720	5 anni	31/12/2009	269	130	399
Totale		68.720			51.628	11.469	63.097

(1) Rimborsabile a richiesta dopo i primi 18 mesi.

(2) Finanziamento originario della durata di 18 mesi rinnovabile alla scadenza; la società ha sempre esercitato tale facoltà rinnovando alla scadenza (–1 giorno), pertanto in applicazione del principio generale della prevalenza della sostanza sulla forma tale tipologia di finanziamento è da considerare a lungo termine.

I tassi d'interesse ottenuti su tali forme tecniche di finanziamento sono, di norma, costituiti da tassi parametrati all'Euribor a 3 o 6 mesi con spread che oscillano mediamente tra lo 0,80% e l'1,25% per quanto riguarda le operazioni in Euro. Per quanto riguarda gli anticipi in Yen i tassi ottenuti sono parametrati al tasso Libor Yen più uno spread dell'1,6%.

Al 31 dicembre 2006 la voce “Quota corrente debiti verso altri finanziatori” registra una diminuzione pari a Euro 5.465 migliaia (–6,8%) riconducibile, in via principale, al rimborso del debito verso Four Pollini per Euro 5.578 migliaia.

2005 ITA GAAP Vs 2004 ITA GAAP

Al 31 dicembre 2005 i “Debiti verso banche a breve termine” diminuiscono per Euro 21.806 migliaia (–27,3%). Tale riduzione è riconducibile al fatto che l'Emittente, anche in concomitanza con l'adozione delle nuove norme bancarie previste dal regolamento di Basilea 2, ha attuato nel corso del 2005 una ristrutturazione del debito tra breve e lungo termine per riequilibrare le scadenze dei debiti con la struttura dell'attivo, in quanto negli anni precedenti il Gruppo aveva finanziato tutti gli investimenti, anche a lungo termine, quasi esclusivamente attraverso l'utilizzo di finanziamenti a breve termine.

La riduzione dei debiti verso banche a breve è pari a Euro 21.806 migliaia, attribuibili per Euro 19.900 migliaia a:

- (i) estinzione di un finanziamento a breve termine con Cassa di Risparmio di Fano per Euro 4.000 migliaia;
- (ii) estinzione di un finanziamento a breve termine con Unipol Banca per Euro 3.000 migliaia;
- (iii) estinzione di un finanziamento a breve termine con BNL per Euro 2.900 migliaia;
- (iv) estinzione di un finanziamento a breve termine con Barclays Bank per Euro 10.000 migliaia.

E per il residuo ad un minor utilizzo degli anticipi.

La tabella che segue evidenzia come sono impiegati gli anticipi e i finanziamenti alla data del 31 dicembre 2005.

Società Beneficiaria (Valori in migliaia di Euro)	Forma tecnica	Importo erogato	Durata
Aeffe	Anticipo all' <i>export</i>	10.200	Revoca
Aeffe	Anticipo all' <i>export</i> in valuta	11.598	Revoca
Aeffe	Hot Money	20.270	Revoca
Aeffe	Promiscuo	94	Revoca
Moschino	Anticipo contratti	500	Revoca
Moschino	Hot Money	1.750	Revoca
Velmar	Anticipo all' <i>export</i>	520	Revoca
Velmar	Promiscuo	1.123	Revoca
Velmar	Hot Money	250	Revoca
Pollini	Hot money	766	Revoca
Pollini	Scoperto di conto	56	Revoca
Aeffe UK	Promiscuo	1	Revoca
Pollini	Promiscuo	2.658	Revoca
Ferretti studio.	Scoperto di conto corrente	6	Revoca
Fashoff UK	Scoperto di conto corrente	442	Revoca
Moschino Far East	Anticipo all'import in valuta	4.472	Revoca
Pollini Retail	Hot Money	2.557	Revoca
Pollini Retail	Scoperto di conto corrente	757	Revoca
Totale		58.020	

I tassi d'interesse ottenuti su tali forme tecniche di finanziamento sono, di norma, costituiti da tassi parametrati all'Euribor a 3 mesi con spread che oscillano mediamente tra lo 0,25% e lo 0,40% per quanto riguarda le operazioni in Euro. Per quanto riguarda gli anticipi in Yen i tassi ottenuti sono parametrati al tasso Libor Yen più uno spread dello 0,75%.

Inoltre il Gruppo ha aperto nel corso del 2005 e del 2004 i seguenti mutui chirografari:

Istituto Erogante (Valori in migliaia di Euro)	Importo erogato	Anno di erogazione	Anno scadenza
Cassa di Risparmio di Cesena	5.000	2005	2010
Banca Antonveneta	5.000	2005	2010
Cariparma	5.000	2005	2010
Banca Popolare Emilia Romagna	5.000	2004	2008
Unipol Banca	4.000	2005	2010
Banca Nazionale del Lavoro	4.000	2005	2010

Al 31 dicembre 2005 la “Quota corrente dei finanziamenti bancari a lungo termine” aumenta di Euro 2.786 migliaia. L'aumento è da imputarsi alla maturazione delle rate a breve dei mutui chirografari accesi nell'esercizio precedente.

La tabella che segue riepiloga la composizione dei “Debiti bancari a lungo termine” al 31 dicembre 2005.

Istituto Erogante (Valori in migliaia di Euro)	Società beneficiaria	Importo erogato	Durata	Data scadenza	Quota a lungo	Quota a breve	Importo residuo
Cassa di Risparmio di Cesena	Aeffe	5.000	5 anni	18/07/10	5.000	—	5.000
Unicredit	Aeffe	15.000	1,5 anni	16/05/08	15.000	—	15.000
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Aeffe	5.000	4 anni	30/08/08	2.583	1.229	3.812
Unipol Banca	Aeffe	4.000	5 anni	30/09/10	3.063	753	3.816
Fortis Bank	Aeffe	10.000	1,5 anni	04/08/08	10.000	—	10.000
Cariparma e Piacenza	Aeffe	5.000	5 anni	27/04/10	4.410	590	5.000
Banca Antonveneta	Aeffe	5.000	5 anni	31/01/10	4.000	1.000	5.000
Banca Nazionale del Lavoro	Aeffe	4.000	5 anni	16/12/10	4.000	—	4.000
Fortis Bank	Aeffe France	500	5 anni	01/11/10	400	100	500
Shokichukin Bank	Moschino Far East	720	5 anni	31/12/09	451	147	598
Shokichukin Bank	Moschino Far East	720	5 anni	29/02/08	186	152	338
Cassa di Risparmio di Cesena	Aeffe	4.000	1,5 anni	15/02/07	4.000	—	4.000
Totale		58.940			53.093	3.971	57.064

I tassi d'interesse ottenuti su tali forme tecniche di finanziamento sono, di norma, costituiti da tassi parametrati all'Euribor a 3 o 6 mesi con *spread* che oscillano mediamente tra lo 0,80% e l'1,25% per quanto riguarda le operazioni in Euro. Per quanto riguarda gli anticipi in Yen i tassi ottenuti sono parametrati al tasso Libor Yen più uno *spread* dell'1,6%.

La riduzione della “Quota corrente debiti verso altri finanziatori” è attribuibile principalmente al rimborso del debito verso la Four Pollini per Euro 7.693 migliaia.

10.3.1.2 Disponibilità liquide

La liquidità è rappresentata da disponibilità di cassa, assegni e conti correnti bancari attivi.

(Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Crediti derivanti dalla cessione negozio Narciso Rodriguez Milano ⁽¹⁾	4.175	—	—	—
Depositi bancari e postali	10.776	6.353	6.353	9.866
Assegni, denaro e valori in cassa	369	667	645	980
Disponibilità liquide e mezzi equivalenti	15.320	7.020	6.998	10.846

(1) Credito derivante dalla cessione del ramo d'azienda relativo al negozio Narciso Rodriguez di Milano (cessione avvenuta in data 19 dicembre 2006, credito incassato in data 10 gennaio 2007).

2006 IFRS Vs 2005 IFRS

Tale voce migliora nel periodo 2006 2005 di Euro 8.300 migliaia (118,2%). Circa le ragioni di tale evoluzione, si rimanda alla movimentazione generale del rendiconto finanziario delle liquidità.

2005 ITA GAAP Vs 2004 ITA GAAP

Tale voce peggiora nel periodo 2005 2004 di Euro -3.848 migliaia (-35,5%). Circa le ragioni di tale evoluzione, si rimanda alla movimentazione generale del rendiconto finanziario delle liquidità.

10.3.1.3 Debiti finanziari a lungo termine

La voce debiti finanziari a lungo termine include la quota non corrente dei finanziamenti bancari, i debiti verso soci e altri finanziatori oltre ai debiti finanziari iscritti nel bilancio consolidato in applicazione del metodo finanziario di contabilizzazione delle operazioni di *leasing*.

Il dettaglio dei “Debiti finanziari a lungo termine” è il seguente:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
<i>Debiti finanziari verso banche a lungo termine</i>	51.628	53.093	53.093	38.370
Debiti verso Four Pollini	—	—	—	5.578
Debiti verso Alberta Ferretti	—	1.000	1.000	2.000
Leasing finanziari	8.558	9.755	9.755	10.895
Debiti verso altri finanziatori	50	22	—	356
Debiti verso soci (socio Bluebell, Moschino Far East)	5.747	5.756	5.756	5.385
Debito a lungo termine per iscrizione <i>put/call</i> Moschino Far East	214	214	—	—
<i>Debiti verso altri finanziatori a lungo termine</i>	14.569	16.747	16.511	24.214
Debiti finanziari a lungo termine	66.197	69.840	69.604	62.584

Circa la composizione dei “Debiti verso altri finanziatori a lungo termine” ed ai “Debiti finanziari verso banche a lungo termine” si rimanda a quanto scritto in ordine ai “Debiti finanziari a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a lungo termine”.

2006 IFRS Vs 2005 IFRS

I “Debiti finanziari verso banche a lungo termine” diminuiscono nel periodo in oggetto di Euro 1.465 migliaia (2,8%). Tale riduzione è il risultato del passaggio a breve termine delle quote dei finanziamenti accesi nei periodi precedenti per Euro 10.801 migliaia e dell’incremento di Euro 8.847 migliaia per via dell’accensione nel 2006 di nuovi mutui chirografari.

I “Debiti verso altri finanziatori a lungo termine” al 31 dicembre 2006 diminuiscono nel periodo in oggetto di Euro 2.178 migliaia (-13,0%). Tale riduzione è attribuibile per Euro 1.000 migliaia alla diminuzione del debito nei confronti della signora Alberta Ferretti e per Euro 1.197 migliaia alla diminuzione del debito verso la società di *leasing*.

2005 ITA GAAP Vs 2004 ITA GAAP

I “Debiti finanziari verso banche a lungo termine” aumentano nel periodo in oggetto di Euro 14.723 migliaia (38,4%). Tale incremento è legato principalmente all’aumento dei debiti per finanziamento a lungo termine verso istituti bancari nell’ambito della ristrutturazione del debito tra breve e lungo termine di cui si è già scritto relativamente ai debiti finanziari a breve termine. Per quanto riguarda l’evoluzione dei debiti a lungo termine si rimanda a quanto già illustrato a proposito dei debiti a breve termine.

I “Debiti verso altri finanziatori a lungo termine” diminuiscono nel periodo in oggetto di Euro 7.703 migliaia (31,8%). Tale riduzione è attribuibile per Euro 1.000 migliaia alla diminuzione del debito a

lungo termine nei confronti della signora Alberta Ferretti, per Euro 1.140 migliaia alla diminuzione del debito a lungo termine verso la società di leasing e per Euro 5.578 migliaia alla riduzione del debito a lungo termine nei confronti della Four Pollini.

Forme di indebitamento garantito e non assistite da garanzia - Forme di indebitamento indirette e potenziali

Alla data del Prospetto Informativo, non vi sono forme di indebitamento assistite da garanzia nei confronti di terzi. Alla data del Prospetto Informativo non vi sono forme di indebitamento indirette e/o potenziali in relazione al Gruppo.

Fonti finanziarie e affidamenti bancari ottenuti ma non ancora utilizzati al 31 dicembre 2006 e alla data del Prospetto Informativo

La tabella che segue dettaglia, per forma tecnica, gli affidamenti ottenuti dal sistema bancario ed i relativi utilizzi relativamente all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006:

Forma Tecnica (Valori in migliaia di Euro)	Fido	Utilizzo	Percentuale di utilizzo	Saldo attivo
Anticipi <i>export</i>	43.900	12.634	28,8%	–
Anticipi all' <i>export</i> in valuta	24.000	7.210	30,0%	–
Anticipi all' <i>import</i>	3.794	3.734	98,4%	–
Anticipi contratti	5.000	1.006	20,1%	–
Hot Money	56.430	19.758	35,0%	183
Mutui Chirografari	38.720	34.097	88,1%	–
Forme promiscue	61.000	5.685	9,3%	838
Scoperto di conto corrente e cc ordinari	7.491	334	4,5%	9.495
Standby	34.500	29.000	84,1%	–
Totale	274.835	113.458	41,3%	10.516

Disponibilità liquide o passività finanziarie espresse in valute diverse dall'Euro

La tabella che segue dettaglia per forma tecnica gli affidamenti ottenuti dal sistema bancario ed i relativi utilizzi in valute diverse dall'Euro:

Forma Tecnica (Valori in migliaia di Euro)	Fido	Utilizzo	Percentuale di utilizzo	Saldo attivo
Anticipi all' <i>export</i> in valuta (Dollaro USA)	24.000	7.210	30,0%	–
Anticipi all' <i>import</i> (Dollaro Hong Kong)	607	571	94,1%	–
Anticipi all' <i>import</i> (Yen)	3.186	3.163	99,3%	–
Hot Money (Dollaro USA)	2.450	–	0,0%	90
Mutui Chirografari (Yen)	720	399	55,4%	–
Conti correnti in Dollari	–	–	–	108
Conti correnti in Dollari HK	–	–	–	1.545
Conti correnti in Yen	–	–	–	1.041
Conti correnti in altre valute	–	–	–	1.161
Totale	30.963	11.343	36,6%	3.855

10.3.2 Indicazione delle fonti e degli importi e descrizione dei flussi di cassa del Gruppo

Si forniscono di seguito le informazioni sintetiche relative ai flussi di cassa generati ed assorbiti dalle attività operative, di investimento e finanziarie nel corso degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004. I dati sono tratti dai rendiconti finanziari dei bilanci consolidati degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 predisposti in conformità ai Principi contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e dai rendiconti finanziari dei bilanci consolidati degli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

La gestione operativa rappresenta una fonte di finanziamento molto importante per il Gruppo, garantendo una solida copertura agli investimenti.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Disponibilità liquide nette derivanti dalla attività operativa (A)	32.996	16.390	16.979	25.486
Disponibilità liquide nette impiegate nelle attività di investimento (B)	-3.886	4.038	4.004	-23.210
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria (C)	-20.810	-24.318	-24.831	-4.277
Aumento (diminuzione) delle disponibilità liquide nette (D = A+B+C)	8.300	-3.890	-3.848	-2.001
<i>Disponibilità liquide nette inizio esercizio (E)</i>	<i>7.020</i>	<i>10.910</i>	<i>10.846</i>	<i>12.847</i>
Disponibilità liquide nette fine esercizio (F = D+E)	15.320	7.020	6.998	10.846

Le disponibilità liquide registrano un decremento nel 2004 in quanto le disponibilità liquide impiegate nell'attività di investimento e di finanziamento hanno assorbito più cassa rispetto alle disponibilità liquide generate dall'attività operativa. La variazione è determinata dal rimborso, al netto delle accensioni di nuovi finanziamenti, di debiti finanziari per Euro 4 milioni, dall'utilizzo di cassa per attività di investimento, in seguito al conferimento del ramo negozi della Pollini alla Commerciale Rimini (ora Pollini Retail), per Euro 23 milioni e dall'effetto positivo del flusso di cassa generato dalla attività operativa per Euro 25 milioni.

Le disponibilità liquide registrano un decremento nel 2005 in quanto a fronte del flusso di cassa generato dall'attività operativa per Euro 17 milioni e per Euro 4 milioni dalla gestione delle attività di investimento, che ha beneficiato della vendita dei rami d'azienda relativi alle boutique di Milano e Bergamo della Pollini Retail, il Gruppo ha rimborsato, al netto delle accensioni di nuovi finanziamenti, debiti finanziari per Euro 25 milioni.

Le disponibilità liquide beneficiano di un incremento nel 2006 in quanto a fronte di rimborsi per debiti finanziari, al netto delle accensioni di nuovi finanziamenti, per Euro 21 milioni ed a fronte di attività di investimento che hanno utilizzato disponibilità liquide per Euro 4 milioni il risultato dell'attività operativa ha generato un flusso di cassa positivo per Euro 33 milioni.

2006 vs 2005 IFRS

Il flusso di cassa complessivo generato nell'esercizio 2006 è stato pari a Euro 8.300 migliaia, mentre era stato negativo per Euro 3.890 migliaia nell'esercizio 2005.

Flusso di cassa della gestione operativa

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

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS
Risultato del periodo prima delle imposte	19.293	13.605
Ammortamenti accantonamenti e svalutazioni	10.225	10.675
Accantonamento (+)/utilizzo (-) fondi a lungo termine	-184	-4.694
Accantonamento (+)/utilizzo (-) fondo TFR	878	719
Imposte sul reddito corrisposte	-8.571	-7.716
Proventi (-) e oneri finanziari (+)	7.022	4.565
Variazione di imposte anticipate e differite	3.720	2.621
Variazione nelle altre attività e passività correnti	613	-3.385
Disponibilità liquide nette derivanti dalla attività operativa	32.996	16.390

La gestione operativa dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 ha creato flussi di cassa pari a Euro 32.996 migliaia in presenza di un utile ante imposte di Euro 19.293 migliaia, mentre nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 la gestione operativa ha creato flussi di cassa pari a Euro 16.390 migliaia in presenza di un utile ante imposte di Euro 13.605 migliaia.

Il flusso di cassa operativo del 2006 è da imputarsi principalmente alle *performances* reddituali del periodo, all'incremento delle imposte anticipate e differite ed alla variazione positiva del capitale circolante netto.

Il flusso di cassa operativo del 2005 è da imputarsi principalmente alle *performances* reddituali del periodo, all'incremento delle imposte anticipate e differite ed alla variazione negativa del capitale circolante netto. Il flusso di cassa operativo 2005 è inoltre influenzato negativamente dall'utilizzo del fondo ristrutturazione da parte di Pollini effettuato nel corso dell'anno a seguito del raggiungimento degli obiettivi contenuti nel piano di ristrutturazione. Per un maggior dettaglio si veda la Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.2.1.

Flusso di cassa dell'attività di investimento

Il flusso di cassa generato dall'attività di investimento è di seguito analizzato nelle sue componenti:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS
Acquisizioni (-)/ Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali	-40	6.106
Acquisizioni (-)/Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali	-4.034	-2.220
Investimenti (-)	135	111
Attività disponibili alla vendita	53	41
Disponibilità liquide nette impiegate nelle attività di investimento	-3.886	4.038

Nel 2006 non si registrano investimenti e/o disinvestimenti degni di nota, eccezion fatta per le migliori effettuate nel corso dell'esercizio riconducibili principalmente alla Moschino.

Nel 2005 l'attività di investimento derivante dalle immobilizzazioni immateriali ha generato flussi di cassa per Euro 6.106 migliaia, principalmente in seguito alla vendita dei rami d'azienda delle boutique di Bergamo e Milano da parte della controllata Pollini Retail.

Nel 2005 l'attività di investimento derivante dalle immobilizzazioni materiali ha generato flussi di cassa negativi per Euro 2.220 migliaia, riconducibili in via principale agli investimenti in opere su beni di terzi effettuati da parte di Moschino.

Flusso di cassa da attività di finanziamento

Il flusso di cassa generato dall'attività di finanziamento è di seguito analizzato nelle sue componenti:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS
Aumento riserve e utili a nuovo patrimonio netto	-6.000	–
Incassi (rimborsi) debiti finanziari	-9.270	-19.666
Decrementi (incrementi) crediti finanziari a lungo termine	1.482	-87
Proventi e oneri finanziari	-7.022	-4.565
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria	-20.810	-24.318

Nel corso del 2006 i debiti finanziari complessivi sono diminuiti di Euro 9.270 migliaia.

In particolare, i finanziamenti bancari si sono movimentati per:

- (i) rimborso quota a breve mutui chirografari per Euro 4.245 migliaia;
- (ii) accensione di quattro mutui chirografari per Euro 10.500 migliaia;
- (iii) minor ricorso ad anticipi ed altre forme di finanziamento del capitale circolante netto per Euro 7.660 migliaia.

I “Debiti verso altri finanziatori” sono diminuiti per rimborso di:

- (i) debito verso Four Pollini per Euro 5.578 migliaia;
- (ii) debito verso la signora Alberta Ferretti per Euro 1.000 migliaia;
- (iii) quota a breve del leasing per Euro 1.140 migliaia.

Sempre nel corso del 2006 le disponibilità liquide derivanti dall'attività di finanziamento diminuiscono per effetto dell'esecuzione della prima parte della delibera dell'assemblea ordinaria e straordinaria di Aeffe del 26 ottobre 2006 (per una più dettagliata descrizione dell'operazione di acquisto delle azioni proprie cfr. Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.2.4 del Prospetto Informativo).

La parte eseguita ha riguardato:

- (i) L'acquisto di 7.200.000 azioni da parte dell'Emittente dall'ex socio LDV Holding B.V. rappresentative del 8% del proprio capitale sociale per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 18.400 migliaia;
- (ii) L'emissione di strumenti finanziari convertibili ai sensi dell'Articolo 2346 del Codice Civile, da parte dell'Emittente per Euro 12.400 migliaia interamente sottoscritti dal socio I.M Fashion;
- (iii) L'accollo del debito contratto da Aeffe per l'acquisto delle azioni proprie da parte di I.M Fashion.

L'operazione nel suo complesso ha comportato una riduzione del patrimonio netto ed un corrispondente esborso di Euro 6.000 migliaia

Nel corso del 2005 il Gruppo ha:

- (i) rimborsato il finanziamento nei confronti di Four Pollini per Euro 13.323 migliaia;
- (ii) rimborsato la terzultima rata del debito verso la signora Alberta Ferretti per Euro 1.000 migliaia;
- (iii) rimborsato la rata a breve del leasing per Euro 1.086 migliaia.

Per quanto riguarda i finanziamenti bancari si rinvia a quanto scritto al paragrafo 10.2.1 del presente capitolo.

2005 vs 2004 ITA GAAP

Il flusso di cassa complessivo generato nell'esercizio 2005 è stato pari a Euro –3.848 migliaia, mentre era stato pari ad Euro –2.001 migliaia nell'esercizio 2004.

Flusso di cassa della gestione operativa

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

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Risultato del periodo prima delle imposte	9.213	11.360
Ammortamenti accantonamenti e svalutazioni	14.694	15.244
Accantonamento (+)/utilizzo (–) fondi a lungo termine	–4.794	3.547
Accantonamento (+)/utilizzo (–) fondo TFR	779	2.959
Imposte sul reddito corrisposte	–7.017	–6.598
Proventi (–) e oneri finanziari (+)	4.974	5.022
Variazione di imposte anticipate e differite	1.800	–1.211
Variazione nelle altre attività e passività operative	–2.670	–4.837
Disponibilità liquide nette derivanti dalla attività operativa	16.979	25.486

La gestione operativa dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 ha creato flussi di cassa pari a Euro 16.979 migliaia in presenza di un utile ante imposte di Euro 9.213 migliaia, mentre nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 la gestione operativa ha creato flussi di cassa per Euro 25.486 migliaia in presenza di un utile ante imposte di Euro 11.360 migliaia.

La principale motivazione della riduzione dei flussi di cassa generati nel 2005 deriva dal fatto che nel 2004:

- (i) l'utile è stato influenzato positivamente dall'accordo stragiudiziale raggiunto dall'Emittente nei confronti del licenziatario dei profumi per Euro 5.682 migliaia, al netto delle spese dei legali;
- (ii) i crediti verso clienti sono diminuiti grazie alle politiche di contenimento e finanziamento del capitale circolante netto poste in essere dalle principali società del Gruppo;
- (iii) i debiti verso fornitori sono diminuiti grazie ad una più efficace gestione degli acquisti.

Flusso di cassa dell'attività di investimento

Il flusso di cassa generato dall'attività di investimento è di seguito analizzato nelle sue componenti:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Acquisizioni (–)/ Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali	3.585	–22.610
Acquisizioni (–)/Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali	301	–2.437
Investimenti (–)	118	1.837
Disponibilità liquide nette impiegate nelle attività di investimento	4.004	–23.210

Nel 2005 l'attività di investimento inerente le immobilizzazioni immateriali ha generato flussi di cassa positivi per Euro 6.106 migliaia, riferibili, in via principale, alla vendita dei rami d'azienda delle boutique di Bergamo e Milano da parte della controllata Pollini Retail e negativi per Euro 2.521 migliaia, riconducibili principalmente ad investimenti in opere su beni di terzi.

Nel 2004 l'attività di investimento derivante dalle immobilizzazioni immateriali ha generato flussi di cassa negativi in seguito al conferimento del ramo negozi della Pollini alla Commerciale Rimini (ora Pollini Retail) nell'ambito della riorganizzazione dei comparti all'interno della divisione Calzature e Pelletteria. Per un maggior dettaglio si veda la Sezione Prima, Capitolo 9, Paragrafo 9.2.2.1.

Sempre nel 2004 l'attività di investimento inerente le immobilizzazioni materiali ha generato flussi di cassa negativi (al lordo delle dismissioni Euro 1.006 migliaia) per Euro 2.437 migliaia per effetto di investimenti in immobilizzazioni in corso e acconti per 1.424 migliaia, acquisto di altri beni per Euro 938 migliaia, impianti e macchinari per Euro 469 migliaia al netto delle dismissioni per Euro 394 migliaia.

Flusso di cassa da attività di finanziamento

Il flusso di cassa generato dall'attività di finanziamento è di seguito analizzato nelle sue componenti:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Aumento riserve e utili a nuovo patrimonio netto	–	–
Incassi (rimborsi) debiti finanziari	–19.693	–375
Decrementi (incrementi) crediti finanziari	–164	1.120
Proventi e oneri finanziari	–4.974	–5.022
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria	–24.831	–4.277

Nel corso del 2005 i "Debiti finanziari" complessivi sono diminuiti di Euro 19.693 migliaia.

In particolare, per quanto riguarda i finanziamenti bancari si rinvia a quanto scritto al Paragrafo 10.3. del presente capitolo.

Nel corso del 2005 il Gruppo ha:

- (i) rimborsato il finanziamento nei confronti di Four Pollini per Euro 13.323 migliaia;
- (ii) rimborsato la terzultima rata del debito verso la signora Alberta Ferretti per Euro 1.000 migliaia;
- (iii) rimborsato la rata a breve del leasing per Euro 1.086 migliaia;

Per quanto riguarda il 2004 non si rilevano scostamenti degni di nota.

10.3.3 Analisi degli effetti finanziari per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 del passaggio dai principi contabili italiani agli IFRS adottati dall'Unione Europea

Di seguito si illustra l'impatto sul rendiconto finanziario consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 del passaggio dai Principi Contabili Italiani agli IFRS adottati dall'Unione Europea.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2005 ITA GAAP	Rettifiche IFRS	2005 IFRS
Disponibilità liquide nette derivanti dalla attività operativa (A)	16.979	589	16.390
Disponibilità liquide nette impiegate nelle attività di investimento (B)	4.004	–34	4.038
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria (C)	–24.831	–513	–24.318
<i>Aumento (diminuzione) delle disponibilità liquide nette (D = A+B+C)</i>	<i>–3.848</i>	<i>42</i>	<i>–3.890</i>
Disponibilità liquide nette inizio esercizio (E)	10.846	–64	10.910
Disponibilità liquide nette fine esercizio (F = D+E)	6.998	–22	7.020

Le rettifiche delle singole voci sono tutte riconducibili alle rettifiche resesi necessarie alle singole voci di bilancio ai fini dell'applicazione degli IFRS e già commentate ai fini economici e patrimoniali.

10.3.4 Indicazione del fabbisogno finanziario e della struttura di finanziamento del Gruppo

La gestione da parte dell'Emittente dell'indebitamento finanziario è basata essenzialmente sulla durata degli investimenti effettuati e da effettuarsi. La gestione dell'indebitamento finanziario a livello di tesoreria è effettuata in base alla continua ricerca di scadenze più lunghe e di migliori spread sul mercato del prestito. La strategia e le modalità di gestione dei rischi relativi al mutamento delle condizioni del mercato del prestito si realizzano attraverso la negoziazione di linee di credito a medio e lungo termine. Il rischio di mutamento dei tassi di interesse viene gestito:

- (i) attraverso una costante analisi del mercato del debito e della curva dei tassi forward;
- (ii) attraverso l'ottenimento di linee di credito a medio e lungo termine con spread fissi per tutta la durata.

L'Emittente negozia per conto delle controllate linee di credito a medio e lungo termine e a breve ottimizzando spread e durata.

10.3.5 Informazioni riguardanti eventuali limitazioni all'uso delle risorse finanziarie che abbiano avuto, o potrebbero avere, direttamente o indirettamente, ripercussioni significative sull'attività dell'Emittente

Non esistono clausole che impongono all'Emittente il rispetto di determinati parametri finanziari (covenant), o negative pledge. I contratti di finanziamento bancario in essere con le società del Gruppo non sono assistiti da garanzie reali e non contengono clausole di *default* diverse dalle clausole di rimborso anticipato generalmente previste dalla prassi commerciale.

10.3.6 Informazioni riguardanti le fonti previste dei finanziamenti necessari per adempiere agli impegni di cui ai punti 5.2.3 e alla Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.2

Poiché alla data del Prospetto Informativo non esistono investimenti già deliberati dagli organi di amministrazione delle società del Gruppo che non siano stati ancora attuati (si veda il Capitolo 5, Paragrafo 5.2.3.), non è possibile indicare le relative fonti di finanziamento.

10.3.7 Gestione dei rischi finanziari

I principali rischi finanziari del Gruppo sono rappresentati dal rischio di tasso di interesse e dal rischio di cambio.

Rischio di tasso di interesse

Il rischio di tasso di interesse cui le società del Gruppo sono esposte è originato prevalentemente dai debiti finanziari a medio/lungo termine in essere. 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* – al fine di trasformare il tasso variabile in tasso fisso. Alla data del Prospetto Informativo non sono presenti strumenti di copertura del rischio tasso di interesse.

Rischi di cambio

Molte società del Gruppo effettuano transazioni commerciali in valuta diversa da quella di conto e sono pertanto esposte al rischio di cambio.

Le società del Gruppo esposte al rischio di cambio si coprono mediante l'apertura di finanziamenti in valuta; per Moschino Far East vengono sottoscritti contratti di acquisto a termine di valuta estera.

10.3.8 Indici gestionali

10.3.8.1 Rapporto fra debiti e capitale (indici di composizione delle fonti)

Di seguito sono presentati gli indici di composizione delle fonti alle date del 31 dicembre 2006, 2005 e 2004. Gli indici sono stati determinati sulla base dei dati derivanti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea, dai dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 riesposti in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea e dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

(Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
<i>Rapporto a breve termine</i> – debiti verso banche a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a lungo termine al netto delle disponibilità liquide/ Totale fonti di finanziamento	21,1%	26,7%	30,4%	38,6%
<i>Rapporto a lungo termine</i> – Debiti finanziari a lungo termine/Totale fonti di finanziamento	28,4%	29,6%	33,5%	28,1%
<i>Rapporto</i> – Indebitamento finanziario netto/ Totale fonti di finanziamento	49,5%	56,3%	63,9%	66,7%

Le significative variazioni intervenute negli indici relativi al 31 dicembre 2004 rispetto al 31 dicembre 2005 sono determinate dalla ristrutturazione del debito tra breve e lungo termine operata dal Gruppo nel corso dell'esercizio 2005.

La riduzione dell'incidenza del debito sul totale fonti di finanziamento nel periodo 2004 2006 è da imputarsi alla progressiva riduzione dell'indebitamento ottenuta grazie alla generazione di cassa da parte della gestione corrente nel triennio in esame.

10.3.8.2 Rapporto fra risultati reddituali e oneri finanziari

Di seguito sono presentati alcuni indici reddituali che evidenziano l'incidenza degli oneri finanziari sui risultati di Gruppo relativi agli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006, 2005 e 2004. Gli indici sono stati determinati sulla base dei dati derivanti dal bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 predisposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, dai dati finanziari consolidati al 31 dicembre 2005 riesposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea e dai bilanci consolidati al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP
Oneri Finanziari	7.432	6.283	6.484	8.073
MOL ⁽¹⁾	37.101	29.416	29.456	32.157
Incidenza degli oneri finanziari sul MOL ⁽¹⁾	20,0%	21,4%	22,0%	25,1%
Risultato operativo	26.435	18.329	14.344	16.589
Incidenza degli oneri finanziari sul Risultato operativo	28,1%	34,3%	45,2%	48,8%
Debiti finanziari	130.634	139.904	139.668	159.361
Incidenza degli oneri finanziari sui debiti finanziari	5,7%	4,5%	4,6%	5,1%

(1) Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito sia dei Principi Contabili Italiani sia degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

L'incidenza degli oneri finanziari sul debito di Gruppo aumenta dal 2005 al 2006 per effetto dell'aumento del costo del denaro.

L'incidenza degli oneri finanziari sul debito di Gruppo aumenta dal 2004 al 2005 in seguito alla ristrutturazione del debito dal breve al lungo termine.

Il miglioramento degli indici reddituali nel periodo oggetto di esame sono da imputarsi al miglioramento dei risultati economici.

11. RICERCA E SVILUPPO E LICENZE

11.1 Principali marchi di proprietà del Gruppo

Il Gruppo può contare su un portafoglio di 91 marchi debitamente depositati, di cui 84 marchi già registrati. Il Gruppo dispone inoltre di circa 63 modelli ornamentali debitamente depositati, di cui 25 modelli già registrati.

I marchi vengono generalmente registrati sia nella tipologia figurativa sia nella tipologia denominativa. Generalmente le registrazioni vengono effettuate in Europa (marchio comunitario che copre 27 paesi della Unione Europea) e in altri paesi a seconda delle necessità.

La tabella che segue indica i principali marchi di proprietà del Gruppo e le classi in cui tali marchi sono registrati nei principali paesi in cui opera il Gruppo.

Marchio	Cl.	Elenco Nazioni
ALBERTA FERRETTI	03	Austria(com.), Austria(int.), Belgio(com.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Bulgaria(com.), Canada, Cina, Cipro(com.), Corea Del Nord(int.), Danimarca(com.), Egitto(int.), Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Finlandia(com.), Francia(com.), Francia(int.), Germania, Germania Ovest, Germania(com.), Giappone, Regno Unito, Regno Unito(com.), Grecia(com.), Hong Kong, Irlanda(com.), Italia, Italia(com.), Kazakhstan(int.), Lettonia(com.), Liechtenstein(int.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malta(com.), Monaco(int.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Portogallo(int.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Repubblica Ceca(int.), Romania(com.), Romania(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Spagna(int.), Svezia(com.), Svizzera(int.), Taiwan, U.S.A., Ucraina(int.), Ungheria(com.), Ungheria(int.)
	09	Austria(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Corea Del Nord(int.), Federazione Russa(int.), Francia(int.), Germania, Germania Ovest(int.), Giappone, Italia, Liechtenstein(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Repubblica Ceca(int.), Serbia e Montenegro(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), U.S.A.
	18	Austria(com.), Austria(int.), Belgio(com.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Bulgaria(com.), Cipro(com.), Corea Del Nord(int.), Danimarca(com.), Egitto(int.), Emirati Arabi Uniti, Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Finlandia(com.), Francia(com.), Francia(int.), Germania Ovest(int.), Germania(com.), Giappone, Regno Unito(com.), Grecia(com.), Hong Kong, India, Indonesia, Irlanda(com.), Italia, Italia(com.), Kazakhstan(int.), Kuwait, Lettonia(com.), Libano, Liechtenstein(int.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malta(com.), Messico, Monaco(int.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Portogallo(int.), Qatar, Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Repubblica Ceca(int.), Romania(com.), Romania(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Spagna(int.), Svezia(com.), Svizzera(int.), Taiwan, U.S.A., Ucraina(int.), Ungheria(com.), Ungheria(int.)
	20	Austria(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Corea Del Nord(int.), Egitto(int.), Federazione Russa(int.), Francia(int.), Germania Ovest(int.), Italia, Kazakhstan(int.), Liechtenstein(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Repubblica Ceca(int.), Romania(int.), Serbia e Montenegro(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Ucraina(int.), Ungheria(int.)
	24	Austria(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Corea Del Nord(int.), Egitto(int.), Federazione Russa(int.), Francia(int.), Germania Ovest(int.),

Marchio	Cl.	Elenco Nazioni
		Giappone, Italia, Kazakhstan(int.), Liechtenstein(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Repubblica Ceca(int.), Romania(int.), Serbia e Montenegro(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Ucraina(int.), Ungheria(int.)
	25	Arabia Saudita, Australia, Austria(com.), Austria(int.), Bahrain, Belgio(com.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Brasile, Bulgaria(com.), Canada, Cile, Cina, Cipro(com.), Corea Del Nord(int.), Danimarca(com.), Egitto(int.), Emirati Arabi Uniti, Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Filippine, Finlandia(com.), Francia(com.), Francia(int.), Germania, Germania Ovest(int.), Germania(com.), Giappone, Regno Unito, Regno Unito(com.), Grecia, Grecia(com.), Hong Kong, India, Indonesia, Irlanda(com.), Italia, Italia(com.), Kazakhstan(int.), Kuwait, Lettonia(com.), Libano, Liechtenstein(int.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malta(com.), Messico, Monaco(int.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Portogallo(int.), Qatar, Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Repubblica Ceca(int.), Romania(com.), Serbia e Montenegro(int.), Singapore, Slovenia(com.), Spagna(com.), Spagna(int.), Svezia(com.), Svizzera(int.), Tailandia, Taiwan, Turchia, U.S.A., Ucraina(int.), Ungheria(com.), Ungheria(int.)
CHEAP & CHIC BY MOSCHINO	25	Italia
CHEAP 'N CHIC BY MOSCHINO	25	Regno Unito
CHEAP AND CHIC BY MOSCHINO	03	Algeria(int.), Argentina, Aruba, Australia, Austria(com.), Austria(int.), Bahrain, Bielorussia(int.), Belgio(com.), Benelux(int.), Bolivia, Brasile, Bulgaria(com.), Bulgaria(int.), Canada, Cile, Cina(int.), Cipro, Cipro(com.), Colombia, Corea Del Sud, Costa Rica, Croazia(int.), Cuba(int.), Danimarca, Danimarca(com.), Ecuador, Egitto(int.), Emirati Arabi Uniti, Estonia, Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Filippine, Finlandia, Finlandia(com.), Francia(com.), Francia(int.), Germania(com.), Germania(int.), Giappone, Regno Unito, Regno Unito(com.), Grecia, Grecia(com.), Hong Kong, India, Indonesia, Iran, Irlanda, Irlanda(com.), Islanda, Israele, Italia, Italia(com.), Kazakhstan(int.), Kuwait, Lettonia, Lettonia(com.), Libano, Liechtenstein(int.), Lituania, Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Macedonia(int.), Malesia, Malta, Malta(com.), Marocco(int.), Messico, Monaco(int.), Norvegia, Nuova Zelanda, Paesi Bassi(com.), Oman, Paraguay, Perù, Polonia(com.), Polonia(int.), Portogallo(com.), Portogallo(int.), Qatar, Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(com.), Rep. Slovacca(int.), Repubblica Ceca(com.), Repubblica Ceca(int.), Romania(com.), Romania(int.), Serbia e Montenegro(int.), Singapore, Siria, Slovenia(com.), Slovenia(int.), Spagna(com.), Spagna(int.), Sri Lanka, Svezia, Svezia(com.), Svizzera(int.), Tailandia, Taiwan, Tajikistan(int.), Tunisia, Turchia, U.S.A., Ucraina(int.), Ungheria(com.), Ungheria(int.), Uruguay, Uzbekistan(int.), Venezuela, Viet Nam
	06	Corea Del Sud
	09	Australia, Austria(com.), Belgio(com.), Bulgaria(com.), Cipro(com.), Corea Del Sud, Danimarca(com.), Estonia(com.), Filippine, Finlandia(com.), Francia(com.), Germania(com.), Giappone, Regno Unito(com.), Grecia(com.), Indonesia, Irlanda(com.), Italia, Italia(com.), Lettonia(com.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malesia, Malta, Malta(com.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Singapore, Slovenia(com.), Spagna(com.), Svezia(com.), Tailandia, Taiwan, Ungheria(com.)
	10	Corea Del Sud

Marchio	Cl.	Elenco Nazioni
	14	Australia, Austria(com.), Belgio(com.), Bulgaria(com.), Cipro(com.), Corea Del Sud, Danimarca(com.), Estonia(com.), Filippine, Finlandia(com.), Francia(com.), Germania(com.), Giappone, Regno Unito(com.), Grecia(com.), Indonesia, Irlanda(com.), Italia, Italia(com.), Lettonia(com.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malesia, Malta(com.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Singapore, Slovenia(com.), Spagna(com.), Svezia(com.), Tailandia, Taiwan, U.S.A., Ungheria(com.)
	16	Australia, Austria(com.), Belgio(com.), Bulgaria(com.), Cipro(com.), Corea Del Sud, Danimarca(com.), Estonia(com.), Filippine, Finlandia(com.), Francia(com.), Germania(com.), Giappone, Regno Unito(com.), Grecia(com.), Indonesia, Irlanda(com.), Italia, Italia(com.), Lettonia(com.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malta(com.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Singapore, Slovenia(com.), Spagna(com.), Svezia(com.), Tailandia, Taiwan, Tunisia, Ungheria(com.)
	17	Corea Del Sud
	18	Aruba, Australia, Austria(com.), Belgio(com.), Bulgaria(com.), Cipro(com.), Corea Del Sud, Danimarca(com.), Estonia(com.), Finlandia(com.), Francia(com.), Germania(com.), Giappone, Giordania, Regno Unito(com.), Grecia(com.), Hong Kong, Indonesia, Irlanda(com.), Italia, Italia(com.), Lettonia(com.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malesia, Malta(com.), Paesi Bassi(com.), Perù, Polonia(com.), Portogallo(com.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Singapore, Slovenia(com.), Spagna(com.), Svezia(com.), Tailandia, Taiwan, Tunisia, Ungheria(com.)
	20	Austria(com.), Belgio(com.), Bulgaria(com.), Cipro(com.), Danimarca(com.), Estonia(com.), Finlandia(com.), Francia(com.), Germania(com.), Regno Unito(com.), Grecia(com.), Irlanda(com.), Italia(com.), Lettonia(com.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malta(com.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Svezia(com.), Ungheria(com.)
	21	Corea Del Sud
	24	Austria(com.), Belgio(com.), Bulgaria(com.), Cipro(com.), Corea Del Sud, Danimarca(com.), Estonia(com.), Finlandia(com.), Francia(com.), Germania(com.), Giappone, Regno Unito(com.), Grecia(com.), Irlanda(com.), Italia, Italia(com.), Lettonia(com.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malta(com.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Rep. Dominicana, Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Svezia(com.), Taiwan, Tunisia, Turchia, Ungheria(com.)
	25	Algeria(int.), Antille Olandesi, Arabia Saudita, Argentina, Aruba, Australia, Austria(com.), Austria(int.), Bahrain, Belgio(com.), Benelux(int.), Bolivia, Bosnia-Herzegovina(int.), Brasile, Bulgaria(com.), Bulgaria(int.), Canada, Cile, Cina(int.), Cipro, Cipro(com.), Colombia, Corea Del Nord(int.), Corea Del Sud, Costa Rica, Croazia(int.), Danimarca, Danimarca(com.), Ecuador, Egitto(int.), El Salvador, Emirati Arabi Uniti, Estonia, Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Filippine, Finlandia, Finlandia(com.), Francia(com.), Francia(int.), Georgia, Germania(com.), Germania(int.), Ghana, Giappone, Regno Unito(com.), Grecia, Grecia(com.), Hong Kong, Indonesia, Iran, Irlanda, Irlanda(com.), Islanda, Mauritius, Israele, Italia, Italia(com.), Kenia, Kuwait, Kirgizstan(int.), Lettonia, Lettonia(com.),

Marchio	Cl.	Elenco Nazioni
MARCHIO		Libano, Liechtenstein(int.), Lituania, Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Macedonia(int.), Malesia, Malta, Malta(com.), Marocco(int.), Messico, Monaco(int.), Nigeria, Norvegia, Nuova Zelanda, Oapi, Paesi Bassi(com.), Oman, Pakistan, Panama, Paraguay, Perù, Polonia(com.), Portogallo(com.), Portogallo(int.), Qatar, Repubblica Moldova(int.), Rep. Dominicana, Rep. Slovacca(com.), Rep. Slovacca(int.), Repubblica Ceca(com.), Repubblica Ceca(int.), Romania(com.), Romania(int.), Serbia e Montenegro(int.), Singapore, Siria, Slovenia(com.), Slovenia(int.), Spagna(com.), Spagna(int.), Sri Lanka, Sud Africa, Svezia, Svezia(com.), Svizzera(int.), Tailandia, Taiwan, Tajikistan(int.), Tunisia, Turchia, U.S.A., Ucraina(int.), Ungheria(com.), Ungheria(int.), Uruguay, Venezuela, Viet Nam
	26	Corea Del Sud
	35	Austria(com.), Belgio(com.), Bulgaria(com.), Cipro(com.), Danimarca(com.), Estonia(com.), Finlandia(com.), Francia, Francia(com.), Germania(com.), Giappone, Regno Unito, Regno Unito(com.), Grecia(com.), Irlanda(com.), Italia(com.), Lettonia(com.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malta(com.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Svezia(com.), Ungheria(com.)
	41	Francia, Giappone
	42	Francia, Italia, Svizzera
MOSCHINO	01	Giappone, Messico
	02	Giappone
	03	Antille Olandesi, Arabia Saudita, Argentina, Armenia(int.), Aruba, Australia, Australia(int.), Austria, Austria(com.), Austria(int.), Bahrain, Bielorussia(int.), Belgio(com.), Benelux(int.), Bolivia, Bosnia-Herzegovina(int.), Brasile, Bulgaria(com.), Bulgaria(int.), Canada, Cile, Cina(int.), Cipro, Cipro(com.), Colombia, Corea Del Nord(int.), Corea Del Sud, Costa Rica, Croazia(int.), Cuba(int.), Danimarca, Danimarca(com.), Ecuador, Egitto(int.), Emirati Arabi Uniti, Estonia, Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Filippine, Finlandia, Finlandia(com.), Francia(com.), Francia(int.), Germania(com.), Germania(int.), Giappone(int.), Giordania, Regno Unito, Regno Unito(com.), Grecia, Grecia(com.), Hong Kong, India, Indonesia, Iran, Irlanda, Irlanda(com.), Islanda, Israele, Italia, Italia(com.), Italia(int.), Kazakhstan(int.), Kenia, Kuwait, Kirgizstan(int.), Lettonia, Lettonia(com.), Lettonia(int.), Libano, Liechtenstein(int.), Lituania, Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Macedonia(int.), Malesia, Malta, Malta(com.), Marocco(int.), Messico, Monaco(int.), Nigeria, Norvegia, Norvegia(int.), Nuova Zelanda, Oapi, Paesi Bassi(com.), Oman, Panama, Paraguay, Perù, Polonia(com.), Polonia(int.), Portogallo(com.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Dominicana, Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Singapore, Singapore(int.), Siria, Slovenia(com.), Slovenia(int.), Spagna(com.), Spagna(int.), Sri Lanka, Sud Africa, Svezia, Svezia(com.), Svizzera(int.), Tailandia, Taiwan, Tajikistan(int.), Tunisia, Turchia, U.S.A., Ucraina(int.), Ungheria(com.), Ungheria(int.), Uruguay, Venezuela, Viet Nam
	05	Giappone
	06	Corea Del Sud, Messico
	08	Corea Del Sud, Giappone, Messico

Marchio	Cl.	Elenco Nazioni
	09	Andorra, Antille Olandesi, Arabia Saudita, Argentina, Armenia(int.), Australia, Australia(int.), Austria, Austria(com.), Austria(int.), Bahrain, Bielorussia(int.), Belgio(com.), Benelux(int.), Bolivia, Bosnia-Herzegovina(int.), Brasile, Bulgaria(com.), Bulgaria(int.), Canada, Cile, Cina(int.), Cipro, Cipro(com.), Colombia, Corea Del Nord(int.), Corea Del Sud, Costa Rica, Croazia(int.), Cuba(int.), Danimarca, Danimarca(com.), Ecuador, Egitto(int.), El Salvador, Emirati Arabi Uniti, Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Filippine, Finlandia, Finlandia(com.), Francia(com.), Francia(int.), Georgia, Germania(com.), Germania(int.), Giappone, Giappone(int.), Giordania, Regno Unito, Regno Unito(com.), Grecia, Grecia(com.), Hong Kong, India, Indonesia, Iran, Irlanda, Irlanda(com.), Islanda, Mauritius, Israele, Italia, Italia(com.), Italia(int.), Kazakhstan(int.), Kenia, Kuwait, Kirgizstan(int.), Lettonia(com.), Lettonia(int.), Libano, Liechtenstein(int.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Macedonia(int.), Malesia, Malta, Malta(com.), Marocco(int.), Messico, Monaco(int.), Norvegia, Norvegia(int.), Nuova Zelanda, Oapi, Paesi Bassi(com.), Oman, Pakistan, Panama, Paraguay, Perù, Polonia(com.), Polonia(int.), Portogallo(com.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Singapore, Singapore(int.), Siria, Slovenia(com.), Slovenia(int.), Spagna(com.), Spagna(int.), Sud Africa, Svezia, Svezia(com.), Svizzera(int.), Tailandia, Taiwan, Tajikistan(int.), Tunisia, Turchia, U.S.A., Ucraina(int.), Ungheria(com.), Ungheria(int.), Uruguay, Venezuela
	10	Corea Del Sud, Messico
	11	Messico
	12	Messico
	14	Antille Olandesi, Arabia Saudita, Argentina, Armenia(int.), Australia, Australia(int.), Austria(com.), Austria(int.), Bahrain, Bielorussia(int.), Belgio(com.), Benelux(int.), Bolivia, Bosnia-Herzegovina(int.), Brasile, Bulgaria(com.), Bulgaria(int.), Canada, Cile, Cina(int.), Cipro, Cipro(com.), Colombia, Corea Del Nord(int.), Corea Del Sud, Costa Rica, Croazia(int.), Cuba(int.), Danimarca, Danimarca(com.), Ecuador, Egitto(int.), Emirati Arabi Uniti, Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Filippine, Finlandia, Finlandia(com.), Francia(com.), Francia(int.), Germania(com.), Germania(int.), Giappone(int.), Giordania, Regno Unito, Regno Unito(com.), Grecia, Grecia(com.), Hong Kong, India, Indonesia, Irlanda, Irlanda(com.), Islanda, Israele, Italia, Italia(com.), Kazakhstan(int.), Kuwait, Kirgizstan(int.), Lettonia(com.), Lettonia(int.), Libano, Liechtenstein(int.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Macedonia(int.), Malesia, Malta(com.), Marocco(int.), Messico, Monaco(int.), Norvegia, Norvegia(int.), Nuova Zelanda, Oapi, Paesi Bassi(com.), Panama, Polonia(com.), Polonia(int.), Portogallo(com.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Singapore, Singapore(int.), Slovenia(com.), Slovenia(int.), Spagna(com.), Spagna(int.), Sud Africa, Svezia, Svezia(com.), Svizzera(int.), Tailandia, Taiwan, Tajikistan(int.), Turchia, U.S.A., Ucraina(int.), Ungheria(com.), Ungheria(int.), Venezuela
	16	Arabia Saudita, Armenia(int.), Australia, Australia(int.), Austria(com.), Austria(int.), Bahrain, Bielorussia(int.), Belgio(com.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Brasile, Bulgaria(com.), Bulgaria(int.), Canada, Cina(int.), Cipro(com.), Corea Del Nord(int.), Croazia(int.), Cuba(int.), Danimarca, Danimarca(com.), Egitto(int.), Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Finlandia, Finlandia(com.), Francia(com.), Francia(int.), Germania(com.),

Marchio	Cl.	Elenco Nazioni
		Germania(int.), Giappone, Giappone(int.), Regno Unito, Regno Unito(com.), Grecia, Grecia(com.), Hong Kong, Indonesia, Irlanda, Irlanda(com.), Islanda, Israele, Italia, Italia(com.), Kazakhstan(int.), Kuwait, Kirgizstan(int.), Lettonia(com.), Lettonia(int.), Liechtenstein(int.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Macedonia(int.), Malta, Malta(com.), Marocco(int.), Messico, Monaco(int.), Norvegia, Norvegia(int.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Polonia(int.), Portogallo(com.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Singapore(int.), Slovenia(com.), Slovenia(int.), Spagna(com.), Spagna(int.), Sud Africa, Svezia, Svezia(com.), Svizzera(int.), Taiwan, Tajikistan(int.), Tunisia, Turchia, U.S.A., Ucraina(int.), Ungheria(com.), Ungheria(int.), Venezuela
	17	Corea Del Sud, Giappone
	18	Andorra, Antille Olandesi, Arabia Saudita, Argentina, Armenia(int.), Aruba, Australia, Australia(int.), Austria, Austria(com.), Austria(int.), Bahrain, Bielorussia(int.), Belgio(com.), Benelux(int.), Bolivia, Bosnia-Herzegovina(int.), Bulgaria(com.), Bulgaria(int.), Canada, Cile, Cina(int.), Cipro, Cipro(com.), Colombia, Corea Del Nord(int.), Corea Del Sud, Costa Rica, Croazia(int.), Cuba(int.), Danimarca, Danimarca(com.), Ecuador, Egitto(int.), El Salvador, Emirati Arabi Uniti, Estonia, Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Filippine, Finlandia, Finlandia(com.), Francia(com.), Francia(int.), Germania(com.), Germania(int.), Ghana, Giappone(int.), Giordania, Regno Unito, Regno Unito(com.), Grecia, Grecia(com.), Honduras, Hong Kong, India, Indonesia, Irlanda, Irlanda(com.), Islanda, Mauritius, Israele, Italia, Italia(com.), Italia(int.), Kazakhstan(int.), Kenia, Kuwait, Kirgizstan(int.), Lettonia, Lettonia(com.), Lettonia(int.), Libano, Liechtenstein(int.), Lituania, Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Macedonia(int.), Malesia, Malta(com.), Marocco(int.), Messico, Monaco(int.), Nigeria, Norvegia, Norvegia(int.), Nuova Zelanda, Oapi, Paesi Bassi(com.), Oman, Pakistan, Panama, Paraguay, Perù, Polonia(com.), Polonia(int.), Portogallo(com.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Dominicana, Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Singapore, Singapore(int.), Siria, Slovenia(com.), Slovenia(int.), Spagna(com.), Spagna(int.), Sri Lanka, Sud Africa, Svezia, Svezia(com.), Svizzera(int.), Tailandia, Taiwan, Tajikistan(int.), Tunisia, Turchia, U.S.A., Ucraina(int.), Ungheria(com.), Ungheria(int.), Uruguay, Venezuela, Viet Nam
	20	Austria(com.), Belgio(com.), Bulgaria(com.), Cipro(com.), Danimarca(com.), Estonia(com.), Finlandia, Finlandia(com.), Francia(com.), Germania(com.), Regno Unito(com.), Grecia(com.), Irlanda(com.), Italia(com.), Lettonia(com.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malta(com.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Svezia(com.), Ungheria(com.)
	21	Corea Del Sud
	22	Messico
	24	Armenia(int.), Australia(int.), Austria, Austria(com.), Austria(int.), Bahrain, Bielorussia(int.), Belgio(com.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Bulgaria(com.), Bulgaria(int.), Canada, Cile, Cina(int.), Cipro(com.), Corea Del Nord(int.), Corea Del Sud, Croazia(int.), Cuba(int.), Danimarca(com.),

Marchio	Cl.	Elenco Nazioni
		Egitto(int.), Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Finlandia(com.), Francia(com.), Francia(int.), Germania(com.), Germania(int.), Giappone, Giappone(int.), Giordania, Regno Unito(com.), Grecia, Grecia(com.), India, Irlanda(com.), Italia, Italia(com.), Italia(int.), Kazakhstan(int.), Kyrgyzstan(int.), Lettonia(com.), Lettonia(int.), Libano, Liechtenstein(int.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Macedonia(int.), Malta(com.), Marocco(int.), Messico, Monaco(int.), Norvegia(int.), Paesi Bassi(com.), Oman, Polonia(com.), Polonia(int.), Portogallo(com.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Dominicana, Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Singapore(int.), Slovenia(com.), Slovenia(int.), Spagna(com.), Spagna(int.), Sud Africa, Svezia(com.), Svizzera(int.), Tailandia, Taiwan, Tajikistan(int.), Tunisia, Turchia, U.S.A., Ucraina, Ucraina(int.), Ungheria(com.), Ungheria(int.)
	25	Andorra, Antille Olandesi, Arabia Saudita, Argentina, Armenia(int.), Aruba, Australia, Australia(int.), Austria, Austria(com.), Austria(int.), Bahrain, Bielorussia(int.), Belgio(com.), Benelux(int.), Bolivia, Bosnia-Herzegovina(int.), Brasile, Bulgaria(com.), Bulgaria(int.), Canada, Cile, Cina(int.), Cipro, Cipro(com.), Colombia, Corea Del Nord(int.), Corea Del Sud, Costa Rica, Croazia(int.), Cuba(int.), Danimarca, Danimarca(com.), Ecuador, Egitto(int.), El Salvador, Emirati Arabi Uniti, Estonia, Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Filippine, Finlandia, Finlandia(com.), Francia(com.), Francia(int.), Georgia, Germania(com.), Germania(int.), Ghana, Giappone(int.), Giordania, Regno Unito, Regno Unito(com.), Grecia, Grecia(com.), Honduras, Hong Kong, India, Indonesia, Iran, Irlanda, Irlanda(com.), Islanda, Mauritius, Israele, Italia, Italia(com.), Italia(int.), Kazakhstan(int.), Kenia, Kuwait, Kyrgyzstan(int.), Lettonia, Lettonia(com.), Lettonia(int.), Libano, Liechtenstein(int.), Lituania, Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Macedonia(int.), Malesia, Malta(com.), Marocco(int.), Messico, Monaco(int.), Norvegia, Norvegia(int.), Nuova Zelanda, Oapi, Paesi Bassi(com.), Oman, Pakistan, Panama, Paraguay, Perù, Polonia(com.), Polonia(int.), Portogallo(com.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Dominicana, Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Singapore, Singapore(int.), Siria, Slovenia(com.), Slovenia(int.), Spagna(com.), Spagna(int.), Sri Lanka, Sud Africa, Svezia, Svezia(com.), Svizzera(int.), Tailandia, Taiwan, Tajikistan(int.), Tunisia, Turchia, U.S.A., Ucraina(int.), Ungheria(com.), Ungheria(int.), Uruguay, Venezuela, Viet Nam
	26	Corea Del Sud
	27	Giappone, Messico
	28	Giappone, Messico
	30	Italia
	32	Italia
	33	Italia, Venezuela
	34	Giappone
	35	Austria(com.), Belgio(com.), Bulgaria(com.), Cipro(com.), Corea Del Sud, Danimarca(com.), Emirati Arabi Uniti, Estonia(com.), Finlandia(com.), Francia, Francia(com.), Germania(com.), Giappone, Regno Unito, Regno

Marchio	Cl.	Elenco Nazioni
		Unito(com.), Grecia(com.), Irlanda(com.), Italia(com.), Lettonia(com.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malesia, Malta(com.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Svezia(com.), Ungheria(com.)
	39	Venezuela
	41	Corea Del Sud, Francia, Giappone, Malesia
	42	Filippine, Francia, Hong Kong, Indonesia, Italia, Singapore, Svizzera, Tailandia, Venezuela
	43	Italia
MOSCHINO CHEAPANDCHIC	03	Austria(com.), Belgio(com.), Bulgaria(com.), Cipro(com.), Danimarca(com.), Estonia(com.), Finlandia(com.), Francia(com.), Germania(com.), Regno Unito(com.), Grecia(com.), Irlanda(com.), Italia(com.), Lettonia(com.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malta(com.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Svezia(com.), Ungheria(com.)
	18	Austria(com.), Belgio(com.), Brasile, Bulgaria(com.), Cipro(com.), Danimarca(com.), Estonia(com.), Finlandia(com.), Francia(com.), Germania(com.), Regno Unito(com.), Grecia(com.), India, Irlanda(com.), Italia(com.), Lettonia(com.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malta(com.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Svezia(com.), Ungheria(com.)
	24	Turchia
	25	Austria(com.), Belgio(com.), Brasile, Bulgaria(com.), Cipro(com.), Danimarca(com.), Estonia(com.), Finlandia(com.), Francia(com.), Germania(com.), Regno Unito(com.), Grecia(com.), India, Irlanda(com.), Italia(com.), Lettonia(com.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malta(com.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Svezia(com.), Ungheria(com.)
MOSCHINO COUTURE!	03	Albania(int.), Algeria(int.), Armenia(int.), Australia(int.), Austria(com.), Azerbaijan(int.), Bielorussia(int.), Belgio(com.), Bosnia-Herzegovina(int.), Bulgaria(com.), Bulgaria(int.), Cina(int.), Cipro(com.), Corea Del Nord(int.), Corea Del Sud(int.), Croazia(int.), Cuba(int.), Danimarca(com.), Egitto(int.), Estonia(com.), Federazione Russa, Federazione Russa(int.), Finlandia(com.), Francia(com.), Georgia(int.), Germania(com.), Giappone(int.), Regno Unito(com.), Grecia(com.), Irlanda(com.), Islanda(int.), Italia, Italia(com.), Kazakhstan(int.), Kenia(int.), Kirgizstan(int.), Lettonia(com.), Liberia(int.), Liechtenstein(int.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Macedonia(int.), Malta(com.), Marocco(int.), Monaco(int.), Mongolia(int.), Norvegia(int.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Singapore(int.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Sudan(int.), Svezia(com.), Svizzera(int.), Swaziland(int.), Tailandia, Taiwan, Tajikistan(int.), Turchia(int.), Turkmenistan(int.), U.S.A.(int.), Ucraina(int.), Ungheria(com.), Uzbekistan(int.), Viet Nam(int.), Zambia(int.)

Marchio	Cl.	Elenco Nazioni
	18	Italia
	25	Italia
P POLLINI	01	Giappone
	02	Giappone
	03	Austria(com.), Belgio(com.), Bulgaria(com.), Cipro(com.), Danimarca(com.), Estonia(com.), Finlandia(com.), Francia(com.), Germania(com.), Giappone, Regno Unito(com.), Grecia(com.), Irlanda(com.), Italia(com.), Lettonia(com.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malta(com.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Svezia(com.), Ungheria(com.)
	05	Giappone
	06	Giappone
	08	Giappone
	09	Giappone
	10	Giappone
	14	Giappone
	16	Giappone
	17	Giappone
	18	Arabia Saudita, Argentina, Austria(com.), Belgio(com.), Brunei Darussalam, Bulgaria(com.), Bulgaria(int.), Cina(int.), Cipro(com.), Corea Del Nord(int.), Corea Del Sud, Cuba(int.), Danimarca(com.), Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Filippine, Finlandia, Finlandia(com.), Francia(com.), Germania(com.), Giappone, Regno Unito(com.), Grecia(com.), India, Indonesia, Irlanda, Irlanda(com.), Italia, Italia(com.), Kenia, Lettonia(com.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malesia, Malta(com.), Messico, Nigeria, Norvegia, Nuova Zelanda, Oapi, Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Romania(int.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Svezia(com.), Taiwan, Ungheria(com.), Ungheria(int.), Viet Nam(int.)
	21	Giappone
	24	Giappone
	25	Arabia Saudita, Argentina, Austria(com.), Belgio(com.), Brunei Darussalam, Bulgaria(com.), Bulgaria(int.), Cina(int.), Cipro(com.), Corea Del Nord(int.), Corea Del Sud, Cuba(int.), Danimarca, Danimarca(com.), Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Filippine, Finlandia, Finlandia(com.), Francia(com.), Germania(com.), Giappone, Regno Unito(com.), Grecia(com.), India, Irlanda, Irlanda(com.), Israele, Italia, Italia(com.), Kenia, Lettonia(com.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malesia, Malta(com.), Messico, Nigeria, Norvegia, Nuova Zelanda, Oapi, Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Romania(com.), Romania(int.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Sud Africa, Svezia, Svezia(com.), Taiwan, Ungheria(com.), Ungheria(int.), Viet Nam(int.)
	26	Giappone
	27	Giappone

Marchio	Cl.	Elenco Nazioni
	28	Giappone
	34	Giappone
PHILOSOPHY	03	Regno Unito
	09	Regno Unito
	14	Regno Unito
	18	Austria(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Cina(int.), Egitto(int.), Federazione Russa(int.), Francia(int.), Germania(int.), Giappone(int.), Regno Unito, Italia, Portogallo(int.), Repubblica Ceca(int.), Romania(int.), Serbia e Montenegro(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), U.S.A.(int.), Ucraina(int.)
	24	Regno Unito
	25	Austria(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Cina(int.), Egitto(int.), Federazione Russa(int.), Francia(int.), Germania(int.), Giappone(int.), Regno Unito, Italia, Portogallo(int.), Repubblica Ceca(int.), Romania(int.), Serbia e Montenegro(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), U.S.A.(int.), Ucraina(int.)
	35	Regno Unito
PHILOSOPHY DI ALBERTA FERRETTI	41	Regno Unito
	03	Austria(com.), Austria(int.), Belgio(com.), Benelux(int.), Bulgaria(com.), Cina(int.), Cipro(com.), Corea Del Nord(int.), Danimarca(com.), Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Finlandia(com.), Francia(com.), Francia(int.), Germania, Germania(com.), Germania(int.), Regno Unito, Regno Unito(com.), Grecia(com.), Hong Kong, Irlanda(com.), Italia, Italia(com.), Lettonia(com.), Liechtenstein(int.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malta(com.), Monaco(int.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Portogallo(int.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Repubblica Ceca(int.), Romania(com.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Spagna(int.), Svezia(com.), Svizzera(int.), Ungheria(com.), Ungheria(int.)
	09	Austria(int.), Benelux(int.), Cina(int.), Corea Del Nord(int.), Federazione Russa(int.), Francia(int.), Germania(int.), Regno Unito, Italia, Liechtenstein(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Repubblica Ceca(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), U.S.A., Ungheria(int.)
	18	Austria(com.), Austria(int.), Belgio(com.), Benelux(int.), Bulgaria(com.), Cina(int.), Cipro(com.), Corea Del Nord(int.), Danimarca(com.), Egitto(int.), Emirati Arabi Uniti, Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Finlandia(com.), Francia(com.), Francia(int.), Germania(int.), Regno Unito(com.), Grecia(com.), Hong Kong, India, Indonesia, Irlanda(com.), Italia, Italia(com.), Kazakhstan(int.), Kuwait, Lettonia(com.), Libano, Liechtenstein(int.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malta(com.), Messico, Monaco(int.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Portogallo(int.), Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Repubblica Ceca(int.), Romania(com.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(com.), Spagna(com.), Spagna(int.), Svezia(com.), Svizzera(int.), Taiwan, U.S.A., Ucraina(int.), Ungheria(com.), Ungheria(int.)
	25	Arabia Saudita, Australia, Austria(com.), Austria(int.), Bahrain, Belgio(com.), Benelux(int.), Bulgaria(com.), Cina(int.), Cipro(com.), Corea Del Nord(int.),

Marchio	Cl.	Elenco Nazioni
		Danimarca(com.), Egitto(int.), Emirati Arabi Uniti, Estonia(com.), Federazione Russa(int.), Finlandia(com.), Francia(com.), Francia(int.), Germania(com.), Germania(int.), Giappone, Regno Unito, Regno Unito(com.), Grecia, Grecia(com.), Hong Kong, India, Indonesia, Irlanda(com.), Italia, Italia(com.), Kazakhstan(int.), Kuwait, Lettonia(com.), Libano, Liechtenstein(int.), Lituania(com.), Lussemburgo(com.), Malta(com.), Messico, Monaco(int.), Paesi Bassi(com.), Polonia(com.), Portogallo(com.), Portogallo(int.), Qatar, Rep. Slovacca(com.), Repubblica Ceca(com.), Repubblica Ceca(int.), Romania(com.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Singapore, Slovenia(com.), Spagna(com.), Spagna(int.), Svezia(com.), Svizzera(int.), Tailandia, Taiwan, Turchia, U.S.A., Ucraina(int.), Ungheria(com.), Ungheria(int.)
POLLINI	03	Algeria(int.), Austria(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Canada, Croazia(int.), Egitto(int.), Francia(int.), Germania(int.), Italia, Liechtenstein(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Turchia
	05	Giappone
	06	Giappone
	08	Giappone
	09	Algeria(int.), Armenia(int.), Australia(int.), Austria(int.), Bielorussia(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Canada, Cina(int.), Comunità Europea(int.), Corea Del Sud(int.), Croazia(int.), Egitto(int.), Emirati Arabi Uniti, Estonia(int.), Federazione Russa(int.), Francia(int.), Germania(int.), Giappone, Iran, Israele, Italia, Kazakhstan(int.), Kuwait, Lettonia(int.), Libano, Liechtenstein(int.), Lituania(int.), Macedonia(int.), Malesia, Marocco(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Serbia e Montenegro(int.), Singapore(int.), Siria, Slovenia(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Tailandia, Tunisia, Turchia, Ucraina(int.)
	10	Giappone
	11	Algeria(int.), Austria(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Canada, Croazia(int.), Egitto(int.), Francia(int.), Germania(int.), Italia, Liechtenstein(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Turchia
	14	Algeria(int.), Austria(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Canada, Croazia(int.), Egitto(int.), Francia(int.), Germania(int.), Giappone, Italia, Liechtenstein(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Turchia
	15	Giappone
	16	Algeria(int.), Austria(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Canada, Croazia(int.), Egitto(int.), Francia(int.), Germania(int.), Giappone, Italia, Liechtenstein(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Turchia
	17	Giappone
	18	Algeria(int.), Australia, Austria(int.), Bahrain, Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Brasile, Canada, Croazia(int.), Danimarca, Egitto(int.),

Marchio	Cl.	Elenco Nazioni
		Emirati Arabi Uniti, Francia(int.), Germania(int.), Giappone, Regno Unito, Grecia, Hong Kong, Israele, Italia, Liechtenstein(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Qatar, Rep. Slovacca(int.), Repubblica Ceca(int.), Romania(int.), Serbia e Montenegro(int.), Singapore, Slovenia(int.), Spagna(int.), Sud Africa, Svezia, Svizzera(int.), Turchia, U.S.A.
	19	Algeria(int.), Austria(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Canada, Croazia(int.), Egitto(int.), Francia(int.), Germania(int.), Giappone, Italia, Liechtenstein(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Turchia
	20	Algeria(int.), Austria(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Canada, Croazia(int.), Egitto(int.), Francia(int.), Germania(int.), Giappone, Italia, Liechtenstein(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Turchia
	21	Algeria(int.), Austria(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Canada, Croazia(int.), Egitto(int.), Francia(int.), Germania(int.), Giappone, Italia, Liechtenstein(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Turchia
	22	Giappone
	24	Algeria(int.), Austria(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Canada, Croazia(int.), Egitto(int.), Francia(int.), Germania(int.), Giappone, Italia, Liechtenstein(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Turchia
	25	Algeria(int.), Australia, Austria(int.), Bahrain, Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Brasile, Canada, Croazia(int.), Egitto(int.), Emirati Arabi Uniti, Francia(int.), Germania(int.), Giappone, Regno Unito, Grecia, Hong Kong, Italia, Liechtenstein(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Qatar, Rep. Slovacca(int.), Repubblica Ceca(int.), Romania(int.), Serbia e Montenegro(int.), Singapore, Slovenia(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Turchia, U.S.A.
	26	Giappone
	27	Giappone
	28	Giappone
	31	Giappone
	34	Algeria(int.), Austria(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Canada, Croazia(int.), Egitto(int.), Francia(int.), Germania(int.), Italia, Liechtenstein(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Turchia
	35	Albania(int.), Algeria(int.), Antigua-Barbuda(int.), Armenia(int.), Austria(int.), Azerbaijan(int.), Bielorussia(int.), Benelux(int.), Bhutan(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Brasile, Bulgaria(int.), Cina(int.), Corea Del Nord(int.), Croazia(int.), Cuba(int.), Danimarca(int.), Egitto(int.), Estonia(int.), Federazione Russa(int.), Finlandia(int.), Francia(int.), Georgia(int.), Germania(int.), Giappone(int.), Regno Unito(int.), Grecia(int.), Islanda(int.), Italia, Kazakhstan(int.), Kenia(int.), Kirgizstan(int.), Lesotho(int.), Lettonia(int.), Liberia (int.),

Marchio	Cl.	Elenco Nazioni
		Liechtenstein(int.), Lituania(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Mongolia(int.), Monzambico(int.), Norvegia(int.), Polonia(int.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(int.), Repubblica Ceca(int.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Sierra Leone(int.), Singapore, Singapore(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Sudan(int.), Svezia(int.), Svizzera(int.), Swaziland(int.), Tajikistan(int.), Turchia(int.), Turkmenistan(int.), Ucraina(int.), Ungheria(int.), Uzbekistan(int.), Viet Nam(int.)
	38	Albania(int.), Algeria(int.), Antigua-Barbuda(int.), Armenia(int.), Austria(int.), Azerbaijan(int.), Bielorussia(int.), Benelux(int.), Bhutan(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Bulgaria(int.), Cina(int.), Corea Del Nord(int.), Croazia(int.), Cuba(int.), Danimarca(int.), Egitto(int.), Estonia(int.), Federazione Russa(int.), Finlandia(int.), Francia(int.), Georgia(int.), Germania(int.), Giappone(int.), Regno Unito(int.), Grecia(int.), Islanda(int.), Italia, Kazakhstan(int.), Kenia(int.), Kirgizstan(int.), Lesotho(int.), Lettonia(int.), Liberia(int.), Liechtenstein(int.), Lituania(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Mongolia(int.), Monzambico(int.), Norvegia(int.), Polonia(int.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(int.), Repubblica Ceca(int.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Sierra Leone(int.), Singapore, Singapore(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Sudan(int.), Svezia(int.), Svizzera(int.), Swaziland(int.), Tajikistan(int.), Turchia(int.), Turkmenistan(int.), Ucraina(int.), Ungheria(int.), Uzbekistan(int.), Viet Nam(int.)
	42	Algeria(int.), Austria(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Canada, Croazia(int.), Egitto(int.), Francia(int.), Germania(int.), Italia, Liechtenstein(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.)
STUDIO P POLLINI	03	Armenia(int.), Austria(int.), Bielorussia(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Croazia(int.), Federazione Russa(int.), Francia(int.), Germania(int.), Italia, Kazakhstan(int.), Kirgizstan(int.), Macedonia(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(int.), Repubblica Ceca(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Tajikistan(int.), ex U.R.S.S.(int.), Ucraina(int.), Ungheria(int.), Uzbekistan(int.)
	14	Armenia(int.), Austria(int.), Bielorussia(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Croazia(int.), Federazione Russa(int.), Francia(int.), Germania(int.), Italia, Kazakhstan(int.), Kirgizstan(int.), Macedonia(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(int.), Repubblica Ceca(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Tajikistan(int.), ex U.R.S.S.(int.), Ucraina(int.), Ungheria(int.), Uzbekistan(int.)
	18	Algeria(int.), Armenia(int.), Austria(int.), Bielorussia(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Bulgaria(int.), Cina(int.), Corea Del Nord(int.), Croazia(int.), Cuba(int.), Egitto(int.), Federazione Russa(int.), Francia(int.), Germania(int.), Italia, Kazakhstan(int.), Kirgizstan(int.), Liechtenstein(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Mongolia(int.), Polonia(int.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(int.), Repubblica Ceca(int.), Romania(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Sudan(int.), Svizzera(int.), Tajikistan(int.), ex U.R.S.S.(int.), Ucraina(int.), Ungheria(int.), Uzbekistan(int.), Viet Nam(int.)

Marchio	Cl.	Elenco Nazioni
	24	Armenia(int.), Austria(int.), Bielorussia(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Croazia(int.), Federazione Russa(int.), Francia(int.), Germania(int.), Italia, Kazakhstan(int.), Kirgizstan(int.), Macedonia(int.), Monaco(int.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(int.), Repubblica Ceca(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Svizzera(int.), Tajikistan(int.), ex U.R.S.S.(int.), Ucraina(int.), Ungheria(int.), Uzbekistan(int.)
	25	Algeria(int.), Armenia(int.), Austria(int.), Bielorussia(int.), Benelux(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Bulgaria(int.), Cina(int.), Corea Del Nord(int.), Croazia(int.), Cuba(int.), Egitto(int.), Federazione Russa(int.), Francia(int.), Germania(int.), Italia, Kazakhstan(int.), Kirgizstan(int.), Liechtenstein(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Mongolia(int.), Polonia(int.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(int.), Repubblica Ceca(int.), Romania(int.), Serbia e Montenegro(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Sudan(int.), Svizzera(int.), Tajikistan(int.), ex U.R.S.S.(int.), Ucraina(int.), Ungheria(int.), Uzbekistan(int.), Viet Nam(int.)
STUDIO POLLINI	03	Italia
	14	Italia
	16	Albania(int.), Algeria(int.), Antigua-Barbuda(int.), Armenia(int.), Austria(int.), Azerbaijan(int.), Bielorussia(int.), Benelux(int.), Bhutan(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Bulgaria(int.), Cina(int.), Corea Del Nord(int.), Croazia(int.), Cuba(int.), Danimarca(int.), Egitto(int.), Estonia(int.), Federazione Russa(int.), Finlandia(int.), Francia(int.), Georgia(int.), Germania(int.), Giappone(int.), Regno Unito(int.), Grecia(int.), Islanda(int.), Italia, Kazakhstan(int.), Kenia(int.), Kirgizstan(int.), Lesotho(int.), Lettonia(int.), Liberia(int.), Liechtenstein(int.), Lituania(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Mongolia(int.), Monzambico(int.), Norvegia(int.), Polonia(int.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(int.), Repubblica Ceca(int.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Sierra Leone(int.), Singapore, Singapore(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Sudan(int.), Svezia(int.), Svizzera(int.), Swaziland(int.), Tajikistan(int.), Turchia(int.), Turkmenistan(int.), Ucraina(int.), Ungheria(int.), Uzbekistan(int.), Viet Nam(int.)
	18	Bahrain, Emirati Arabi Uniti, Hong Kong, Italia, Taiwan
	24	Hong Kong, Italia, Taiwan
	25	Bahrain, Corea Del Sud, Emirati Arabi Uniti, Hong Kong, Italia, Taiwan
	35	Albania(int.), Algeria(int.), Antigua-Barbuda(int.), Armenia(int.), Austria(int.), Azerbaijan(int.), Bielorussia(int.), Benelux(int.), Bhutan(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Bulgaria(int.), Cina(int.), Corea Del Nord(int.), Croazia(int.), Cuba(int.), Danimarca(int.), Egitto(int.), Estonia(int.), Federazione Russa(int.), Finlandia(int.), Francia(int.), Georgia(int.), Germania(int.), Giappone(int.), Regno Unito(int.), Grecia(int.), Islanda(int.), Italia, Kazakhstan(int.), Kenia(int.), Kirgizstan(int.), Lesotho(int.), Lettonia(int.), Liberia(int.), Liechtenstein(int.), Lituania(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Mongolia(int.), Monzambico(int.), Norvegia(int.), Polonia(int.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(int.), Repubblica Ceca(int.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Sierra Leone(int.), Singapore, Singapore(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Sudan(int.), Svezia(int.), Svizzera(int.), Swaziland(int.), Tajikistan(int.), Turchia(int.),

Marchio	Cl.	Elenco Nazioni
		Turkmenistan(int.), Ucraina(int.), Ungheria(int.), Uzbekistan(int.), Viet Nam(int.)
	38	Albania(int.), Algeria(int.), Antigua-Barbuda(int.), Armenia(int.), Austria(int.), Azerbaijan(int.), Bielorussia(int.), Benelux(int.), Bhutan(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Bulgaria(int.), Cina(int.), Corea Del Nord(int.), Croazia(int.), Cuba(int.), Danimarca(int.), Egitto(int.), Estonia(int.), Federazione Russa(int.), Finlandia(int.), Francia(int.), Georgia(int.), Germania(int.), Giappone(int.), Regno Unito(int.), Grecia(int.), Islanda(int.), Italia, Kazakhstan(int.), Kenia(int.), Kirgizstan(int.), Lesotho(int.), Lettonia(int.), Liberia(int.), Liechtenstein(int.), Lituania(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Mongolia(int.), Mozambico(int.), Norvegia(int.), Polonia(int.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(int.), Repubblica Ceca(int.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Sierra Leone(int.), Singapore, Singapore(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Sudan(int.), Svezia(int.), Svizzera(int.), Swaziland(int.), Tajikistan(int.), Turchia(int.), Turkmenistan(int.), Ucraina(int.), Ungheria(int.), Uzbekistan(int.), Viet Nam(int.)
	42	Albania(int.), Algeria(int.), Antigua-Barbuda(int.), Armenia(int.), Austria(int.), Azerbaijan(int.), Bielorussia(int.), Benelux(int.), Bhutan(int.), Bosnia-Herzegovina(int.), Bulgaria(int.), Cina(int.), Corea Del Nord(int.), Croazia(int.), Cuba(int.), Danimarca(int.), Egitto(int.), Estonia(int.), Federazione Russa(int.), Finlandia(int.), Francia(int.), Georgia(int.), Germania(int.), Giappone(int.), Regno Unito(int.), Grecia(int.), Islanda(int.), Italia, Kazakhstan(int.), Kenia(int.), Kirgizstan(int.), Lesotho(int.), Lettonia(int.), Liberia(int.), Liechtenstein(int.), Lituania(int.), Macedonia(int.), Marocco(int.), Monaco(int.), Mongolia(int.), Mozambico(int.), Norvegia(int.), Polonia(int.), Portogallo(int.), Repubblica Moldova(int.), Rep. Slovacca(int.), Repubblica Ceca(int.), Romania(int.), San Marino(int.), Serbia e Montenegro(int.), Sierra Leone(int.), Singapore, Singapore(int.), Slovenia(int.), Spagna(int.), Sudan(int.), Svezia(int.), Svizzera(int.), Swaziland(int.), Tajikistan(int.), Turchia(int.), Turkmenistan(int.), Ucraina(int.), Ungheria(int.), Uzbekistan(int.), Viet Nam(int.)

11.2 Licenze concesse da terzi a società del Gruppo (licenze passive)

Il Gruppo è titolare di licenze per la produzione e distribuzione di diverse linee di prodotto con marchi di società non appartenenti al Gruppo. Nel corso del triennio 2004-2006, i ricavi delle vendite derivanti da tali contratti di licenza sono stati pari a Euro 38.344, 34.839 e 39.118 migliaia corrispondenti, rispettivamente, al 16,3%, 14,4% e 14,7% dei ricavi complessivi. Nel primo trimestre del 2007 tali ricavi sono stati pari a Euro 14.671 migliaia, corrispondenti al 17% del totale dei ricavi delle vendite (contro Euro 14.247, pari al 19% dei ricavi delle vendite, registrati nel corso del medesimo trimestre del 2006) (per i contratti di licenza stipulati tra società appartenenti al Gruppo, si veda la Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.1.7). Tali licenze prevedono il pagamento di *royalties* da parte delle società del Gruppo ai relativi concedenti, il cui ammontare è in linea con le condizioni generalmente previste sul mercato e, in particolare, con le *royalties* previste nelle licenze concesse da Moschino a società terze.

La tabella che segue indica per il triennio 2004-2006 e il primo trimestre 2007 le *royalties* corrisposte dal Gruppo a terzi licenziatari, i ricavi del Gruppo derivanti dai marchi di terzi e l'incidenza di detti ricavi sui ricavi totali del Gruppo.

(Migliaia di Euro)	I trimestre IFRS	2006 IFRS	2005 IFRS	2004 GAAP
Royalties pagate	1.542	4.174	3.680	3.938
Ricavi dei marchi non di proprietà del Gruppo	14.671	39.118	34.839	38.344
Incidenza dei ricavi dei marchi in licenza sui ricavi totali del Gruppo	17%	14,7%	14,4%	16,3%

I contratti di licenza e distribuzione sottoscritti da Aeffe con i propri licenzianti comportano taluni limiti per la stessa nella produzione e distribuzione delle linee commercializzate in forza di tali contratti. Tali limiti sono relativi, principalmente:

- (i) all'obbligo di comunicare al titolare del marchio i nominativi degli eventuali terzisti;
- (ii) all'obbligo di mantenere lo standard di qualità richiesto dalla titolare del marchio;
- (iii) all'obbligo di distribuire le collezioni in punti vendita dal prestigio adeguato all'immagine del marchio;
- (iv) all'obbligo di conformarsi, nella fase di produzione, ai prototipi approvati dal licenziante e di non modificare i campioni approvati;
- (v) all'obbligo di utilizzare una rete di agenti e distributori adeguata ed efficiente.

I contratti di licenza passivi stipulati da società del Gruppo non prevedono diritti di recesso a favore delle parti e clausole di automatico rinnovo, fatto salvo il contratto stipulato tra Blufin S.p.A. e Velmar per il marchio "Blugirl", linee intimo e mare, che prevede il rinnovo automatico di stagione in stagione a partire dalla stagione Primavera/Estate 2009, salvo disdetta da comunicarsi entro il 15 dicembre di ciascun anno per la successiva stagione Autunno/Inverno e entro il 31 luglio di ciascun anno per la successiva stagione Primavera/Estate.

Si precisa che i prezzi dei prodotti con marchi in licenza sono determinati dalle società del Gruppo applicando gli stessi criteri utilizzati per i prodotti recanti marchi propri.

Nei paragrafi che seguono sono descritti i principali termini e condizioni dei contratti di licenza stipulati dalle società del Gruppo con *maison* non appartenenti al Gruppo.

11.2.1 Aeffe

Marchio	Oggetto	Corrispettivo	Durata della licenza
"Jean Paul Gaultier"	Licenza esclusiva per la produzione e distribuzione in diversi Paesi del mondo di una linea di abbigliamento di <i>prêt-à-porter</i> femminile (nelle collezioni Autunno/Inverno e Primavera/Estate), ideata da Jean Paul Gaultier.	Aeffe si impegna a versare al licenziante le <i>royalty</i> per l'uso del marchio calcolate in percentuale al fatturato annuo, fatti salvi minimi garantiti. Inoltre, Aeffe si impegna a versare al licenziante un contributo per l'attività promozionale da questi svolta. Il contributo prevede un corrispettivo fisso per le campagne promozionali realizzate in ciascuna stagione di vendita e un contributo percentuale in proporzione al fatturato realizzato, fermo restando il pagamento di un minimo garantito.	Il contratto scade con la fine della stagione Primavera/Estate 2008 ed è stato rinnovato con un nuovo accordo sino alla stagione Primavera/Estate 2013. Il suddetto accordo prevede il diritto per la società licenziante di risolvere anticipatamente il contratto di licenza nel caso in cui i Sig.ri Alberta e Massimo Ferretti cessino di detenere congiuntamente una quota almeno pari al 50,1% del capitale sociale di Aeffe.

Marchio	Oggetto	Corrispettivo	Durata della licenza
"Gaultier" ²	Licenza del marchio e delle sigle corrispondenti per la fabbricazione e distribuzione in esclusiva, in diversi Paesi del mondo, delle collezioni Primavera/Estate e Autunno/Inverno della linea di abbigliamento ideata dallo stilista Jean Paul Gaultier.	Aeffe si impegna a versare al licenziante le <i>royalty</i> per l'uso dei marchi calcolate in percentuale al fatturato annuo. Inoltre, Aeffe si impegna a versare al licenziante un contributo per l'attività promozionale da questi svolta. Il contributo prevede un corrispettivo fisso per le campagne promozionali realizzate in ciascuna stagione di vendita e un contributo percentuale in proporzione al fatturato realizzato.	Dieci collezioni, fino alla stagione Primavera/Estate 2011.
"Narciso Rodriguez"	Licenza esclusiva in tutto il mondo per la fabbricazione, commercializzazione, distribuzione e promozione di prodotti di abbigliamento <i>prêt-à-porter</i> e accessori a marchio "Narciso Rodriguez". Aeffe può effettuare campagne pubblicitarie, previa approvazione da parte del licenziante.	Aeffe si impegna a versare al licenziante le <i>royalty</i> per l'uso del marchio per ogni anno in misura pari a una percentuale sulle vendite nette dei prodotti.	Il contratto è stato risolto in data 7 maggio 2007; Aeffe curerà la produzione e distribuzione della collezione Autunno/Inverno 2007 e la produzione della collezione Primavera/Estate 2008 sulla base del <i>transition service agreement</i> descritto al Capitolo 12, Paragrafo 12.3.
"Authier"; "Vampire"	Licenza esclusiva da AV1950Sport S.A. ad AV Suisse S.r.l. dei marchi "Authier" e "Vampire" per la riproduzione, fabbricazione, distribuzione e commercializzazione delle linee di abbigliamento "Authier" e "Vampire" e relativi accessori, in tutto il mondo. La pubblicità e la promozione sono di competenza esclusiva di AV Suisse S.r.l..	V Suisse S.r.l. si impegna a versare al licenziante le <i>royalty</i> per l'uso del marchio calcolate in percentuale al fatturato annuo, fatti salvi minimi garantiti.	La licenza ha durata fino al 30 dicembre 2015.
"Basso&Brooke"	Licenza esclusiva per la produzione e distribuzione in tutto il mondo delle linee di abbigliamento <i>prêt-à-porter</i> e dei relativi accessori, comprensiva del diritto di Aeffe a concedere sub-licenze alle società appartenenti al Gruppo.	Aeffe si impegna a versare al licenziante le <i>royalty</i> per l'uso del marchio calcolate in percentuale al fatturato netto, nonché un contributo fisso mensile a titolo di contributo per la consulenza stilistica prestata da Bruno Basso e Christopher Brooke.	Quattro stagioni, fino alla stagione Primavera/Estate 2008 incluse. Aeffe ha diritto di recedere dal contratto nel caso in cui ricavi derivanti dalla vendita delle collezioni siano inferiori ad un ammontare minimo ⁽²⁹⁾ .

(30) L'eventuale rinnovo della licenza, per il periodo successivo al 2008, sarà oggetto di valutazione da parte di Aeffe sulla base delle prospettive di sviluppo e crescita del marchio.

11.2.2 Velmar

Marchio	Oggetto	Corrispettivo	Durata della licenza
"Blugirl"	Licenza esclusiva per l'utilizzo del marchio per contraddistinguere costumi da bagno, <i>beachwear</i> , <i>body</i> , intimo notte, <i>underwear</i> e intimo in generale. La licenza è estesa a tutti i paesi del mondo in cui il marchio è registrato.	Velmar si impegna a riconoscere una <i>royalty</i> in percentuale al fatturato annuo effettivo, fatti salvi i minimi di fatturato garantiti. Velmar si impegna inoltre a investire in campagne pubblicitarie una percentuale del fatturato annuo netto effettivo.	Il contratto ha la durata di sei stagioni con decorrenza fino alla stagione Primavera/Estate 2009 incluse. Il contratto sarà successivamente rinnovato automaticamente di stagione in stagione, salvo disdetta.

11.2.3 Moschino

Moschino ha stipulato un contratto di licenza con The Hearst Corporation, Premium S.r.l. e King Features Syndicate Div. per l'uso dell'immagine dei personaggi di fantasia Popeye, Olivia, Bruto, See Hag, Wimpy, Swee Pea, Poop Deck Pappy e Jeep, di titolarità di King Features Syndicate Div., al fine di disegnare, sublicenziare, commercializzare, promuovere le vendite dei seguenti prodotti: profumi per adulti, su base esclusiva; lozioni per il corpo, ciprie, saponi, doccia schiuma, deodoranti, ombrelli, fazzoletti, e scarpe su base non esclusiva. Il contratto è stato sottoscritto il 31 gennaio 1996 e rinnovato il 5 ottobre 2006 con scadenza al 30 giugno 2012. Moschino ha la facoltà di concedere sub-licenze per la produzione di prodotti con l'immagine dei personaggi di fantasia a terzi. In caso Moschino, o uno dei suoi sublicenziatari, sviluppi dai Personaggi nuovi disegni, i diritti su tali disegni spetteranno a King Features Syndicate Div., con l'impegno di poter concedere esclusivamente a Moschino la licenza d'uso dei diritti su tali disegni per tutta la durata del contratto e i 3 anni successivi.

11.3 Licenze concesse da società del Gruppo a terzi (licenze attive)

Le società del Gruppo hanno concesso in licenza a terzi la produzione e distribuzione, in diversi paesi, di alcune linee di prodotto recanti marchi di proprietà del Gruppo. Nel corso del triennio 2004-2006, i ricavi generati dal Gruppo per *royalties* relative a tali contratti sono pari a Euro 15.376, 15.315 e 12.738 migliaia, corrispondenti al 6,5%, 6,3% e 4,8% dei ricavi complessivi delle vendite. Nel primo trimestre del 2007 tali ricavi sono stati pari a Euro 3.068 migliaia, corrispondenti al 3,6% del totale dei ricavi delle vendite (contro Euro 2.493, pari al 3,2% dei ricavi delle vendite, registrati nel corso del medesimo trimestre del 2006).

I contratti di licenza attivi stipulati dalle società del Gruppo con terzi non prevedono clausole di rinnovo automatico. L'eventuale rinnovo delle licenze dipende dalla volontà delle società del Gruppo di proseguire i rapporti con il licenziatario o individuare un nuovo soggetto cui affidare lo sviluppo del marchio concesso in licenza.

In data 14 giugno 2007, i signori Alberta Ferretti e Massimo Ferretti, I.M. Fashion ed Aeffe, da una parte e Sinv Holding S.p.A., dall'altra, hanno raggiunto un accordo avente ad oggetto l'impegno delle parti di rinnovare i contratti di licenza in essere per le linee Moschino Jeans, concedendo a Sinv Holding S.p.A. la licenza per la produzione e distribuzione di tali linee fino alla collezione Autunno/Inverno 2019.

Nei paragrafi che seguono sono descritti i principali termini e condizioni dei contratti di licenza stipulati dalle società del Gruppo con soggetti terzi.

La tabella che segue descrive l'ammontare dei ricavi relativi alle *royalties* intragruppo ed alle *royalties* versate da terzi a società del Gruppo nel corso del triennio 2004-2006.

(Migliaia di Euro)	2004	2005	2006
Royalties intragruppo ⁽³¹⁾	12.424	13.282	14.158
Royalties pagate da terzi a società del Gruppo	15.376	15.315	12.738

11.3.1 Moschino

Tutti i contratti di licenza con i quali Moschino ha concesso a terzi l'uso dei propri marchi per la produzione e la distribuzione di specifiche linee di prodotti presentano le seguenti caratteristiche:

- (i) il licenziatario ottiene, in esclusiva, la licenza di produrre, direttamente o per il tramite di terzisti autorizzati, secondo i progetti e con l'assistenza stilistica di Moschino, i prodotti oggetto del contratto, nonché di vendere, nei territori oggetto di licenza, i medesimi prodotti sia tramite il canale *retail* sia tramite distributori autorizzati;
- (ii) Moschino conserva, nonostante il carattere esclusivo delle licenze, la facoltà di aprire direttamente o per il tramite di terzi, negozi o punti vendita al dettaglio di prodotti Moschino oggetto dei contratti di licenza, che adottino quale insegna o altrimenti utilizzino a scopo promozionale o pubblicitario i marchi Moschino, anche conferendo loro esclusiva di vendita entro aree territoriali circoscritte adiacenti il relativo punto vendita. Qualora Moschino apra direttamente, o faccia aprire a terzi (in rapporto di *franchising*, licenza o altrimenti), un negozio Moschino, è tenuto a darne comunicazione al licenziatario, il quale offre in vendita a tali negozi i prodotti Moschino a condizioni di fornitura e pagamento non deteriori rispetto a quelle praticate per quantitativi analoghi alla propria clientela, praticando sconti concordati tra le parti rispetto ai prezzi di listino.
- (iii) le licenze non possono essere oggetto di sub-licenza a terzi, ivi comprese società del gruppo dei licenziatari, né oggetto di cessione, senza il consenso preventivo di Moschino;
- (iv) Moschino ha diritto di risolvere il contratto di licenza in caso di cambio di controllo della società licenziataria;
- (v) Moschino dovrà promuovere, pubblicizzare e divulgare i marchi oggetto di licenza, per tutta la durata dei contratti; il licenziatario non potrà realizzare pubblicità nel territorio in cui è efficace la licenza. I licenziatari sono tenuti a corrispondere a Moschino contributi minimi per le attività di pubblicità effettuate da Moschino;
- (vi) il licenziatario è tenuto a corrispondere a Moschino *royalties* in misura generalmente pari alla maggior somma tra (i) un ammontare calcolato in percentuale sul fatturato netto per le vendite dei prodotti in ciascuna stagione di vendita e (ii) un corrispettivo fisso per ciascuna stagione di vendita.

La tabella che segue descrive i principali contratti di licenza conclusi da Moschino con società non appartenenti al Gruppo ⁽³²⁾ (per i contratti di licenza conclusi con società del Gruppo, si veda la Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.1).

(31) Si tratta di *royalties* ricevute da Moschino e Pollini.

(32) Per maggiori informazioni sulle previsioni contenute nello statuto di Moschino relativamente alle deliberazioni inerenti i contratti di licenza del marchio si veda la Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.2.

Licenziatario	Marchio	Oggetto	Durata della licenza
Sportswear International S.p.A. (ora Sinv Holding S.p.A.)	Moschino	Produzione e distribuzione in Italia e nel mondo (ad eccezione dei canali <i>duty free</i> , compagnie aeree comprese) di articoli di abbigliamento femminile e maschile della linea “Moschino” <i>jeans</i> realizzati secondo la progettazione stilistica di ciascuna collezione stagionale approvata da Moschino.	Undici collezioni stagionali fino alla stagione Autunno/inverno 2009 inclusa.
Drops S.r.l.	Moschino	Produzione e distribuzione in Italia e nel mondo, ad eccezione del Giappone, di una linea di ombrelli realizzata secondo la progettazione stilistica di Moschino.	Otto collezioni stagionali fino alla stagione Autunno/Inverno 2009 inclusa.
Falc S.p.A.	Moschino	Produzione e distribuzione in Italia e nel mondo (con esclusione di Giappone, Cina e canali <i>duty free</i> , compagnie aeree comprese) di una linea di scarpe per bambino/a e ragazzo/a realizzata secondo la progettazione stilistica di Moschino.	Sei collezioni stagionali fino alla stagione Primavera/Estate 2008 inclusa.
Falc S.p.A.	Moschino	Produzione e distribuzione in tutto il mondo (con esclusione di Giappone, Cina – ad esclusione di Hong Kong – e canali <i>duty free</i> , compagnie aeree comprese) di una linea di calzature da uomo realizzata secondo la progettazione stilistica di Moschino.	Sei collezioni stagionali fino alla stagione Primavera/Estate 2008 inclusa.
Lario Seta S.p.A.	Moschino	Produzione e distribuzione in tutto il mondo (con esclusione della Cina) di <i>foulard</i> , scialli e sciarpe da donna realizzate secondo la progettazione stilistica di Moschino.	30 giugno 2008
Aldo e Ivo Portolano Guanti S.r.l.	Moschino	Produzione e distribuzione in tutto il mondo (con l’eccezione del Giappone) di guanti per donna contraddistinti dal marchio “Moschino”.	31 dicembre 2008
Sector Group S.p.A.	Moschino e Moschino Cheap and Chic	Produzione e distribuzione in esclusiva in tutto il mondo di orologi da polso da uomo e da donna, comprensivi di cinturini, bracciali e accessori contraddistinti dal marchio “Moschino”.	31 dicembre 2007
Canepa Tessitura Serica S.p.A.	Moschino	Produzione e distribuzione in Italia e in nel mondo (con esclusione della Cina e dei canali <i>duty-free</i> , compagnie aeree comprese), di accessori di abbigliamento maschile ricompresi nella linea “Moschino Cravatte” (cravatte, papillon, sciarpe da uomo, cappellini da uomo in maglia) realizzata secondo la progettazione stilistica di Moschino.	Dieci collezioni fino alla stagione Primavera/Estate 2011 inclusa.
Grant S.p.A.	Moschino	Produzione e distribuzione in Italia e in tutti i paesi del mondo (ad eccezione di Giappone, Cina e dei canali <i>duty-free</i> , compagnie aeree comprese), di articoli di abbigliamento per bambino/a e ragazzo/a ricompresi nella linea “Moschino” Bambino/Junior, realizzata secondo la progettazione stilistica di Moschino.	Sei collezioni stagionali fino alla stagione Primavera /Estate 2009 inclusa.

Licenziatario	Marchio	Oggetto	Durata della licenza
Forall Confezioni S.p.A.	Moschino	Produzione e distribuzione in Italia e nel mondo (ad eccezione della Cina e dei canali <i>duty-free</i> , compagnie aeree comprese) di articoli di abbigliamento maschile (giacche, cappotti, giubbotti, abiti, camiceria, pantaloni, <i>gilet</i> , capi d'abbigliamento in maglieria e in <i>jersey</i> ; si intendono escluse calze, capi d'abbigliamento intimo, calzature, accessori d'abbigliamento, capi d'abbigliamento esterno maschile compresi nelle collezioni denominate Moschino Jeans Uomo) ricompresi nella linea denominata "Moschino Uomo" e realizzati secondo la progettazione stilistica di Moschino.	Otto collezioni stagionali fino alla stagione Autunno/Inverno 2009 incluse.
Euroitalia S.r.l.	Moschino, Moschino Cheap and Chic, Cheap and Chic by Moschino, ...Oh! de Moschino	Produzione e distribuzione in tutto il mondo (inclusi <i>duty free</i> e linee aeree) di profumi, prodotti cosmetici e prodotti affini e relative confezioni.	Il contratto scade al 31 dicembre 2010.
Mobygest S.r.l.	Moschino	Contratto di consulenza stilistica e creativa nella realizzazione e nell'arredamento dell'hotel sito in Milano, via Montegrappa 12.	Fino al termine del periodo in cui Mobygest curerà la gestione dell'Hotel.
Allison S.p.A.	Moschino	Produzione e distribuzione in Italia e nel mondo di occhiali (da sole e da vista) e relativi accessori ricompresi nella linea "Moschino Occhiali" realizzata secondo la progettazione stilistica di Moschino.	Fino al 31 dicembre 2012. La prima collezione oggetto della licenza è la Collezione Vista - Sole del II semestre 2007 e resterà in vigore relativamente alle collezioni II semestre 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012 incluse.

11.3.2 Aeffe

Aeffe ha stipulato due contratti aventi ad oggetto la licenza esclusiva del marchio "Alberta Ferretti" per la realizzazione di linee di abbigliamento bambino/ragazzo e guanti per donna, rispettivamente con Grant S.p.A. e Aldo e Ivo Portolano Guanti S.r.l..

Il contratto con Aldo e Ivo Portolano Guanti S.r.l. ha ad oggetto la produzione e distribuzione in tutto il mondo (con l'eccezione del Giappone) di guanti per donna e cappellini in maglia abbinati contraddistinti dal marchio "Alberta Ferretti". La licenziante curerà l'attività promozionale e riceverà dalla licenziataria un contributo percentuale sul fatturato netto di vendita e un contributo fisso per ciascuna collezione stagionale. Le *royalties* dovute dalla licenziataria sono pari a un importo fisso per ciascuna collezione e una percentuale del fatturato netto derivante dalle vendite dei prodotti. Il contratto ha durata fino al 31 dicembre 2008.

Il contratto con Grant S.p.A. ha ad oggetto la produzione e distribuzione in tutto il mondo per la produzione e distribuzione di articoli di abbigliamento per bambino e ragazzo (2/14 anni) contraddistinti dal marchio "Alberta Ferretti". La licenziante curerà l'attività promozionale e riceverà dalla licenziataria un contributo per l'attività promozionale pari al maggior importo tra una percentuale del fatturato netto delle vendite e un importo fisso individuato per ciascuna collezione stagionale. Le *royalties* dovute dalla licenziataria sono pari a una percentuale del fatturato netto derivante dalle vendite dei prodotti, fatto salvo un corrispettivo fisso determinato per ciascuna stagione. Il contratto ha durata fino al 31 dicembre 2012.

11.3.3 Pollini

Pollini ha stipulato con Elite Group S.r.l. un contratto avente ad oggetto la licenza in esclusiva del marchio "Pollini" (nelle sue registrazioni e/o estensioni che potranno essere effettuate nella classe merceologica di competenza) per la produzione, distribuzione e commercializzazione da parte di Elite Group S.r.l. di occhiali da sole, occhiali da vista e relativi accessori, che verranno creati annualmente. La licenza è concessa per tutto il mondo, ed è efficace dal 3 febbraio 2006 al 31 giugno 2012. La pubblicità e la promozione dei prodotti è svolta da Pollini, alla quale Elite Group S.r.l. si impegna a versare ogni anno un contributo pubblicitario composto da un importo fisso e da una percentuale sul fatturato generato dalla vendita dei prodotti.

Elite Group S.r.l. è tenuta a corrispondere a Pollini *royalties* in misura percentuale rispetto al fatturato netto derivante dalla vendita dei prodotti o, se superiore, un corrispettivo fisso annuale.

11.4 La politica di tutela della proprietà intellettuale

Il Gruppo adotta un'attenta politica di tutela del proprio portafoglio di marchi, spesso oggetto di imitazione o utilizzo abusivo. Tutti i principali marchi utilizzati dal Gruppo nella produzione e distribuzione delle proprie linee di prodotto sono registrati in Italia, nei paesi dell'Unione Europea e nei più importanti mercati esteri per le classi merceologiche ritenute rilevanti da società del Gruppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.1) o dalle società licenzianti; in quest'ultimo caso, i marchi sono oggetto di contratti di licenza esclusiva a favore di società del Gruppo. Il Gruppo tutela costantemente l'originalità dei propri prodotti, agendo tempestivamente in tutte le sedi più opportune per impedirne l'imitazione e la contraffazione.

A questo scopo, il Gruppo si avvale del servizio di sorveglianza doganale comunitario, previsto dal Regolamento CE 1383/2003 e dell'analogo servizio svolto dall'autorità doganale degli Stati Uniti. Il Gruppo registra costantemente presso le autorità doganali la descrizione dei propri prodotti e marchi (nazionali e comunitari) suscettibili di contraffazione. Qualora le autorità doganali, nell'ambito dei controlli effettuati ai varchi di frontiera (prevalentemente negli stati dell'est Europa e negli Stati Uniti) individuino merci che presumono contraffatte, o per le quali sospettano la violazione dei diritti di proprietà intellettuale, procedono al blocco delle stesse e ne informano il Gruppo, allegandone la descrizione tecnica e comunicando, se nota, l'identità del soggetto destinatario e del mittente. Le società del Gruppo procedono quindi a verificare se le merci segnalate siano effettivamente contraffatte. Qualora le merci risultino contraffatte, esse non vengono immesse sul mercato e possono essere distrutte o altrimenti messe al di fuori dei circuiti commerciali secondo quanto previsto dalla legislazione degli stati in cui esse sono state individuate e bloccate. A seconda del paese interessato dalla segnalazione, della tipologia delle merci e del numero dei pezzi bloccati presso i varchi doganali, il Gruppo decide se procedere ad un'azione legale nei confronti del mittente o del destinatario delle merci. Qualora il numero di prodotti bloccati sia esiguo, il Gruppo talvolta non procede ad un'azione legale ma si limita ad inviare una diffida all'esportatore e all'importatore.

Il Gruppo svolge inoltre un'attività di sorveglianza presso i registri marchi, per verificare il deposito di domande di marchio ovvero il rilascio di registrazioni di uguali o confondibili con i marchi del Gruppo; inoltre, il Gruppo ha intentato nel corso degli anni numerosi procedimenti legali in diverse giurisdizioni a tutela dei propri diritti, molti dei quali conclusi con esito positivo. Nel corso del triennio 2004-2006, il Gruppo ha investito nella tutela dei propri diritti di proprietà intellettuale, Euro 260, 217 e 427 migliaia.

Alla Data del Prospetto Informativo, non esistono, a parere dell'Emittente, controversie in merito alla proprietà intellettuale, in corso o di recente definite, che possano incidere in maniera significativa sull'operatività dell'Emittente e del Gruppo e sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

12. INFORMAZIONI SULLE TENDENZE PREVISTE

12.1 Tendenze più significative manifestatesi recentemente nell'andamento della produzione e nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita

Salvo quanto indicato nel presente Prospetto Informativo, dalla chiusura dell'esercizio al 31 dicembre 2006 alla Data del Prospetto Informativo, non si sono manifestate tendenze particolarmente significative nell'andamento della produzione, ovvero nell'evoluzione dei costi e dei prezzi di vendita, in grado di condizionare, in positivo o in negativo, l'attività dell'Emittente.

12.2 Informazioni su tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente

Oltre quanto indicato nel Paragrafo "Fattori di Rischio", sulla base delle informazioni disponibili alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non è a conoscenza di tendenze, incertezze, richieste, impegni o fatti noti che potrebbero ragionevolmente avere ripercussioni significative sulle prospettive dell'Emittente o del Gruppo, almeno per l'esercizio in corso.

12.3 Fatti successivi al 31 marzo 2007

12.3.1 Rapporti con Narciso Rodriguez

In data 7 maggio 2007, Aeffe e Aeffe (USA) Inc. hanno sottoscritto con Narciso Rodriguez, Narciso Rodriguez Corporation e Narciso Rodriguez LLC (licenziataria dei marchi Narciso Rodriguez prodotti e distribuiti da Aeffe) un accordo avente ad oggetto la cessione a Narciso Rodriguez Corporation (già titolare del 50% di Narciso Rodriguez LLC) di una quota rappresentativa del 50% del capitale della società Narciso Rodriguez LLC (corrispondente all'intera quota detenuta da Aeffe) ad un corrispettivo di USD 3.400.000 (pari a Euro 2.522.816 al 18 maggio 2007, data del pagamento del prezzo), nonché la cessazione del contratto di licenza per l'uso del marchio Narciso Rodriguez tra Narciso Rodriguez LLC e Aeffe e dell'accordo di *joint venture* del 11 agosto 1997 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.2.1). La cessione delle quote, la cessazione del contratto di licenza e di *joint venture* sono avvenuti in data 18 maggio 2007.

Contestualmente all'accordo è stato stipulato un contratto di servizi, denominato *transition service agreement*, che disciplina i rapporti tra Aeffe, Narciso Rodriguez LLC e Havana LL.C. (società controllata da Liz Claiborne Inc. e nuova licenziataria del marchio Narciso Rodriguez), riguardo la produzione e distribuzione da parte di Aeffe delle collezioni a marchio "Narciso Rodriguez" per la stagione Autunno/Inverno 2007 e la prestazione da parte di Aeffe di taluni servizi relativamente alle collezioni Primavera/Estate 2008 (meglio descritti di seguito) e l'impegno delle parti a discutere in buona fede i termini e le condizioni per l'eventuale prestazione da parte di Aeffe di taluni servizi per la collezione Autunno/Inverno 2008.

In tale accordo le parti hanno dato reciprocamente atto che Aeffe ha già realizzato le collezioni per la stagione Autunno/Inverno 2007, ha accettato ordini da parte dei clienti e ha organizzato la produzione dei capi ordinati. Rispetto a tale collezione, Aeffe potrà continuare a gestire la produzione e la distribuzione, nonché a incassare i relativi corrispettivi, riconoscendo a Narciso Rodriguez *royalties* in misura pari al 14%, in linea con i corrispettivi precedentemente riconosciuti a Narciso Rodriguez LLC.

Per quanto attiene la collezione Primavera/Estate 2008, Havana LLC (società con cui Narciso Rodriguez ha stipulato un accordo di *partnership*) curerà la campagna vendite e il *marketing*, mentre Aeffe realizzerà il campionario e gestirà la produzione dei capi della collezione. Havana LLC potrà inoltre utilizzare gli *showroom* di Aeffe fino al termine della campagna vendite della collezione Primavera/Estate 2008, prevista per ottobre 2007.

12.3.2 Nuovo contratto di licenza relativo al marchio “Jean Paul Gaultier”

In data 21 giugno 2007, Aeffe e Jean Paul Gaultier S.A. hanno sottoscritto un nuovo contratto di licenza relativo alle collezioni *prêt-à-porter* donna a marchio “Jean Paul Gaultier”. Il contratto è stato stipulato per cinque anni, a partire dalla stagione Autunno/Inverno 2008 alla stagione Primavera/Estate 2013.

In base a tale contratto, Aeffe si impegna a versare al licenziante le *royalty* per l'uso del marchio calcolate in percentuale al fatturato annuo, fatti salvi minimi garantiti. Inoltre, Aeffe si impegna a versare al licenziante un contributo per l'attività promozionale da questi svolta. Il contributo prevede un corrispettivo fisso per le campagne promozionali realizzate in ciascuna stagione di vendita e un contributo percentuale in proporzione al fatturato realizzato, fermo restando il pagamento di un minimo garantito.

Il contratto prevede il diritto per ciascuna delle parti di risolvere anticipatamente il contratto di licenza qualora Jean Paul Gaultier e il Gruppo Hermes da una parte e i signori Massimo e Alberta Ferretti, congiuntamente, dall'altra non detengano più, direttamente o indirettamente, una partecipazione pari ad almeno il 50,1% del capitale sociale delle rispettive società.

Tanto le *royalties* minime garantite quanto il contributo fisso per la campagna pubblicitaria e il contributo per l'attività promozionale risultano di ammontare sostanzialmente coerente con quanto previsto dal contratto vigente.

12.3.3 Riorganizzazione dell'assetto proprietario dei soggetti controllanti Aeffe

In previsione dell'effettuazione dell'Offerta Pubblica Globale, in data 26 aprile 2007 i soci di Aeffe Alberta Ferretti, Massimo Ferretti e I.M. Fashion hanno realizzato talune operazioni volte alla riorganizzazione delle proprie partecipazioni al capitale di Aeffe. In particolare:

- (i) Alberta Ferretti e Massimo Ferretti hanno ceduto a Extrafin S.A. (società di diritto lussemburghese partecipata in misura paritetica da Alberta Ferretti e Massimo Ferretti), rispettivamente numero 390.000 e numero 390.001 azioni di Aeffe (corrispondenti, complessivamente, ad una quota del capitale sociale di Euro 195.000,25), al prezzo complessivo di Euro 2.092.414,00 (corrispondente a Euro 2,68 per azione), per complessive 780.001 azioni, pari allo 0,98% del capitale sociale di Aeffe a tale data ⁽³³⁾; Alberta Ferretti e Massimo Ferretti hanno altresì ceduto a I.M. Fashion (società di diritto lussemburghese partecipata in misura paritetica esclusivamente dai signori Alberta Ferretti e Massimo Ferretti), rispettivamente, numero 1.860.000 e numero 1.859.999 azioni di Aeffe (corrispondenti, complessivamente, ad una quota del capitale sociale pari a Euro 929.999,75), al prezzo complessivo di Euro 9.678.727,00 (corrispondente a Euro 2,60 per azione), per complessive 3.719.999 azioni pari al 4,696% del capitale sociale di Aeffe a tale data;
- (ii) Alberta Ferretti e Massimo Ferretti hanno sottoscritto *pro quota* (a) un primo aumento del capitale sociale della società Fratelli Ferretti Holding (società partecipata in misura paritetica esclusivamente dai signori Alberta Ferretti e Massimo Ferretti) per complessivi Euro 76.945,00 di valore nominale, liberato mediante il conferimento in natura della totalità delle azioni che compongono il capitale sociale di I.M. Fashion, pari a 7.200 azioni aventi valore nominale complessivo di Euro 3.600.000,00,

(33) Nell'ambito delle operazioni che sono state perfezionate dai soci Alberta Ferretti e Massimo Ferretti per creare la struttura che assicurasse il controllo di Aeffe dopo la quotazione non rientra la cessione di n. 780.001 azioni a favore di Extrafin qui descritta. Infatti, tali azioni non erano necessarie per mantenere il controllo del Gruppo Aeffe e, perciò, i soci di maggioranza hanno preferito cederle a favore di altra società dagli stessi partecipata in modo paritetico. L'investimento in Extrafin costituisce una forma di diversificazione delle attività imprenditoriali che fanno capo alla famiglia Ferretti.

imputando a sovrapprezzo complessivi Euro 65.195.055,00. A supporto del conferimento è stata redatta, ai sensi dell'articolo 2465, Codice Civile, una perizia di stima del valore del capitale economico della società I.M. Fashion, oggetto del conferimento, che è stato ritenuto pari, al 31 marzo 2007, a Euro 65.272.000,00; (b) un secondo aumento del capitale sociale della società Fratelli Ferretti Holding (società partecipata in misura paritetica esclusivamente dai signori Alberta Ferretti e Massimo Ferretti) liberato mediante il conferimento in natura della partecipazione di controllo di Aeffe costituita da numero 40.140.000 azioni, da essi detenute in parti uguali, corrispondenti ad una quota del capitale sociale di Aeffe di Euro 10.035.000,00, pari a circa il 50,68% del capitale sociale di Aeffe a tale data. Il conferimento di tale partecipazione è avvenuto, ai sensi dell'articolo 177 del D.P.R. n. 917/1986, al valore di costo di tali partecipazioni (pari a Euro 2.591.332,00) e, in particolare, aumentando il capitale di Fratelli Ferretti Holding per nominali Euro 3.055,00 e imputando a riserva di sovrapprezzo Euro 2.588.267,00. A supporto del conferimento è stata redatta, ai sensi dell'articolo 2465, Codice Civile, una perizia di stima del valore del capitale economico di Aeffe, oggetto del conferimento, che è stato ritenuto pari, al 31 marzo 2007, a Euro 230.000.000,00 (corrispondente a Euro 2,60 per azione).

Ad esito delle operazioni sopra indicate, il capitale sociale di Aeffe risulta partecipato dai soci secondo quanto indicato alla Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.1.

12.3.4 Contratto di distribuzione di prodotti a marchio "Moschino" in Cina

In data 5 giugno 2007 Moschino ha sottoscritto con Hembly International Holding Limited ("**Hembly**"), tramite il veicolo societario Bristol Gain Ltd ("**Bristol**"), un accordo di *franchising* e di distribuzione delle linee di abbigliamento contraddistinte dal marchio Moschino nella Repubblica Popolare Cinese, con esclusione di Hong Kong e Macao (il "**Territorio**"), per la durata di 10 anni (a decorrere dal 15 maggio 2007 sino al 30 giugno 2017 (ovvero al termine della stagione Primavera/Estate 2017).

L'accordo attribuisce a Bristol (i) il diritto all'apertura di boutique monomarca recanti insegna "Moschino"; (ii) il diritto a subentrare nella gestione dei punti vendita esistenti (iii) il diritto di distribuire, nel Territorio, i prodotti contraddistinti dal marchio Moschino; (iv) il diritto di vendere, nel Territorio, in esclusiva, le collezioni di abbigliamento Moschino Donna, le collezioni contraddistinte dal marchio Moschino Cheap and Chic Donna, le collezioni Moschino Jeans Donna e Uomo. Per ciò che concerne i restanti prodotti contraddistinti dal marchio Moschino, l'accordo non attribuisce a Bristol il diritto di esclusiva per ciò che concerne la vendita dei medesimi, ma prevede, in relazione a quest'ultimi un diritto di prelazione all'acquisto, ad esclusione di profumi, occhiali e orologi. La vendita da parte di Bristol tramite internet o tramite canali *duty free* è subordinata al consenso scritto di Moschino.

I prodotti Moschino che Bristol ha diritto di distribuire in esclusiva vengono venduti a Bristol stessa dai licenziatari di Moschino con uno sconto del 5%; per i prodotti non esclusivi Bristol dovrà concludere autonomamente accordi con i singoli licenziatari.

L'accordo prevede inoltre (i) la fissazione di minimi garantiti di acquisto da parte di Bristol con una tolleranza in relazione a tali minimi del 10%; nel caso in cui tali minimi garantiti non vengano raggiunti, l'accordo prevede a favore di Moschino il diritto alla risoluzione del contratto; (ii) l'obbligo di Bristol a provvedere all'apertura di un numero di boutique e corner conforme a quello previsto dal *business plan* con una tolleranza, in relazione alle suddette aperture, del 10%, a condizione dell'eventuale apertura nell'anno successivo dell'eventuale punto vendita che non dovesse essere reso operativo nell'anno concordato nel *business plan*; in caso di mancato raggiungimento del numero di aperture da quest'ultimo previste, l'accordo attribuisce a Moschino il diritto alla risoluzione del contratto; (iii) l'obbligo di Bristol di sopportare tutte le spese concernenti l'allestimento di *boutique* e *corner* oltre che quelle relative allo smantellamento dei negozi in caso di risoluzione del contratto o di termine dello stesso; (iv) per tutta la durata del contratto, l'investimento da parte di Bristol in attività di pubblicità e promozione preventivamente approvate da Moschino, per un importo non inferiore al 6% del fatturato netto.

L'accordo prevede altresì il diritto di Moschino alla risoluzione del contratto in caso di (i) mancato rispetto da parte di Bristol delle leggi e dei regolamenti locali; (ii) di utilizzo da parte di Bristol dei marchi Moschino in violazione di quanto previsto nel contratto; (iii) in caso di vendita da parte di Bristol di prodotti non originali; (iv) in caso di non raggiungimento da parte di Bristol dei minimi garantiti o di mancata apertura dei punti vendita previsti nel business plan; (v) nel caso di mancato pagamento da parte di Bristol dei licenziatari di Moschino alle scadenze concordate con gli stessi.

In tali casi Bristol è tenuta a risarcire Moschino per tutti i danni, diretti e indiretti, causati dal proprio inadempimento.

L'accordo prevede a favore di Moschino un'opzione di "Buy Back" relativa al Territorio, allo scadere dei dieci anni dalla sottoscrizione del contratto e in caso di mancato raggiungimento dei minimi garantiti da parte di Bristol o di mancata apertura dei punti vendita previsti nel business plan. Il prezzo della "Buy Back Option" non potrà essere inferiore al valore degli investimenti effettuati da Bristol in relazione a ciascun negozio al netto degli ammortamenti oltre all'eventuale somma di *entry fee* residua nell'anno di esercizio della risoluzione contrattuale. La somma pagata da Bristol a titolo *entry fee* è pari a Euro 1.000.000 (Per quanto attiene i rapporti con Moschino Far East Ltd., cfr. Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1).

13. PREVISIONI E STIME DEGLI UTILI

Il Prospetto Informativo non contiene alcuna previsione o stima degli utili e l'Emittente non ha pubblicato alcun dato previsionale o stima in relazione ad essi.

14. ORGANI DI AMMINISTRAZIONE, DI DIREZIONE O DI VIGILANZA E ALTI DIRIGENTI

14.1 Nome, indirizzo e funzioni dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale dell'Emittente

14.1.1 Consiglio di Amministrazione

Alla Data del Prospetto Informativo, il Consiglio di Amministrazione, nominato dall'assemblea ordinaria del 20 maggio 2005, è composto da sei amministratori.

Consiglio di Amministrazione		
Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente del Consiglio di Amministrazione	Massimo Ferretti	Cattolica (RN), 06.04.1956
Vice - Presidente del Consiglio di Amministrazione	Alberta Ferretti	Gradara (PU), 02.05.1950
Amministratore Delegato	Simone Badioli	Rimini, (RN), 17.01.1969
Consigliere	Marcello Tassinari	Faenza (RA), 13.08.1963
Consigliere	Gianfranco Vanzini	Cattolica (RN), 17.09.1939
Consigliere	Umberto Paolucci	Ravenna (RA), 28.11.1944

Il Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2007 ha revocato, con efficacia subordinata all'inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario gestito da Borsa Italiana S.p.A., e a partire dalla Data di Inizio delle Negoziations, i poteri precedentemente conferiti al Presidente del Consiglio di Amministrazione Massimo Ferretti, al consigliere Alberta Ferretti e all'Amministratore Delegato Simone Badioli e ha attribuito loro, a partire dalla Data di Inizio delle Negoziations ogni più ampio potere di ordinaria e straordinaria amministrazione, da esercitarsi con firma libera e disgiunta senza limite alcuno di importo o di spesa, fatta eccezione per le operazioni di (i) acquisto, vendita, permuta e conferimento di beni immobili soggetti a registrazione catastale; (ii) acquisto, vendita, permuta e conferimento di rami di azienda che comprendano immobili soggetti a registrazione catastale; (iii) acquisto e vendita di marchi utilizzati nell'ambito dell'oggetto sociale della Società (iv) acquisto, vendita, permuta e conferimento di rami d'azienda o di partecipazioni in società il cui valore ecceda Euro 2.000.000.

Il medesimo Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2007 ha altresì attribuito all'Amministratore Marcello Tassinari, che riveste altresì la carica di Direttore Generale di Aeffe e di tutte le società del Gruppo, i seguenti poteri, da esercitarsi con firma libera e disgiunta e senza limiti di importo o spesa: (a) rappresentare la Società nei rapporti con le banche, la clientela, i fornitori, gli agenti ed i terzi in genere, firmare la corrispondenza, liquidare conti e fatture anche in via di transazione; (b) stipulare con tutte le clausole opportune, compresa quella compromissoria, modificare e risolvere contratti e convenzioni di noleggio, trasporto, appalto, comodato, somministrazione, opera e aventi per oggetto prestazioni di servizi in genere, mediazione, commissione, spedizione, agenzia e concessione di vendita e deposito, con l'Amministrazione dello Stato, con enti pubblici e privati ed in particolare con l'Amministrazione delle Ferrovie dello Stato; (c) stipulare con le clausole opportune, compresa quella compromissoria, modificare, risolvere, cedere ed acquisire per cessione contratti di acquisto, cessione e permuta di diritti brevettuali, di know-how, di segretezza, nonché di ricerca, anche includenti progetti, realizzazioni di impianti, opere di ingegneria in genere; (d) compiere gli atti necessari per la procedura di brevettazione quali, a titolo indicativo, istanze di correzione, emendamenti, proroghe al segreto, divisioni, proporre o resistere a opposizioni amministrative, interferenze, appelli amministrativi, compiere in genere qualsiasi altro atto necessario ed utile a domandare, ottenere e mantenere in vita i brevetti, firmare tutti gli atti necessari per l'espletamento delle facoltà sopra conferite, nominare allo scopo cor-

rispondenti brevettuali in Italia ed all'estero, conferendo loro i mandati relativi; (e) compiere presso le Pubbliche Amministrazioni, Enti ed Uffici pubblici tutti gli atti ed operazioni occorrenti per ottenere concessioni, licenze ed atti autorizzativi in genere, stipulare e sottoscrivere disciplinari, convenzioni, atti di sottomissione e qualsiasi altro atto preparatorio di detti provvedimenti; provvedere a tutti gli adempimenti relativi, compresi quelli connessi con la disciplina delle imposte di fabbricazione, di consumo, di diritti erariali e di monopolio; (f) firmare le dichiarazioni valutarie relative alle operazioni di importazione ed esportazione rilasciate dalla Banca d'Italia e dalle Aziende di credito abilitate, disporre per il regolamento valutario delle stesse, ed in particolare sottoscrivere i moduli richiesti per la procedura doganale semplificata; (g) disporre il trasferimento da banca a banca di disponibilità in divisa e di bonifici pervenuti dall'estero, dare istruzioni agli Istituti di credito per l'utilizzo di tali disponibilità e per lo scarico delle dichiarazioni valutarie relative alle operazioni di esportazione; (h) eseguire, in qualsiasi valuta, le sottonotate operazioni con Istituti di Credito e società finanziarie in genere; effettuare qualsiasi operazione di versamento a credito dei conti correnti di essa Società presso qualsiasi Istituto di Credito e società finanziaria; emettere assegni con o senza clausole speciali o limitative; disporre in qualsiasi maniera delle somme figuranti a credito della Società o comunque disponibili in detti conti e ciò sia mediante prelevamento contro semplice ricevuta, sia mediante emissione di assegni, anche all'ordine della società mandante, sia mediante ordinativi di versamento o richieste di assegni circolari; disporre anche allo scoperto sui conti correnti della Società nei limiti del fido concesso; negoziare vaglia ed assegni di qualsiasi specie ed in qualsiasi moneta siano espressi con le riserve d'uso; richiedere e ritirare libretti di assegni in bianco ad uso dei conti correnti accessi a nome della Società, rilasciandone ricevuta; ordinare la cessione e l'acquisto delle divise relative a tutte le operazioni d'importazione e di esportazione; (i) stipulare contratti di assicurazione di qualsiasi specie, firmando le relative polizze con facoltà anche di liquidare ed esigere, in caso di sinistro, le relative indennità, dandone quietanza a chi di ragione, pure liquidando in via di transazione ogni altra indennità dovuta a terzi per qualsiasi occasione di sinistro; (j) fare depositi per qualsivoglia titolo e ritirarli presso gli uffici postali e telegrafici, le Banche, gli Istituti di emissione e di credito, le Intendenze di Finanza, gli uffici centrali e periferici della Cassa Depositi e Prestiti, le Dogane, le Ferrovie dello Stato e private, le imprese di trasporto e di navigazione, ecc.; ritirare dalle Poste, telegrafi, Dogane, ferrovie, imprese di trasporto e di navigazione ed in genere da qualsiasi ufficio pubblico, da qualsiasi compagnia o stabilimento, vaglia, pacchi, lettere anche raccomandate ed assicurate con dichiarazione di valore, merci, denaro ecc., rilasciando ricevute e scarichi; (k) rappresentare la Società presso le Associazioni Industriali territoriali o di categoria, intervenendo a riunioni, con facoltà di dare adesioni e firmare accordi con le stesse; (l) esigere e quietanzare somme, crediti, frutti, interessi, dividendi, assegni e mandati di pagamento da chiunque emessi a favore della Società, girare tali titoli a favore di Istituti di Credito, disporre il protesto ed il richiamo; (m) rappresentare la Società presso Autorità od Enti civili, amministrativi o giudiziari di qualsiasi grado, nonché presso gli Uffici delle Imposte e del Registro e davanti alle Commissioni Tributarie di ogni grado, con incarico di firmare i ricorsi, proporre ed accettare transazioni, iniziare cause attive, costituirsi come convenuto o appellato, proponendo tutti gli atti incombenti opportuni e rappresentare la società in adunanze di creditori, fare proposizioni od insinuazioni di credito nei fallimenti o altre procedure concorsuali; accettare concordati ed esigere i relativi importi, transigere sopra qualsiasi somma o causa, compromettere in arbitri anche amichevoli compositori, anche in via inappellabile, curare l'esecuzione dei giudicati, deferire, riferire, accettare giuramenti anche decisori, promuovere pignoramenti e sequestri od altri atti conservativi a mano di debitori e di terzi e curarne la revoca, nominare procuratori alle liti, avvocati e periti, revocarli e fare elezioni di domicilio; (n) sottoscrivere le dichiarazioni dei compensi assoggettati a ritenuta d'acconto da rilasciare a terzi, ai sensi e per gli effetti del D.P.R. 29 settembre 1973, n. 600, Articolo 3, primo comma; (o) rappresentare la Società presso l'Amministrazione Finanziaria dello Stato, gli uffici centrali e periferici della Cassa Depositi e Prestiti, delle Tesorerie dello Stato, delle Regioni, delle Province e dei Comuni, affinché in nome e per conto della Società possa compiere qualsiasi operazione inerente alla costituzione e allo svincolo di depositi cauzionali sia provvisori che definitivi, alla riscossione di mandati di pagamento per qualsivoglia titolo emessi o da emettere a favore della Società da

Enti statali e parastatali, rilasciando quietanza liberatoria senza limitazioni di somma, esonerando le amministrazioni suddette da ogni loro responsabilità, dandosi atto che la Società si riserva ed assume l'impegno di comunicare ai competenti Uffici suindicati eventuali variazioni al presente mandato, esonerandoli da qualsiasi responsabilità nel caso di mancata tempestiva notifica delle sue eventuali modifiche; (p) provvedere all'assunzione ed al licenziamento di impiegati ed operai della sua area di competenza adottando nei confronti del personale dipendente tutti i provvedimenti ritenuti necessari ed opportuni, stipulare i contratti di lavoro e determinare gli emolumenti; (q) richiedere, trattare e sottoscrivere contratti di fidi bancari e ogni e tutti i contratti aventi ad oggetto richieste di finanziamento a terzi; (r) richiedere, trattare e sottoscrivere contratti di cessione di credito con società di factoring e/o con terzi operanti nel medesimo settore di queste ultime.

L'articolo 14 del Nuovo Statuto prevede che l'Emittente sia amministrata da un Consiglio di Amministrazione di 7 componenti, che durano in carica 3 esercizi e sono rieleggibili. L'Assemblea ordinaria del 23 maggio 2007 ha deliberato di integrare il Consiglio di Amministrazione elevando a sette il numero dei suoi componenti e ha proceduto alla nomina a consigliere del dott. Roberto Lugano, che entrerà in carica alla Data di Inizio delle Negoziazioni.

Conseguentemente, a partire dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, il Consiglio di Amministrazione di Aeffe sarà composto di sette amministratori, come indicato nella tabella che segue. Il Consiglio di Amministrazione così composto resterà in carica fino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007.

Consiglio di Amministrazione

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente del Consiglio di Amministrazione	Massimo Ferretti	Cattolica (RN), 06.04.1956
Vice - Presidente del Consiglio di Amministrazione	Alberta Ferretti	Gradara (PU), 02.05.1950
Amministratore Delegato	Simone Badioli	Rimini, (RN), 17.01.1969
Consigliere	Marcello Tassinari	Faenza (RA), 13.08.1963
Consigliere	Gianfranco Vanzini	Cattolica (RN), 17.09.1939
Consigliere	Umberto Paolucci	Ravenna (RA), 28.11.1944
Consigliere	Roberto Lugano	Voghera (PV), 27 ottobre 1959

Massimo Ferretti. Nato a Cattolica (RN) il 6 aprile 1956. Fondatore, assieme alla sorella Alberta, di Aeffe, società di cui alla Data del Prospetto Informativo, rivesta la carica di presidente per dedicarsi allo sviluppo del *brand* di famiglia ed allo stesso tempo di valorizzare i migliori talenti che all'inizio degli anni Ottanta si affacciavano sulla scena internazionale: nel 1983 viene siglato l'accordo con Franco Moschino, nel 1987 con Rifat Ozbek, nel 1994 con Jean-Paul Gaultier e nel 1997 con Narciso Rodriguez. È il principale artefice, insieme ad Alberta Ferretti della strategia di crescita di Aeffe e della creazione del gruppo Aeffe Fashion Group. Oltre a rivestire il ruolo di Presidente in numerose altre società del Gruppo, Massimo Ferretti riveste anche la carica di Consigliere Delegato della Camera Nazionale della Moda Italiana. Inoltre, è stato recentemente nominato Consigliere di Amministrazione di Altagamma per il triennio 2007-2009.

Alberta Ferretti. Nata a Gradara (PU) il 2 maggio 1950. Nel 1981 Alberta Ferretti apre il suo primo *showroom* a Milano, ove debutta in passerella nel 1983. Nel 1984 nasce il marchio "Philosophy di Alberta Ferretti". Nel 1994 la stilista e il fratello Massimo portano a compimento il recupero del Castello di Montegridolfo, riportando alla vita il piccolo borgo medioevale sito nei dintorni di Rimini. L'opera le vale nel 2000 il conferimento della Laurea *ad honorem* in Conservazione dei Beni Culturali da parte dell'Univerista di Bologna. Nel 1994 viene inaugurato a Palazzo Donizetti a Milano lo *showroom* per le collezioni di Alberta Ferretti e Philosophy di Alberta Ferretti. Nel 1996 viene inaugurato a New York

sulla 56a strada lo *showroom* di Alberta Ferretti. Nel 1998, Alberta Ferretti viene nominata Cavaliere del Lavoro dal Presidente della Repubblica. Nel 2001 viene lanciata la nuova linea di intimo e mare a marchio "Alberta Ferretti", prodotta e distribuita da Velmar. Nel 2003 Alberta Ferretti consolida la propria visibilità nelle maggiori capitali mondiali, con l'apertura dei *flagship stores* di Mosca e Parigi che si aggiungono a quelli già esistenti a Milano, Roma, Tokyo, New York, Londra e Taipei. Nel 2004 viene lanciata la nuova linea di intimo e mare a marchio "Philosophy di Alberta Ferretti", prodotta e distribuita da Velmar. Nel 2005, Alberta Ferretti riceve dal Sindaco di Roma Walter Veltroni il Premio alla Carriera e presenta nella piazza del Campidoglio, la sua prima collezione "Prêt-à-Couture". Nello stesso anno, le viene conferito a New York il premio "The Romantics" dall'*International Fashion Group*, in occasione dell'evento annuale "Night of Stars". Nel 2006, vengono inaugurati due nuovi *flagship stores* di Alberta Ferretti a Kaliningrad in Russia e a Jeddah in Arabia Saudita. Nel 2007, la collezione "Philosophy di Alberta Ferretti" sfila a New York.

Simone Badioli. Nato a Rimini, il 17 gennaio 1969. Laureato in Economia e Commercio presso l'Università di Bologna, è imprenditore nel campo della moda e immobiliare. Nel 1997 viene nominato Amministratore Delegato di Aeffe, affiancando l'Amministratore Delegato già presente in azienda; mantiene la medesima carica, sempre unitamente ad un altro Amministratore Delegato, fino al 2004, con specifiche responsabilità nel settore finanza, *retail* e *information technology*. Dal maggio 2004 diventa l'unico Amministratore Delegato di Aeffe. Nel 2001 si occupa dell'acquisizione di Pollini e cura l'integrazione di quest'ultima società (nella quale ricopre il ruolo, fino al marzo 2007, di Amministratore Delegato) nel Gruppo, provvedendo a porre in essere le necessarie sinergie gestionali e di sviluppo.

Marcello Tassinari. Nato a Faenza (RA) il 13 agosto 1963. Laureato in Economia e commercio presso l'Università degli Studi di Bologna, dal 1998, è iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti e all'albo dei Revisori contabili. Dal 1990 al 1998 lavora in qualità di *Manager* per la società Arthur Andersen S.p.A.. Dal 1998 al 2001 assume la carica di Direttore Finanziario presso il Gruppo Caviro e nel biennio 2001-2002 lavora presso Deloitte & Touche S.p.A. in qualità di *Senior Manager*. A partire dal 2002 assume la carica di Direttore Finanziario del Gruppo Aeffe e, nel 2007 assume la carica di Direttore Generale. Alla Data del Prospetto Informativo, è Amministratore nelle seguenti società del Gruppo: Aeffe, Moschino, Aeffe Retail S.p.A., Velmar, Pollini, Pollini Retail S.r.l., Aeffe USA Inc., Aeffe UK Ltd, Ozbek London Ltd, Aeffe France Sarl, Pollini France Sarl, Moschino Japan, Moschino Retail GmbH, Moschino Far East. È inoltre Presidente della società Nuova Stireria Tavoletto S.r.l..

Gianfranco Vanzini. Nato a Cattolica il 17 settembre 1939. Laureato in Economia e commercio all'Università di Urbino, iscritto al Collegio dei Ragionieri di Rimini e iscritto al Registro dei Revisori Contabili. Dal 1966 al 1981 svolge la propria attività presso l'Istituto Bancario Credito Romagnolo ora confluito in Unicredit Banca S.p.A.- giungendo a ricoprire l'incarico di dirigente. Nel 1981 entra a far parte del Consiglio di Amministrazione di Aeffe e del *team* direzionale della società con l'incarico di Direttore Generale. Nel 1997 assume anche la funzione di Amministratore Delegato, che mantiene fino al 2001. Dal 1999 siede nel Consiglio di Amministrazione della Cassa di Risparmio di Rimini. Nell'anno 2004 viene nominato Amministratore dell'istituto bancario Credito Industriale Sammarinese.

Umberto Paolucci. Nato a Ravenna il 28 novembre 1944, laureato in Ingegneria elettronica presso l'Università degli Studi di Bologna. Dopo un periodo di insegnamento nelle scuole superiori tra il 1969 e il 1970 ha sempre operato nel mondo dell'*Information Technology*, prima con la Hewlett Packard e successivamente, fino alla posizione di Direttore Generale, con la *General Automation* di Anaheim (California), per poi fondare nel 1985 la filiale Italiana di Microsoft come Amministratore Delegato e Direttore Generale. Dopo diversi anni di attività e di responsabilità internazionali, durante i quali ha conservato la funzione di Presidente della filiale Italiana di Microsoft, che ricopre tuttora, è divenuto Vice Presidente di *Microsoft Corporation* nel 1998 e, nel febbraio 2003, *Senior Chairman* di Microsoft Europa Medio Oriente e Africa. Nel 1998 ha ricevuto una laurea *honoris causa* dall'Università di Bologna in Statistica

e Informatica Aziendale. Umberto Paolucci è Consigliere di Amministrazione di diverse aziende, Associazioni e Fondazioni in Italia e in Europa. Dal 29 giugno 2006 è Presidente della American Chamber of Commerce in Italy. Con decreto del Presidente della Repubblica, su proposta del Presidente del Consiglio dei Ministri, Umberto Paolucci è stato nominato Presidente di Enit-Agenzia Nazionale per il Turismo, assumendone la funzione il 15 novembre 2006.

Roberto Lugano: Nato a Voghera il 27 ottobre 1959, si è laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Pavia ed è dottore commercialista e revisore dei conti. Partner dello studio "Ceppellini Lugano & Associati", è consulente tecnico del tribunale di Voghera (PV). Iscritto all'ordine nazionale dei giornalisti nell'elenco dei pubblicisti, dal 1992 collabora con il gruppo editoriale "*Il Sole 24 ore*" ed è autore di pubblicazioni su temi di carattere fiscale, contabile, societario e di bilancio. È inoltre componente del Consiglio per il diritto dell'Impresa di Assolombarda, Consigliere di Amministrazione di Snam Rete Gas S.p.A. ed è sindaco in diverse società di capitali.

14.1.2 Collegio Sindacale

Alla Data del Prospetto Informativo, il Collegio Sindacale di Aeffe, nominato dall'Assemblea del 20 maggio 2005, in carica fino alla data di approvazione del bilancio al 31 dicembre 2007, è composto dai seguenti signori:

Collegio sindacale

Carica	Nome e cognome	Luogo e data di nascita
Presidente del Collegio Sindacale	Romano Del Bianco	Riccione (RN), il 21.09.1942
Sindaco effettivo	Bruno Piccioni	Riccione (RN), il 22.01.1942
Sindaco effettivo	Vittorio Baiocchi	Roma (RM), il 04.11.1934
Sindaco supplente	Pierfrancesco Gamberini	Misano Adriatico (RN), il 07.11.1938
Sindaco supplente	Andrea Moretti	Rimini, 21 settembre 1964 ⁽³⁴⁾

Romano Del Bianco. Nato a Riccione (RN) il 21 settembre 1942, iscritto al Collegio dei Ragionieri di Rimini e iscritto al Registro dei Revisori Contabili. Esercita la professione in forma individuale con studio in Misano Adriatico. Negli ultimi cinque anni ricopre la carica di Sindaco Effettivo per le seguenti società: Riccione Futura S.r.l., Geat S.p.A. e Mineral Pool S.r.l.. Alla Data del Prospetto Informativo ricopre la carica di Presidente del Collegio Sindacale delle seguenti società: Aeffe, Aeffe Retail S.p.A., Velmar e Banca Popolare Valconca. Inoltre ricopre la carica di Sindaco effettivo nelle società Afin International S.r.l., Universal Pack S.r.l., Adriatica Veicoli Industriali S.r.l., Irizar Italia S.r.l., Putzmeister Italia S.r.l. e Comall International S.r.l.

Bruno Piccioni, Nato a Riccione (RN) il 22 gennaio 1942, laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Bologna. È Presidente dell'Ordine dei Dottori Commercialisti di Rimini, dove in passato ha altresì ricoperto la carica di Tesoriere. Dottore commercialista in Riccione, è stato Revisore Contabile di Aziende Municipalizzate in Riccione, Presidente del Collegio dei Revisori del Comune di San Giovanni in Marignano, Componente dei Revisori del Comune di Riccione. Alla Data del Prospetto Informativo ricopre la carica di Sindaco Effettivo di molte società tra cui Moschino, Cassa di Risparmio di Rimini S.p.A. CE.FO.RI. Riscossione S.p.A, Putzmeister Italia S.r.l., Adriatica Veicoli Industriali S.r.l., Universal Pack S.r.l. ed Edilceramiche S.r.l.. Ricopre inoltre la carica di Presidente del

(34) Sindaco supplente nominato dall'assemblea dei soci del 23 maggio 2007 a integrazione del Collegio, ai sensi dell'articolo 2401, cod. civ.

Collegio Sindacale delle società Corit Riscossioni Locali S.p.A. e Geat S.p.A. e la carica di sindaco supplente di Velmar.

Vittorio Baiocchi. Nato a Roma il 4 novembre 1934, a partire dal 1 settembre 1976 sviluppa la propria carriera professionale come ragioniere, occupandosi prevalentemente di consulenza in materia fiscale, contrattuale e di operazioni societarie e finanziarie straordinarie. Ricopre il ruolo di Sindaco della società Aeffe ed è Presidente del Collegio Sindacale di molte società tra cui Ren Auto S.r.l., Auto In S.r.l., Putzmeister Italia S.r.l. Irizar S.r.l. e Universal Pack S.r.l.

Pier Francesco Gamberini. Nato a Misano Adriatico (RN) il 7 novembre 1938, iscritto all'Albo dei Ragionieri Commercialisti di Rimini dal 1967 ed all'Istituto dei Revisori Contabili. Ragioniere commercialista con studio in Misano Adriatico. Alla Data del Prospetto Informativo ricopre la carica di Sindaco Effettivo in diverse società tra cui SIS S.p.A., Parco Navi S.p.A., Nuova Felsinea di Giannini S.r.l., Sipag Bisalta S.p.A., Fom Industrie S.r.l., Edilsantamonica S.p.A., Somies S.r.l., Adria Camping S.r.l., Cattolica Mare S.r.l., Edilceramiche S.r.l. e Immobiliare Verdi S.r.l.

Andrea Moretti. Nato a Rimini il 21 settembre 1964, laureato in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Bologna nel 1990, è iscritto all'albo dei dottori commercialisti dal 1992 e al registro dei revisori contabili dal 1995. Dal 1992 collabora con Arthur Andersen S.p.A. presso la sede di Bologna, dove svolge prevalentemente attività di revisione contabile, *due diligence* per operazioni di acquisizione e analisi delle procedure di controllo interno e *risk management*. Dal 1996 è socio dello studio professionale Skema - Studi riuniti di dottori commercialisti e, a partire dal 1997, è stato relatore a convegni e corsi in tema di bilancio, revisione, programmazione, pianificazione e controllo. È componente delle commissioni "aziende *no-profit*" e "enti pubblici, scuola e sanità" del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti.

14.1.3 Direzione generale e principali dirigenti

Dal 1 gennaio 2007 Marcello Tassinari ricopre l'incarico di Direttore Generale del Gruppo (per le informazioni relative al *curriculum vitae* di Marcello Tassinari, cfr. Sez. I, Cap. 14, Par. 14.1.1).

La tabella che segue indica le figure chiave dell'Emittente e delle altre società del Gruppo, diverse da quelle già menzionate al precedente Paragrafo 14.1.1, specificando altresì la data di assunzione della qualifica.

Principali dirigenti/Figure chiave

Nome e cognome	Luogo e data di nascita	Carica	Anno di assunzione della qualifica dirigente
Marcello Tassinari	Faenza (RA), 13.08.1963	Direttore Generale di Gruppo	2002
Antonella Tomasetti	Cattolica (RN), il 17.02.1960	Amministratore Delegato di Pollini e Pollini Retail	1995
Roberto Gigli	Castiglione del Lago (PG), il 9.04.1963	Direttore Operativo di Gruppo	2003
Thierry Andretta	Tolosa (Francia), il 25.04.1957	Amministratore Delegato di Moschino	Assume la carica di amministratore delegato in data 1 gennaio 2007

Antonella Tomasetti. Nata a Cattolica (RN) il 17 febbraio 1960. Dal 1979 al 1981 frequenta la Scuola Superiore per Interpreti e Traduttori di Bologna. Dal 1981 al 1983 lavora presso Creazioni di Marzia ricoprendo la carica di responsabile marketing e vendite estero. Nel 1983 inizia la sua carriera in Aeffe nell'area commerciale. Dal 1991 al 1995 è responsabile dell'ufficio commerciale estero con responsabi-

lità su tutte le collezioni- abbigliamento ed accessori- contraddistinte, tra gli altri, dai marchi “Alberta Ferretti”, “Moschino”, “Jean Paul Gaultier” e “Narciso Rodriguez”. Nel 2004 assume la carica di Direttore Generale di Moschino. Da gennaio 2007 ricopre la carica di Amministratore delegato di Pollini e Pollini Retail S.r.l.

Roberto Gigli. Nato a Castiglione del Lago (PG) il 9 aprile 1963. Dal 1983 al 1986 lavora presso Confezioni Stefin come responsabile delle attività di pianificazione, acquisto e produzione. Dopo aver lavorato per Confezioni Stefin, dal 1986 al 1990 lavora presso Helenconf Mode come Direttore delle attività di pianificazione, acquisto e produzione. Dal 1990 al 1996 assume la carica di Direttore della Produzione presso Gilmar S.p.A. Dal 1996 al 1998 ricopre la carica di Direttore Operativo presso Antonio Fusco S.p.A. Dal 1998 al 2001 assume la medesima carica presso Cantarelli S.p.A.. Dal 2001 al 2003 assume la carica di Direttore Operativo presso la società Valentino S.p.A.. A partire dal 2003, è Direttore Operativo di Pollini, della quale è anche Consigliere di Amministrazione. Attualmente ricopre la carica di C.O.O. del Gruppo (*Chief Operative Officer*).

Thierry Andretta. Nato a Tolosa (Francia), il 25 aprile 1957. Dal 1980 al 1997 presta la propria attività presso la società Belfe S.p.A. e Skinea S.r.l ricoprendo dal 1990 al 1997 la carica di Amministratore Delegato; dal 1998 al 1999 ricopre la carica di Presidente con funzioni esecutive di Emmanuel Ungaro - Gruppo Ferragamo. Dal 1999 al 2000 riveste la carica di Presidente con funzioni esecutive di Celine, Vice Presidente con funzioni esecutive di LVMH Fashion Division - Parigi. Dal gennaio 2001 al dicembre 2001 ricopre l'incarico di Vice Presidente esecutivo del Gruppo Gucci - Londra. Si occupa, tra gli altri incarichi, dello sviluppo dei marchi emergenti Mc Queen, Mc Cartney, Balenciaga. Contestualmente riveste la carica di Vice Presidente di Bottega Veneta. Dal gennaio 2002 al dicembre 2003 è Amministratore Delegato di Belfe S.p.A. Fino al 31 dicembre 2006 è Presidente di Fashion Box USA e di Fashion Box Industries. Alla Data del Prospetto Informativo ricopre la carica di Amministratore Delegato di Moschino.

14.1.4 Rapporti di parentela

Alla data del Prospetto Informativo non sussistono rapporti di parentela ulteriori a quelli tra Massimo Ferretti, azionista e Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente, fratello di Alberta Ferretti, azionista e Vice-Presidente del Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e Simone Badioli amministratore della società I.M. Fashion, figlio di Alberta Ferretti.

14.1.5 Altre attività dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti

Le tabelle che seguono indicano le principali attività svolte dai componenti il Consiglio di Amministrazione e dai membri del Collegio Sindacale al di fuori delle società del Gruppo, aventi rilevanza per l'Emittente negli ultimi cinque anni.

Consiglio di Amministrazione

Nome e cognome	Società	Attività
Massimo Ferretti	MAF S.r.l.	Amministratore e socio
	I.M. Fashion	Socio
	Fratelli Ferretti Holding	Socio e Amministratore
	Extrafin SA	Socio
	Carducci 76 S.a.s.	Socio accomandatario
	Clan Café S.r.l.	Socio
	Camera Nazionale della moda italiana	Amministratore Delegato
Alberta Ferretti	Altagamma	Amministratore Delegato
	ASG S.r.l.	Socio
	Fratelli Ferretti Holding	Socio
	I.M. Fashion	Socio
	Extrafin SA	Socio
	Nuova Nautica S.r.l.	Socio
	Clan Café S.r.l.	Socio
Simone Badioli	Narciso Rodriguez LLC	Amministratore
	Clan Café S.r.l.	Amministratore
	Fratelli Ferretti Holding	Amministratore
	Ferrim S.r.l.	Amministratore Unico
	Centouno S.r.l.	Socio
	Centodue S.r.l.	Amministratore e socio
	Centotre S.r.l.	Socio
	Vyrus S.r.l.	Socio
	Nerouno S.r.l.	Socio
	I.M. Fashion	Amministratore
	Extrafin SA	Amministratore
	Nuova Nautica S.r.l.	Amministratore Unico e socio
	P-Box S.r.l.	Socio (cessato dalla carica di Amministratore Unico)
	Uno Sette S.n.c..	Socio
	Centocose S.r.l.	Amministratore e socio
	Palazzo Corbucci S.r.l.	Amministratore
	Afin S.r.l.	Presidente
	Montegridolfo spa	Amministratore Delegato
	ASG S.r.l.	Amministratore Unico e socio
	Compagnia QuattroB Holding srl	Presidente
	Badioli S.p.A.	Socio
	Commerciale Valconca S.r.l.	Socio (cessato dalla carica di Amministratore Unico)
	Omnitex S.r.l.	Amministratore (carica cessata)
	Immobiliare Verdi S.r.l.	Amministratore (carica cessata)
	Parco Navi S.p.A.	Amministratore (carica cessata)
Gianfranco Vanzini	Cassa di Risparmio di Rimini	Amministratore
	Credito Industriale Sanmarinese	Amministratore
	Commerciale Valconca S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Vanz S.r.l.	Amministratore e Socio
Umberto Paolucci	Microsoft S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Camera di Commercio Americana	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Imm.re Amcham S.r.l.	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Enit - Agenzia Nazionale per il turismo	Presidente del Consiglio di Amministrazione
	Datalogic S.p.A.	Amministratore
	GEOX S.p.A.	Amministratore
	Fondazione Collegio San Carlo	Amministratore
	Coesia S.p.A.	Amministratore
	CSII Industrie S.p.A.	Amministratore (carica cessata)
	UNI.TU.RIM S.p.A.	Amministratore (carica cessata)
	Expo CTS S.p.A.	Amministratore (carica cessata)

Nome e cognome	Società	Attività
Roberto Lugano	GID.SI. S.p.A.	Amministratore (carica cessata)
	Concento S.p.A.	Amministratore (carica cessata)
	Snam Rete Gas S.p.A.	Consigliere di Amministrazione
	Ceppellini Lugano & Associati Holding S.r.l.	Amministratore e socio
	Seria Immobiliare S.r.l.	Amministratore e Socio
	Winform Online S.r.l.	Consigliere Delegato

Collegio Sindacale

Nome e cognome	Società	Attività
Romano Del Bianco	Banca Popolare Valconca - Morciano di Romagna	Presidente del Collegio Sindacale
	Afin International S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Universal Pack S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Adriatica Veicoli Industriali S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Irizar Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Putzmeister Italia S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Comall International S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Riccione Futura Srl	Sindaco Effettivo (carica cessata)
	Comune di Morciano	Sindaco Effettivo (carica cessata)
	Geat SpA	Sindaco Effettivo (carica cessata)
Vittorio Baiocchi	Mineral Pool Srl	Sindaco Effettivo (carica cessata)
	Ren-Auto S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Auto In S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Putzmeister Italia SRL	Sindaco Effettivo
	Irizar S.r.l.	Sindaco Effettivo
	A.V.I SRL	Sindaco Effettivo
	Universal Pack S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Comall S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Comune Coriano	Presidente del Collegio Sindacale
	Edilceramiche S.r.l.	Consulente
Bruno Piccioni	Edilconca S.r.l.	Consulente
	Ischia - Portoverde S.r.l.	Sindaco Effettivo (carica cessata)
	Cassa di risparmio di Rimini S.p.A.	Sindaco Effettivo
	CORIT Riscossioni Locali S.p.a	Presidente del Colegio Sindacale
	Ce.fo.ri. Riscossione S.p.a	Sindaco effettivo
	Università di Bologna - polo di Rimini	Revisore
	Putzmeister Italia S.r.l.,	Sindaco Effettivo
	Adriatica veicoli industriali S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Geat S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	Universal Pack S.r.l.	Sindaco Effettivo
Pierfrancesco Gamberini	Edilceramiche S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Edilsantamonica S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Parco Navi S.p.A.	Sindaco Effettivo
	Nuova Felsinea di Giannini S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Sipag Bisalta S.p.A.	Sindaco Effettivo
	FOM Industrie S.r.l.	Sindaco Effettivo
	Edilsantamonica S.p.A.	Sindaco Effettivo
	CEG S.r.l.	Sindaco Supplente
	S.E.M. Sorgenti Emiliane Modena S.p.A.	Sindaco Supplente
	SKEMA Consulting S.r.l.	Amministratore
Andrea Moretti	Riminiterme S.p.A.	Presidente del Collegio Sindacale
	SYNESIS S.r.l.	Socio
	SKEMA Consulting S.r.l.	Socio

Nei cinque anni precedenti la data del Prospetto Informativo, i principali dirigenti del Gruppo non hanno svolto, al di fuori delle società del Gruppo, attività aventi rilevanza per l'Emittente.

14.1.6 Provvedimenti giudiziari e disciplinari a carico dei membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale e/o alti dirigenti dell'Emittente

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nei cinque anni precedenti la data del Prospetto Informativo, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione e/o del Collegio Sindacale e/o dei principali dirigenti:

- (i) ha subito eventuali condanne in relazione a reati di frode;
- (ii) è stato dichiarato fallito o è stato, in ragione della carica rivestita, coinvolto a qualunque titolo, in reati di bancarotta, procedure di amministrazione controllata o di liquidazione;
- (iii) è stato incriminato ufficialmente e/o sanzionato da parte di autorità pubbliche o di regolamentazione (comprese le associazioni professionali designate) e/o interdetto da parte di un tribunale dalla carica di membro degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente o dallo svolgimento di attività di direzione o di gestione di qualsiasi società.

14.2 Eventuali conflitti di interesse dei membri del Consiglio di Amministrazione, di direzione e di vigilanza e degli alti dirigenti

14.2.1 Eventuali conflitti di interesse con l'Emittente dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e alti dirigenti

Consiglio di Amministrazione

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessun membro del Consiglio di Amministrazione di Aeffe in carica alla Data del Prospetto Informativo è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta in Aeffe.

Si segnala che i consiglieri Massimo Ferretti (Presidente e Amministratore Esecutivo di Aeffe) e Alberta Ferretti (Vice-Presidente e Amministratore Esecutivo di Aeffe), alla Data del Prospetto Informativo, posseggono ciascuno il 50% di Fratelli Ferretti Holding la quale detiene, direttamente e indirettamente (tramite la propria controllata I.M. Fashion), n. 84.302.503 azioni di Aeffe, corrispondenti al 95,41% del capitale sociale. Inoltre, Massimo Ferretti e Alberta Ferretti detengono ciascuno il 50% del capitale di Extrafin S.A. la quale, a sua volta, detiene (direttamente e per il tramite della controllata Ferrim S.r.l.) n. 1.580.001 azioni di Aeffe, corrispondenti al 1,79% del capitale sociale.

Simone Badioli (Amministratore Esecutivo di Aeffe) è, alla Data del Prospetto Informativo, amministratore di I.M. Fashion.

Per quanto concerne i rapporti esistenti con alcune parti correlate, si veda la Sezione Prima, Capitolo 19, paragrafo 19.2.

Collegio Sindacale

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessun membro del Collegio Sindacale dell'Emittente in carica alla Data del Prospetto Informativo è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta in Aeffe.

Conflitti di interessi dei principali dirigenti

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessuno degli alti dirigenti del Gruppo è portatore di interessi privati in conflitto con i propri obblighi derivanti dalla carica o qualifica ricoperta nel Gruppo.

14.2.2 Eventuali accordi o intese con i principali azionisti, clienti, fornitori dell'Emittente o altri accordi a seguito dei quali i membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e alti dirigenti sono stati nominati

I membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e i principali dirigenti sono stati nominati in assenza di accordi o intese di qualunque tipo con clienti, fornitori o altri soggetti.

14.2.3 Eventuali restrizioni in forza delle quali i membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e alti dirigenti hanno acconsentito a limitare i propri diritti a cedere e trasferire, per un certo periodo di tempo, le azioni dell'Emittente dagli stessi possedute

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale ha acconsentito a limitare i propri diritti a cedere o trasferire, per un certo periodo di tempo, le azioni dell'Emittente dagli stessi possedute.

15. REMUNERAZIONE E BENEFICI

15.1. Remunerazione e benefici a favore dei membri del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale.

Nell'esercizio al 31 dicembre 2006 i componenti degli organi sociali dell'Emittente hanno percepito da Aeffe e dalle società da questa controllate i compensi indicati nelle seguenti tabelle:

Consiglio di Amministrazione

(in migliaia di Euro)

Nome e cognome	Carica	Compensi da parte dell'Emittente	Altri compensi da parte di società controllate	Bonus e altri compensi
Massimo Ferretti	Presidente del Consiglio di Amministrazione	600	253	–
Alberta Ferretti	Vice – Presidente del Consiglio di Amministrazione	450	110	–
Simone Badioli	Amministratore Delegato	250	100	–
Marcello Tassinari	Consigliere	265 ³⁵	85	–
Gianfranco Vanzini	Consigliere	30	–	–
Umberto Paolucci	Consigliere	60	–	–

Collegio Sindacale

(in migliaia di Euro)

Nome e cognome	Carica	Compensi da parte dell'Emittente	Altri compensi da parte di società controllate	Bonus e altri compensi
Romano Del Bianco	Presidente del Collegio Sindacale	15	10	–
Bruno Piccioni	Sindaco effettivo	10	7	–
Vittorio Baiocchi	Sindaco effettivo	10	–	–

L'Assemblea dei Soci del 23 maggio 2007 ha deliberato a favore dell'Amministratore Delegato Simone Badioli una remunerazione annuale incentivante, aggiuntiva rispetto alla remunerazione base già percepita quale amministratore delegato della Società, legata agli obiettivi raggiunti.

In particolare, per l'esercizio 2007 e per tutti gli anni successivi, in riferimento all'Ebitda (valore assoluto), normalizzato³⁶, del Bilancio Consolidato del gruppo Aeffe, sarà riconosciuto al dottor Simone Badioli e al dott. Marcello Tassinari il 4% dell'incremento sull'anno precedente, con un valore massimo erogabile pari ad Euro 250.000,00 lordi. Per il calcolo del valore Ebitda di bilancio si dovrà tenere conto di tutti i costi relativi al premio per obiettivi sopra detto ed a tutti i costi relativi ai premi per obiettivi riferiti ad altri dipendenti e Amministratori.

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

(36) Per normalizzazione si intende il considerare costi e ricavi attinenti alla gestione caratteristica anche se non appostata nel bilancio approvato dal Consiglio di Amministrazione; inoltre dovranno essere eliminati dal calcolo costi e ricavi straordinari o non ricorrenti anche se contabilizzati nel bilancio approvato dal Consiglio di Amministrazione.

Il pagamento del premio avverrà nel primo mese utile dopo l'approvazione del Bilancio Consolidato di Gruppo e, in caso di cessazione dalla carica di Amministratore nel secondo semestre e antecedente alla fine dell'anno, sarà effettuato il calcolo proporzionale del premio per le mensilità di effettiva prestazione, mantenendo il pagamento nel primo mese utile dopo l'approvazione del Bilancio Consolidato del Gruppo Aeffe.

Un identico meccanismo di remunerazione incentivante, aggiuntivo al compenso base percepito per le cariche ricoperte, è stato adottato da Aeffe a favore del Direttore Generale Marcello Tassinari.

15.2. Remunerazione e benefici a favore del direttore generale e delle figure chiave del Gruppo

La tabella che segue indica l'ammontare delle retribuzioni lorde (comprendenti di eventuali *bonus e fringe benefit* ed escluso l'accantonamento TFR) corrisposte alle figure chiave del Gruppo nell'esercizio 2006. Per quanto concerne i compensi corrisposti al Direttore Generale di Gruppo, Marcello Tassinari, cfr. Sezione Prima, Capitolo 15, Paragrafo 15.1.

Figure chiave

(in migliaia di Euro)

Nome e cognome	Mansione	Retribuzione fissa	Bonus e altri incentivi	Altri compensi
Antonella Tomasetti	Amministratore Delegato di Pollini e Pollini Retail	215	–	–
Roberto Gigli	Direttore Operativo di Gruppo	176	8	–
Thierry Andretta	Amministratore Delegato di Moschino	325 ^{37*}	–	–

15.3. Ammontare degli importi accantonati o accumulati dall'Emittente o da sue società controllate per la corresponsione di pensioni, indennità di fine rapporto o benefici analoghi

Per la corresponsione di indennità di fine rapporto a favore di Marcello Tassinari, Roberto Gigli e Antonella Tomasetti le società del Gruppo hanno accantonato per l'esercizio 2006 un importo pari ad Euro 38 migliaia.

(37) Il valore si riferisce totalmente al compenso quale Amministratore di Moschino.

16. PRASSI DEL CONSIGLIO DI AMMINISTRAZIONE

16.1. Data di scadenza del periodo di permanenza nella carica attuale, se del caso, e periodo durante il quale la persona ha rivestito tale carica

I componenti del Consiglio di Amministrazione in carica alla Data del Prospetto Informativo, sig. Massimo Ferretti, la sig.ra Alberta Ferretti, dott. Simone Badioli, dott. Marcello Tassinari, dott. Gianfranco Vanzini e ing. Umberto Paolucci sono stati nominati dall'Assemblea Ordinaria dell'Emittente del 20 maggio 2005. Il dott. Roberto Lugano è stato nominato Consigliere di Amministrazione dell'Emittente in data 23 maggio 2007 ed entrerà in carica a partire dalla Data di Inizio delle Negoziazioni. Tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione rimarranno in carica fino alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'esercizio che si chiuderà il 31 dicembre 2007.

Massimo Ferretti, Alberta Ferretti e Gianfranco Vanzini ricoprono la carica di Amministratore dell'Emittente dal 16 luglio 1990. Simone Badioli ricopre la carica di Amministratore dell'Emittente dal 30 aprile 1993. Umberto Paolucci ricopre la carica di Amministratore dell'Emittente dal 15 maggio 2001. Marcello Tassinari ricopre la carica di Amministratore dell'Emittente dal 20 maggio 2005.

Il Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2007 ha valutato la sussistenza in capo all'ing. Umberto Paolucci dei requisiti necessari a qualificarlo come indipendente ai sensi del Regolamento di Borsa e del Codice di Autodisciplina. Il successivo Consiglio di Amministrazione del 23 maggio 2007 ha valutato la sussistenza dei requisiti di indipendenza in capo al dott. Roberto Lugano il quale non intrattiene e non ha intrattenuto nel corso dell'esercizio precedente rapporti di natura commerciale e finanziaria con Aeffe o con il Gruppo, né ha mai reso direttamente e personalmente prestazioni professionali ad Aeffe, al soggetto che la controlla e ai relativi esponenti di rilievo. Si segnala a questo proposito che il dott. Roberto Lugano è socio dello Studio Ceppellini Lugano e Associati, che ha reso, nel corso dell'esercizio 2006, prestazioni professionali ad Aeffe e ad altre società del Gruppo, il corrispettivo delle quali non eccede il 5% del fatturato annuo di tale studio.

16.2. Informazioni sui contratti di lavoro stipulati dai membri del Consiglio di Amministrazione, di direzione o di vigilanza con l'Emittente o con le società controllate che prevedono indennità di fine rapporto

Alla Data del Prospetto Informativo, con la sola esclusione del contratto di lavoro in essere con Marcello Tassinari, direttore generale del Gruppo, non è vigente alcun contratto di lavoro tra le società del Gruppo ed i membri del Consiglio di Amministrazione o del Collegio Sindacale dell'Emittente.

Per quanto riguarda i principali dirigenti, il rapporto di lavoro è regolato da rapporti di lavoro subordinato retti dalla legge italiana che non prevedono il riconoscimento di trattamenti di fine rapporto ulteriori rispetto a quelli previsti dal vigente Contratto Collettivo Nazionale per i dirigenti di aziende industriali.

16.3. Informazioni sul Comitato di Controllo Interno e sul Comitato per la Remunerazione dell'Emittente

Al fine di conformare il proprio modello di governo societario alle raccomandazioni contenute nel Codice di Autodisciplina, in materia di comitati per il controllo interno e per la remunerazione di amministratori indipendenti, il Consiglio di Amministrazione, nella riunione del 26 marzo 2007 ha deliberato di:

- (i) istituire, determinandone le funzioni, ai sensi del principio 7 del Codice di Autodisciplina, il Comitato per la Remunerazione, composto da tre amministratori, non esecutivi, di cui due indipendenti, con effetto dalla Data di Inizio delle Negoziazioni;

- (ii) istituire, determinandone le funzioni, ai sensi del principio 8 del Codice di Autodisciplina, il Comitato per il Controllo Interno composto da tre amministratori non esecutivi, di cui due indipendenti, con effetto dalla Data di Inizio delle Negoziazioni;

Con delibera assunta in data 23 maggio 2007, il Consiglio di Amministrazione ha nominato, con effetto dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, i componenti dei suddetti comitati nelle persone di Gianfranco Vanzini (amministratore non esecutivo), Umberto Paolucci e Roberto Lugano (amministratori indipendenti). Il Consiglio di Amministrazione ha altresì valutato i *curricula* degli amministratori nominati nel comitato per il controllo interno, accertandone l'esperienza in materia contabile e finanziaria dei consiglieri Gianfranco Vanzini e Roberto Lugano e ha richiesto al comitato per il controllo interno di esprimere il proprio parere sulla nomina del dott. Stefano Di Biase quale soggetto preposto al controllo interno. Infine, il Consiglio di Amministrazione del 23 maggio 2007, dopo aver preso atto che il Presidente del Consiglio di Amministrazione dispone di numerose deleghe operative relative alla gestione della società, ha deliberato di istituire la figura del *lead independent director* il quale, ai sensi del Codice di Autodisciplina, rappresenta un punto di riferimento e coordinamento delle istanze e contributi degli amministratori non esecutivi e indipendenti, con il compito di verificare, collaborando con il Presidente, la continuità e tempestività del flusso informativo rivolto agli amministratori. Il Consiglio di Amministrazione ha deliberato di nominare *lead independent director*, con efficacia a far partire dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, l'ing. Umberto Paolucci.

Il Comitato per la Remunerazione costituito dall'Emittente ha funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione relativamente alla determinazione dei compensi degli amministratori esecutivi e dell'alta dirigenza, ivi compresi i piani di azionariato, degli amministratori delegati e di quelli che ricoprono particolari cariche, nonché, su indicazione degli amministratori delegati, per la determinazione dei criteri per la remunerazione dell'alta direzione della Società.

Il Comitato per il Controllo Interno costituito dall'Emittente ha funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione relativamente al sistema del controllo interno inteso come l'insieme delle regole, delle procedure e delle strutture organizzative volte a consentire, attraverso un adeguato processo di identificazione, misurazione, gestione e monitoraggio dei principali rischi, una conduzione dell'impresa sana, corretta e coerente con gli obiettivi prefissati.

In particolare, il Comitato per il Controllo Interno è dotato di funzioni consultive e propositive nei confronti del Consiglio di Amministrazione in materia di:

- definizione delle linee di indirizzo del sistema di controllo interno in modo che i principali rischi afferenti alla Società e al Gruppo risultino correttamente identificati nonché adeguatamente misurati, gestiti e monitorati, determinando inoltre criteri di compatibilità di tali rischi con una sana e corretta gestione dell'impresa;
- individuazione dell'amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema di controllo interno;
- valutazione, con cadenza almeno annuale, dell'adeguatezza, dell'efficacia e dell'effettivo funzionamento del sistema di controllo interno;
- descrizione, nella relazione sulla *corporate governance*, degli elementi essenziali del sistema di controllo interno.

Il Comitato per il Controllo Interno, inoltre:

- valuta, unitamente al dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (la cui nomina avverrà successivamente all'ottenimento del provvedimento di ammissione a quotazione) e alla società di revisione, il corretto utilizzo dei principi contabili e la loro omogeneità ai fini della redazione del bilancio consolidato;

- su richiesta del Presidente, esprime pareri su specifici aspetti inerenti alla identificazione dei principali rischi aziendali, nonché alla progettazione, realizzazione e gestione del sistema di controllo interno;
- esamina il piano di lavoro preparato dal preposto al controllo interno, nonché le relazioni periodiche da essi predisposte;
- valuta le proposte formulate dalla società di revisione per ottenere l'affidamento del relativo incarico, nonché valuta il piano di lavoro predisposto per la revisione e i risultati esposti nella relazione e nella eventuale lettera di suggerimenti;
- vigila sull'efficacia del processo di revisione contabile.

Il Comitato di Controllo Interno svolge inoltre le proprie funzioni in coordinamento con il collegio sindacale e con i preposti al controllo interno, riferendo almeno semestralmente, in occasione dell'approvazione del bilancio e della relazione semestrale, al Consiglio di Amministrazione. Ai lavori del Comitato per il Controllo Interno partecipa il Presidente del Collegio Sindacale o un altro sindaco effettivo da lui designato.

16.4. Osservanza delle norme in materia di governo societario

L'Emittente ha adeguato il proprio sistema di *corporate governance* alle principali raccomandazioni del Codice di Autodisciplina delle Società Quotate emanato dal Comitato per la *Corporate Governance* di Borsa Italiana S.p.A. (il “**Codice di Autodisciplina**”) in primo luogo tramite l'adozione, in data 26 marzo 2007, di una apposita delibera da parte del Consiglio di Amministrazione. Alcune raccomandazioni, tuttavia, sono state oggetto di recepimento all'interno del Nuovo Statuto che entrerà in vigore alla Data di Inizio delle Negoziazioni, anche in ragione della coincidenza di alcune di esse con previsioni normative cogenti.

Tra le raccomandazioni recepite all'interno del Nuovo Statuto si segnalano:

- (a) la previsione che il Consiglio di Amministrazione sia composto da amministratori esecutivi e non esecutivi (conformemente al principio 2.P.1 del Codice di Autodisciplina);
- (b) l'attribuzione al Consiglio di Amministrazione della facoltà di costituire al proprio interno un comitato per la remunerazione, un comitato per il controllo interno e un comitato per le nomine, fissandone il numero dei componenti, la durata in carica, i compiti, i poteri e le norme che ne regolano il funzionamento (conformemente al principio 5.P.1 del Codice di Autodisciplina);
- (c) la previsione del sistema di voto di lista per la nomina del Consiglio di Amministrazione e l'introduzione di un procedimento di nomina in grado di garantire la tempestiva e adeguata informazione sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati (conformemente al principio 6 del Codice di Autodisciplina). In particolare, il Nuovo Statuto prevede che almeno un candidato di ciascuna lista sia in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del Testo Unico e che con la presentazione delle liste siano depositati:
 - (i) l'elenco dei soci che presentano la lista;
 - (ii) il *curriculum vitae* di ciascun candidato, contenente un'esauriente informativa sulle sue caratteristiche personali e professionali, con indicazione dell'eventuale possesso dei requisiti di indipendenza stabiliti dal Testo Unico, nonché con indicazione: (1) degli incarichi di componente l'organo di amministrazione non esecutivo o di componente l'organo di controllo ricoperti in società quotate in mercati regolamentati (anche esteri), in società bancarie, assicurative o di rilevanti dimensioni, intendendosi per tali quelle che nell'ultimo esercizio chiuso hanno avuto un valore totale delle attività o un fatturato superiore ad Euro 500.000.000,00 (cin-

- quecento milioni); (2) degli incarichi di componente l'organo di amministrazione esecutivo in qualsiasi società, incluse quelle non rientranti nelle categorie menzionate al precedente punto (1), fatta eccezione soltanto per le società "di mero godimento" di immobili, partecipazioni o altri beni e le società che nell'ultimo esercizio chiuso hanno avuto un fatturato sino a Euro 50.000.000,00 (cinquanta milioni);
- (iii) la dichiarazione con la quale il singolo candidato accetta la propria candidatura e attesta, sotto la propria responsabilità:
- l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di decadenza ai sensi dell'articolo 2382 del Codice Civile;
 - il possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità prescritti dalle disposizioni di legge e/o regolamentari vigenti e applicabili;
 - l'eventuale indicazione del possesso dei requisiti di indipendenza di cui al Testo Unico e della idoneità del candidato a qualificarsi come indipendente ai sensi del Codice di Autodisciplina.
- (d) La previsione del sistema di voto di lista per la nomina del Collegio Sindacale con l'introduzione di un procedimento di nomina in grado di garantire la tempestiva e adeguata informazione sulle caratteristiche personali e professionali dei candidati (in conformità al principio 10 del Codice di Autodisciplina). In particolare, il Nuovo Statuto prevede che i candidati alla carica di membro del collegio sindacale debbano essere in possesso dei requisiti di eleggibilità, onorabilità e professionalità previsti dalla legge e non dovranno avere assunto incarichi in numero superiore a quello previsto dalle previsioni normative e regolamentari di volta in volta vigenti, nonché che con la presentazione delle liste siano depositati altresì, depositate (i) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di decadenza previste dalla legge, nonché l'esistenza dei requisiti di onorabilità e professionalità prescritti dalla normativa vigente e applicabile per tali cariche, (ii) una esauriente informativa riguardante le proprie caratteristiche personali o professionali (*curriculum vitae*); (iii) l'elenco degli incarichi di componente l'organo di amministrazione o l'organo di controllo ricoperti dal candidato sindaco in altre società o enti, se rilevanti secondo le disposizioni vigenti sui limiti al cumulo degli incarichi previste nello statuto ovvero dalla normativa di legge e/o regolamentare vigente e applicabile; (iv) l'elenco dei soci che presentano la lista.

L'assemblea del 26 marzo 2007 ha inoltre approvato, conformemente a quanto disposto dal principio 11 del Codice di Autodisciplina, un regolamento atto a disciplinare lo svolgimento delle proprie assemblee, con effetto dalla Data di Inizio delle Negoziazioni.

Il Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2007, infine, ha:

- (i) nominato, in conformità al principio 11 del Codice di Autodisciplina, l'*Investor Relator* nella persona della dott.ssa Annalisa Aldrovandi;
- (ii) adottato, in conformità al principio 4 del Codice di Autodisciplina, un codice in materia di trattamento delle informazioni privilegiate, approvandone il relativo testo e istituito il registro delle persone informate, ai sensi dell'articolo 115-*bis* del Testo Unico;
- (iii) adottato, in conformità al principio 9 del Codice di Autodisciplina, un codice contenente le modalità di approvazione ed esecuzione delle operazioni poste in essere dall'Emittente, o dalle sue controllate, con parti correlate, approvandone il relativo il testo;
- (iv) adottato un codice di comportamento per la gestione, il trattamento e la comunicazione delle infor-

mazioni relative a operazioni sulle azioni o altri strumenti finanziari ad esse collegati compiute da “Soggetti Rilevanti” (Codice di *Internal Dealing*), approvandone il relativo testo;

- (v) nominato il referente informativo e il sostituto del referente informativo, nelle persone della dott.ssa Giulia Degano e della dott.ssa Annalisa Aldrovandi.

Il codice di comportamento in materia di operazioni con parti correlate prevede che le deliberazioni inerenti tali operazioni siano di norma riservate alla competenza esclusiva dell'organo di amministrazione della società del Gruppo coinvolta nell'operazione. Possono tuttavia essere delegate a uno o più componenti dell'organo di amministrazione della società del Gruppo interessata la decisione e l'esecuzione, con firma singola o congiunta, di operazioni ordinarie, essendo comunque esclusa la possibilità che formino oggetto di delega le operazioni rilevanti le operazioni straordinarie (con esse intendendosi, rispettivamente, (i) le operazioni tipiche e/o usuali, che siano oggetto della gestione ordinaria degli affari sociali delle stesse, nonché le operazioni con parti correlate il cui ammontare, in ragione d'anno, ecceda l'importo di Euro 2.500.000 e (ii) le operazioni che per oggetto, corrispettivo, modalità o tempi di realizzazione possono avere effetti sulla salvaguardia del patrimonio aziendale o sulla completezza e correttezza delle informazioni, anche contabili, relative a Aeffe). Nel caso in cui l'operazione con parti correlate sia soggetta all'approvazione del Consiglio di Amministrazione, è previsto che l'organo di amministrazione della società interessata sia adeguatamente informato in merito a (i) la natura della correlazione, (ii) le modalità esecutive dell'operazione, (iii) i termini e le condizioni, temporali ed economiche, per il compimento dell'operazione, (iv) il procedimento valutativo seguito, (v) l'interesse e le motivazioni sottese all'operazione, nonché (vi) gli eventuali rischi per la società interessata e/o la società derivanti dalla realizzazione dell'operazione. Inoltre, ove la natura, il valore o le altre caratteristiche delle operazioni con parti correlate lo richiedano, al fine di evitare che per l'operazione siano pattuite condizioni diverse da quelle che sarebbero state verosimilmente negoziate tra parti non correlate, l'organo di amministrazione della società interessata, chiamato a deliberare in merito al compimento di detta operazione, si avvale della consulenza di esperti indipendenti, scelti tra soggetti di riconosciuta professionalità e competenza sulle materie interessate dalla deliberazione, e dei quali dovrà essere riconosciuta l'indipendenza e l'assenza di conflitti di interesse in relazione all'operazione.

Qualora, nel caso delle operazioni di cui al Paragrafo 6.3.1 che precede, la relazione di correlazione con la parte correlata sussista nei riguardi di uno o più componenti dell'organo di amministrazione della società interessata o, comunque, uno o più componenti dell'organo di amministrazione della società interessata siano portatori di un interesse, anche potenziale o indiretto, per conto proprio o di terzi, al compimento dell'operazione, detti soggetti sono tenuti a darne tempestiva ed esauriente comunicazione agli organi di amministrazione e di controllo della società interessata, specificandone la natura, l'origine, la portata e i termini dell'interesse di cui sono portatori.

Inoltre, il Consiglio di Amministrazione del 26 marzo 2007, conformemente al primo principio del Codice di Autodisciplina ha assunto l'impegno di riunirsi con cadenza almeno trimestrale, salvo diversa necessità e urgenza e ha deliberato che debbano rientrare tra le funzioni esclusive del Consiglio medesimo:

- (i) l'esame e l'approvazione dei piani strategici, industriali e finanziari della Società e del gruppo di cui esso sia a capo, il sistema di governo societario della Società stessa e la struttura del gruppo medesimo;
- (ii) la valutazione dell'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile generale della Società e delle controllate aventi rilevanza strategica predisposto dagli amministratori delegati, con particolare riferimento al sistema di controllo interno e alla gestione dei conflitti di interesse;
- (iii) l'attribuzione e revoca di deleghe agli amministratori delegati definendone i limiti e le modalità di esercizio;

- (iv) la determinazione, esaminate le proposte dell'apposito comitato e sentito il collegio sindacale, della remunerazione degli amministratori delegati e degli altri amministratori che ricoprono particolari cariche, nonché, qualora non vi abbia già provveduto l'assemblea, la suddivisione del compenso globale spettante ai membri del consiglio;
- (v) la valutazione del generale andamento della gestione, tenendo in considerazione, in particolare, le informazioni ricevute dagli organi delegati, nonché confrontando, periodicamente, i risultati conseguiti con quelli programmati;
- (vi) l'acquisizione di aziende e partecipazioni e operazioni di fusione o scissione od altre operazioni straordinarie che abbiano rilievo strategico, economico, patrimoniale o finanziario per la Società stessa.

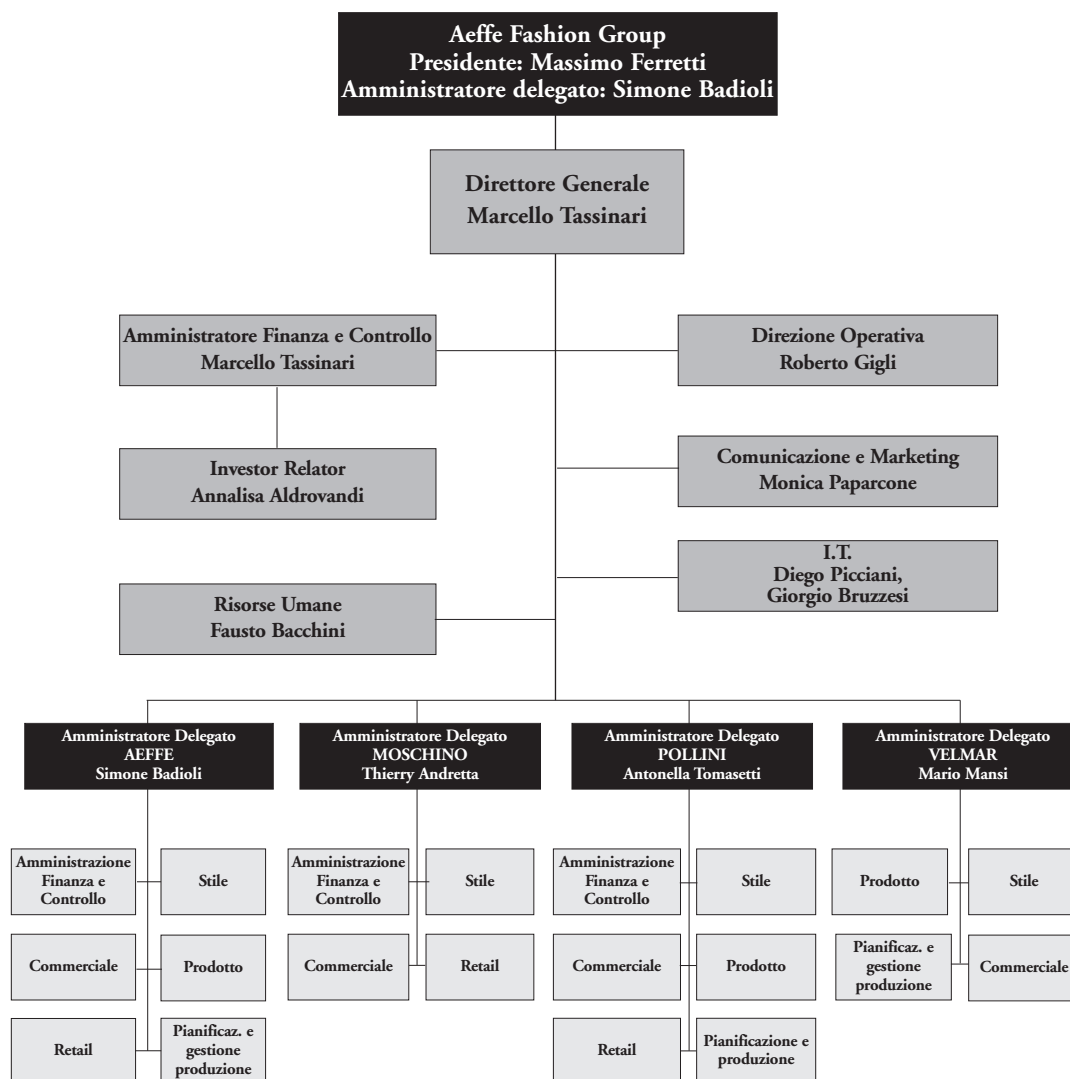
Il Consiglio di Amministrazione ha altresì previsto che il Presidente provveda a informare il Consiglio stesso in merito alle principali novità legislative e regolamentari che riguardano il quadro normativo in cui la Società opera, nonché l'esercizio delle funzioni degli organi sociali, nella riunione consiliare immediatamente successiva alla data in cui sia venuto a conoscenza delle predette novità.

Il Consiglio di Amministrazione ha infine deliberato l'istituzione di un'apposita sezione del proprio sito internet, facilmente individuabile e accessibile, nella quale mettere a disposizione le informazioni concernenti la Società che rivestono rilievo per i propri azionisti, che sarà operativa entro breve termine dall'inizio della negoziazione delle Azioni della Società presso il Mercato Telematico Azionario e ha deliberato di dare avvio alle procedure volte all'adozione del Modello organizzativo previsto dall'articolo 6 del D.Lgs. 231/2001, contattando a tale scopo alcuni consulenti qualificati, in possesso delle necessarie competenze tecniche, interessati a coadiuvare la Società nell'implementazione del Modello Organizzativo.

Il Consiglio di Amministrazione del 23 maggio 2007 ha infine provveduto alla nomina, con efficacia a partire dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, del dott. Marcello Tassinari quale dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari, ai sensi dell'Articolo 154-*bis* del Testo Unico e ha deliberato di proporre al Comitato per il Controllo interno la nomina del dott. Simone Badioli quale amministratore esecutivo incaricato di sovrintendere alla funzionalità del sistema del controllo interno, cui attribuire le funzioni indicate al Criterio 8.C.5 del Codice di Autodisciplina.

17. DIPENDENTI

17.1. Organigramma del Gruppo



17.2. Numero dei dipendenti

La seguente tabella riporta l'evoluzione del numero di dipendenti complessivamente impiegati dalle società del gruppo al 31.12.2006, al 31.12.2005 e al 31.12.2004 ripartiti secondo le principali categorie.

Dipendenti	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Dirigenti	25	26	32
Quadri	39	32	28
Impiegati	877	838	861
Operai	458	461	470
Totale	1.399	1.357	1.391

Le seguenti tabelle riportano la suddivisione tra Italia e estero dell'organico del Gruppo al 31.12.2006, al 31.12.2005 e al 31.12.2004 ripartito secondo le principali categorie.

Italia

Dipendenti	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Dirigenti	23	24	29
Quadri	36	28	24
Impiegati	622	586	616
Operai	457	460	469
Totale	1.138	1.098	1.138

Esteri

Dipendenti	31.12.2006	31.12.2005	31.12.2004
Dirigenti	2	2	3
Quadri	3	4	4
Impiegati	255	252	245
Operai	1	1	1
Totale	261	259	253

In relazione al numero dei dipendenti indicati per l'esercizio 2006, i dipendenti assunti a tempo determinato dalle società del Gruppo nel corso del suddetto esercizio ammontano a 127 unità.

Alla Data del Prospetto Informativo, il numero di dipendenti impiegati da società del Gruppo non ha subito variazioni significative rispetto al 31 dicembre 2006.

17.3. Trattamenti di fine rapporto ed istituti analoghi

Al 31 dicembre 2006 non vi sono piani pensionistici integrativi ulteriori rispetto a quelli previsti dai C.C.N.L.

La tabella che segue indica il numero di dipendenti aderenti ai fondi pensionistici previsti dai C.C.N.L., le società del Gruppo a cui appartengono e il fondo a cui i dipendenti hanno aderito.

Società	Numero dipendenti aderenti al fondo	Fondo
Aeffe	82	Previmoda
	6	Previndai
Aeffe Retail	2	Fonte
Pollini	8	Previmoda
	1	Previndai
Moschino	5	Previndai

17.4. Ricorso alla Cassa Integrazione Guadagni

La tabella che segue indica le ore di Cassa Integrazione Guadagni Ordinaria (CIG) cui, nel corso del triennio 2004-2006, alcune società del Gruppo hanno fatto ricorso.

Società	Numero ore al 31.12.2006	Numero ore al 31.12.2005	Numero ore al 31.12.2004
Pollini	8.013	17.784	11.764
Nuova Stireria Tavoletto S.r.l.	2.582	8.423	4.910

La CIG ordinaria è esclusivamente utilizzata nelle due società operative di produzione (Pollini e Nuova Stireria Tavoletto) in quanto il processo produttivo prevede una ciclicità della lavorazione, a differenza delle restanti società del Gruppo che, svolgendo un'attività diversa dalla produzione, non sono soggette a tali fenomeni. I periodi di CIG ordinaria si svolgono previo accordo con le Rappresentanze Sindacali Unitarie a supporto delle richieste agli Istituti di Previdenza.

17.5. Strumenti finanziari dell'Emittente detenuti direttamente o indirettamente dai componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dagli alti dirigenti

Alla Data del Prospetto Informativo, Alberta e Massimo Ferretti posseggono ciascuno il 50% di Fratelli Ferretti Holding la quale detiene, direttamente e indirettamente (tramite la propria controllata I.M. Fashion), n. 84.302.503 azioni di Aeffe, corrispondenti al 95,41% del capitale sociale.

Inoltre, Massimo Ferretti e Alberta Ferretti detengono ciascuno il 50% del capitale di Extrafin S.A. la quale, a sua volta, detiene (direttamente e per il tramite della controllata Ferrim S.r.l.) n. 1.580.001 azioni di Aeffe, corrispondenti al 1,79% del capitale sociale.

I restanti componenti del Consiglio di Amministrazione, i Componenti del Collegio Sindacale e gli alti dirigenti non posseggono partecipazioni azionarie nell'Emittente.

17.6. Piani di *stock option*

Alla Data del Prospetto Informativo, nessuno dei componenti del Consiglio di Amministrazione, del Collegio Sindacale e dei principali dirigenti è beneficiario di piani di *stock option*.

In data 26 marzo 2007, l'Assemblea dell'Emittente ha approvato le linee guida di piani di *stock option*, che dovranno essere adottato e attuato da parte del Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per la remunerazione, le cui caratteristiche sono indicate nella tabella che segue.

Caratteristiche del piano	Attribuzione di diritti di opzione non cedibili a terzi per la sottoscrizione di azioni ordinarie dell'Emittente di futura nuova emissione.
Destinatari	Amministratori esecutivi e dipendenti dell'Emittente che ricoprano ruoli o funzioni rilevanti nella Società.
Condizioni per l'esercizio delle opzioni	Mantenimento del rapporto di lavoro o della carica di amministratore alle date di esercizio e raggiungimento di prefissati obiettivi individuali e/o aziendali di <i>performance</i> .
Prezzo unitario di sottoscrizione/acquisto delle azioni	Ciascuna opzione attribuita dà diritto a sottoscrivere / acquistare una azione ordinaria della Società ad un prezzo comunque ed in ogni caso non inferiore al Prezzo d'Offerta e pari, se superiore, al maggiore tra : (i) la media aritmetica del prezzo ufficiale delle azioni ordinarie di ciascun giorno di quotazione delle azioni stesse quale rilevato nel periodo decorrente dalla data di approvazione del regolamento di ciascun piano e lo stesso giorno del mese solare precedente e; (ii) il valore nominale delle azioni (nel caso dei piani riservati ai dipendenti) o il valore determinato sulla base del patrimonio netto (nel caso dei piani riservati agli amministratori).
Periodo di esercizio delle opzioni	Da determinarsi da parte del Consiglio di Amministrazione stabilendo le condizioni e i termini secondo i quali le azioni sottoscritte per effetto dell'esercizio delle Opzioni potranno essere cedute, tali, comunque, da rispettare i requisiti di cui alla normativa vigente ai fini dell'esclusione ad ogni effetto di qualsiasi beneficio connesso alla realizzazione dei Piani dalla nozione di reddito da lavoro ai fini fiscali e previdenziali. L'aumento di capitale deliberato a servizio del piano dovrà essere eseguito entro il 31 dicembre 2022.
Numero massimo di opzioni	N. 5.920.000 opzioni, che attribuiscono il diritto di sottoscrivere n. 5.920.000 azioni ordinarie della Società pari a circa il 5% delle azioni ordinarie dell'Emittente a seguito dell'Offerta Pubblica Globale.

L'Assemblea dell'Emittente ha altresì espressamente previsto la possibilità che il Consiglio di Amministrazione nel definire i termini e le condizioni dei piani, su proposta del Comitato la Remunerazione, con l'astensione degli eventuali interessati e nei limiti consentiti dalla legge, possa stabilire agevolazioni e finanziamenti ai beneficiari dei piani stessi.

È previsto che l'adozione di uno o più regolamenti venga realizzata nel termine di tre mesi dalla Data di Inizio delle Negoziazioni.

17.7. Descrizione di eventuali accordi di partecipazione di dipendenti al capitale dell'Emittente

Salvo quanto specificato alla Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.6, alla Data del Prospetto Informativo non esistono accordi di partecipazione di dipendenti al capitale dell'Emittente.

18. PRINCIPALI AZIONISTI

18.1. Azionisti che detengono partecipazioni in misura superiore al 2% del capitale sociale dell'Emittente

La seguente tabella illustra la compagine sociale dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo e la sua evoluzione in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale ed in caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

Azionisti	N. Azioni alla Data del Prospetto Informativo	% capitale sociale	N. Azioni offerte in vendita e sottoscrizione	N. Azioni post Offerta Pubblica Globale ³⁸	% capitale sociale post Offerta Pubblica Globale	<i>Greenshoe</i>	N. Azioni post Offerta Pubblica Globale ³⁹	% capitale sociale
Fratelli Ferretti Holding ⁽¹⁾	40.140.000	45,43	–	40.140.000	37,39	–	40.140.000	37,39
I.M. Fashion ⁽²⁾	44.162.503	49,98	15.800.000	28.362.503	26,42	5.200.000	23.162.503	21,57
Mercato	–	–	–	34.800.000	32,41	–	40.000.000	37,26
Tullio Badioli	2.400.000	2,72	–	2.400.000	2,24	–	2.400.000	2,24
Aumento di capitale	–	–	19.000.000	–	–	–	–	–
Altri ⁽³⁾	1.660.001	1,88	–	1.660.001	1,55	–	1.660.001	1,55
Totale	88.362.504	100	34.800.000	107.362.504	100	5.200.000	107.362.504	100

- (1) Il capitale sociale di Fratelli Ferretti Holding è detenuto per il 50% da Alberta Ferretti e per il 50% da Massimo Ferretti. Nessun soggetto esercita il controllo, ai sensi dell'articolo 93 del Testo Unico, su Fratelli Ferretti Holding e non vi sono patti parasociali relativi a tale società tra Alberta Ferretti e Massimo Ferretti.
- (2) Il capitale sociale di I.M. Fashion è posseduto al 100% da Fratelli Ferretti Holding. I.M. Fashion ha concesso in pegno numero 22.500.000 Azioni a LDV Holding a garanzia del pagamento della somma di Euro 46.000.000,00 (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2.3).
- (3) Extrafin S.A. (società partecipata in misura paritetica da Alberta Ferretti e Massimo Ferretti) detiene, direttamente e per il tramite di Ferrim S.r.l., 1.580.001 azioni di Aeffer, pari al 1,47 % del capitale sociale di Aeffer in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale. Unione Fiduciaria detiene 80.000 azioni di Aeffer per conto di fiduciari non riconducibili ad alcuno degli azionisti di Aeffer sopra indicati.

18.2. Diritti di voto dei principali azionisti diversi da quelli derivanti dalle azioni dell'Emittente

Alla Data del Prospetto Informativo, non vi sono azioni o strumenti finanziari di altra natura portatori di diritti di voto diversi dalle azioni ordinarie.

18.3. Persone fisiche e giuridiche che esercitano il controllo sull'Emittente ai sensi dell'articolo 93 del Decreto Legislativo 24 febbraio 1998, n. 58

Alla Data del Prospetto Informativo, Aeffer è controllata da Fratelli Ferretti Holding, direttamente e tramite la controllata I.M. Fashion ai sensi dell'articolo 93, Testo Unico, con una partecipazione pari al 95,41% del capitale (per quanto riguarda i principali azionisti dell'Emittente, cfr. Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.1).

- (38) Assumendo l'integrale sottoscrizione delle n. 19.000.000 azioni ordinarie Aeffer rivenienti dall'aumento di capitale al servizio dell'Offerta Pubblica Globale e l'integrale vendita delle n. 15.800.000 azioni ordinarie Aeffer offerte in vendita dall'Azionista Venditore.
- (39) Assumendo l'integrale sottoscrizione delle n. 19.000.000 azioni ordinarie Aeffer rivenienti dall'aumento di capitale al servizio dell'Offerta Pubblica Globale e l'integrale vendita delle n. 15.800.000 azioni ordinarie Aeffer offerte in vendita dall'Azionista Venditore e delle n. 5.200.000 azioni ordinarie Aeffer oggetto dell'Opzione *Greenshoe*.

Alla Data del Prospetto Informativo, Fratelli Ferretti Holding e Extrafin S.A., entrambe partecipate in misura paritetica da Massimo Ferretti e Alberta Ferretti, detengono complessivamente una quota pari al 97,19% del capitale di Aeffe. In caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale, tale quota di partecipazione sarà pari al 60,43%.

Nonostante l'articolo 2497-sexies, Codice Civile, affermi che «*si presume salvo prova contraria che l'attività di direzione e coordinamento di società sia esercitata dalla società o ente tenuto al consolidamento dei loro bilanci o che comunque le controlla ai sensi dell'articolo 2359*», Aeffe ritiene che Fratelli Ferretti Holding non abbia mai esercitato attività di direzione e coordinamento, poiché (i) Fratelli Ferretti Holding non impartisce direttive alla propria controllata e (ii) non sussiste alcun significativo collegamento organizzativo-funzionale tra le due società. Conseguentemente Aeffe ritiene di operare e di aver sempre operato in condizioni di autonomia societaria e imprenditoriale rispetto alla propria controllante Fratelli Ferretti Holding. I rapporti con quest'ultima, infatti, sono limitati esclusivamente:

- (i) al normale esercizio, da parte di Fratelli Ferretti Holding, dei diritti amministrativi e patrimoniali propri dello *status* di azionista (voto in assemblea, incasso dei dividendi);
- (ii) alla ricezione, da parte degli organi delegati di Fratelli Ferretti Holding, delle informazioni fornite dall'Emittente in conformità a quanto previsto dall'articolo 2381, comma 5, Codice Civile;

In caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale, Fratelli Ferretti Holding continuerà a detenere il controllo dell'Emittente, direttamente e tramite la propria controllata I.M. Fashion, con una percentuale del 63,81 % (ovvero, in caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, del 58,96 %).

A tutela degli interessi degli azionisti di minoranza ai sensi dell'articolo 15 dello Statuto, la nomina dei componenti del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale avviene tramite voto di lista (cfr. Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2.2).

La presenza nel Consiglio di Amministrazione di amministratori indipendenti, unitamente ai comitati interni (si rinvia al Paragrafo 16.3) è finalizzata ad assicurare un giudizio autonomo e non condizionato sulle delibere proposte dagli amministratori esecutivi.

18.4. Pattuizioni tra soci dalla cui attuazione possa scaturire ad una data successiva una variazione dell'assetto di controllo dell'Emittente

Non sussiste alcun accordo o pattuizione parasociale tra i soci dell'Emittente da cui possa scaturire una variazione dell'assetto di controllo del medesimo.

LDV Holding è titolare di un diritto di pegno avente ad oggetto n. 22.500.000 azioni ordinarie Aeffe di proprietà di I.M. Fashion, corrispondenti, alla Data del Prospetto Informativo, al 25,46% del capitale sociale e al 20,96% del capitale post-offerta, assumendo l'integrale collocamento delle azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale. Secondo quanto previsto nell'atto costitutivo del Pegno, il diritto di voto nell'assemblea dei soci di Aeffe relativo alle azioni oggetto di pegno e ai loro eventuali incrementi, spetta a I.M. Fashion o, in caso di inadempimento da parte di I.M. Fashion delle obbligazioni a garanzia del quale il pegno è costituito, a LDV Holding. Quest'ultima è inoltre legittimata ad intervenire e ad esercitare il diritto di voto nelle assemblee dei soci di Aeffe aventi ad oggetto operazioni sul capitale di Aeffe, operazioni di riorganizzazione societaria, di trasferimento o conferimento di azienda, di rami d'azienda e/o di partecipazioni rilevanti.

Ad esito dell'Offerta Pubblica Globale, assumendo l'integrale collocamento delle azioni oggetto di offerta, Fratelli Ferretti Holding deterrà direttamente e indirettamente il 58,96% del capitale sociale dell'Emittente. Nel caso in cui il Pegno dovesse essere escusso, tale partecipazione si ridurrebbe al 38,0%. Pertanto Fratelli Ferretti Holding non disporrebbe più della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea di Aeffe e ne perderebbe il controllo di diritto.

Per ulteriori informazioni, cfr. Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.1 e Capitolo 21, Paragrafi 21.1.7 e 21.2.3 del Prospetto Informativo.

19. OPERAZIONI CON PARTI CORRELATE

Nel corso degli ultimi tre esercizi le società del Gruppo hanno intrattenuto rapporti di varia natura sia con altre società del medesimo Gruppo sia con altre parti correlate, individuate sulla base dei principi stabiliti dallo IAS 24. I paragrafi che seguono descrivono dapprima i rapporti tra società del Gruppo (c.d. rapporti infragruppo) e successivamente i rapporti con altre parti correlate.

L'Emittente ritiene che le condizioni previste dai contratti di seguito descritti e le condizioni effettivamente praticate, ove non diversamente indicato, siano coerenti con le correnti condizioni di mercato.

19.1. Rapporti infragruppo

Nel presente paragrafo sono descritti i contratti infragruppo ritenuti rilevanti per l'attività del Gruppo esistenti alla data del Prospetto Informativo.

19.1.1. Finanziamenti infragruppo

La tabella che segue indica i dettagli dei finanziamenti concessi da società del Gruppo ad altre società del Gruppo al 31 marzo 2007, tutti in essere a condizioni di mercato con esclusione del contratto di finanziamento in essere tra Moschino e Moschino Far East Ltd. I finanziamenti erogati alle società del Gruppo sono sorti in relazione all'acquisto di nuovi D.O.S. e alla ristrutturazione degli stessi e di altri punti vendita esistenti. In altri casi, i finanziamenti sono sorti per esigenze di tesoreria, al fine di beneficiare delle migliori condizioni applicate ad Aeffe, Pollini o Moschino, evitando di prestare eventuali garanzie reali. Le condizioni di onerosità applicate, sono Euribor o Libor valuta maggiorato di uno *spread* che varia dallo 0,50 allo 0,75, analoghe alle condizioni applicate dal sistema bancario ad Aeffe.

Soggetto finanziatore	Soggetto finanziato	Data di erogazione	Importo (in migliaia)	Valuta	Scadenza
Aeffe	Aeffe France	2003	4.099,00	EURO	31/12/2010
Aeffe	Aeffe Retail	2007	8,00	EURO	31/12/2010
Aeffe	Aeffe Retail	2003	1.615,00	EURO	31/12/2010
Aeffe	Aeffe Retail	2004	377,00	EURO	31/12/2010
Aeffe	Aeffe UK	2003	177,00	GBP	31/12/2010
Aeffe	Aeffe UK	2004	80,00	GBP	31/12/2010
Aeffe	Aeffe UK	2005	60,00	GBP	31/12/2010
Aeffe	Aeffe USA	2004	940,00	USD	31/12/2010
Aeffe	Av Suisse	2005	50,00	EURO	31/12/2010
Aeffe	Pollini	2003	4.000,00	EURO	30/06/2007
Pollini	Pollini France	2003	1.600,00	EURO	31/12/2010
Moschino	Fashoff UK	1997	400,00	GBP	31/12/2010
Moschino	Fashoff UK	1998	721,00	GBP	31/12/2010
Moschino	Fashoff UK	2003	50,00	EURO	31/12/2010
Moschino	Fashoff UK	2004	170,00	GBP	31/12/2010
Moschino	Moschino France	2003	2.875,00	EURO	31/12/2010
Moschino	Moschino Retail Gmbh	2004	147,00	EURO	31/12/2010
Moschino	Moschino Far East	2003	4.620,00	EURO	31/12/2010
Moschino	Moschino Far East	2004	1.011,00	USD	31/12/2010
Moschino	Moschino Far East	2005	337,00	EURO	31/12/2010

I finanziamenti sopra esposti sono stati accesi nel triennio 2004-2006 o in un periodo antecedente e non prevedevano la corresponsione di interessi al fine di sostenere lo sviluppo del comparto *retail* con la sola eccezione dei finanziamenti concessi ad Aeffe Usa e Pollini, sin da principio regolati a condizioni di mercato. A partire dal 1° gennaio 2007, l'Emittente ha deciso che tutti i rapporti sopra indicati ad eccezione del finanziamento con Moschino Far East Ltd., fossero regolati a condizioni di mercato.

19.1.2. Contratti di appalto di servizi infragruppo

La tabella che segue indica i contratti di appalto di servizi infragruppo e le relative condizioni.

Appaltante	Appaltatore	Data di conferimento dell'incarico	Servizi oggetto dell'appalto	Costo annuo del servizio (Iva esclusa)	Scadenza
Velmar	Aeffe	30 dicembre 2005	Gestione dei servizi di amministrazione, finanza e controllo di gestione. Il servizio può essere esteso alla funzione di <i>internal audit</i> , con un aumento del corrispettivo.	Euro 140.000,00	31 dicembre 2006. Rinnovabile di anno in anno.
Moschino	Aeffe	2 gennaio 2006	Gestione dei servizi di amministrazione, finanza e legale.	Euro 74.000,00 (10% a titolo di rimborso spese)	31 dicembre 2006. Rinnovabile di anno in anno.

19.1.3. Contratto di agenzia infragruppo

Nel presente paragrafo sono descritti i rapporti di agenzia infragruppo in essere alla Data del Prospetto Informativo. La tabella che segue indica l'ammontare delle provvigioni corrisposte tra società del Gruppo rispetto alle provvigioni complessive pagate da società del Gruppo nel triennio 2004 – 2006.

(migliaia di Euro)	2004 (GAAP)	2005 (IFRS)	2006 (IFRS)
Provvigioni intercompany	2.982	3.242	3.739
Totale aggregato provvigioni maturate da società del Gruppo	9.188	9.352	10.367
(di cui iscritte a bilancio da Aeffe, Pollini Velmar)	8.374	8.954	9.977
% Provvigioni intercompany su totale aggregato provvigioni maturate da società del Gruppo	32,5%	34,7%	36%

Si descrivono di seguito le principali condizioni dei contratti di agenzia redatti in base ad uno standard comune a livello Gruppo. All'agente viene affidata la promozione delle vendite di una o più collezioni in un territorio in esclusiva, per una durata in genere indeterminata (a volte i contratti sono a tempo determinato quando si tratta di nuovi agenti). I punti vendita (*showroom*) degli agenti devono essere conformi al prestigio ed alla notorietà della preponente. La localizzazione e l'allestimento di tali punti vendita, unitamente ad eventuali altri marchi trattati, devono essere compatibili con l'elevato livello di qualità ed immagine dei marchi oggetto dell'incarico. I prezzi e le condizioni alle quali l'agente promuove la conclusione dei contratti devono essere quelli contenuti nel listino della preponente, la quale ha cura di comunicare all'agente, tempestivamente e di volta in volta, le eventuali variazioni. La preponente concorderà per iscritto stagionalmente con l'agente il budget di vendita da effettuare. Il mancato raggiungimento del budget assegnato per ogni stagione all'agente senza valide giustificazioni è considerato grave inadempimento contrattuale e può essere causa di risoluzione del contratto da parte della preponente senza alcun preavviso né indennizzo.

19.1.3.1. Contratti di agenzia tra Aeffe e altre società del Gruppo

La tabella che segue indica l'agente cui Aeffe ha conferito il mandato di agenzia in esclusiva a tempo indeterminato, la data di conferimento dell'incarico, i marchi le cui vendite l'agente si obbliga a promuovere e il territorio di competenza dell'agente.

Agente	Data di conferimento dell'incarico	Marchi oggetto di promozione	Territorio di competenza dell'agente
Aeffe France S.à r.l.	8 febbraio 2002	Linee di abbigliamento contraddistinte dai marchi Alberta Ferretti, Philosophy di Alberta Ferretti, Narciso Rodriguez, Pollini, Studio Pollini e linee accessori (calzature, borse e piccola pelletteria).	Francia e Principato di Monaco
Aeffe UK Ltd.	1 giugno 2004	Linee di abbigliamento contraddistinte dai marchi Alberta Ferretti, Philosophy di Alberta Ferretti, ed accessori (calzature, borse e piccola pelletteria).	Regno Unito
Moschino	27 giugno 2000	Linee di abbigliamento e accessori (borse) contraddistinte dai marchi Moschino e Moschino Cheap and Chic.	Piemonte, Liguria, Lombardia e Veneto, Trentino Alto Adige e Friuli Venezia Giulia
Moschino	9 gennaio 2002	Linee di abbigliamento e accessori (borse) contraddistinte dai marchi Moschino e Moschino Cheap and Chic.	Tutti i territori del mondo che non siano già di competenza di altri agenti
Fashoff U.K. Ltd.	24 luglio 2000	Linee di abbigliamento e accessori (borse) contraddistinte dai marchi Moschino e Moschino Cheap and Chic.	Regno Unito
Moschino France S.à r.l.	2 gennaio 2002	Linee di abbigliamento e accessori (borse) contraddistinte dai marchi Moschino e Moschino Cheap and Chic.	Francia
Aeffe USA Inc.	10 aprile 2003	Linee di abbigliamento e accessori contraddistinte dai marchi Alberta Ferretti, Philosophy di Alberta Ferretti, Moschino, Moschino Cheap and Chic, Jean Paul Gaultier, Gaultier2, Narciso Rodriguez, Pollini, e Studio Pollini, rispettivamente dal 4 marzo 2005 e dal 7 marzo 2006 le linee contraddistinte dai marchi Basso & Brooke e Authier.	Canada

La tabella che segue indica le provvigioni corrisposte da Aeffe a fronte dei contratti di agenzia intra-gruppo, nel triennio 2004 – 2006.

<i>(migliaia di Euro)</i>	2004 (GAAP)	2005 (IFRS)	2006 (IFRS)
Provvigioni intercompany Aeffe	2.664	2.889	3.293
Totale provvigioni corrisposte da Aeffe	6.197	6.537	6.972
% Provvigioni intercompany su totale			
Provvigioni corrisposte da Aeffe	43%	44%	47%

19.1.3.2. Contratti di agenzia tra Velmar e altre società del Gruppo

La tabella che segue indica l'agente cui Velmar ha conferito il mandato di agenzia in esclusiva a tempo indeterminato, la data di conferimento dell'incarico, i marchi le cui vendite l'agente si obbliga a promuovere e il territorio di competenza dell'agente.

Agente	Data di conferimento dell'incarico	Marchi oggetto di promozione	Territorio di competenza dell'agente
Moschino	2 gennaio 2007	Linee di intimo e mare contraddistinte dal marchio Moschino.	Slovenia, Croazia, Bosnia Erzegovina, Repubblica di Jugoslavia, Albania, Macedonia, Bulgaria, Italia, Romania, Repubblica Moldova, Ungheria, Slovacchia, Repubblica Ceca, Polonia, Bielorussia, Lituania, Lettonia, Estonia, Georgia, Armenia, Azerbaigian, Kazakhstan, Turkmenistan, Uzbekistan, Tagikistan, Kirghizistan e nei confronti di alcuni clienti in Russia, Ucraina, Medio Oriente.
Moschino France S.à r.l.	2 gennaio 2006	Linee di intimo e mare contraddistinte dal marchio Moschino.	Francia

La tabella che segue indica le provvigioni corrisposte da Velmar a fronte dei contratti di agenzia intra-gruppo, nel triennio 2004 – 2006.

(migliaia di Euro)	2004 (GAAP)	2005 (IFRS)	2006 (IFRS)
Provvigioni <i>intercompany</i> Velmar	8	0	45
Totale provvigioni corrisposte da Velmar	720	706	898
% Provvigioni <i>intercompany</i> su totale Provvigioni corrisposte da Velmar	1%	0%	5%

19.1.3.3. Contratti di agenzia tra Pollini e altre società del Gruppo

La tabella che segue indica l'agente cui Pollini ha conferito il mandato di agenzia in esclusiva a tempo indeterminato, la data di conferimento dell'incarico, i marchi le cui vendite l'agente si obbliga a promuovere e il territorio di competenza dell'agente

Agente	Data di conferimento dell'incarico	Marchi oggetto di promozione	Territorio di competenza dell'agente
Aeffe France S.à r.l.	1 luglio 2003	Linee di calzature e accessori per le linee Pollini e Studio Pollini.	Francia

La tabella che segue indica le provvigioni corrisposte da Pollini a fronte dei contratti di agenzia intra-gruppo, nel triennio 2004-2006.

(migliaia di Euro)	2004 (GAAP)	2005 (IFRS)	2006 (IFRS)
Provvigioni <i>intercompany</i> Pollini	310	354	401
Totale provvigioni corrisposte da Pollini	1.457	1.711	2.107
% Provvigioni <i>intercompany</i> su totale Provvigioni corrisposte da Pollini	21%	21%	19%

19.1.4. Contratti di distribuzione infragruppo

Nel presente paragrafo sono descritti i contratti di distribuzione infragruppo in essere alla Data del Prospetto Informativo.

19.1.4.1. Contratto di distribuzione estero tra Aeffe e Aeffe USA Inc.

In data 4 dicembre 2003 Aeffe ha stipulato con Aeffe USA Inc. un contratto di distribuzione a tempo indeterminato (con facoltà di recesso con preavviso di due mesi) per il territorio degli Stati Uniti d'America di tutte le linee di abbigliamento e accessori contraddistinte dai marchi Alberta Ferretti, Philosophy di Alberta Ferretti, Moschino, Moschino Cheap and Chic, Jean Paul Gaultier, Gaultier², Narciso Rodriguez e Pollini. Rispettivamente dal 4 marzo 2005 e dal 7 marzo 2006 il contratto prevede la distribuzione delle linee contraddistinte dai marchi Basso & Brooke e Authier. In virtù di tale contratto Aeffe USA Inc. acquista da Aeffe le collezioni contraddistinte dai marchi sopra menzionati usufruendo di uno sconto sul prezzo di listino per l'Italia maggiorato di spese di trasporto e dazi. Il contratto prevede che Aeffe non possa distribuire negli Stati Uniti tramite nessun altro distributore, mentre è fatto salvo il diritto di Aeffe USA Inc. di distribuire prodotti di terzi.

19.1.4.2. Distribuzione estero tra Velmar e Fashoff UK Ltd.

Fashoff UK Ltd. acquista da Velmar le linee di abbigliamento intimo e mare contraddistinte dai marchi Moschino usufruendo di uno sconto sul prezzo di listino estero al netto delle spese di trasporto a carico dell'importatore e distribuisce tali linee nel Regno Unito e Irlanda. Il rapporto non è regolato da un accordo quadro, anche in ragione della limitata dimensione rispetto al Gruppo dell'attività generata da tale rapporto.

19.1.4.3. Contratti di distribuzione tra Moschino e Moschino Far East Ltd.

In data 18 dicembre 2002 Moschino e Moschino Far East Ltd. ("MFE") hanno stipulato un contratto di distribuzione, con scadenza il 31 dicembre 2007, con la collezione Autunno inverno 2007/2008. Alla scadenza, il contratto si rinnova tacitamente, agli stessi termini e condizioni, per ulteriori 5 anni, a condizione che siano stati raggiunti i minimi garantiti di acquisto da parte di MFE e che i minimi di acquisto stessi, che sono suddivisi per stagione dalla P/E 2003 all'A/I 2007, vengano incrementati, per ciascuna stagione di rinnovo, di almeno il 5% rispetto alla stagione corrispondente.

Alla Data del Prospetto Informativo, i minimi garantiti di acquisto sono stati sempre stati raggiunti da MFE e l'andamento della raccolta ordini relativa alla stagione Autunno/Inverno 2007 appare tale da consentire il rispetto dei minimi previsti per tale stagione.

Il contratto prevede che Moschino conceda a MFE: (con riferimento ai territori di Cina⁴⁰, Giappone, Taiwan, Sud Corea, Singapore, Malesia e Thailandia) (i) il franchise in esclusiva per la gestione diretta, o attraverso società controllate, dei punti vendita in franchising esistenti e per l'apertura di nuovi punti vendita in franchising; (ii) il diritto di utilizzo dei marchi Moschino ai soli fini della vendita dei prodotti; (iii) il diritto esclusivo di acquistare dagli stabilimenti ufficiali indicati nel contratto le linee di abbigliamento e accessori contraddistinti dai marchi Moschino, Moschino Pre-Collezione, Moschino Cheap and Chic, Moschino Pre-Collezione Cheap and Chic; (iv) il diritto non esclusivo di acquistare dagli stabilimenti ufficiali indicati nel contratto le linee uomo e donna intimo e mare, gli accessori (quali foulard, guanti, calzature, ombrelli, profumi, occhiali e orologi) contraddistinti dal marchio Moschino per la vendita presso determinati punti vendita.

(40) Il territorio della Repubblica Popolare Cinese eccetto Hong Kong e Macao è stato successivamente escluso dai territori oggetto del contratto di distribuzione mediante un accordo modificativo.

MFE si obbliga a: (i) gestire, direttamente o tramite società controllate e/o tramite terzi nel territorio indicato nel contratto, i punti vendita in *franchising* per la esclusiva vendita di linee di abbigliamento e accessori contraddistinti dai marchi sopra indicati, secondo le indicazioni di Moschino; (ii) aprire e gestire i diversi punti vendita conformemente a quanto contrattualmente stabilito nel *business opening plan*, nelle varie località comprese nel territorio; (iii) acquistare dagli stabilimenti ufficiali e rivendere un quantitativo minimo di prodotti; (iv) pubblicizzare e promuovere la vendita dei prodotti contraddistinti dai marchi Moschino attraverso apposite campagne pubblicitarie concordate con Moschino.

A MFE sono concessi sconti da Aeffe e Sinv pari al 10% del listino *wholesale* Italia, mentre vengono concessi sconti, dagli altri licenziatari, pari al 6% del listino *wholesale* Italia.

19.1.4.4. Contratto di fornitura tra Aeffe e Aeffe Retail S.p.A.

Aeffe ha stipulato con Aeffe Retail un contratto avente ad oggetto la fornitura di capi d'abbigliamento e articoli di moda per donna contraddistinti dai marchi Alberta Ferretti, Philosophy di Alberta Ferretti, Moschino, Moschino Cheap and Chic, Pollini, Studio Pollini, Jean Paul Gaultier.

Il contratto ha efficacia dalla data del 1° gennaio 2006 fino alla data del 31 dicembre 2006, e si rinnova automaticamente alle stesse condizioni di anno in anno, salva la facoltà di disdetta di ciascuna delle parti, che dovrà essere esercitata con almeno un mese di anticipo mediante comunicazione scritta.

Il contratto prevede l'applicazione ad Aeffe Retail S.p.A. di uno sconto particolare sul listino prezzi Italia per le *boutique* monomarca da essa gestite e condizioni commerciali favorevoli per i prodotti resi.

Il contratto prevede inoltre sconti ulteriori per i prodotti che vengano venduti tramite *outlet* nel caso in cui, al termine del periodo delle c.d. delle vendite di fine stagione residuo delle giacenze presso i magazzini di Aeffe Retail S.p.A., Aeffe si impegna a riacquistare tali prodotti al medesimo prezzo di vendita. Nel caso in cui Aeffe Retail S.p.A. intenda vendere i prodotti l'anno successivo rispetto a quello della stagione di appartenenza nei propri *outlet*, Aeffe si impegna a praticare uno sconto ulteriore sul prezzo di listino Italia dei prodotti stessi.

19.1.4.5. Contratto di fornitura tra Pollini e Pollini Retail S.p.A.

Pollini ha stipulato con Pollini Retail contratto avente ad oggetto la fornitura di calzature e accessori di moda per uomo e donna contraddistinti, tra gli altri, dai marchi Pollini e Studio Pollini. Il contratto ha efficacia dalla data del 1° gennaio 2006 fino alla data del 31 dicembre 2006, e si rinnova automaticamente alle stesse condizioni di anno in anno, salva la facoltà di disdetta di ciascuna delle parti, che dovrà essere esercitata con almeno un mese di anticipo mediante comunicazione scritta.

Il contratto prevede l'applicazione a Pollini Retail S.p.A. di uno sconto aggiuntivo, oltre a quello generalmente applicato ai negozi appartenenti al Gruppo Aeffe, per i prodotti in giacenza presso i magazzini di Pollini Retail al termine delle c.d. vendite di fine stagione, coerentemente con la scontistica comunemente praticata dal Gruppo.

Al termine del periodo delle c.d. vendite di fine stagione, qualora residuo presso i magazzini di Pollini Retail S.p.A. prodotti in giacenza, Pollini si impegna a praticare sugli stessi un ulteriore sconto.

19.1.5. Produzione calzature tra Aeffe e Pollini

Pollini produce calzature per Aeffe sulla base di un rapporto di fornitura retto dalle regole sulla compravendita dei prodotti finiti, tramite conferimento di singoli ordini di calzature e accessori che vengono prodotti da Pollini e venduti da quest'ultima ad Aeffe a condizioni di mercato. Tali contratti non sono formalizzati in contratti quadro poichè il rapporto esistente viene diretto e coordinato a livello di Gruppo. Aeffe distribuisce le calzature acquistate da Pollini apponendovi i marchi "Alberta Ferretti" e "Philosophy di Alberta Ferretti".

19.1.6. Contratto di finanziamento infragruppo tra Moschino Far East Ltd. e Moschino

Il capitale sociale di Moschino Far East Ltd. alla Data del Prospetto Informativo è suddiviso come segue: 49,9% detenuto interamente da Bluebell Far East Ltd. e 50,1% detenuto da Moschino.

In data 30 marzo 2003, le parti hanno sottoscritto con Moschino Far East Ltd. un contratto di finanziamento soci per: (i) Euro 4.008.000,00 sottoscritto da Moschino; e (ii) Euro 3.992.000,00 sottoscritto da Bluebell Far East Ltd. Il contratto prevede che il finanziamento venga rimborsato allo scadere del 5° anniversario dalla data di sottoscrizione, salvo il caso di rimborso anticipato in caso di esercizio dell'opzione di *put e call* previste dal contratto di *joint venture* (cfr. Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.1). Le parti, con una prima scrittura modificativa del 13 ottobre 2003, hanno stabilito di aumentare l'ammontare del finanziamento a Euro 6.012.000,00 per Moschino e Euro 5.988.000,00 per Bluebell; successivamente, con una seconda scrittura modificativa, hanno stabilito che il finanziamento, inizialmente produttivo di interessi pari a due punti percentuali in più del *prime rate* offerto da Hong Kong and Shanghai Bank Corporation Ltd., non produca interessi per gli anni 2005 e 2006. Per quanto concerne l'anno 2007, le parti si sono riservate di decidere in un successivo momento se prevedere la maturazione degli interessi. Tale finanziamento è stato così prestato nell'ottica di agevolare l'attività della società, senza far gravare sul conto economico della stessa gli oneri finanziari, anche in ragione della necessità di dotare la società di strutture adeguate allo svolgimento della propria attività in un periodo di difficile congiuntura economica per l'intero settore della moda nelle zone asiatiche.

19.1.7. Contratti di licenza infragruppo

Nel presente paragrafo sono descritti i rapporti di licenza infragruppo, attivi e passivi, in essere alla Data del Prospetto Informativo.

19.1.7.1. Contratti di licenza concessi da Moschino ad altre società del Gruppo

La tabella che segue indica, in relazione alle licenze concesse da Moschino ad altre società del Gruppo, la società licenziataria, l'oggetto della licenza, il relativo marchio e la durata⁴¹. Al 31 dicembre 2006, Moschino ha ricevuto da società del Gruppo *royalties* derivanti da contratti di licenza, per Euro 9.082 migliaia, pari al 41% delle *royalties* complessivamente ricevute da Moschino.

Licenziatario	Oggetto della licenza	Marchio	Durata
Aeffe	Produzione e distribuzione della linea abbigliamento donna in tutto il mondo	Moschino	30 giugno 2012
		Moschino Cheap and Chic	31 dicembre 2011
Aeffe	Produzione e distribuzione di borse in tutto il mondo	Moschino	31 dicembre 2010
		Moschino Cheap and Chic	31 dicembre 2010
Pollini	Produzione e distribuzione di calzature in tutto il mondo	Moschino	31 dicembre 2010
		Moschino Cheap and Chic	31 dicembre 2010
		Moschino Jeans	
Pollini	Produzione in Italia e distribuzione in tutto il mondo di borse	Moschino Jeans	31 dicembre 2010
Velmar	Produzione e distribuzione in Italia e nel mondo (con esclusione della Cina e dei canali "duty free", compagnie aeree) di lingerie, underwear, abbigliamento mare donna e uomo con esclusione degli articoli per bambini.	Moschino	30 giugno 2011

41) Per informazioni sulle previsioni contenute nello statuto di Moschino relativamente alle deliberazioni inerenti i contratti di licenza del marchio si veda la Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.2.

19.1.7.2. Contratti di licenza concessi da Aeffe ad altre società del Gruppo

La tabella che segue indica l'unica licenza concessa da Aeffe ad altre società del Gruppo. Tale licenza è stata concessa a titolo gratuito.

Licenziatario	Oggetto della licenza	Marchio	Durata
Velmar	Produzione e distribuzione in tutto il mondo di <i>homewear, lingerie, loungewear, underwear, beachwear.</i>	Alberta Ferretti Philosophy di Alberta Ferretti	30 giugno 2010

19.1.7.3. Contratti di licenza concessi da Pollini ad altre società del Gruppo

La tabella che segue indica l'unica licenza concessa da Pollini ad altre società del Gruppo. Al 31 dicembre 2006, Pollini ha ricevuto da Aeffe *royalties* derivanti da contratti di licenza, per Euro 128 migliaia, pari al 48% delle *royalties* complessivamente ricevute da Pollini.

Licenziatario	Oggetto della licenza	Marchio	Durata
Aeffe	Produzione e distribuzione senza limitazioni di territorio delle linee di abbigliamento uomo/donna.	Pollini, Studio Pollini	Contratto a tempo indeterminato

19.1.7.4. Altri contratti di licenza infragruppo

Aeffe è altresì sublicenziataria dei marchi Authier e Vampire di titolarità di AV1950Sport SAGL, concessi in licenza ad AV Suisse S.r.l. (cfr. Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.2). La tabella che segue indica l'oggetto della licenza, il relativo marchio e la durata della licenza, le cui condizioni sono in linea con quelle generalmente applicate sul mercato.

Licenziatario	Oggetto della licenza	Marchio	Durata
Aeffe	Sub-licenza esclusiva (di titolarità di AV1950Sport SAGL) per la riproduzione, fabbricazione, distribuzione e commercializzazione delle linee di abbigliamento e relativi accessori contraddistinti dai marchi successivamente specificati, in tutto il mondo.	Authier Vampire	31 dicembre 2015

19.1.8. Contratti di conto corrente di corrispondenza tra Moschino e società del Gruppo Aeffe

In data 30 dicembre 2005 Aeffe e Moschino hanno stipulato un accordo in base al quale Aeffe e Moschino, dal 1 gennaio 2006, hanno costituito un conto corrente di corrispondenza alimentato dagli importi delle fatture scadute emesse da Moschino a carico di Aeffe anche successivamente alla loro scadenza, remunerato a tassi di interesse di mercato.

Il contratto di conto corrente di corrispondenza ha lo scopo di sfruttare al meglio le sinergie economiche tra le società che fanno parte del Gruppo e ottimizzare la gestione dei flussi finanziari.

A questo scopo, in data 27 marzo 2007, contratti di conto corrente sono stati stipulati tra Pollini e Moschino e tra Velmar e Moschino aventi condizioni analoghe a quelle sopra descritte ed efficaci a decorrere dal 1 gennaio 2007.

19.1.9. Contratti di locazione infragruppo

La tabella che segue indica, per ciascun contratto di locazione infragruppo, le parti, il bene concesso in locazione, la data del contratto, la durata e il canone annuo.

Locatore	Conduttore	Descrizione del bene locato	Data del contratto	Durata	Canone annuo
Aeffe	Ferretti Studio S.r.l.	Studio di mq 857 circa adibito a studio stilistico e pubblicitario, sito in San Giovanni in Marignano (RN), Via degli Olmi, 4.	31 dicembre 1990	6 anni con decorrenza dal 1 gennaio 1991. Rinnovato fino al 31 dicembre 2008, rinnovabili alla scadenza.	Euro 6.197,00
Aeffe (sub locatore) ⁽¹⁾	Velmar (subconduttore)	Immobile ad uso industriale sito in San Giovanni in Marignano (RN), Via Crocetta.	1 dicembre 2003	Il contratto è stato rinnovato fino alla data del 30 giugno 2007, rinnovabili alla scadenza.	Euro 5.000,00
Aeffe (sub locatore) ⁽²⁾	Pollini (subconduttore)	Complesso immobiliare, a uso industriale, sito in Gatteo, Via Erbosca, 2/b.	8 gennaio 2003	6 anni. Rinnovabile per altri sei anni.	Euro 1.950.000,00
Aeffe (sub locatore) ⁽³⁾	Aeffe Retail S.p.A. (subconduttore)	Immobile commerciale sito in Roma - via Condotti, 34.	2 luglio 2001	6 anni rinnovabili	Euro 206.582,75

(1) L'immobile è di proprietà di Ferrim S.r.l. (società controllata dalla società Extrafin S.A., partecipata in misura paritetica da Massimo Ferretti e Alberta Ferretti, e partecipata da Tullio Badioli). Per il contratto di locazione tra Ferrim S.r.l. e Aeffe cfr. Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.2.

(2) L'immobile è di proprietà di ABF Leasing, Sarda Leasing S.p.A. e Italeasing S.p.A.

(3) L'immobile è di proprietà di Ferrim S.r.l. Per il contratto di locazione tra Ferrim S.r.l. e Aeffe cfr. Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.2.

I contratti di sublocazione conclusi tra le società del Gruppo prevedono le medesime condizioni economiche pattuite per il rapporto in essere tra locatore e sub-locatore.

19.1.10. Altri contratti infragruppo

(i) Aeffe ha in essere con le società controllate Aeffe UK Ltd., Aeffe France S.à r.l. e Aeffe Retail S.p.a. accordi aventi ad oggetto rispettivamente la gestione:

(a) della *boutique* Alberta Ferretti situata a Londra in Sloane Street;

(b) della *boutique* Alberta Ferretti situata a Parigi in Rue Sain Honorè;

(c) delle *boutiques* Alberta Ferretti - in Milano, Via Montenapoleone, Philosophy di Alberta Ferretti - in Milano, Via Montenapoleone - P BOX - in Milano, Via Andegari e Via Pontaccio - Spazio A - in Firenze, Via Porta Rossa - Alberta Ferretti e Philosophy di Alberta Ferretti - in Roma, Via Condotti - Roma, Alberta Ferretti - Capri (Napoli) Via Camerelle 14/b - Philosophy di Alberta Ferretti - Capri (Napoli) Via Camerelle 29;

e delle relative politiche commerciali.

Aeffe riconosce un corrispettivo che varia di anno in anno a seconda dei costi sostenuti per svolgere i servizi richiesti da Aeffe alle società controllate, le quali si assumono l'incarico di (i) gestire adeguatamente le *boutique*, provvedendo a far sì che le stesse si trovino e continuino a trovarsi, nelle maggiori capitali europee, in *location* prestigiose (ii) provvedere al *concept* delle boutique in modo tale che lo stesso risulti elegante, caratterizzante ed omogeneo nei confronti del cliente finale

- (iii) porre in essere e consolidare politiche promozionali per mantenere e aumentare il prestigio e l'immagine dei marchi e dei prodotti sul mercato (iv) fornire ad Aeffe i necessari servizi commerciali operanti direttamente sul territorio e mirati al *merchandising* e al potenziamento commerciale delle *boutique* e dei marchi, (come, a titolo esemplificativo, coordinamento e gestione dell'allestimento delle vetrine, servizi di merchandising, training del personale addetto alle boutique, assistenza alla clientela, promozione dei prodotti contraddistinti dai marchi della società controllante) (iv) mantenere Aeffe regolarmente informata ed aggiornata sullo stato delle attività svolte nell'ambito del contratto, fornendo ogni utile supporto, documento o adempimento. Inoltre, le società controllate svolgono per conto di Aeffe talune specifiche attività volte al soddisfacimento delle esigenze della clientela più selezionata, idonea a fornire un ritorno di immagine per il Gruppo. Gli accordi conclusi con le società controllate si rinnovano automaticamente di anno in anno, salva la facoltà di disdetta delle parti, che dovrà essere esercitata con almeno tre mesi di anticipo mediante lettera raccomandata a.r.
- (ii) Aeffe ha in essere un accordo con Moschino avente ad oggetto il contributo da parte di quest'ultimo alle spese relative alla gestione dello *showroom* sito in Milano, Via Bezzacca 5. L'accordo prevede che Moschino versi ad Aeffe un contributo pari a Euro 50.000 per anno e che tale importo possa essere modificato nel caso in cui si verifichi un aumento dei costi di gestione dell'immobile.
- (iii) In data 29 dicembre 1989 Aeffe e Ferretti Studio S.r.l. hanno stipulato un contratto di consulenza stilistica, successivamente modificato in data 22 luglio 1996, in forza del quale Ferretti Studio S.r.l., si impegna a fornire i disegni per le collezioni di abbigliamento femminile e relativi accessori, contraddistinte dai marchi Alberta Ferretti, Philosophy di Alberta Ferretti e ad effettuare le necessarie attività promozionali e pubblicitarie. Il corrispettivo per le prestazioni fornite da Ferretti Studio S.r.l. è pari al 12% del fatturato derivante dalle vendite delle linee Alberta Ferretti e Philosophy di Alberta Ferretti.
- (iv) In data 30 gennaio 2005 Velmar e Ferretti Studio S.r.l. hanno stipulato un contratto di consulenza stilistica, in forza del quale Ferretti Studio S.r.l. si impegna a realizzare, fornire e supervisionare i disegni per le linee di abbigliamento intimo e mare contraddistinte dai marchi Alberta Ferretti e Philosophy di Alberta Ferretti, e a prestare la propria consulenza artistica e stilistica nonché la propria assistenza nell'organizzazione e gestione delle attività di natura promozionale e di divulgazione pubblicitaria dei prodotti nel momento della presentazione delle collezioni alla stampa. Il corrispettivo per le prestazioni fornite da Ferretti Studio S.r.l. è pari al 14% del totale delle vendite dei prodotti fatturate, al netto dell'Iva e delle provvigioni d'agenzia. Il contratto ha la durata di 5 anni a partire dal 30 gennaio 2005 sino al 30 gennaio 2010 (con rinnovo automatico salvo disdetta per un ulteriore anno) e si risolverà automaticamente nel caso di cessazione del contratto di licenza tra Aeffe e Velmar.

19.2. Rapporti con altre parti correlate

Nel presente paragrafo sono presentati i rapporti con altre parti correlate aventi rilevanza per il Gruppo, che l'Emittente ritiene posti in essere a condizioni di mercato. Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, le operazioni con altre parti correlate hanno generato ricavi per complessivi Euro 183 migliaia (pari al 0,07% dei ricavi delle vendite del Gruppo) e costi per Euro 2.302 migliaia (pari al 0,96% dei costi operativi del Gruppo). Nel trimestre 2007, l'ammontare di tali ricavi era pari a Euro 25 migliaia (pari allo 0,03% dei ricavi delle vendite del Gruppo) e costi per Euro 558 migliaia (pari al 1,81% dei costi operativi del Gruppo).

La tabella che segue fornisce una indicazione riassuntiva delle operazioni con parti correlate concluse da società del Gruppo nel corso del triennio 2004-2006 (cfr. inoltre Sezione Prima, Capitolo 20, Paragrafi 20.1.10 e 20.2.4).

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

Si riepilogano nei seguenti prospetti i rapporti intrattenuti dal Gruppo con altri soggetti correlati:

Parti coinvolte e descrizione dell'operazione (Valori in migliaia di Euro)	2006	2005	2004	Importo originario complessivo	Natura della voce
Alberta Ferretti con Aeffe					
Contratto cessione marchi	1.000	2.000	3.000	5.000	Debito Finanziario
Contratto cessione patrimonio artistico e collaborazione stilistica	300	300	300		Costo
Ferrim con Aeffe					
Affitto immobile commerciale sito in Milano - Via Bezzecca	215	212	209		Costo
Affitto immobile commerciale sito in Milano - Via Donizetti, 48	752	741	731		Costo
Affitto immobile commerciale sito in Milano - Via Donizetti, 47	48	48	47		Costo
Affitto immobile commerciale sito in Roma - Via Condotti	247	244	240		Costo
Affitto immobili ad uso abitativo	94	90	91		Costo
Affitti	16		7		Debito
ASG S.r.l. con Aeffe					
Affitto immobile a uso industriale sito in San Giovanni in Marignano, via Crocetta 12	26				
MAF S.r.l. con Aeffe					
Affitto immobile a uso industriale sito in San Giovanni in Marignano, via Crocetta 12	26				
Ferrim con Moschino					
Affitto immobile sito in Milano - Via San Gregorio	760	755	750		Costo
Affitto	6				Debito
Commerciale Valconca S.r.l. con Aeffe					
Commerciale	183	264	333		Ricavo
Commerciale	992	778	1.311		Credito

Nella seguente tabella si riportano le informazioni relative all'incidenza che le operazioni o posizioni con parti correlate hanno sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005, 2006..

	2006 IFRS			2005 IFRS			2004 ITA GAAP		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
(Valori in migliaia di Euro)									
Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale									
Passività finanziarie a breve termine	64.437	1.000	1,6%	70.064	2.000	2,9%	96.777	3.000	3,1%
Crediti commerciali	33.430	992	3,0%	33.455	778	2,3%	32.834	1311	4,0%
Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di conto economico									
Ricavi delle vendite	266.135	183	0,07%	241.931	264	0,1%	235.088	333	0,1%
Costi per servizi	87.811	300	0,3%	78.680	300	0,4%	80.677	300	0,4%
Costi per godimento beni di terzi	16.442	2.168	13,2%	15.432	2.090	13,5%	15.059	2.068	13,7%
Incidenza operazioni con parti correlate sui flussi finanziari									
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria	-20.810	-1.000	4,8%	-24.318	-1.000	4,1%	-4.277	-1.000	23,4%
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa	32.996	-2.499	-7,6%	16.390	-2.659	-16,2%	25.486	-1.697	-6,7%

Nella seguente tabella si riportano le informazioni relative all'incidenza che le operazioni o posizioni con le parti correlate hanno sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'Emittente negli esercizi chiusi al 31 dicembre 2004, 2005, 2006.

	2006 ⁽²⁾			2005 ⁽³⁾			2004 ⁽⁴⁾		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>									
Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale									
Passività finanziarie a breve termine	53.352	1.000	1,9%	54.402	2.000	3,7%	64.281	3.000	4,7%
Crediti commerciali	33.692	992	2,9%	33.597	778	2,3%	26.994	1.311	4,9%
Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di conto economico									
Ricavi delle vendite	135.450	183	0,14%	126.054	264	0,2%	126.598	333	0,3%
Costi per servizi	45.309	300	0,7%	40.987	300	0,7%	45.062	300	0,7%
Costi per godimento beni di terzi	17.508	2.168	12,4%	16.758	2.090	12,5%	18.326	2.068	11,3%
Incidenza operazioni con parti correlate sui flussi finanziari									
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria	-18.615	-1.000	5,4%	-6.358	-1.000	15,7%	n.d.	-1.000	-
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa	20.009	-2.499	-12,5%	7.965	-2.659	-33,4%	n.d.	-1.697	-

19.2.1. Contratto di cessione di marchi tra Alberta Ferretti e Aeffe

In ragione della cessione della titolarità dei marchi Alberta Ferretti, Ferretti Studio, Ferretti Jeans, Ferretti Jeansphilosophy, e Philosophy di Alberta Ferretti, da Alberta Ferretti a favore di Aeffe per tutte le categorie merceologiche, Aeffe ha corrisposto ad Alberta Ferretti un prezzo di Euro 5.000.000,00 in 5 rate annue di pari importo a far data dal 1 gennaio 2003 (l'ultima rata è stata corrisposta da Aeffe il 9 gennaio 2007).

Per la determinazione del prezzo di cessione dei marchi precedentemente detenuti dalla Signora Alberta Ferretti, perfezionata in data 19 dicembre 2002, le parti non richiesero l'ausilio di soggetti terzi e tennero in considerazione la circostanza giuridica che all'Emittente, prima della cessione degli stessi, era concesso l'uso esclusivo e perpetuo dei marchi Alberta Ferretti (AF), Ferretti Studio (FS), Ferretti Jeans (FJ), Ferretti Jeansphilosophy (FJP), limitatamente alle collezioni di abbigliamento femminile e relativi accessori, realizzati prevalentemente in tessuto e maglieria, rientranti nella classe merceologica 25.

Infatti:

- in data 29 dicembre 1989, tra la Ditta Individuale Alberta Ferretti e l'Emittente è stato stipulato un contratto per concedere l'uso esclusivo, irrevocabile e perpetuo dei marchi AF, FS, FJ, FJP limitatamente alle collezioni di abbigliamento femminile e relativi accessori, realizzati prevalentemente in tessuto e maglieria, rientranti nella classe merceologica 25;
- la Ditta Individuale Alberta Ferretti, inoltre, con contratto di licenza in data 29 dicembre 1989 ha concesso alla società "Ferretti Studio S.r.l." l'uso esclusivo dei marchi AF, FS e FJP, per le classi merceologiche 3 (saponi, cosmetici, profumi), 9 (occhiali), 16 (cartoleria), 18 (pelletteria, ombrelli), 19 (materiale da costruzione), 20 (mobili, tappeti ornamentali per case), 24 (tessuti, coperte da letto), 25 (articoli di abbigliamento, scarpe, cappelleria) con esclusione delle collezioni di abbigliamento femminile e

(42) I dati sono tratti dal *reporting package* redatto secondo i Principi Contabili Internazionali, verificati da parte della Società di Revisione, nell'ambito dell'emissione della relazione sul bilancio consolidato.

(43) I dati sono tratti dal *reporting package* redatto secondo i Principi Contabili Internazionali, verificati da parte della Società di Revisione, nell'ambito dell'emissione della relazione sul bilancio consolidato.

(44) I dati sono tratti dalla situazione patrimoniale, economica e finanziaria di Aeffe riclassificata in applicazione dei Principi Contabili Internazionali

relativi accessori, realizzati prevalentemente in tessuto e maglieria, 34 (tabacco, articoli per fumatori). La durata del suddetto contratto venne fissata in 20 anni. Inoltre nel contratto venne esplicitamente formalizzato il divieto di utilizzare il marchio per le collezioni di abbigliamento femminile e relativi accessori, realizzati prevalentemente in tessuto e maglieria, in quanto oggetto di altro contratto;

- Successivamente con contratto in data 12 maggio 1998, la Ditta Individuale Alberta Ferretti e l'Emittente hanno confermato il contratto del 29 dicembre 1989, esteso l'uso dei marchi registrati in nuovi Paesi, esteso l'uso esclusivo, irrevocabile e perpetuo del nuovo marchio Philosophy di Alberta Ferretti (PHI).

I suddetti contratti non furono trascritti presso l'Ufficio Italiano Brevetti e Marchi, ovvero presso altro ufficio competente, mantenendo esclusivamente efficacia inter partes.

La Signora Alberta Ferretti, con contratto di cessione di marchi del 19 dicembre 2002 ha inteso:

- (1) formalizzare la validità dei contratti succitati, intendendoli ed interpretandoli come cessione e definitivo trasferimento della piena proprietà dei marchi registrati nella classe merceologica n. 25 ed in tutte le estensioni territoriali fino ad oggi operate;
- (2) cedere all'Emittente la titolarità dei Marchi in tutte le altre classi merceologiche in cui gli stessi sono depositati e/o registrati, nonché le eventuali estensioni territoriali e merceologiche sino ad oggi operate;
- (3) cedere all'Emittente il proprio patrimonio creativo, artistico e tecnico, che comprende:
 - i disegni di creazione stilistica;
 - le tecniche di progettazione;
 - le tecniche di esecuzione;
 - in genere, gli inputs creativi e quell'insieme di opere del suo ingegno che hanno finora caratterizzato l'apporto lavorativo della Signora Ferretti.

Il corrispettivo della cessione di Euro 5.000.000 si riferiva quindi ai punti 1, 2 e 3 sopra citati in quanto l'Emittente, in forza di contratto del 29 dicembre 1989, poi confermato con contratto del 12 maggio 1998, era già titolare sotto il profilo economico dei marchi.

Infatti l'Emittente, come già specificato sopra, era già titolare, a tempo indeterminato, dei diritti di uso esclusivo dei marchi, e del conseguente diritto a creare, realizzare, produrre e riprodurre, vendere, in proprio e/o attraverso terzi, le collezioni di abbigliamento e accessori contraddistinte dai Marchi, nonché di concedere in licenza gli stessi. Nel contratto del 29 dicembre 1989, Aeffe è peraltro definita "acquirente", termine evidentemente mutuato dallo schema del contratto di compravendita, e che, nell'Articolo 1 del Contratto, si prevede espressamente che oggetto dello stesso è l'uso "perpetuo" dei Marchi. Ancora, in tale contratto era espressamente sancita tra le parti la previsione dell'impegno a mantenere in vita i Marchi in capo ad Aeffe, anziché alla Signora Alberta Ferretti.

Mediante la cessione dei marchi le parti hanno quindi inteso formalizzare sotto il profilo giuridico il trasferimento della titolarità dei marchi registrati nella classe merceologica n. 25 già concesse in uso esclusivo a tempo indeterminato e cedere a favore dell'Emittente la titolarità dei Marchi in tutte le altre classi merceologiche in cui gli stessi sono depositati e/o registrati.

19.2.2. Contratto di cessione del patrimonio artistico e collaborazione stilistica tra Alberta Ferretti e Aeffe

In data 23 gennaio 2003 Aeffe ha sottoscritto con Alberta Ferretti un contratto in forza del quale Alberta Ferretti si è impegnata a: (a) realizzare e fornire i disegni e a prestare la propria consulenza artistica e sti-

listica e la propria assistenza per la creazione, produzione, e commercializzazione dei modelli di abbigliamento contraddistinti dai precedenti marchi; (b) curare la supervisione alla produzione e l'allestimento dei punti vendita e a prestare la propria assistenza all'organizzazione e gestione delle attività di natura promozionale e di divulgazione pubblicitaria prestando la propria immagine; (c) provvedere alla formazione professionale e artistica ai fini della creazione, produzione e commercializzazione dei prodotti, del personale Aeffe; (d) mettere a disposizione la propria creatività ed il proprio ingegno ai fini della creazione, produzione e commercializzazione dei prodotti. A fronte di tale impegno Aeffe corrisponderà ad Alberta Ferretti l'importo complessivo di Euro 300.000,00 annui. Il contratto ha durata di 5 anni ed è tacitamente rinnovabile per ulteriori periodi di 5 anni, salvo disdetta. L'accordo prevede un impegno di esclusiva a favore di Aeffe e delle società da questa controllate.

In pari data Alberta Ferretti ha trasferito ad Aeffe tutte le informazioni, conoscenze tecniche, esperienze e documenti (ivi inclusi disegni, bozzetti e relativi modelli delle collezioni passate, nonché documentazione illustrativa delle tecniche di progettazione, esecuzione e produzione elaborate da Alberta Ferretti) e relative alla creazione, produzione e commercializzazione dei prodotti, appartenenti alle diverse classi merceologiche, contraddistinte dai marchi "Alberta Ferretti", "Ferretti Studio", "Ferretti Jeans", "Ferretti Jeansphilosophy" e "Philosophy di Alberta Ferretti". Il corrispettivo per la cessione del patrimonio artistico è compreso in quello relativo alla cessione dei marchi di Alberta Ferretti su cui cfr. Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.2.1.

19.2.3. Contratti di locazione con altre parti correlate

Alcuni dei beni utilizzati da società del Gruppo sono di proprietà di parti correlate.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, il Gruppo ha corrisposto canoni di locazione a parti correlate per complessivi Euro 1.925 migliaia.

La tabella che segue indica le parti, il bene concesso in locazione da società del Gruppo ad altre parti correlate estranee al Gruppo, la data del contratto, la relativa durata e il canone. I contratti di locazione sono conclusi a condizioni di mercato.

Locatore	Rapporto di correlazione	Conduttore	Descrizione del bene locato	Data del contratto	Durata	Canone
Ferrim S.r.l.	Società controllata da Extrafin S.A. e partecipata in misura paritetica da Massimo Ferretti e Alberta Ferretti. Simone Badioli riveste la carica di Amministratore Unico.	Aeffe	Immobile commerciale sito in Milano – Via Bezzecca, 5.	2 luglio 2001	6 anni rinnovabili	Euro 200.000,00 annui
		Aeffe	Immobile commerciale sito in Milano – via Donizetti, 48 angolo Via Mayr e Corso Monforte, 50.	2 luglio 2001	6 anni rinnovabili	Euro 700.00,00 annui
		Aeffe	Immobile commerciale sito in Milano – via Donizetti, 47.	2 luglio 2001	6 anni rinnovabili	Euro 45.000,00 annui
		Aeffe	Immobile commerciale sito in Roma – via Condotti, 34.	2 luglio 2001	6 anni rinnovabili	Euro 230.000,00 annui
		Moschino	Immobile sito in Milano – Via San Gregorio, 28 e Via Napo Torriani, 1/a	22 aprile 2004	26 anni e 6 mesi con decorrenza dal 1 aprile 2004 fino alla data del 31 ottobre 2030	Euro 750.000,00 annui

Aeffe ha infine stipulato, a condizioni che ritiene essere di mercato:

- (i) con Ferrim S.r.l. contratti di locazione di immobili ad uso abitativo siti in San Giovanni in Marignano (RN);
- (ii) con MAF S.r.l., (società il cui capitale sociale è quasi interamente posseduto da Massimo Ferretti) e con ASG S.r.l. (società il cui capitale sociale è interamente posseduto da Alberta Ferretti, e Simone Badioli) due contratti di locazione avente ad oggetto, rispettivamente il 50% di un fabbricato artigianale e commerciale sito in San Giovanni in Marignano (RN), Via Crocetta Meucci 12. La locazione ha durata di 6 anni dal 1° gennaio 2006 e si intenderà rinnovata per altri sei anni salvo nell'ipotesi in cui il locatore non comunichi al conduttore disdetta del contratto motivata da recapitarsi almeno 6 mesi prima della scadenza, tramite raccomandata a.r. In mancanza di tale comunicazione, il contratto si intenderà rinnovato tacitamente di sei anni in sei anni alle medesime condizioni. Il canone di locazione è fissato in Euro 26.000 annui per ciascuna società (52.000 euro in totale).

Non sono previsti incrementi del canone, salvo il normale aggiornamento previsto nella misura pari al 75% del tasso di inflazione rilevato dall'ISTAT.

La tabella che segue indica l'ammontare dei contratti di locazione verso parti correlate che il Gruppo ha sostenuto nel triennio 2004 – 2006.

Parti coinvolte e descrizione dell'operazione (Valori in migliaia di Euro)	2006	2005	2004	Natura della voce
Ferrim S.r.l. con Aeffe ⁽¹⁾				
Affitto immobile commerciale sito in Milano - Via Bezzecca	215	212	209	Costo
Affitto immobile commerciale sito in Milano - Via Donizetti, 48	752	741	731	Costo
Affitto immobile commerciale sito in Milano - Via Donizetti, 47	48	48	47	Costo
Affitto immobile commerciale sito in Roma - Via Condotti	247	244	240	Costo
Affitto immobili ad uso abitativo	94	90	91	Costo
Asg S.r.l. con Aeffe ⁽¹⁾				
Affitto immobile ad uso industriale sito in S. Giovanni Marignano – Via Crocetta 12	26			Costo
Maf S.r.l. con Aeffe ⁽¹⁾				
Affitto immobile ad uso industriale sito in S. Giovanni Marignano – Via Crocetta 12	26			Costo
Ferrim S.r.l. con Moschino ⁽¹⁾				
Affitto immobile sito in Milano - Via San Gregorio	760	755	750	Costo
Totale	2.168	2.090	2.068	

(1) Le condizioni contrattuali vigenti sono riportate al paragrafo 19.2 del presente Prospetto Informativo.

19.2.4. *Acquisto di azioni proprie tramite Alberta Ferretti, Massimo Ferretti e I.M. Fashion*

In esecuzione della deliberazione dell'assemblea ordinaria e straordinaria di Aeffe del 26 ottobre 2006, avente ad oggetto la riduzione del capitale sociale da Euro 22.500.000,00 ad Euro 19.800.000,00 da attuarsi mediante acquisto di n. 10.800.000 azioni proprie (aventi parità contabile di Euro 0,25) e loro successivo annullamento, l'autorizzazione all'acquisto di ulteriori n. 7.200.000 azioni proprie aventi parità contabile di Euro 0,25 e l'emissione di strumenti finanziari convertibili ai sensi dell'articolo 2346, ultimo comma, del Codice Civile, Aeffe ha proceduto all'acquisto di complessive n. 18.000.000 di azioni proprie aventi parità contabile di Euro 0,25 (le “**Azioni Proprie**”) rappresentative del 20% del proprio capitale sociale per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 46.000.000,00 (per una più dettagliata descrizione dell'operazione di acquisto delle predette azioni cfr. Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5 del Prospetto Informativo).

L'acquisto delle Azioni Proprie di cui sopra è stato realizzato, in esecuzione di apposito mandato senza rappresentanza conferito da Aeffe, ai soci I.M. Fashion, Massimo Ferretti e Alberta Ferretti (questi ultimi altresì membri del Consiglio di Amministrazione di Aeffe), i quali hanno quindi provveduto a:

- (i) acquistare le Azioni Proprie da LDV Holding, per conto di Aeffe ed in proprio nome, per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 46.000.000,00, corrispondente ad un prezzo unitario di Euro 10,22 ; e
- (ii) trasferire ad Aeffe gli effetti di detto acquisto mediante apposizione di girata a questo fine sui titoli rappresentativi delle Azioni proprie nei tempi di seguito indicati:
 - a. quanto a n. 7.200.000 Azioni Proprie, in data 13 dicembre 2006; e
 - b. quanto alle restanti n. 10.800.000 Azioni Proprie, in data 2 marzo 2007; queste ultime sono state immediatamente annullate al fine di dare corso alla riduzione del capitale sociale deliberata in data 26 ottobre 2006.

L'acquisto delle Azioni Proprie è avvenuto necessariamente per il tramite di I.M. Fashion e di Alberta e Massimo Ferretti secondo le modalità sopra descritte in quanto il titolo rappresentativo delle stesse era

stato unilateralmente girato dal suo titolare LDV Holding a loro favore, nell'ambito di un contenzioso (oggi definitivamente transatto) con i predetti soci circa la legittimità dell'esercizio da parte di LDV Holding di un'opzione di vendita nei loro confronti (Cfr. sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.7).

19.2.5. Accollo del debito per il prezzo differito delle azioni proprie

Il socio I.M. Fashion ha provveduto all'integrale sottoscrizione e liberazione degli strumenti finanziari partecipativi emessi in esecuzione della delibera di Aeffe del 26 ottobre 2006 mediante accollo del debito di Euro 40.000.000,00 contratto da Aeffe nei confronti di LDV Holding per il pagamento del saldo del corrispettivo per l'acquisto delle Azioni Proprie e connessa compensazione legale con il proprio debito verso Aeffe connesso alla sottoscrizione degli strumenti partecipativi.

19.2.6. Contratto di cessione quote di Ferretti Studio S.r.l. da Alberta Ferretti ad Aeffe

In data 2 marzo 2007, Alberta Ferretti ha ceduto ad Aeffe il 5% del capitale sociale di Ferretti Studio S.r.l. A fronte della suddetta cessione, Aeffe ha corrisposto ad Alberta Ferretti un prezzo pari ad Euro 520,00. Alla Data del Prospetto Informativo, la partecipazione detenuta da Aeffe in Ferretti Studio S.r.l. è pari al 100% del capitale.

19.2.7. Contratto di cessione quote di Pollini Retail S.r.l. da Commerciale Valconca S.r.l. a Pollini

In data 2 marzo 2007, Commerciale Valconca S.r.l. ha ceduto a Pollini lo 0,147% del capitale sociale di Pollini Retail S.r.l.. A fronte della suddetta cessione, Pollini ha corrisposto a Commerciale Valconca S.r.l. un prezzo pari ad Euro 422.438,00. Alla Data del Prospetto Informativo, la partecipazione detenuta da Pollini in Pollini Retail S.r.l. è pari al 99,9% del capitale.

19.2.8. Opzione Put&Call relativa ad immobili di proprietà di Aeffe USA

In data 23 maggio 2007, Aeffe e Ferrim S.r.l. hanno stipulato un contratto di opzione relativo agli immobili siti in New York, 30 West 56th e 452 West Broadway (adibiti rispettivamente a *show room* e *boutique*), di proprietà di Aeffe USA (gli "Immobili"). La durata dell'accordo decorre dal 24 maggio 2007 al 24 maggio 2012. L'accordo prevede un'opzione di acquisto in capo a Ferrim S.r.l. e un'opzione di vendita in capo ad Aeffe USA. In caso di esercizio dell'opzione di acquisto, Ferrim S.r.l. ha il diritto di acquistare, e Aeffe USA ha l'obbligo di vendere gli Immobili ad un prezzo di USD 15 milioni, dai quali dovranno essere detratti USD 300 migliaia già versati ad Aeffe USA a titolo di corrispettivo del contratto di opzione di acquisto.

In caso di esercizio dell'opzione di vendita, Aeffe USA ha il diritto di vendere gli Immobili a Ferrim S.r.l., la quale avrà correlativamente l'obbligo di acquistarli, ad un prezzo complessivo di USD 14 milioni; da tale importo non verranno detratti USD 200 migliaia già versati a Ferrim S.r.l. a titolo di corrispettivo per l'opzione. In caso di esercizio dell'opzione di acquisto o dell'opzione di vendita, Ferrim S.r.l. avrà l'obbligo di negoziare con Aeffe USA un contratto di locazione degli Immobili per la durata di almeno 12 anni a prezzi di mercato.

Il contratto ha per scopo il completamento della cessione del patrimonio immobiliare rappresentato dagli *showroom* del Gruppo, realizzato al fine di consentire una migliore valorizzazione del portafoglio immobiliare e una più efficiente gestione dei medesimi. Il prezzo previsto per l'esercizio di entrambe le opzioni è stato determinato sulla base di una perizia di Goodman – Marks Associate, Inc., tenendo in considerazione il valore di mercato degli Immobili.

20. INFORMAZIONI FINANZIARIE RIGUARDANTI ATTIVITÀ E PASSIVITÀ, LA SITUAZIONE FINANZIARIA E I PROFITTI E LE PERDITE DELL'EMITTENTE

Premessa

Al fine di rappresentare la situazione economica, patrimoniale e finanziaria di Aeffe Fashion Group, nel presente capitolo vengono presentati:

- (i) Paragrafo 20.1. La situazione trimestrale consolidata del Gruppo per i periodi chiusi al 31 marzo 2007 e al 31 marzo 2006, costituita dalla relazione trimestrale predisposta in conformità ai Principi Contabili Internazionali;
- (ii) Paragrafo 20.2. Il bilancio consolidato del Gruppo per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, costituito dallo stato patrimoniale, conto economico, rendiconto finanziario, prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidati e dalle relative note esplicative, predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali; i dati finanziari consolidati dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, riesposto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, per le sole finalità di inclusione nel Prospetto Informativo;
- (iii) Paragrafo 20.3. I bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani (ITA GAAP) ed esposti utilizzando gli schemi previsti dai Principi Contabili Internazionali (IAS IFRS).

I prospetti esposti nel presente Capitolo relativi ai bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, derivano dai bilanci storici del Gruppo e sono stati riclassificati secondo gli schemi di presentazione utilizzati per la predisposizione dei bilanci consolidati in conformità ai Principi Contabili Internazionali adottati dall'Unione Europea.

In particolare, gli schemi di presentazione dello stato patrimoniale consolidato, al 31 marzo 2007, al 31 dicembre 2006 e 2005 redatti secondo i Principi Contabili Internazionali e al 31 dicembre 2005 e 2004, redatti secondo i Principi Contabili Italiani, presentano una classificazione finanziaria a liquidità crescente, dove:

- (i) le attività non correnti comprendono i saldi attivi con ciclo di realizzo oltre dodici mesi ed includono le immobilizzazioni immateriali, materiali e finanziarie;
- (ii) le attività correnti comprendono i saldi attivi con ciclo di realizzo entro i dodici mesi;
- (iii) le passività non correnti comprendono i debiti esigibili oltre dodici mesi, inclusi i debiti finanziari, i fondi per rischi ed oneri ed il trattamento di fine rapporto;
- (iv) le passività correnti comprendono i debiti esigibili entro dodici mesi, compresa la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine, dei fondi per rischi ed oneri e del trattamento di fine rapporto.

Gli schemi di presentazione dei conti economici consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani sono presentati in questo Capitolo secondo una classificazione dei costi per natura ed evidenziano il risultato operativo prima delle rivalutazioni/(svalutazioni) delle società collegate valutate con il metodo del patrimonio netto, degli oneri finanziari, dei proventi finanziari e delle imposte sul reddito, il risultato prima delle imposte, il risultato netto dell'esercizio attribuibile al Gruppo e a terzi. Si evidenzia tuttavia che tali criteri di classificazione, rispetto ai conti economici consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 riesposti secondo i Principi Contabili Internazionali, presentano delle differenze per alcune specifiche voci, come descritto nella Sezione Prima Capitolo 9 del Paragrafo 9.1.

A completamento dell'informativa, nel presente Capitolo vengono forniti i rendiconti finanziari consolidati ed i prospetti delle variazioni di patrimonio netto consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani.

I bilanci consolidati del Gruppo per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani, i dati finanziari consolidati per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 riesposti in conformità ai Principi Contabili Internazionali, il bilancio consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali sono stati assoggettati a revisione contabile dalla società di revisione Mazars & Guérard S.p.A.

Nel presente Capitolo si omettono i dati non consolidati dell'Emittente, predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani in quanto non apportano informazioni aggiuntive rilevanti.

Si precisa che la presentazione dei dati di stato patrimoniale e conto economico consolidati relativi all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 viene fornita dall'Emittente per consentire il raffronto dei corrispondenti dati contabili consolidati al 31 dicembre 2006 con i dati del precedente esercizio, conformemente a quanto previsto dai Principi Contabili Internazionali.

Di seguito vengono descritti gli effetti contabili relativi all'uscita del socio finanziario LDV Holding B.V., descritta nel Capitolo 5 Paragrafo 5.1.5.1.

In data 26 ottobre 2006 l'Assemblea ordinaria e straordinaria di Aeffe ha deliberato:

- (i) l'emissione a favore dei soci in proporzione alle azioni dagli stessi possedute n. 40 milioni di strumenti finanziari per un complessivo valore di 40 milioni, convertibili in azioni ordinarie, nonché di aumentare il capitale sociale in via scindibile ai sensi dell'Articolo 2439 del Codice Civile, mediante emissione di massime n. 4.100.000 azioni ordinarie, valore contabile unitario pari ad Euro 1 (ovvero, a seguito del successivo frazionamento, n. 16.400.000 azioni da Euro 0,25), a servizio della conversione di detti strumenti finanziari, secondo i termini e le condizioni del relativo apposito regolamento;
- (ii) di autorizzare il Consiglio di Amministrazione a procedere all'acquisto di totali n. 18.000.000 di azioni rappresentative del capitale sociale di Aeffe, avente parità contabile di Euro 0,25⁴⁵, di cui: n. 7.200.000 a norma dell'Articolo 2357 Codice Civile e n. 10.800.000 a norma dell'Articolo 2357-bis, comma primo, numero 1), in vista della corrispondente riduzione del capitale sociale mediante annullamento di queste ultime.

La sottoscrizione degli Strumenti Finanziari Partecipativi ha fatto sorgere un credito pari a 40 milioni di euro a favore dell'Emittente nei confronti di I.M. Fashion, unico socio sottoscrittore. A seguito della sottoscrizione ed essendo gli Strumenti Finanziari Partecipativi obbligatoriamente convertibili alla scadenza in azioni ordinarie è stata costituita una riserva relativa pari a Euro 40.000 migliaia.

In data 13 Novembre 2006 a seguito della sottoscrizione dell'accordo transattivo tra i mandatari senza rappresentanza ed LDV Holding, è sorto un debito di Aeffe nei confronti dei mandatari senza rappresentanza per Euro 46 milioni di Euro

In data 13 dicembre 2006 è avvenuto il trasferimento di 7.200.000 azioni aventi parità contabile di Euro 0,25 (corrispondenti al 6,8% del Capitale sociale di Aeffe dopo la sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale al 25 maggio 2007), per un valore di Euro 18.400 migliaia. Tale acquisto di azioni proprie è stato imputato a decremento delle riserve disponibili per pari importo mentre il credito precedentemente sorto nei confronti di I.M. Fashion ha subito una riduzione di Euro 12.400 migliaia.

(45) Corrispondenti, al tempo di assunzione della deliberazione, a numero 4.500.000 azioni aventi parità contabile di Euro 1.

Al 31 dicembre 2006, in ossequio al principio generale di prevalenza della sostanza sulla forma, poiché il credito residuo nei confronti dei mandatarî senza rappresentanza è relativo all'acquisto di azioni proprie, il valore delle restanti 10.800.000 azioni con parità contabile di Euro 0,25 (corrispondenti al 10,2% del Capitale sociale di Aeffe dopo la sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale al 25 maggio 2007), poi trasferite nel corso del 2007, è stato portato a riduzione della riserva relativa agli Strumenti Finanziari Partecipativi, per un controvalore pari a 27,6 milioni di euro.

In tal modo il credito verso i mandatarî senza rappresentanza ha subito il medesimo trattamento riservato alle azioni proprie come previsto dai principi contabili internazionali: ossia è stato portato a riduzione del patrimonio netto (nello specifico a riduzione della riserva da strumento partecipativo in quanto disponibile).

Ne consegue che la riserva da strumento partecipativo risulta iscritta al 31 dicembre 2006 per 12,4 milioni di euro (ossia euro 40.000 migliaia meno Euro 27.600 migliaia)

In data 2 marzo 2007 è avvenuto l'acquisto delle 10.800.000 azioni proprie (corrispondenti al 12% del Capitale sociale di Aeffe), per un controvalore di 27,6 milioni di euro.

In pari data la Aeffe ha provveduto alla riduzione del capitale sociale per quanto riguarda le n. 10.800.000 azioni in esecuzione della delibera del 26 ottobre 2006.

A seguito di ciò la riserva da strumento partecipativo è aumentata per 2,7 milioni di euro, ossia per importo equivalente al valore nominale delle azioni annullate, mentre di converso il capitale sociale è diminuito di pari importo.

In altri termini è stata operata una riclassifica dell'importo di 2,7 milioni di euro da Riserva da strumento partecipativo a Capitale Sociale. Ciò è avvenuto solo in tale data poiché la riduzione di capitale sociale ai fini giuridici è avvenuta solo il 2 marzo 2007 in ottemperanza ai termini previsti dal terzo comma dell'Articolo 2445 del Codice Civile.

In tale modo la somma algebrica del Capitale Sociale e della riserva da strumento partecipativo risulta essere uguale sia al 31 dicembre 2006 e sia al 31 marzo 2007, ed inoltre è stato raggiunto lo scopo di rappresentare il patrimonio netto per il suo importo effettivo al 31 dicembre 2006.

A seguito di tutte le operazioni di cui sopra il capitale sociale dell'Emittente passa quindi da 22,5 milioni di euro alla data del 31 dicembre 2006 a 19,8 milioni di Euro alla data del 31 marzo 2007, mentre la riserva relativa allo strumento partecipativo passa da Euro 12.400 migliaia la 31 dicembre 2006 ad Euro 15.100 migliaia al 31 marzo 2007.

Il 25 maggio 2007, a seguito della comunicazione di esercizio della facoltà di conversione anticipata del 21 maggio 2007, da parte del detentore dello strumento partecipativo (I.M. Fashion), il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a disporre la conversione dei 40.000.000 di strumenti finanziari partecipativi in numero 16.362.504 azioni ordinarie sulla base di un rapporto di conversione, determinato ai sensi dell'articolo 5 del Regolamento di Strumenti Finanziari Partecipativi, di n. 0,41 azioni per ciascuno strumento finanziario partecipativo.

20.1 Dati relativi ai trimestri chiusi al 31 marzo 2007 e 2006

20.1.1. Conto economico

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO (Valori in migliaia di Euro)	I° trimestre 2007 IFRS	% s/ricavi delle vendite	I° trimestre 2006 IFRS	% s/ricavi delle vendite	Variazione	Variazione %
RICLASSIFICATO (Valori in migliaia di Euro)						
Ricavi delle vendite	86.298	100,0%	76.735	100,0%	9.564	12,5%
Altri ricavi	845	1,0%	947	1,2%	-102	-10,8%
A. Totale ricavi	87.143	101,0%	77.681	101,2%	9.461	12,2%
B. Costi	71.914	83,3%	67.284	87,7%	4.630	6,9%
C. MOL – (A – B) ⁽¹⁾	15.228	17,6%	10.397	13,5%	4.831	46,5%
D. Ammortamenti	-2.540	-2,9%	-2.725	-3,6%	185	-6,8%
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	-1.549	-1,8%	-1.677	-2,2%	127	-7,6%
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	-909	-1,1%	-937	-1,2%	28	-3,0%
Svalutazioni / rivalutazioni di immobilizzazioni	-82	-0,1%	-112	-0,1%	30	-26,9%
E. Margine operativo netto – (C + D)	12.688	14,7%	7.672	10,0%	5.017	65,4%
F. Oneri finanziari netti	-2.217	-2,6%	-1.477	-1,9%	-740	50,1%
G. Quota utile (perdite) di collegate	-29	0,0%	-31	0,0%	2	-8,3%
H. Utile prima delle imposte – (E + F + G)	10.443	12,1%	6.163	8,0%	4.280	69,4%
I. Imposte	-4.809	-5,6%	-3.131	-4,1%	-1.678	53,6%
L. Utile netto – (H + I)	5.634	6,5%	3.032	4,0%	2.602	85,8%
M. Utile di pertinenza dei terzi	-617	-0,7%	-204	-0,3%	-413	202,8%
N. Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo – (L + M)	5.016	5,8%	2.828	3,7%	2.188	77,4%

- (1) Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti e delle operazioni non ricorrenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito sia dei Principi Contabili Italiani sia degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

20.1.2. Stato patrimoniale

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 marzo 2007 IFRS	31 dicembre 2006 IFRS
Avviamento	54.492	54.102
Marchi	119.920	120.799
Altre attività immateriali	178	173
Attività immateriali	174.590	175.073
Terreni	17.702	17.719
Fabbricati	34.496	34.266
Opere su beni di terzi	11.072	10.998
Impianti e macchinari	3.495	3.614
Attrezzature	195	207
Altre	3.136	3.091
Attività materiali	70.095	69.895
Investimenti immobiliari	0	0
Partecipazioni	91	121
Altre attività	2.887	2.877
Imposte anticipate	10.521	10.741
Attività disponibili per la vendita	1.624	1.637
Altre attività	15.123	15.376
Attività non correnti	259.808	260.344
Rimanenze	57.132	57.658
Crediti commerciali	49.655	33.430
Crediti tributari	1.949	2.339
Disponibilità liquide	14.229	11.145
Crediti finanziari a breve	0	4.175
Altri crediti	26.676	25.858
Attività correnti	149.641	134.605
Attività	409.449	394.950
Capitale sociale	19.800	22.500
Riserva sovrapprezzo	11.345	11.345
Azioni proprie	0	0
Riserva traduzione	391	391
Riserva per emissione strumenti partecipativi	15.100	12.400
Altre riserve	9.804	8.573
Riserva <i>Fair Value</i>	7.448	7.448
RISERVA IAS	11.120	11.120
Utile (perdita) esercizi precedenti	976	-5.773
Risultato di periodo	5.016	7.981
Patrimonio netto del Gruppo	81.002	75.986
Capitale e riserve di terzi	26.431	25.903
Risultato di periodo di terzi	617	562
Patrimonio netto di terzi	27.048	26.465
Patrimonio netto	108.050	102.451
Accantonamenti	1.783	1.741
Imposte differite	57.495	57.304
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	13.640	13.509
Passività finanziarie	63.987	66.197
Passività non finanziarie	14.045	14.045
Passività non correnti	150.950	152.796
Debiti commerciali	61.412	57.545
Debiti tributari	8.046	4.952
Passività finanziarie	68.817	64.437
Altri debiti	12.174	12.769
Passività correnti	150.448	139.703
Patrimonio netto e passività	409.449	394.950

20.1.3. Rendiconto finanziario

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	I° trimestre 2007 IFRS	31 dicembre 2006 IFRS	I° trimestre 2006 IFRS
Disponibilità liquide nette inizio esercizio (E)	15.320	7.020	7.020
Risultato del periodo prima delle imposte	10.443	19.293	6.163
Ammortamenti accantonamenti e svalutazioni	2.458	10.225	2.613
Accantonamento (+)/utilizzo (-) fondi a lungo termine	42	-184	-317
Accantonamento (+)/utilizzo (-) fondo TFR	131	878	54
Imposte sul reddito corrisposte	-1.540	-8.571	-1.031
Proventi (-) e oneri finanziari (+)	2.217	7.022	1.477
Variazione di imposte anticipate e differite	411	3.720	704
Variazione nelle attività e passività operative	-12.854	613	-10.448
Disponibilità liquide nette derivanti dalla attività operativa	1.307	32.996	-783
Acquisizioni (-)/ Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali	-425	-40	-15
Acquisizioni (-)/Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali	-1.881	-4.034	-1.390
Investimenti (-)	-0	135	-0
Attività disponibili alla vendita	0	53	0
Disponibilità liquide nette impiegate nelle attività di investimento	-2.307	-3.886	-1.404
Aumento riserve e utili a nuovo patrimonio netto	-35	-6.000	0
Incassi (rimborsi) debiti finanziari	2.170	-9.270	8.653
Decrementi (incrementi) crediti finanziari a lungo termine	-10	1.482	84
Proventi e oneri finanziari	-2.217	-7.022	-1.477
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria	-91	-20.810	7.259
Disponibilità liquide nette fine esercizio (F = D+E)	14.229	15.320	12.092

20.1.4. Risultati del Gruppo**20.1.4.1. Conto economico***Ricavi delle vendite*

I ricavi consolidati realizzati dal Gruppo sono aumentati complessivamente del 12% (14% a cambi costanti) passando da Euro 76.735 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 86.298 migliaia nel primo trimestre 2007, conseguentemente all'aumento sia dei volumi di vendita sia dei prezzi grazie ai migliori risultati ottenuti dall'attività di raccolta ordini della stagione Primavera/Estate 2007 rispetto alla stagione Primavera/Estate 2006.

Il miglioramento è riferibile alle migliori *performance* registrate dalle principali società del Gruppo; in particolare si registrano incrementi dei ricavi delle vendite sia per la Divisione *prêt-à-porter*, con un incremento pari al 10%, sia per la Divisione calzature e pelletteria, con un incremento pari al 19%.

Tali incrementi di fatturato sono la testimonianza che il modello strategico adottato dal Gruppo è risultato ottimale grazie anche alla favorevole congiuntura economica internazionale.

Di seguito riportiamo la ripartizione delle vendite dirette per marchio, per area geografica e per canale distributivo al primo trimestre 2007.

VENDITE PER MARCHIO		VENDITE PER AREA GEOGRAFICA		VENDITE PER TIPOLOGIA	
Moschino	43,4%	Italia	39,7%	Wholesales	75,9%
A. Ferretti	22,2%	Resto Europa	27,7%	Retail	19,8%
Pollini	17,3%	America	11,8%	Royalties	4,3%
J.P. Gaultier	10,3%	Giappone	7,2%		
N. Rodriguez	2,6%	Far East	7,3%		
Altri	4,3%	Altri	6,3%		

Il Gruppo opera a livello internazionale sia nel mercato italiano sia nei più importanti mercati esteri.

Il Gruppo, nel primo trimestre del 2007, ha fatto registrare incrementi significativi del volume di affari rispetto allo stesso periodo del 2006 in tutti i paesi in cui il Gruppo è presente, ed in particolare in Italia (+18%), America (+17%) e Resto d'Europa (+15%).

I ricavi generati dal Gruppo nel primo trimestre 2007 derivano:

- (i) per il 19,8%, dalle vendite effettuate direttamente ai clienti finali, attraverso punti vendita gestiti direttamente dal Gruppo (canale *retail*);
- (ii) per il 75,9%, dalle vendite effettuate dal Gruppo tramite la propria struttura commerciale, gli *show room* del Gruppo, gli agenti, e gli importatori a negozi multimarca, punti vendita in *franchising*, *corner* e *shop in shop* (canale *wholesale*);
- (iii) per il 4,3%, dalle *royalties* derivanti dai contratti di licenza con società terze per la produzione e distribuzione di linee di prodotti con *brand* del Gruppo.

Nel corso del primo trimestre 2007 si registrano *trend* positivi per tutti i marchi principali. In particolare, i migliori risultati sono riferibili a:

Linea Alberta Ferretti + 16%;
 Linea Moschino + 14%;
 Linea Pollini + 18%.

Il Gruppo ha realizzato il 77,1% dei propri ricavi (comprendenti anche le *royalties* derivanti dai marchi del Gruppo concessi in licenza a terzi) nel settore *prêt-à-porter* ed il 22,9% nel settore calzature e pelletteria, al netto delle elisioni tra Divisioni.

Costo del lavoro

L'incidenza dei costi del personale sui ricavi delle vendite passa dal 19,2% del primo trimestre 2006 al 17,9% del primo trimestre 2007. Questa diminuzione è il frutto del modello organizzativo adottato dal Gruppo, che prevede la completa esternalizzazione della produzione per quanto attiene le linee *prêt-à-porter* e *lingerie* e *beachwear* e, al contempo, il mantenimento di un costante presidio delle fasi maggiormente rilevanti della catena del valore.

Margine operativo lordo

Il MOL è aumentato del 46,5% in valore assoluto (49% a cambi costanti), ed è passato, in percentuale sui ricavi di vendita, dal 13,5% del primo trimestre 2006 al 17,6% del primo trimestre 2007.

Il miglioramento del MOL, che ha interessato entrambe le divisioni, è il frutto di una serie di operazio-

ni messe in atto a partire dal 2004 ed aventi come obiettivo principale l'incremento della marginalità. Tale obiettivo ha riguardato soprattutto il comparto produttivo attraverso la riduzione dei costi di produzione e di struttura, migliorando l'efficacia e l'efficienza dei processi aziendali, ma lasciando inalterata l'alta qualità che ha sempre contraddistinto i prodotti del Gruppo.

Risultato operativo

Il Risultato operativo è aumentato del 65% in valore assoluto, ed è passato da Euro 7.672 migliaia del primo trimestre 2006 ad Euro 12.688 migliaia del primo trimestre 2007. In termini relativi, aumenta di 4,7 punti percentuali sui ricavi rispetto all'esercizio precedente. Gli incrementi principali riguardano la Capogruppo, il gruppo Moschino, Aeffe Retaile Aeffe U.S.A.

Risultato ante imposte

Il risultato ante imposte passa da Euro 6.163 migliaia del primo trimestre 2006 a Euro 10.443 migliaia del primo trimestre 2007, con un incremento in valore assoluto pari al 69,4%. Il miglioramento dipende dai miglioramenti delMOL all'interno delle due divisioni, cui si rinvia per maggiori dettagli.

Utile netto di Gruppo

L'utile netto di Gruppo è passato da Euro 2.828 migliaia del primo trimestre 2006 a Euro 5.016 migliaia del primo trimestre 2007, con un incremento in valore assoluto pari al 77,4%.

20.1.4.2 Stato patrimoniale

Capitale investito netto

Il capitale investito netto ha registrato un incremento del 4,1% passando da Euro 217.765 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 226.625 migliaia al 31 marzo 2007.

Capitale circolante netto

Il capitale circolante netto è aumentato del 22%, passando da Euro 44.020 migliaia del 31 dicembre 2006 a Euro 53.780 migliaia del primo trimestre 2007.

Tale variazione è attribuibile principalmente all'effetto stagionalità, e cioè alla distribuzione temporale del ciclo economico finanziario della collezione Primavera/Estate 2007 che si concretizza nella crescita dell'esposizione nei confronti dei clienti.

Attivo immobilizzato

Le attività fisse al 31 marzo 2007 sono diminuite di Euro 303 migliaia rispetto al 31 dicembre 2006, per effetto degli ammortamenti, passando da Euro 247.966 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 247.663 migliaia al 31 marzo 2007.

Indebitamento finanziario netto

L'indebitamento finanziario netto al 31 marzo 2007 è di Euro 118.575 migliaia. Il peggioramento rispetto al 31 dicembre 2006 è di Euro 3.261 migliaia, ed è attribuibile all'effetto stagionalità (cfr. Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.2.).

Patrimonio netto

Il patrimonio netto complessivo si è incrementato di Euro 5.599 migliaia, passando da Euro 102.451 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 108.050 migliaia al 31 marzo 2007. I motivi di questo aumento sono ampiamente commentati nel prosieguo.

20.1.5. Fatti di rilievo emersi dopo la chiusura del periodo

Non si segnalano fatti di rilievo verificatisi successivamente al 31 marzo 2007.

20.1.6. Evoluzione prevedibile della gestione

I risultati della gestione del primo trimestre 2007 confermano pienamente le aspettative del *management* del Gruppo di una positiva evoluzione della gestione in riferimento all'intero anno, con ricavi e margini in crescita rispetto ai corrispondenti dati dell'anno precedente.

20.1.7. Note esplicative

Principi contabili

In ottemperanza all'Articolo 3 del d.lgs. 38/2005 del 28 febbraio 2005 il presente bilancio consolidato è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emanati dall'*International Accounting Standards Board* (IASB) e alle relative interpretazioni, omologati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'Articolo 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002.

Nella predisposizione della presente Relazione trimestrale, redatta secondo lo IAS 34 – Bilanci intermedi, sono stati applicati gli stessi principi contabili adottati nella redazione del Bilancio Consolidato al 31 dicembre 2006.

La redazione del bilancio intermedio richiede l'effettuazione di stime e di assunzioni basate sulla miglior valutazione da parte del *management*. Se in futuro tali stime e assunzioni dovessero differire dalle circostanze effettive, ovviamente si procederà alla modifica delle stesse nel periodo in cui le circostanze stesse dovessero variare.

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

Area di consolidamento

L'area di consolidamento al 31 marzo 2007 include il bilancio della Capogruppo Aeffe e quelli delle società italiane ed estere nelle quali Aeffe possiede, direttamente o tramite proprie controllate, il controllo o comunque esercita un'influenza dominante.

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

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

- (i) il valore contabile delle partecipazioni, detenute dalla Capogruppo o dalle altre società oggetto di consolidamento, è stato eliminato contro il relativo patrimonio netto al 31 marzo 2007 a fronte dell'assunzione delle attività e delle passività delle società partecipate;
- (ii) la differenza tra il costo di acquisizione ed il *fair value* del patrimonio netto delle società partecipate alla data di acquisto della partecipazione viene distribuita, ove possibile, alle attività e passività delle partecipate e, per l'eventuale parte residua, ad avviamento. In accordo con le disposizioni transitorie dell'IFRS 3, il Gruppo ha cessato di ammortizzare l'avviamento assoggettandolo invece a test di impairment;
- (iii) vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come le partite di credito e debito e gli utili non ancora realizzati nei confronti dei terzi derivanti da operazioni compiute fra società del Gruppo, al netto dell'eventuale effetto fiscale;

- (iv) le quote di patrimonio netto e di utile o perdita dell'esercizio di competenza di terzi sono esposte in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico;
- (v) le società acquisite nel corso dell'esercizio sono consolidate dalla data in cui è stata raggiunta la maggioranza.

Controllate

Le controllate sono le entità sottoposte al controllo dell'Emittente. Il controllo è il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere i benefici derivanti dalle sue attività. I bilanci delle controllate sono consolidati a partire dalla data in cui inizia il controllo fino alla data in cui il controllo cessa.

L'acquisizione delle controllate viene contabilizzata secondo il metodo dell'acquisto. Il costo dell'acquisizione è determinato quale somma del *fair value* delle attività cedute, delle azioni emesse e delle passività assunte alla data di acquisizione, più i costi direttamente attribuibili all'acquisizione. L'eventuale eccedenza del costo dell'acquisizione, rispetto alla quota di interessenza dell'acquirente nel *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili della controllata acquisita, viene contabilizzata come avviamento.

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

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

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

Collegate

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

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

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

Gruppo nella collegata, gli utili e le perdite non realizzati sono eliminati in misura pari alla percentuale di partecipazione del Gruppo nella collegata, ad accezione del caso in cui le perdite non realizzate costituiscano l'evidenza di una riduzione nel valore dell'attività trasferita.

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

Società	Sede	Valuta	Cap. sociale	Part. diretta	Part. indiretta
Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale:					
Società italiane					
Aeffe Retail	S. G. in Marignano (RN – Italy)	EURO	8.585.150	100%	–
Ferretti Studio	S. G. in Marignano (RN – Italy)	EURO	10.400	100%	–
Velmar	S. G. in Marignano (RN – Italy)	EURO	492.264	75%	–
Pollini Retail	Gatteo (FC – Italy)	EURO	5.000.000		72% (i)
Pollini	Gatteo (FC – Italy)	EURO	6.000.000	72%	
Moschino	S. G. in Marignano (RN – Italy)	EURO	20.000.000	70%	–
Nuova Stireria Tavoletto	Tavoletto (PU – Italy)	EURO	10.400	100%	–
Av Suisse.	Contrà Canove (VI – Italy)	EURO	10.000	70%	–
Società estere					
Aeffe Usa	New York (USA)	USD	600.000	100%	–
Aeffe UK.	London (GB)	GBP	310.000	100%	–
Aeffe France	Paris (FR)	EURO	1.550.000	99,9%	
Fashion Retail Company	Brno (Rep. Ceca)	CZK	200.000		100,0% (iv)
Ozbek (London)	London (GB)	GBP	300.000	92%	–
Divè	Gavazzano (RSM)	EURO	260.000	75%	–
Fashoff UK	London (GB)	GBP	1.550.000		70,0% (ii)
Moschino France	Paris (FR)	EURO	50.000		70,0%(ii)
Moschino Retail	Berlin (D)	EURO	100.000		70,0% (ii)
Moschino Far East	Hong Kong (HK)	USD	128.866		35,1%(iii)

Note (dettaglio partecipazioni indirette):

(i) detenuta al 99,9% da Pollini;

(ii) detenuta al 100% da Moschino;

(iii) detenuta al 50,1% da Moschino;

(iv) detenuta al 100% da Aeffe Retail.

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

(a) Aeffe ha acquistato il restante 5% di Ferretti Studio

(b) Pollini ha acquistato lo 0,146% di Pollini Retail

Valuta estera

Valuta funzionale e moneta di presentazione

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

Operazioni e saldi in valuta estera

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

Bilanci delle società estere

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

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

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

Descrizione delle valute	Cambio puntuale 31 marzo 2007	Cambio medio 31 marzo 2007	Cambio puntuale 31 marzo 2006	Cambio medio 31 marzo 2006
Dollaro Usa	1,3318	1,3105	1,2104	1,2020
Sterlina britannica	0,6798	0,6705	0,6964	0,686
Yen giapponese	157,32	156,4677	142,42	140,514
Czk	28,01	28,0434	28,595	28,595

Raccordo tra il patrimonio netto ed il risultato d'esercizio della Capogruppo con i corrispondenti valori consolidati

Raccordo patrimonio netto e utile d'esercizio (Valori in migliaia di Euro) IFRS	Patrimonio netto	Utile d'esercizio
Come da bilancio civilistico della Capogruppo Aeffe	70.443	3.782
Storno del valore di carico delle partecipazioni	-87.843	
Quota parte di patrimonio netto	128.299	1.940
Storno margine di magazzino infragruppo	-1.835	-140
Imposte anticipate/differite	-117	52
Adeguamento ai principi contabili della capogruppo	810	
Altro	-1705	
Totale rettifiche di consolidamento	37.607	1.852
Patrimonio Netto / Risultato Netto di Terzi	27.048	617
Patrimonio Netto / Risultato Netto di Gruppo	81.002	5.016
Patrimonio Netto Totale / Risultato Netto Totale	108.050	5.634

20.1.8. Commento alle principali voci di stato patrimoniale*ATTIVITÀ NON CORRENTI**Immobilizzazioni immateriali*

Le immobilizzazioni immateriali, costituite prevalentemente da marchi ed avviamento, sono passate da Euro 175.073 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 174.590 migliaia al 31 marzo 2007. Il decremento è ricollegabile principalmente all'ammortamento dei marchi di proprietà del Gruppo.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali, costituite principalmente da terreni fabbricati ed opere su beni di terzi, sono aumentate da Euro 69.895 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 70.095 migliaia al 31 marzo 2007.

Le variazioni, rispetto al 31 dicembre 2006, sono attribuibili agli ammortamenti e ad incrementi nei fabbricati e nelle opere su beni di terzi.

L'incremento dei fabbricati è dovuto essenzialmente alla ristrutturazione del fabbricato sito in San Giovanni in Marignano per Euro 518 migliaia.

Altre attività non correnti

Partecipazioni

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

La voce, che si riferisce principalmente alla partecipazione in Narciso Rodriguez LLC detenuta dalla controllata Aeffe Usa, diminuisce da Euro 121 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 91 migliaia al 31 marzo 2007. Il relativo decremento rispetto al 31 dicembre 2006 riguarda la svalutazione della partecipazione ed all'effetto cambio relativo alla medesima per complessivi Euro 29 migliaia.

Altre attività

La voce include in via principale crediti per depositi cauzionali e canoni anticipati relativi a contratti di locazione commerciale. Il valore di Euro 2.887 migliaia al 31 marzo 2007 è pressoché in linea con quello di Euro 2.877 migliaia al 31 dicembre 2006.

Imposte anticipate

La voce è composta principalmente dalla rilevazione di imposte anticipate per effetto della transizione agli IAS e da imposte anticipate a fronte di perdite fiscali riportabili, sussistendo la ragionevole certezza che le società conseguiranno redditi imponibili tali da consentire il recupero dei suddetti importi.

La voce passando da Euro 10.741 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 10.521 migliaia al 31 marzo 2007 ha registrato una diminuzione di Euro 220 migliaia, dovuta essenzialmente al rilascio delle imposte differite attive della controllata Moschino Far East.

Attività disponibili per la vendita

La voce si riferisce sostanzialmente al *fair value* della partecipazione Pollini France e del relativo credito finanziario; il Gruppo si è già attivato per portare a termine la cessione, che intende completare entro l'esercizio 2007. Il valore di Euro 1.637 migliaia del 31 marzo 2007 è pressoché in linea con quello di Euro 1.624 migliaia del 31 dicembre 2006.

ATTIVITÀ CORRENTI

Rimanenze

La voce è così composta:

- (i) Giacenze di materie prime e prodotti in corso di lavorazione per Euro 22.329 migliaia;
- (ii) Giacenze di prodotti finiti per Euro 34.475;
- (iii) Acconti su acquisti di materie prime per Euro 329 migliaia.

Il decremento di Euro 526 migliaia, da Euro 57.658 al 31 dicembre 2006 a Euro 57.132 migliaia al 31 marzo 2007, deriva principalmente dalla diminuzione delle giacenze della collezione Primavera/Estate 2007.

Crediti commerciali

La voce che comprende i crediti commerciali al netto delle svalutazioni crediti registra un incremento di Euro 33.430 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 49.655 migliaia al 31 marzo 2007. L'incremento di Euro 16.255 migliaia è dovuto ad un effetto stagionalità (si rimanda al commento sul capitale circolante netto).

Crediti tributari

I crediti vantati dal Gruppo nei confronti delle istituzioni tributarie e che sono costituiti principalmente da crediti relativi all'imposta sul valore aggiunto, passano da Euro 2.339 migliaia del 31 dicembre 2006 a Euro 1.949 migliaia del 31 marzo 2007. La diminuzione rispetto al 31 dicembre 2006 è riconducibile principalmente ai minori crediti per Iva.

Disponibilità liquide

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

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

Le disponibilità liquide registrano un incremento di Euro 3.084 migliaia passando da Euro 11.145 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 14.229 migliaia al 31 marzo 2007. Circa le ragioni di tale evoluzione si rimanda alla movimentazione generale del rendiconto finanziario delle liquidità (cfr. Sezione Prima, Capitolo 10 Paragrafo 10.2).

Crediti finanziari a breve

La voce non include nessun valore al 31 marzo 2007. A dicembre 2006 il credito era di Euro 4.175 migliaia derivante dalla cessione, da parte della controllata Aeffe Retail, del ramo d'azienda relativo al negozio Narciso Rodriguez sito in Milano. Si precisa che l'incasso di tale credito è avvenuto in data 10 gennaio 2007.

Altri crediti

La voce è principalmente composta da:

- (i) Crediti per costi anticipati per Euro 16.562 migliaia, si riferiscono alla sospensione della quota dei costi di progettazione e realizzazione del campionario relativi alle collezioni Autunno/Inverno 2007 e Primavera/Estate 2008 per le quali non sono ancora realizzati i corrispondenti ricavi di vendita.
- (ii) Acconti per *royalties* e provvigioni per Euro 1.119 migliaia, si riferiscono alle anticipazioni previste contrattualmente per le quali non sono ancora realizzati i corrispondenti ricavi di vendita.
- (iii) Ratei e risconti attivi per Euro 4.115 migliaia, si riferiscono principalmente a risconti attivi su affitti, premi di assicurazioni e *royalties*.

La voce altri crediti è aumentata di Euro 818 migliaia passando da Euro 25.858 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 26.676 migliaia al 31 marzo 2007.

PATRIMONIO NETTO

Le voci che compongono il patrimonio netto sono le seguenti:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 marzo 2007 IFRS	31 dicembre 2006 IFRS
Capitale sociale	19.800	22.500
Riserva sovrapprezzo	11.345	11.345
Azioni proprie	—	—
Riserva traduzione	391	391
Riserva per emissione strumenti partecipativi	15.100	12.400
Altre riserve	9.804	8.573
Riserva <i>Fair Value</i>	7.448	7.448
RISERVA IAS	11.120	11.120
Utile (perdita) esercizi precedenti	976	-5.773
Risultato di periodo	5.016	7.981
Patrimonio netto del Gruppo	81.002	75.986
Capitale e riserve di terzi	26.431	25.903
Risultato di periodo di terzi	617	562
Patrimonio netto di terzi	27.048	26.465

La movimentazione del patrimonio netto nel trimestre è la seguente:

<i>(Valori in migliaia di Euro) IFRS</i>	Capitale	Riserve di capitale	Riserve di utili	Riserva IAS	Riserva da <i>fair value</i>	Risultato d'esercizio	Patrimonio netto del Gruppo	Patrimonio netto di terzi	Patrimonio netto
Saldo al 31 dicembre 2006	22.500	23.745	3.192	11.120	7.448	7.981	75.986	26.465	102.451
Destinazione utile 31.dicembre 2006			7.981			-7.981	—		—
Variaz. per. consolidamento							—		—
Altre variazioni	-2.700	2.700					—	-35	-35
Utile dell'esercizio						5.017	5.017	617	5.634
Saldo 31 marzo 2007	19.800	26.445	11.173	11.120	7.448	5.017	81.003	27.048	108.050

Per quanto riguarda le variazioni intervenute nel capitale sociale e nel patrimonio netto si rimanda a quanto descritto in premessa alla Sezione Prima, Capitolo 20.

Capitale sociale

Il capitale sociale al 31 marzo 2007, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da 79.200.000 azioni aventi parità contabile di Euro 0,25 cadauna, per un valore totale di Euro 19.800 migliaia. Per una più esaustiva descrizione (cfr. Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 1.7).

La diminuzione di Euro 2.700 migliaia rispetto al 31 dicembre 2006 è avvenuta in seguito all'annullamento delle azioni proprie di cui sopra.

Riserva sovrapprezzo

La riserva sovrapprezzo azioni è rimasta invariata rispetto al 31 dicembre 2006.

Riserva per emissione strumenti partecipativi

La voce deriva dalla costituzione della riserva per emissione strumenti finanziari partecipativi di cui sopra.

Altre riserve

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

Riserva fair value

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

L'effetto della rideterminazione dei valori è rilevato in una apposita riserva di patrimonio netto.

Riserva IAS

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

Capitale e riserve di terzi

L'incremento della voce capitale e riserve è da attribuire principalmente alla quota parte di utile del primo trimestre 2007 spettante agli azionisti di minoranza.

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

*PASSIVITÀ NON CORRENTI**Accantonamenti*

Le voci che compongono gli accantonamenti sono le seguenti :

- (i) Fondo indennità suppletiva di clientela (FISC): esso è determinato sulla base di una stima degli oneri da assolvere in relazione all'interruzione dei contratti di agenzia, considerando le previsioni di legge ed ogni altro elemento utile a tale stima come dati statistici, durata media dei contratti di agenzia e indice di rotazione degli stessi. L'importo della voce è calcolato sulla base del valore attuale dell'esborso necessario per estinguere l'obbligazione.
- (ii) Altri fondi: si riferiscono principalmente a un fondo costituito nella controllata Moschino per la controversia avente ad oggetto il deposito del marchio Friends Man per il profumo. Il fondo costituito rappresenta il massimo onere che la società sosterrà.

Il valore di Euro 1.783 migliaia del primo trimestre 2007 è in linea con il valore di Euro 1.741 migliaia del 31 dicembre 2006.

Imposte differite

Le imposte differite al 31 marzo 2007 sono Euro 57.495 migliaia e aumentano di Euro 191 migliaia rispetto alle 57.304 migliaia al 31 dicembre 2006.

Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro

La voce aumenta di Euro 131 migliaia passando da Euro 13.509 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 13.640 migliaia al 31 marzo 2007.

La voce si riferisce al trattamento di fine rapporto dovuto a tutti i dipendenti delle società italiane del Gruppo alla fine del rapporto di lavoro e ricalcolato in base a quanto stabilito dallo IAS 19.

Ogni anno, il Gruppo accantona per ciascun dipendente un importo basato in parte sulla retribuzione del dipendente e in parte sulla rivalutazione degli importi precedentemente accantonati. Si tratta di un debito non finanziato ma interamente accantonato.

Passività finanziarie

La voce è costituita da debiti verso banche esigibili oltre i 12 mesi per Euro 49.718 migliaia e debiti verso altri finanziatori per Euro 14.269 migliaia.

Il decremento rispetto al 31 dicembre 2006 è di Euro 2.210 migliaia, ed è dovuto principalmente al passaggio della quota corrente dei finanziamenti a lungo termine nelle passività finanziarie correnti.

Passività non finanziarie

La voce include il debito di Euro 14.045 migliaia della controllata Moschino nei confronti del socio Sinv a titolo di versamento infruttifero soci. Il debito ha natura di versamento in conto capitale ed è sorto all'atto dell'acquisizione della Moschino nei confronti della Capogruppo e della Sinv nel 1999, ripartito in quote proporzionali rispetto alle quote di partecipazione detenute dalla Capogruppo e dalla Sinv nei confronti della stessa società Moschino; le uniche variazioni intervenute all'interno della voce in questione, dal momento della rilevazione iniziale del debito stesso, sono relative a conversioni del debito in capitale sociale.

PASSIVITÀ CORRENTI

Debiti commerciali

L'incremento di Euro 3.867 migliaia dei debiti commerciali che passano da Euro 57.545 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 61.412 migliaia al 31 marzo 2007 è determinato dall'avanzamento del ciclo produttivo della collezione Primavera/Estate e Autunno/Inverno 2007.

Debiti tributari

La voce è composta da debiti Iva per Euro 521 migliaia, debiti Ires per Euro 4.603 migliaia, debiti Irap per Euro 1.210 migliaia, debiti verso erario per ritenute per Euro 1.664 migliaia ed altri debiti tributari per Euro 47 migliaia.

L'incremento di Euro 3.094 migliaia rispetto al 31 dicembre 2006 riflette il carico tributario derivante dalle imposte calcolate sul risultato del primo trimestre 2007.

Passività finanziarie

La voce include debiti verso banche a breve termine per Euro 66.778 migliaia e debiti verso altri finanziatori per Euro 2.039 migliaia.

I debiti verso banche a breve termine includono gli anticipi concessi da istituti di credito, i finanziamenti a breve termine e la quota corrente dei finanziamenti a medio lungo termine. Gli anticipi rappresentano principalmente l'utilizzo di linee di credito a breve termine per il finanziamento del capitale circolante. I finanziamenti a breve termine (entro 12 mesi) sono finanziamenti concessi dal sistema bancario alla Capogruppo e alle altre società del Gruppo.

I debiti verso altri finanziatori includono principalmente, al 31 marzo 2007, i debiti finanziari iscritti nel bilancio consolidato in applicazione del metodo finanziario di contabilizzazione delle operazioni di *leasing*.

L'incremento di Euro 4.380 migliaia rispetto al 31 dicembre 2006 è dovuto sia al riporto della quota corrente dei debiti finanziari a lungo, sia al maggior ricorso al debito bancario a breve per effetto dell'andamento stagionale dei flussi commerciali.

Altri debiti

Le altre passività a breve, costituite da Debiti verso istituti previdenziali, Debiti verso dipendenti, Debiti verso clienti, Ratei e risconti passivi ed altri debiti, diminuiscono di Euro 595 migliaia passando da Euro 12.769 migliaia al 31 dicembre 2006 a Euro 12.174 migliaia al 31 marzo 2007.

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

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

Gli altri debiti includono principalmente debiti per provvigioni.

20.1.9. Commento alle principali voci di conto economico

(a) RICAVI DELLE VENDITE E DELLE PRESTAZIONI

La voce è costituita prevalentemente da ricavi di vendita prodotti, ricavi per *royalties*, ricavi per provvigioni ed altri servizi.

L'incremento rispetto al primo trimestre 2006 è del 12% pari ad Euro 9.564 migliaia. Tale risultato è stato possibile grazie ad una migliore *performance* della collezione Primavera/Estate 2007 rispetto alla Primavera/Estate 2006.

(b) ALTRI RICAVI E PROVENTI

La voce è così composta

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	I° trimestre 2007 IFRS	I° trimestre 2006 IFRS	Variazione	Variazione %
Sopravvenienze attive	83	89	-6	-7%
Utili su cambi	396	427	-31	-7%
Vendite materie prime ed imballaggi	76	74	2	3%
Affitti attivi	21	27	-6	-23%
Altri ricavi	269	330	-61	-19%
Altri ricavi e proventi	845	947	-102	-11%

Il decremento della voce è riferibile principalmente agli utili per differenze cambio sulle transazioni commerciali.

(c) COSTI PER MATERIE PRIME, SUSSIDIARIE, DI CONSUMO, MERCI E VARIAZIONI DELLE RIMANENZE

Tale voce comprende prevalentemente i costi per acquisti di materie prime quali tessuti, filati, pellami ed accessori, acquisti di prodotti finiti per la rivendita (prodotti commercializzati) ed imballaggi e le relative variazioni avvenute nel trimestre.

L'incremento di tale voce pari a Euro 3.549 migliaia è strettamente connesso all'incremento dei volumi commercializzati, con conseguente aumento dei ricavi e della produzione.

(d) COSTI PER SERVIZI

La voce è così composta:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	I° trimestre 2007 IFRS	I° trimestre 2006 IFRS	Variazione	Variazione %
Lavorazioni esterne	9.044	8.738	306	4%
Consulenze	3.273	3.509	-236	-7%
Pubblicità e promozione	4.528	4.570	-42	-1%
Premi e provvigioni	2.669	2.497	172	7%
Trasporti	1.750	1.782	-31	-2%
Utenze	639	625	15	2%
Compensi amministratori e collegio sindacale	921	804	117	15%
Assicurazioni	218	315	-97	-31%
Commissioni bancarie	245	289	-44	-15%
Rimborsi a dipendenti	268	300	-32	-11%
Spese di viaggio	409	401	7	2%
Servizi industriali diversi	633	562	71	13%
Altri servizi	1.514	1.394	119	9%
Servizi	26.112	25.787	325	1%

I principali incrementi riguardano i costi per lavorazioni esterne ed i premi e provvigioni e sono riferibili all'espansione del volume di affari che ha caratterizzato il Gruppo nel primo trimestre 2007 rispetto al primo trimestre 2006.

I principali decrementi riguardano i costi per assicurazioni grazie ad un intervento di riorganizzazione delle politiche di Gruppo preesistenti.

(e) COSTI PER GODIMENTO BENI DI TERZI

La voce è così composta:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	I° trimestre 2007 IFRS	I° trimestre 2006 IFRS	Variazione	Variazione %
Affitti passivi	2.868	2.882	-14	0%
Royalties su licenze, brevetti e marchi	1.542	1.556	-14	-1%
Noleggi ed altri	182	180	2	1%
Canoni di leasing operativi	57	26	31	121%
Godimento beni di terzi	4.649	4.644	4	0%

Sono sostanzialmente in linea con i valori dell'anno precedente.

(f) COSTI PER IL PERSONALE

L'incidenza dei costi del personale sui ricavi delle vendite passa dal 19,2% del primo trimestre 2006 al 17,9% del primo trimestre 2007. Questa diminuzione è il frutto del modello organizzativo adottato dal Gruppo, che prevede la completa esternalizzazione della produzione per quanto attiene le linee *prêt-à-porter*, *lingerie* e *beachwear* e, al contempo, il mantenimento di un costante presidio delle fasi maggiormente rilevanti della catena del valore.

(g) AMMORTAMENTI, RIVALUTAZIONI E SVALUTAZIONI

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali si riferiscono principalmente all'ammortamento dei marchi. I marchi sono ammortizzati in 40 anni.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali diminuiscono del 8% per effetto del decremento delle opere su beni di terzi e degli impianti e macchinari relativi alla cessione di negozi non strategici, quali il negozio in Giappone da parte della controllata Moschino Far East e il negozio Narciso Rodriguez in Milano da parte della controllata Aeffe Retail.

Le svalutazioni del primo trimestre 2007 e del primo trimestre 2006 sono relative alla svalutazione di crediti finanziari vantati da Moschino Far East nei confronti del corrispondente cinese.

(h) PROVENTI ED ONERI FINANZIARI

La voce proventi finanziari comprende: interessi attivi verso banche, sconti finanziari, differenze cambio attive ed altri proventi finanziari. Il valore del primo trimestre 2007 è pressoché in linea con quello del primo trimestre 2006.

La voce oneri finanziari comprende: interessi passivi verso banche, interessi per leasing, differenze cambio passive, altri oneri diversi. L'incremento totale degli oneri finanziari è riconducibile all'aumento del costo del denaro, aumento che ha più che compensato la riduzione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo avvenuta tra il primo trimestre 2007 e il primo trimestre 2006.

(i) QUOTA DELL'UTILE/(PERDITA) DI COLLEGATE

La voce si riferisce alla svalutazione in bilancio della controllata di Aeffe Usa della partecipazione in Narciso Rodriguez.

(j) IMPOSTE SUL REDDITO DI ESERCIZIO

Le imposte sono passate da Euro 3.131 nel primo trimestre 2006 ad Euro 4.809 nel primo trimestre 2007 con un'aliquota fiscale consolidata effettiva sull'utile rispettivamente pari al 50,8% e 46,1%. Le attività e le passività fiscali differite sono state calcolate utilizzando un'aliquota teorica del 37,25% ovvero del 33%, e sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato ovvero da componenti reddituali deducibili o imponibili in esercizi differenti rispetto all'esercizio corrente.

20.1.10. Informativa di settore ed altre informazioni

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

(a) Andamento economico per settore di attività

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

- (i) Divisione *prêt-à-porter*;
- (ii) Divisione calzature e pelletteria.

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

Per quanto riguarda le collezioni di abbigliamento *prêt-à-porter*, l'attività è svolta da Aeffe, sia per quanto attiene la realizzazione dei prodotti con marchi di proprietà del Gruppo ("Alberta Ferretti", "Philosophy di Alberta Ferretti", "Moschino", "Moschino Cheap and Chic" e "Pollini") sia per i marchi concessi in

licenza da altre *maison* esterne al Gruppo (quali “Jean Paul Gaultier”, “Narciso Rodriguez”⁴⁶ e “Authier”). Aeffe gestisce inoltre la distribuzione di tutti i prodotti della divisione, che avviene sia attraverso il canale *retail*, attraverso società controllate, sia attraverso il canale *wholesale*.

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

La divisione *prêt-à-porter* si occupa inoltre della gestione dei contratti di licenza concessi a società esterne al Gruppo per la realizzazione di linee di prodotto recanti marchi di proprietà di Aeffe e Moschino quali, in particolare, il contratto di licenza del marchio “Moschino” relativo alla linea *jeans*, dei profumi a marchio “Moschino” e “...Oh! de Moschino”, e degli occhiali a marchio “Moschino”.

La tabella che segue indica i principali dati economici al 31 marzo 2007 e al 31 marzo 2006 relativi alle divisioni *prêt-à-porter* e calzature e pelletteria.

(Valori in migliaia di Euro)	Ripartizione ricavi per Divisione	I° trimestre 2007 IFRS	% sul totale	I° trimestre 2006 IFRS	% sul totale
Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Ricavi	69.962	81,1%	63.481	82,7%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti (1)	13.851	91%	9.501	91,4%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti %	19,8%		15%	
Divisione calzature e pelletteria	Ricavi	20.755	24,1%	17.409	22,7%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti (1)	1.377	9%	895	8,6%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti %	6,6%		5,1%	
Eliminazioni tra Divisioni		-4.419	-5,1%	-4.156	-5,4%
Totale	Ricavi	86.298	100,0%	76.735	100,0%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti (1)	15.228	100,0%	10.397	100,0%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti %	17,6%		13,5%	

- 1) Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti e delle operazioni non ricorrenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito sia dei Principi Contabili Italiani sia degli IFRS e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Di seguito riportiamo la ripartizione delle vendite dirette per marchio, per area geografica e per canale distributivo nel primo trimestre 2007.

VENDITE PER MARCHIO		VENDITE PER AREA GEOGRAFICA		VENDITE PER TIPOLOGIA	
Moschino	43,4%	Italia	39,7%	Wholesales	75,9%
A. Ferretti	22,2%	Resto d'Europa	27,7%	Retail	19,8%
Pollini	17,3%	America	11,8%	Royalties	4,3%
J.P. Gaultier	10,3%	Giappone	7,2%		
N. Rodriguez	2,6%	Far East	7,3%		
Altri	4,3%	Altri	6,3%		

(46) In data 7 maggio 2007 il Gruppo ha raggiunto un accordo per la cessazione dell'intera partecipazione detenuta nella società Narciso Rodriguez LLC (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 12 del Paragrafo 3.1).

Il Gruppo opera a livello internazionale sia nel mercato italiano sia nei più importanti mercati esteri.

Il Gruppo, nel primo trimestre del 2007, ha fatto registrare incrementi significativi del volume di affari rispetto allo stesso periodo del 2006 in tutti i paesi in cui il Gruppo è presente, ed in particolare in Italia (+18%), America (+17%) e Resto d'Europa (+15%).

I ricavi generati dal Gruppo nel primo trimestre 2007 derivano:

- (i) per il 19,8%, dalle vendite effettuate direttamente ai clienti finali, attraverso punti vendita gestiti direttamente dal Gruppo (canale *retail*);
- (ii) per il 75,9%, dalle vendite effettuate dal Gruppo tramite la propria struttura commerciale, gli *show room* del Gruppo, gli agenti, e gli importatori a negozi multimarca, punti vendita in *franchising*, *corner* e *shop in shop* (canale *wholesale*);
- (iii) per il 4,3%, dalle *royalties* derivanti dai contratti di licenza con società terze per la produzione e distribuzione di linee di prodotti con *brand* del Gruppo.

Nel corso del primo trimestre 2007 si registrano *trend* positivi per tutti i marchi principali. In particolare, i migliori risultati sono riferibili a:

Linea Alberta Ferretti + 16%;

Linea Moschino + 14%;

Linea Pollini + 18%.

Il Gruppo ha realizzato il 77,1% dei propri ricavi (comprendenti anche le *royalties* derivanti dai marchi del Gruppo concessi in licenza a terzi) nel settore *prêt-à-porter* ed il 22,9% nel settore calzature e pelletteria, al lordo delle elisioni tra Divisioni.

Divisione prêt-à-porter

I ricavi delle vendite della divisione *prêt-à-porter* passano da Euro 63.481 migliaia nel primo trimestre 2006, a Euro 69.962 migliaia nel primo trimestre 2007 registrando un incremento pari al 10%. Tale Divisione ha inciso sui ricavi consolidati per l'82,7% nel primo trimestre 2006 e per l'81,1% nel primo trimestre 2007 al lordo delle elisioni tra Divisioni.

Il MOL della Divisione *prêt-à-porter* ha registrato un incremento significativo passando da Euro 9.501 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 13.851 migliaia nel primo trimestre 2007 grazie all'incremento dei ricavi oltre che alla riduzione dell'incidenza dei costi che passa dall' 85% del primo trimestre 2006 all' 80,2% del primo trimestre 2007, determinata sostanzialmente dalla diminuzione dell'incidenza dei costi del personale e dei costi per servizi.

Il maggiore contributo in termini di ricavi e MOL all'interno della divisione è stato dato dalle seguenti società:

- (i) Aeffe: i ricavi delle vendite registrano un incremento del 10,4% rispetto al 2006, passando da Euro 43.038 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 47.527 migliaia nel primo trimestre 2007. Tale incremento è dovuto all'aumento delle vendite generalizzato su tutti i marchi della società. Il MOL ha registrato un incremento pari al 37,0%, passando da Euro 6.450 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 8.838 migliaia nel primo trimestre 2007. L'incidenza del MOL sui ricavi delle vendite passa dal 15,0% nel primo trimestre 2006 al 18,6% nel primo trimestre 2007 e tale miglioramento è riconducibile alla minore incidenza complessiva dei costi, a confermare l'andamento positivo della politica di razionalizzazione dei costi.

- (ii) gruppo Moschino: i ricavi delle vendite registrano un incremento del 2,3%, passando da Euro 18.393 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 18.812 migliaia nel primo trimestre 2007; tale miglioramento è riconducibile all'effetto dell'aumento dei ricavi per *royalties* dovuto al migliore andamento delle vendite della stagione Primavera/Estate 2007 rispetto alla Primavera/Estate 2006 il cui effetto positivo è stato parzialmente attenuato dalla diminuzione dei ricavi del comparto *retail* del gruppo Moschino, determinato in via principale dalla chiusura della boutique di Tokio. Il MOL ha registrato un incremento pari al 71,1%, passando da Euro 2.634 migliaia nel primo trimestre 2006, a Euro 4.506 migliaia nel primo trimestre 2007. L'incidenza del MOL sui ricavi delle vendite passa dal 14,3% nel primo trimestre 2006, al 24,0% nel primo trimestre 2007 e tale miglioramento è riconducibile alla minore incidenza complessiva del costo per acquisto di materie prime e variazione delle rimanenze in Moschino Far East e in tutte le *boutiques* nonché al calo dei costi per servizi dovuto in prevalenza alla presenza nel primo trimestre 2006 dei costi per pubblicità sostenuti per sponsorizzare le olimpiadi invernali di Torino 2006.
- (iii) Aeffe Retail: i ricavi delle vendite registrano un incremento del 19,1%, passando da Euro 2.500 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 2.977 migliaia nel primo trimestre 2007. Il MOL ha registrato un incremento pari al 133,2%, passando da Euro – 133 migliaia nel primo trimestre 2006, a Euro 44 migliaia nel primo trimestre 2007. L'incremento delle vendite è imputabile al maggior successo dei prodotti e alla crescita del mercato *retail* registrata nel trimestre.
- (iv) Aeffe Usa: i ricavi delle vendite registrano un incremento del 10%, passando da Euro 8.242 migliaia nel primo trimestre 2006 ad Euro 9.052 migliaia nel primo trimestre 2007, il MOL ha registrato un incremento del 149,8% passando da Euro 257 migliaia nel primo trimestre 2006 ad Euro 621 migliaia nel primo trimestre 2007. Tale incremento è stato determinato dalle maggiori vendite della collezione Primavera/Estate nel primo trimestre 2007 rispetto a quelle effettuate nel primo trimestre del 2006 che hanno superato in maniera più che proporzionale l'effetto negativo del cambio sul rapporto Euro/Dollaro USA nel primo trimestre 2007.

Divisione calzature e pelletteria

La Divisione calzature e pelletteria si compone della realtà aziendale di Pollini e delle società da essa controllate ed opera prevalentemente nella creazione, produzione e distribuzione di calzature, piccola pelletteria, borse e accessori coordinati, caratterizzati da materiali esclusivi. L'attività operativa è svolta principalmente da Pollini, che cura direttamente l'ideazione, la produzione e la distribuzione dei prodotti a marchio proprio, nonché la produzione e la distribuzione dei *brand* ricevuti in licenza da società del Gruppo.

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

I ricavi delle vendite della Divisione calzature e pelletteria sono aumentati nel primo trimestre 2007 rispetto al primo trimestre 2006 del 19% passando da Euro 17.409 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 20.755 migliaia nel primo trimestre 2007. Il MOL ha registrato un incremento pari al 54% passando da Euro 895 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 1.377 migliaia nel primo trimestre 2007. L'incidenza del MOL sui ricavi passa dall'5,1% del primo trimestre 2006 al 6,6% del primo trimestre 2007.

Il contributo in termini di ricavi e MOL è stato dato dalle seguenti società:

- (i) Pollini: incremento dei ricavi delle vendite di calzature e pelletteria del 12,8% passando da Euro 15.995 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 18.040 migliaia nel primo trimestre

2007. Tale incremento è dovuto principalmente all'ampliamento delle linee prodotte e alla ripresa delle vendite nel mercato italiano. Il MOL del primo trimestre 2007 registra un incremento pari al 65,5% rispetto al MOL del primo trimestre 2006 passando da Euro 583 migliaia a Euro 965 migliaia. Il dato conferma l'efficacia della politica di contenimento e razionalizzazione dei costi per il comparto *wholesale* adottata dal Gruppo e in particolare dalla Divisione a partire dal 2004.

- (ii) Pollini Retail: incremento dei ricavi delle vendite di calzature e pelletteria del 22%, passando da Euro 3.982 migliaia nel primo trimestre 2006 a Euro 4.858 migliaia nel primo trimestre 2007. Tale incremento è dovuto principalmente alle ottime *performance* registrate da tutti i negozi della società e quindi all'aumento dei volumi di vendita. Inoltre la società ha beneficiato completamente nel primo trimestre nel 2007 e solamente parzialmente nel primo trimestre 2006 dell'apertura di un nuovo punto vendita a Barberino del Mugello avvenuta alla fine del primo trimestre 2006, conseguendo ricavi delle vendite per Euro 78 migliaia nel primo trimestre 2006 e ricavi delle vendite per Euro 255 migliaia nel primo trimestre 2007. Il MOL ha registrato un incremento pari al 32,4% rispetto al MOL del primo trimestre 2006 passando da Euro 312 migliaia a Euro 413 migliaia, più che proporzionale rispetto all'incremento registrato dai ricavi a dimostrazione dell'efficacia della politica di contenimento e razionalizzazione dei costi per il comparto *retail* adottata dal Gruppo e in particolare dalla Divisione a partire dal 2004.

(b) Andamento economico per area geografica

I ricavi delle vendite, pari a Euro 76.735 migliaia nel primo trimestre 2006 e a Euro 86.298 migliaia nel primo trimestre 2007, sono stati realizzati prevalentemente in Italia, in Europa e negli Stati Uniti, raggiungendo una quota complessiva del 76,2% nel primo trimestre 2006 e del 79,2% nel primo trimestre 2007 sul totale dei ricavi delle vendite del Gruppo. La distribuzione geografica dei ricavi delle vendite è tale da non determinare una dipendenza da un'area geografica specifica. I ricavi delle vendite registrati all'estero nel primo trimestre 2007 sono pari al 60,3% sul totale dei ricavi delle vendite del Gruppo. Nel primo trimestre 2007 il Gruppo ha registrato un incremento significativo dei ricavi delle vendite in Italia passando dal 37,8% del primo trimestre 2006 al 39,7% del primo trimestre 2007 e in Europa passando dal 27% del primo trimestre 2006 al 27,7% del primo trimestre 2007. La quota rimanente è realizzata in Estremo Oriente, in Giappone, e nel resto del mondo.

Di seguito vengono evidenziati i fatturati suddivisi per aree geografiche

(Valori in migliaia di Euro)	Divisione prêt-à- porter	Divisione prêt-à- porter	Divisione calzature e pelletteria	Divisione calzature e pelletteria	Elisioni tra Divisioni	Elisioni tra Divisioni	Totale	Totale
IFRS	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006	I° trimestre 2007	I° trimestre 2006
Italia	24.225	20.714	13.319	11.300	-3.264	-3.031	34.280	28.983
Europa (Italia esclusa)	19.179	16.799	4.759	4.105	-76	-156	23.862	20.748
Giappone	6.146	6.796	159	75	-92	-36	6.212	6.835
Stati Uniti d'America	10.134	8.799	948	663	-863	-732	10.219	8.730
Estremo Oriente	6.135	6.614	245	485	-90	-200	6.290	6.899
Resto del Mondo	4.145	3.759	1.324	781	-34		5.436	4.540
Totale	69.962	63.481	20.755	17.409	-4.419	-4.156	86.298	76.735

(c) Utile per azione

Utile base per azione

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	I° trimestre 2007 IFRS	I° trimestre 2006 IFRS
Utile consolidato del periodo attribuibile agli azionisti della Capogruppo	0,2755	0,1372
Numero di azioni del periodo di riferimento	19.800.000	22.500.000

(d) Operazioni con parti correlate

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

Si riepilogano nei seguenti prospetti i rapporti intrattenuti dal Gruppo con altri soggetti correlati:

Parti coinvolte e descrizione dell'operazione <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	2004 ITA GAAP	Importo originario complessivo	Natura della voce
Alberta Ferretti con Aeffe					
Contratto cessione marchi Finanziario	1.000	2.000	3.000	5.000	Debito
Contratto cessione patrimonio artistico e collaborazione stilistica	300	300	300		Costo
Ferrim con Aeffe					
Affitto immobile commerciale sito in Milano - Via Bezzecca	215	212	209		Costo
Affitto immobile commerciale sito in Milano - Via Donizetti, 48	752	741	731		Costo
Affitto immobile commerciale sito in Milano - Via Donizetti, 47	48	48	47		Costo
Affitto immobile commerciale sito in Roma - Via Condotti	247	244	240		Costo
Affitto immobili ad uso abitativo	94	90	91		Costo
Affitti	16		7		Debito
ASG S.r.l. con Aeffe					
Affitto immobile a uso industriale sito in San Giovanni in Marignano, via Crocetta 12	26				
MAF S.r.l. con Aeffe					
Affitto immobile a uso industriale sito in San Giovanni in Marignano, via Crocetta 12	26				
Ferrim con Moschino					
Affitto immobile sito in Milano - Via San Gregorio	760	755	750		Costo
Affitto	6				Debito
Commerciale Valconca S.r.l. con Aeffe					
Commerciale	183	264	333		Ricavo
Commerciale	992	778	1.311		Credito

(1) Le condizioni contrattuali sono riportate al paragrafo 19.2 del presente Prospetto Informativo.

Nella seguente tabella si riportano le informazioni relative all'incidenza che le operazioni o posizioni con parti correlate hanno sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2004, 2005 e 2006:

	2006 IFRS			2005 IFRS			2004 ITA GAAP		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>									
Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale									
Passività finanziarie a breve termine	64.437	1.000	1,6%	70.064	2.000	2,9%	96.777	3.000	3,1%
Crediti commerciali	33.430	992	3,0%	33.455	778	2,3%	32.834	1311	4,0%
Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di conto economico									
Ricavi delle vendite	266.135	183	0,1%	241.931	264	0,1%	235.088	333	0,1%
Costi per servizi	87.811	300	0,3%	78.680	300	0,4%	80.677	300	0,4%
Costi per godimento beni di terzi	16.442	2.168	13,2%	15.432	2.090	13,5%	15.059	2.068	13,7%
Incidenza operazioni con parti correlate sui flussi finanziari									
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria	-20.810	-1.000	4,8%	-24.318	-1.000	4,1%	-4.277	-1.000	23,4%
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa	32.996	-2.499	-7,6%	16.390	-2.659	-16,2%	25.486	-1.697	-6,7%

Le operazioni sono avvenute a condizioni di mercato.

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

	31/03/2007 IFRS		
	Totale	Valore assoluto	%
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>			
Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale			
Passività finanziarie a breve termine	68.817		0,0%
Crediti commerciali	49.655	616	1,2%
Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di conto economico			
Ricavi delle vendite	86.298	25	0,0%
Costi per servizi	26.112	54	0,2%
Costi per godimento beni di terzi	4.649	543	11,7%
Incidenza operazioni con parti correlate sui flussi finanziari			
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria	-91		0,0%
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa	1.307	-948	-72,5%

Si riepilogano di seguito i rapporti intrattenuti dal Gruppo con altri soggetti correlati al 31 marzo 2006 e al 31 marzo 2007.

Parti coinvolte e descrizione dell'operazione	Valore Assoluto IFRS (Euro/000)		Ammontare complessivo dell'operazione	Natura della voce
	31/03/07	31/03/2006		
Alberta Ferretti con Aeffe ⁽¹⁾				
Contratto cessione marchi		1.000	5.000	Debito Finanziario
Contratto cessione patrimonio artistico e collaborazione stilistica	54	53		Costo
Ferrim con Aeffe ⁽¹⁾				
Affitto immobile commerciale sito in Milano - Via Bezzecca	54	53		Costo
Affitto immobile commerciale sito in Milano - Via Donizetti, 48	190	186		Costo
Affitto immobile commerciale sito in Milano - Via Donizetti, 47	12	12		Costo
Affitto immobile commerciale sito in Roma - Via Condotti	62	61		Costo
Affitto immobili ad uso abitativo	18	42		Costo
Affitti				Debito
ASG S.r.l. con Aeffe				
Affitto immobile ad uso industriale sito in San Giovanni in Marignano, via Crocetta 12	7	3	0	Costo
MAF S.r.l. con Aeffe				
Affitto immobile ad uso industriale sito in San Giovanni in Marignano, via Crocetta 12	7	3	0	Costo
Ferrim con Moschino ⁽¹⁾				
Affitto immobile sito in Milano - Via San Gregorio	193	190		Costo
Affitto				Debito
Commerciale Valconca S.r.l. con Aeffe				
Commerciale	25	24		Ricavo
Commerciale	616	832		Credito

(1) Le condizioni contrattuali sono riportate alla Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.2.

(e) Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Non si rilevano eventi ed operazioni significative non ricorrenti nei due trimestri in oggetto.

(f) Passività potenziali

Contenziosi fiscali

Il contenzioso fiscale del Gruppo si riferisce alle seguenti società:

Aeffe: la Commissione Tributaria provinciale di Rimini, con sentenza del 16 dicembre 2006 ha emesso una sentenza di annullamento di n. 2 avvisi di accertamento dell'Agenzia delle Entrate di Rimini, che furono emessi nel mese di novembre 2004 e relativi a costi considerati non deducibili e alla svalutazione della partecipazione Moschino. I rilievi riguardano gli esercizi fiscali 1999 e 2000 e l'esito positivo permette di considerare positivamente ulteriori sviluppi del contenzioso.

In data 22 giugno 2005 è stato redatto dal Comando Nucleo Regionale Polizia Tributaria Emilia-Romagna un processo verbale di constatazione relativo agli esercizi 2003 e 2004 per rilievi su costi non ritenuti deducibili e per illegittima detrazione di IVA. Nel giugno 2005 è stata presentata una memoria difensiva e, a tutt'oggi, non è stato emesso alcun avviso di accertamento. Si ritiene che le tesi sostenute dalla società e dai professionisti incaricati alla trattazione del contenzioso porteranno ad un esito positivo per i costi dedotti.

Pollini: la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria provinciale di Forlì per due avvisi di accertamento notificati il 19 dicembre 2006 da parte dell'Agenzia delle Entrate di Forlì-Cesena per costi considerati indeducibili e per illegittima detrazione di IVA. Anche in questo caso si ritiene che le tesi sostenute dalla società e dai consulenti incaricati saranno decisive per un esito positivo del contenzioso.

In data 25 gennaio 2007 sono stati notificati due avvisi di accertamento alla Pollini in relazione alla indeducibilità delle imposte IRAP e IRES relativamente agli anni 2001 e 2002. La società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria provinciale di Forlì. Si ritiene che la sentenza della Commissione avrà un esito positivo per la società.

Ferretti Studio: nel mese di febbraio 2007 è terminata una verifica generale da parte della Guardia di Finanza – Tenenza di Cattolica relativa agli esercizi 2004 – 2005 – 2006. È stato redatto un Processo verbale di constatazione per rilievi di importo non significativo.

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

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

20.2. Bilancio consolidato per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2006 e 2005 predisposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea

20.2.1. Struttura e contenuto del bilancio consolidato del Gruppo anno 2006

Stato Patrimoniale Consolidato Gruppo

ATTIVITÀ (Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS
Immobilizzazioni materiali	69.895	67.967
Immobilizzazioni immateriali	175.073	178.793
Partecipazioni	121	258
Investimenti	–	–
Attività finanziarie disponibili alla vendita lungo termine	1.637	1.689
Attività fiscali per imposte differite	10.741	11.714
Strumenti finanziari derivati a lungo termine	–	–
Altri crediti finanziari lungo termine	–	–
Crediti commerciali e altri crediti a lungo termine	2.877	4.359
Subtotale - attività non correnti	260.344	264.779
Rimanenze	57.658	51.126
Attività destinate alla dismissione	–	–
Crediti commerciali	33.430	33.455
Altri crediti correnti	25.858	22.947
Attività fiscali per imposte correnti	2.339	3.802
Altri crediti finanziari a breve termine	–	–
Attività finanziarie destinate alla dismissione a breve termine	4.175	–
Strumenti finanziari derivati a breve termine	–	–
Titoli negoziabili valutati al <i>fair value</i>	–	–
Cassa e disponibilità liquide	11.145	7.020
Subtotale - attività correnti	134.605	118.350
Totale attivo	394.950	383.129

PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS
Capitale emesso	22.500	22.500
Riserva sovrapprezzo	11.345	11.345
Riserva da <i>Fair value</i>	7.448	3.052
Riserva IAS	11.120	11.120
Altre Riserve	21.364	25.084
Utili (perdite) accumulati	-5.773	-8.195
Utile dell'esercizio	7.981	5.505
Subtotale – Capitale sociale e riserve	75.986	70.411
Utile (perdite) accumulati	25.903	24.804
Utile dell'esercizio	562	1.105
Subtotale – Quota di pertinenza di terzi	26.465	25.908
Totale Patrimonio Netto	102.451	96.320
Debiti finanziari a lungo termine	66.197	69.840
Strumenti finanziari derivati a lungo termine		
Passività fiscali per imposte differite	57.304	53.779
Benefici successivi alla cessazione del rapporto di lavoro	13.509	12.631
Fondi a lungo termine	1.741	1.925
Altre passività a lungo termine	14.045	14.045
Subtotale – Debiti non correnti	152.796	152.220
Debiti commerciali e altre passività a breve termine	70.314	61.745
Passività fiscali per imposte correnti	4.952	2.780
Debiti finanziari a breve termine	64.437	70.064
Strumenti finanziari derivati a breve termine		
Fondi a breve termine		
Subtotale – Debiti correnti	139.703	134.589
Totale passivo	292.499	286.809
Totale passivo e patrimonio netto	394.950	383.129

Conto Economico Consolidato Gruppo

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS
Ricavi delle vendite	266.135	241.931
Altri ricavi	8.939	7.951
A. Totale ricavi	275.074	249.882
B. Costi	237.973	220.466
C. MOL – (A – B)	37.101	29.416
D. Ammortamenti	-10.666	-11.087
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	-6.464	-6.882
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	-3.761	-3.793
Svalutazioni / rivalutazioni di immobilizzazioni	-441	-412
E. Margine operativo netto – (C + D)	26.435	18.329
F. Oneri finanziari netti	-7.022	-4.566
G. Quota utile (perdite) di collegate	-119	-158
H. Utile prima delle imposte – (E + F + G)	19.294	13.605
I. Imposte	-10.750	-6.996
L. Utile netto – (H + I)	8.543	6.609
M. Utile di pertinenza dei terzi	-562	-1.104
N. Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo – (L + M)	7.981	5.505

Prospetto indicante le variazioni di patrimonio netto consolidato del Gruppo

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Capitale	Riserve di capitale	Riserve di utili	Riserva IAS	Riserva da <i>fair value</i>	Risultato d'esercizio	Patri- monio netto del Gruppo	Patri- monio netto di terzi	Patri- monio netto
Saldo al 31 dicembre 2005	22.500	36.429	-8.195	11.120	3.052	5.505	70.411	25.909	96.320
Destinazione utile 31 dicembre 2005		3.083	2.422			-5.505			
Variaz. per. consolidamento		-804					-804	-5	-809
Altre variazioni		-5.999			4.396		-1.603		-1.603
Utile dell'esercizio						7.981	7.981	561	8.543
Saldo al 31 dicembre 2006	22.500	32.709	-5.773	11.120	7.448	7.981	75.986	26.465	102.451

Rendiconto finanziario consolidato Gruppo al 31 dicembre 2006

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS
Disponibilità liquide nette derivanti dalla attività operativa (A)	32.996	16.390
Disponibilità liquide nette impiegate nelle attività di investimento (B)	-3.886	4.038
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria (C)	-20.810	-24.318
<i>Aumento (diminuzione) delle disponibilità liquide nette (D = A+B+C)</i>	<i>8.300</i>	<i>-3.890</i>
Disponibilità liquide nette inizio esercizio (E)	7.020	10.910
Disponibilità liquide nette fine esercizio (F = D+E)	15.320	7.020

Il flusso di cassa generato dalla gestione operativa è di seguito analizzato nelle sue componenti.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS
Risultato del periodo prima delle imposte	19.293	13.605
Ammortamenti accantonamenti e svalutazioni	10.225	10.675
Accantonamento (+)/utilizzo (-) fondi a lungo termine	-184	-4.694
Accantonamento (+)/utilizzo (-) fondo TFR	878	719
Imposte sul reddito corrisposte	-8.571	-7.716
Proventi (-) e oneri finanziari (+)	7.022	4.565
Variazione di imposte anticipate e differite	3.720	2.621
Variazione nelle altre attività e passività correnti	613	-3.385
Disponibilità liquide nette derivanti dalla attività operativa	32.996	16.390

Il flusso di cassa generato dalla attività di investimento è di seguito analizzato nelle sue componenti.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS
Acquisizioni (-)/ Alienazioni (+) immobilizzazioni immateriali	-40	6.106
Acquisizioni (-)/Alienazioni (+) immobilizzazioni materiali	-4.034	-2.220
Investimenti (-)	135	111
Attività disponibili alla vendita	53	41
Disponibilità liquide nette impiegate nelle attività di investimento	-3.886	4.038

Il flusso di cassa generato dalla attività di finanziamento è di seguito analizzato nelle sue componenti.

(Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS
Aumento riserve e utili a nuovo patrimonio netto	-6.000	-
Incassi (rimborsi) debiti finanziari	-9.270	-19.666
Decrementi (incrementi) crediti finanziari a lungo termine	1.482	-87
Proventi e oneri finanziari	-7.022	-4.565
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria	-20.810	-24.318

20.2.2. Principi di consolidamento, criteri di valutazione e principi contabili adottati nella pre-disposizione dei dati consolidati

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO CONSOLIDATO DELL'ESERCIZIO CHIUSO AL 31 DICEMBRE 2006

1. Informazioni generali

Il Gruppo opera a livello internazionale nel settore del lusso ed è attivo nella creazione, nella produzione e nella distribuzione di un'ampia gamma di prodotti che comprende *prêt-à-porter* e calzature e pelletteria.

Il Gruppo sviluppa, produce e distribuisce, in un'ottica di costante attenzione all'unicità ed esclusività, le proprie collezioni sia con marchi di proprietà, tra i quali Alberta Ferretti, Moschino e Pollini, sia con marchi di cui è licenziataria, tra i quali Jean Paul Gaultier, Narciso Rodriguez, Blugirl e Authier.

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

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

La Capogruppo Aeffe è stata costituita ai sensi del diritto italiano come società per azioni ed è domiciliata in Italia. La sede sociale è sita in S. Giovanni in Marignano (RN).

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

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

Il bilancio consolidato per l'esercizio 2006 è stato approvato dall'Assemblea dei soci il giorno 26 marzo 2007.

2. Dichiarazione di conformità e criteri di redazione

In ottemperanza all'Articolo 3 del d.lgs. 38/2005 del 28 febbraio 2005 il presente bilancio consolidato è stato redatto in conformità ai Principi Contabili Internazionali (IAS/IFRS) emanati dall'International Accounting Standards Board (IASB) e alle relative interpretazioni, omologati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'Articolo 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002.

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

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

3. Prima applicazione dei principi contabili internazionali IAS/IFRS

Il Gruppo ha effettuato il passaggio ai Principi Contabili Internazionali in data 1 gennaio 2005.

Il bilancio consolidato include i prospetti di riconciliazione e le relative note esplicative in grado di illustrare gli effetti sulla situazione economico-patrimoniale al 31 dicembre 2005 originati dal passaggio ai nuovi principi. Al Paragrafo 20.2.5. del presente Capitolo viene presentata la “transizione ai Principi Contabili Internazionali”, nella quale vengono dettagliatamente riportate tutte le informazioni necessarie ad una corretta comprensione degli effetti derivati dal processo di conversione ai nuovi principi, così come prescritte dall’IFRS 1. A tale sezione si rimanda per i dati relativi alla data di transizione ai nuovi principi (1 gennaio 2005, 31 dicembre 2005).

I dati utilizzati per il consolidamento sono desunti dalle situazioni economiche e patrimoniali predisposte da parte degli amministratori delle singole società controllate. Tali dati sono stati opportunamente modificati e riclassificati, ove necessario, per uniformarli ai principi contabili internazionali e ai criteri di classificazione omogenei nell’ambito del Gruppo. Nella redazione del bilancio al 31 dicembre 2006 sono stati utilizzati gli stessi principi e criteri applicati nella redazione dei prospetti di riconciliazione ai Principi Contabili Internazionali riportati al Paragrafo 20.2.5. del presente Capitolo.

Con riferimento alle esenzioni previste dall’IFRS 1, relativo alla prima applicazione dei principi contabili internazionali, si segnala che il Gruppo ha applicato l’IFRS 3 in modo retrospettivo alle operazioni di aggregazione di imprese intervenute prima della data di transizione ai Principi Contabili Internazionali (1 gennaio 2005). Per maggiori dettagli si rimanda al Paragrafo 20.2.5. del presente Capitolo.

4. Nuovi standard o modifiche a standard esistenti

Il Gruppo ha applicato in modo retrospettivo a tutti i periodi inclusi nel primo bilancio IFRS e allo stato patrimoniale di apertura i principi contabili in vigore al 31 dicembre 2006, salvo alcune esenzioni adottate dal Gruppo, nel rispetto dell’IFRS 1 precedentemente descritto.

Nuovi standard o modifiche agli standard esistenti applicabili all’attività della Società, emessi dallo IASB ma non ancora entrati in vigore alla data del presente documento, non sono stati adottati nella redazione del presente bilancio consolidato.

5. Principi di consolidamento

L’area di consolidamento al 31 dicembre 2006 include il bilancio della Capogruppo Aeffe e quelli delle società italiane ed estere nelle quali Aeffe possiede, direttamente o tramite proprie controllate, il controllo o comunque esercita un’influenza dominante.

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

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

- (i) il valore contabile delle partecipazioni, detenute dalla Capogruppo o dalle altre società oggetto di consolidamento, è stato eliminato contro il relativo patrimonio netto al 31 dicembre 2006 a fronte dell’assunzione delle attività e delle passività delle società partecipate;
- (ii) la differenza tra il costo di acquisizione ed il *fair value* del patrimonio netto delle società partecipate alla data di acquisto della partecipazione viene distribuita, ove possibile, alle attività e passività delle partecipate e, per l’eventuale parte residua, ad avviamento. In accordo con le disposizioni transitorie dell’IFRS 3, il Gruppo ha cessato di ammortizzare l’avviamento assoggettandolo invece a test di impairment;
- (iii) vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come le partite

di credito e debito e gli utili non ancora realizzati nei confronti dei terzi derivanti da operazioni compiute fra società del Gruppo, al netto dell'eventuale effetto fiscale;

- (iv) le quote di patrimonio netto e di utile o perdita dell'esercizio di competenza di terzi sono esposte in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico;
- (v) le Società acquisite nel corso dell'esercizio sono consolidate dalla data in cui è stata raggiunta la maggioranza.

Controllate

Le controllate sono le entità sottoposte al controllo della Società. Il controllo è il potere di determinare, direttamente o indirettamente, le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere i benefici derivanti dalle sue attività. I bilanci delle controllate sono consolidati a partire dalla data in cui inizia il controllo fino alla data in cui il controllo cessa.

L'acquisizione delle controllate viene contabilizzata secondo il metodo dell'acquisto. Il costo dell'acquisizione è determinato quale somma del *fair value* delle attività cedute, delle azioni emesse e delle passività assunte alla data di acquisizione, più i costi direttamente attribuibili all'acquisizione. L'eventuale eccedenza del costo dell'acquisizione, rispetto alla quota di interessenza dell'acquirente nel *fair value* netto delle attività, passività e passività potenziali identificabili della controllata acquisita, viene contabilizzata come avviamento.

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

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

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

Collegate

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

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

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

centuale di partecipazione del Gruppo nella collegata, gli utili e le perdite non realizzati sono eliminati in misura pari alla percentuale di partecipazione del Gruppo nella collegata, ad accezione del caso in cui le perdite non realizzate costituiscano l'evidenza di una riduzione nel valore dell'attività trasferita.

6. Area di consolidamento

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

Società	Sede	Valuta	Cap. sociale	Part. diretta	Part. indiretta.
Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale:					
<i>Società italiane</i>					
Aeffe Retail	S. G. in Marignano (RN - Italy)	EURO	8.585.150	100	–
Ferretti Studio	S. G. in Marignano (RN - Italy)	EURO	10.400	95	–
Velmar	S. G. in Marignano (RN - Italy)	EURO	492.264	75	–
Pollini Retail	Gatteo (FC – Italy)	EURO	5.000.000		71,9 (i)
Pollini	Gatteo (FC – Italy)	EURO	6.000.000	72	
Moschino	S. G. in Marignano (RN - Italy)	EURO	20.000.000	70	–
Nuova Stireria Tavoletto	Tavoletto (PU - Italy)	EURO	10.400	100	–
Av Suisse.	Contrà Canove (VI- Italy)	EURO	10.000	70	–
<i>Società estere</i>					
Aeffe Usa	New York (USA)	USD	600.000	100	–
Aeffe UK.	London (GB)	GBP	310.000	100	–
Aeffe France	Paris (FR)	EUR	1.550.000	99,9	
Fashion Retail Company	Brno (Rep. Ceca)	CZK	200.000		100,0 (iv)
Ozbek (London)	London (GB)	GBP	300.000	92	–
Divè	Galazzano (RSM)	EURO	260.000	75	–
Fashoff UK	London (GB)	GBP	1.550.000		70,0 (ii)
Moschino France	Paris (FR)	EURO	50.000		70,0 (ii)
Moschino Retail	Berlin (D)	EURO	100.000		70,0 (ii)
Moschino Far East	Hong Kong (HK)	USD	128.866		35,1 (iii)

Note (dettaglio partecipazioni indirette):

(i) detenuta al 99,8% da Pollini;

(ii) detenuta al 100% da Moschino;

(iii) detenuta al 50,1% da Moschino;

(iv) detenuta al 100% da Aeffe Retail.

Non si registrano variazioni significative intervenute rispetto allo scorso esercizio.

7. Valuta estera

Valuta funzionale e moneta di presentazione

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

Operazioni e saldi in valuta estera

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

Bilanci delle società estere

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

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

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

Descrizione delle valute	Cambio puntuale 31 dicembre 2006	Cambio medio 2006	Cambio puntuale 31 dicembre 2005	Cambio medio 2005
Dollaro Usa	1,317	1,256	1,180	1,245
Sterlina britannica	0,672	0,682	0,685	0,684
Yen giapponese	156,93	146,06	138,90	136,87
Czk	27	28	29	30

8. Raccordo tra il patrimonio netto ed il risultato d'esercizio della Capogruppo con i corrispondenti valori consolidati

Raccordo patrimonio netto e utile d'esercizio (Valori in migliaia di Euro)	Patrimonio netto	Utile d'esercizio
Come da bilancio civilistico della Capogruppo Aeffe	74.449	2.366
Storno valore di carico delle partecipazioni	-87.843	-
Quota parte di patrimonio netto e risultati	71.642	3.800
Acquisto azioni proprie	-18.400	-
Storno margine di magazzino infragruppo	-1.695	-140
Adeguamento ai principi contabili Capogruppo	810	-150
Imposte anticipate/(differite)	-44.063	-968
Leasing IAS 17	10.024	1.218
Attualizzazione Benefits IAS 19	-217	-34
Attività immateriali	91.945	1.882
Riserva <i>fair value</i>	7.448	-
Altro	-1.649	569
Totale rettifiche di consolidamento	28.002	6.177
Patrimonio Netto di Terzi	26.465	562
Patrimonio Netto di Gruppo	75.986	7.981
Patrimonio Netto Totale	102.451	8.543

9. Criteri di valutazione

I principi contabili ed i criteri di valutazione adottati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2006 sono di seguito riportati:

Schemi di Bilancio

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

Riapertura Business Combinations ai sensi dell' IFRS-1 e dell' IFRS-3

In linea con quanto anticipato, il Gruppo ha deciso di applicare retroattivamente le disposizioni dell'IFRS 3 ("aggregazione aziendali") alle aggregazioni d'impresa, anteriormente alla data di passaggio ai Principi Contabili Internazionali (1 gennaio 2005), successive all'anno 2001.

Tale scelta ha permesso, in particolare, la rilevazione degli intangibili specifici (principalmente marchi) e generici (avviamenti) al *fair value*, all'atto dell'acquisizione delle società partecipanti all'aggregazione.

La riapertura delle *business combination* ai sensi dell'IFRS 3 ha determinato lo storno delle differenze di consolidamento relative alle *business combination* medesime oggetto di riapertura. Si è di seguito rilevata l'elisione del costo d'acquisizione della partecipazione contro la quota del patrimonio netto rettificato del *fair value* degli intangibili di bilancio, al netto delle relative imposte differite e della quota delle minoranze. A seguito dell'elisione sopra descritta si sono verificate le due seguenti circostanze:

- (i) se il costo dell'acquisizione è stato superiore alla quota del Gruppo nel patrimonio netto rettificato, è stato rilevato un avviamento iscritto come attività e valutato inizialmente al costo;
- (ii) se il costo dell'acquisizione è stato inferiore alla quota del Gruppo nel patrimonio netto rettificato, tale differenza è stata iscritta a conto economico ed ha generato nell'esercizio successivo un uguale aumento del patrimonio netto.

Si evidenzia che le relative imposte differite sono da ritenersi un elemento figurativo e che diminuiscono proporzionalmente agli ammortamenti degli intangibili rilevati.

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

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

Avviamento

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

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

L'avviamento rappresenta gli importi derivanti dall'acquisizione di partecipazioni in imprese controllate, collegate e joint venture e, per le acquisizioni avvenute dopo il 1 gennaio 2001 corrisponde alla differenza tra il prezzo di acquisto e il *fair value* netto della quota di interessenza del Gruppo nelle attività, passività e passività potenziali identificabili della partecipata alla data di acquisizione.

Nel caso delle acquisizioni anteriori al 1 gennaio 2001, l'avviamento è contabilizzato sulla base del costo rideterminato, pari all'importo contabilizzato in conformità ai principi contabili precedenti. L'avviamento è rilevato al costo, al netto delle perdite per riduzione durevole di valore ed è sottoposto, almeno annualmente e ogni qualvolta vi sia un'indicazione di riduzione durevole di valore, alla verifica che il suo valore recuperabile sia superiore al valore di carico (test di impairment).

L'ammortamento accumulato al 31 dicembre 2004, rilevato sull'avviamento derivante da acquisizioni avvenute tra la data del 31 dicembre 2000 ed il 31 dicembre 2004, fino a tale data ammortizzato, è stato eliminato aumentando di pari importo il valore di carico dell'avviamento.

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

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

Key money

Tra le immobilizzazioni immateriali figurano anche i *key money*, ovvero gli importi pagati dal Gruppo per subentrare nelle posizioni contrattuali relative ai punti vendita a gestione diretta o, nel caso di aggregazioni aziendali, il *fair value* di tali attività all'atto dell'acquisizione. Tali attività sono considerate attività immateriali a vita utile indefinita e, pertanto, non sono assoggettate ad ammortamento. Vita utile indefinita, in conformità a quanto stabilito dal principio contabile internazionale IAS 38, non significa vita utile infinita bensì a scadenza non definita. In tal senso, anche sulla scorta di valutazioni redatte da esperti indipendenti, si evidenzia la scarsa rilevanza del termine temporale riconducibile alla durata dei contratti di locazione. Infatti, vanno considerate a tale riguardo le tutele fornite al conduttore dalla prassi di mercato e da specifiche previsioni giuridiche cui si affianca una strategia di progressiva ulteriore espansione della rete portata avanti dalle aziende del Gruppo che è solito rinnovare i contratti di locazione prima della loro naturale scadenza e a prescindere dalla volontà di mantenere in seguito tali posizioni quali punti vendita del Gruppo, in considerazione del valore attribuibile alle posizioni commerciali stesse. Tali valori sono stati sottoposti a test di *impairment* alla data di transizione e sono stati iscritti al minore tra il costo storico inizialmente sostenuto ed il valore d'uso o il valore di mercato determinato sulla base di apposite perizie.

Nel caso in cui, in occasione della redazione dei bilanci successivi, il test di *impairment* effettuato in accordo a quanto previsto dallo IAS 36 dovesse riportare per talune posizioni valori d'uso e valori di mercato inferiori ai valori di carico contabile, saranno contabilizzate a conto economico delle perdite di valore. Viceversa, qualora la perizia dovesse far emergere una ripresa del valore di mercato di alcune posizioni che sono state oggetto di svalutazione rispetto ai valori storici originari, si valuterà l'opportunità di innalzare il relativo valore di carico al fine di allinearli al nuovo valore di mercato, sempre nei limiti del costo originario.

Marchi

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

Il Gruppo ha ritenuto congruo assegnare ai marchi una vita definita pari a 40 anni in considerazione delle scelte effettuate da altri operatori del settore e nell'ottica del tutto prudentiale, 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*).

Il Gruppo ha ritenuto congruo assegnare ai marchi (*brands*) una vita definita pari a 40 anni in considerazione della loro vita utile stimata e dal ruolo primario che essi rivestono nelle strategie del Gruppo.

Altre immobilizzazioni immateriali

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

Le principali aliquote di ammortamento applicate, sono le seguenti:

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

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

Immobilizzazioni materiali

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

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

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

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

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

Le aliquote di ammortamento applicate sono le seguenti:

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

I terreni non sono ammortizzati.

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

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

Leasing

Leasing finanziari

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

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

Leasing operativi

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

Perdite di valore (Impairment)

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

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

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

Determinazione del valore recuperabile

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

Il valore recuperabile delle attività corrisponde al maggiore tra il valore contabile alla data di riferimento ed il *fair value*, al netto dei costi di vendita, o il valore d'uso. Per la determinazione del valore d'uso, i futuri flussi finanziari stimati sono attualizzati utilizzando un tasso di sconto al netto delle imposte, che riflette la valutazione corrente di mercato del valore del denaro e dei rischi correlati all'attività del Gruppo, nonché dei flussi di cassa derivanti dalla dismissione del bene al termine della sua vita utile. Qualora non fosse possibile stimare per una singola attività un flusso finanziario autonomo, viene individuata l'unità operativa minima (*cash generating unit*) alla quale il bene appartiene 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 non consolidate, collegate o sottoposte a controllo congiunto sono valutate con il metodo del patrimonio netto. La quota di costo eccedente il patrimonio netto della partecipata alla data di acquisizione viene trattata in maniera analoga a quanto descritto nei criteri di consolidamento. Le altre partecipazioni sono valutate con il metodo del costo, che viene ridotto per perdite durevoli di valore. Il valore originario viene ripristinato negli esercizi successivi se vengono meno i motivi della svalutazione effettuata.

Attività destinate alla dismissione (*held for sale*)

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

Crediti commerciali e altri crediti

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

Rimanenze

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

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

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

Disponibilità liquide e mezzi equivalenti

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

Accantonamenti

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

Indennità suppletiva di clientela

Il saldo di questa voce, calcolato sulla base dei compensi da versare al termine del rapporto di agenzia in conformità alla legge, è stato stimato sulla base di dati storici, della durata media del rapporto di agenzia e del fatturato degli agenti.

Fondo imposte

Il saldo di questa voce riflette l'onere fiscale stimato che è probabile che alcune società del Gruppo dovranno versare a seguito di contenziosi fiscali attualmente in corso con le autorità fiscali.

Controversie legali

Il saldo di questa voce riflette le passività stimate rivenienti dalle controversie attualmente in corso.

Fondo ristrutturazione

Il saldo di questa voce riflette le stime di flussi finanziari in uscita per ristrutturazioni aziendali stanziati negli esercizi precedenti. L'accantonamento dei costi di ristrutturazione viene effettuato quando il Gruppo formalizza un piano dettagliato di ristrutturazione e lo comunica alle parti interessate.

Benefici ai dipendenti

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

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

Gli utili e le perdite attuariali sorti dopo il 1 gennaio 2005 a seguito del calcolo dell'obbligazione del Gruppo in relazione al trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato dei dipendenti italiani ("TFR") non vengono differiti ma imputati al conto economico del periodo in cui sono stati calcolati.

Debiti finanziari

Le passività finanziarie vengono contabilizzate in base al metodo del costo ammortizzato.

Scoperti bancari e finanziamenti

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

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

Debiti commerciali e altri debiti

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

Ricavi

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

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

Costi

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

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

Proventi e oneri finanziari

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

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

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

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

Imposte

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

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

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

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

Le imposte differite si riferiscono a:

- (i) differenze temporanee tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato, ad eccezione dell’avviamento non deducibile fiscalmente e di quelle differenze derivanti da investimenti in società controllate per le quali non si prevede l’annullamento nel prevedibile futuro;
- (ii) componenti positive di reddito imputate nell’esercizio in esame ed in esercizi passati, ma tassabili nei successivi esercizi;

- (iii) I crediti per imposte anticipate sono iscritti in bilancio:
- (iv) per tutte le differenze temporanee deducibili, se è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la differenza temporanea deducibile, a meno che l'attività fiscale differita derivi dalla valutazione iniziale di un'attività o di una passività in un'operazione diversa da un'aggregazione d'imprese che, alla data dell'operazione, non influenza né il risultato contabile né il reddito imponibile (perdita fiscale);
- (v) per il riporto a nuovo delle perdite fiscali non utilizzate e i crediti d'imposta non utilizzati, se è probabile che sarà realizzato un reddito imponibile a fronte del quale potrà essere utilizzata la perdita fiscale o il credito d'imposta.

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

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

Azioni proprie

Le azioni proprie sono iscritte in un'apposita riserva a riduzione del patrimonio netto. Il valore di carico delle azioni proprie ed i ricavi derivanti dalle eventuali vendite successive sono rilevati come movimenti di patrimonio netto.

Utile per azione

L'utile base per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni ordinarie in circolazione durante il periodo. L'utile diluito per azione è calcolato dividendo l'utile o la perdita attribuibile agli azionisti della Capogruppo per la media ponderata delle azioni in circolazione, tenendo conto degli effetti di tutte le potenziali azioni ordinarie con effetto diluitivo (ad esempio, i piani di *stock option* ai dipendenti).

ALTRE INFORMAZIONI

Informativa di settore

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

- (i) divisione prêt-à-porter;
- (ii) Divisione calzature e pelletteria.

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

Gestione del rischio finanziario

La gestione dei fabbisogni finanziari e dei relativi rischi (principalmente rischi di tasso di interesse e rischi di tasso di cambio) è svolta a livello di tesoreria centralizzata e salvo pochi casi (Gruppo Pollini e

Moschino Far East) è gestita dalle singole società che, comunque, risultano coordinate dalla tesoreria sulla base di linee guida definite dal Direttore Generale di Gruppo ed approvate dall'Amministratore Delegato.

L'obiettivo principale di queste linee guida consiste nel:

- (i) garantire, a livello consolidato, la presenza di una struttura del passivo in equilibrio con la composizione dell'attivo di bilancio, al fine di mantenere una elevata solidità patrimoniale;
- (ii) contenere e minimizzare il rischio connesso all'andamento dei tassi di cambio utilizzando coperture di tipo operativo.

Gli strumenti di finanziamento maggiormente utilizzati sono rappresentati da:

- (i) finanziamenti a medio/lungo termine con piano di ammortamento pluriennale, per coprire gli investimenti nell'attivo immobilizzato (principalmente l'acquisto di partecipazioni di controllo);
- (ii) finanziamenti a breve termine, anticipi salvo buon fine di portafoglio commerciale, per finanziare il capitale circolante e finanziamenti in valuta per coprire il rischio cambi.

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.

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

Il rischio di tasso di interesse cui le società del Gruppo sono esposte è originato prevalentemente dai debiti finanziari a medio/lungo termine in essere. 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 Prospetto Informativo non sono presenti strumenti di copertura del rischio di tasso di interesse.

Molte società del Gruppo effettuano transazioni commerciali in valuta diversa da quella di conto e sono pertanto esposte al rischio di cambio.

Le società del Gruppo esposte al rischio di cambio si coprono mediante l'apertura di finanziamenti in valuta.

Alla data del 31 dicembre 2006, le società del Gruppo che presentano i principali finanziamenti a breve e medio lungo termine verso istituti finanziari terzi sono costituite dall'Emittente, da Pollini, da Moschino e da Velmar.

La gestione del rischio credito opera sulla base di apposite valutazioni analitiche, integrate da valutazioni derivanti da analisi storiche delle perdite dovute ai clienti, in relazione all'anzianità del credito, al tipo di azioni di recupero intraprese ed allo stato del credito (ordinario, in contestazione, ecc.).

Rendiconto finanziario

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

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

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

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

- (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 dal Gruppo utilizzando il metodo indiretto; secondo tale metodo l'utile d'esercizio viene rettificato degli effetti delle poste che nell'esercizio non hanno comportato esborsi, ovvero non hanno originato liquidità (operazioni di natura non monetaria);
- (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;
- (iii) 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.

20.2.3. *Commento alle principali voci di stato patrimoniale*

Immobilizzazioni materiali

La tabella seguente ne dettaglia la composizione:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2006	31 dicembre 2005	Variazione	Variazione
	IFRS	IFRS		%
Terreni	17.719	17.062	657	3,9%
Fabbricati	34.266	31.041	3.225	10,4%
Opere su beni di terzi	10.998	11.804	-806	-6,8%
Impianti e macchinari	3.614	4.427	-813	-18,4%
Attrezzature industriali e commerciali	207	243	-36	-14,8%
Altre immobilizzazioni materiali	3.091	3.389	-298	-8,8%
Totale	69.895	67.966	1.929	2,8%

Il dettaglio della movimentazione è fornito nella seguente tabella:

(valori in Migliaia di Euro)	Terreni	Fabbricati	Impianti e macchinari	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobiliz- zazioni materiali	Opere su beni di terzi	Immobiliz- zazioni in corso e acconti	Totale
Esercizio 2006 IFRS								
Costo di acquisto	17.062	35.660	22.243	1.699	16.733	31.142	–	124.540
Fondo ammortamento	–	–4.619	–17.816	–1.456	–13.344	–19.338	–	–56.574
Valore netto iniziale	17.062	31.041	4.427	243	3.389	11.804	–	67.966
Differenze di traduzione	–181	–1.011	–	3	–19	9	–	–1.199
Incrementi	–	278	310	43	846	3.567	–	5.043
Alienazioni	–	–	–7	–3	–211	–788	–	–1.009
Altre variazioni	838	4.593	4	3	119	–	–	5.557
Ammortamento	–	–635	–1.119	–82	–1034	–3.594	–	–6.464
Movimentazione 2006	657	3.225	–813	–36	–299	–806	–	–1.929
Costo di acquisto	17.719	39.520	22.550	1.746	17.468	–33.930	–	132.933
Fondo ammortamento	–	–5.254	–18.936	–1.539	–14.377	–22.932	–	–63.038
Valore netto finale	17.719	34.266	3.614	207	3.091	–10.998	–	69.895

Come precedentemente indicato le immobilizzazioni materiali sono iscritte al valore di costo, rettificato degli ammortamenti cumulati e delle relative perdite di valore. Tale principio generale ha trovato deroghe nella valutazione dei terreni e dei fabbricati per i quali il valore di carico è stato allineato al valore risultante da perizia. In base ai risultati delle perizie si è altresì provveduto a scorporare il valore del terreno (non soggetto a riduzione di valore nel tempo e quindi, non più assoggettato ad ammortamento), dal valore del fabbricato su di esso costruito (soggetto ad ammortamento in quanto di durata definita); il maggior valore complessivo originato dalle perizie del 2004 e del 2006 risulta pari ad Euro 15.318 migliaia ed è relativo ai terreni e fabbricati di proprietà di Aeffe e della controllata Nuova Stireria Tavoleto. Gli incrementi dell'esercizio dei terreni e fabbricati sono sostanzialmente riconducibili alla rideterminazione al 31 dicembre 2006 dei corrispondenti valori sulla base della valutazione di un perito indipendente. I *fair value* dei beni sono stati determinati facendo diretto riferimento ai prezzi con cui sono stati scambiati, in recenti transazioni di mercato, beni di analoghe caratteristiche a quelli oggetto di valutazione. Considerate, inoltre, le buone condizioni di efficienza statica e funzionale dei fabbricati, la vita utile di tali beni è stata stimata in anni 50.

Qualora il Gruppo avesse adottato il modello del costo, il valore netto dei terreni e fabbricati al 31 dicembre 2006 sarebbe stato pari a Euro 30.480 migliaia. L'adozione del metodo della rideterminazione ha comportato un incremento del patrimonio netto consolidato pari a Euro 7.448 migliaia, al netto del relativo effetto fiscale.

La diminuzione per differenze di traduzione si riferisce principalmente a Euro 1.192 migliaia per differenza di conversione riferita alla controllata Aeffe Usa.

Gli incrementi della voce altre immobilizzazioni materiali è riconducibile agli acquisti di macchine elettroniche ed arredamenti effettuati da parte della Capogruppo per Euro 369 migliaia, della controllata Pollini per Euro 207 migliaia e della controllata Moschino per Euro 105 migliaia.

Gli incrementi della voce opere su beni di terzi sono relativi principalmente alle migliorie su beni di terzi eseguite dalla controllata Moschino Far East sulle *boutique*. I decrementi, invece, si riferiscono principalmente alla cessione, da parte della controllata Aeffe Retail del ramo d'azienda avente ad oggetto la *boutique* di Narciso Rodriguez sita in Milano e alla cessione, da parte della controllata Moschino Far

East della *boutique* sita in Tokyo.

Immobilizzazioni immateriali

La tabella seguente illustra le variazioni intervenute nella voce:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Marchi	120.799	124.313	-3.514	-2,8%
Avviamento	54.102	54.102	–	–
Altre	172	378	-206	-54,5%
Totale	175.073	178.793	-3.720	-2,1%

Il dettaglio della movimentazione è il seguente:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Marchi	Avviamento	Software	Totale
Esercizio 2006 IFRS				
Costo di acquisto	140.458	62.406	2.575	205.440
Fondo ammortamento	-16.145	-8.304	-2.198	-26.646
Valore netto iniziale	124.313	54.102	378	178.793
Differenze di traduzione	–	–	–	–
Incrementi	–	–	96	96
Alienazioni	–	–	-56	-56
Ammortamento	-3.514	–	-247	-3.761
Movimentazione 2006	-3.514	–	-207	-3.721
Costo di acquisto	140.458	62.406	2.616	205.480
Fondo ammortamento	-19.659	-8.304	-2.444	-30.407
Valore netto finale	120.799	54.102	172	175.073

Il decremento delle “Immobilizzazioni immateriali” è ricollegabile principalmente all’ammortamento dei marchi.

In particolare, l’incremento della voce software si riferisce principalmente a spese sostenute da Aeffe e dalla controllata Pollini per l’acquisizione, l’aggiornamento ed il potenziamento dei programmi di software per la contabilità generale ed analitica.

a. Marchi

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

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS
Alberta Ferretti	4.500	4.625
Moschino	66.896	68.823
Pollini	48.975	50.416
Verdemare	428	449
Totale	120.799	124.313

L'applicazione dell'IFRS 3 ha permesso di rideterminare la contabilizzazione di tutte le aggregazioni aziendali intervenute successivamente alla data del 31 dicembre 2001 facendo emergere, attraverso una perizia estimativa, il nuovo valore di una parte delle immobilizzazioni immateriali che, al momento dell'acquisto delle partecipazioni, non risultava espresso in bilancio.

L'applicazione di tale principio ha comportato un incremento del valore netto dei marchi pari a Euro 72.949 ed un corrispondente incremento del patrimonio netto consolidato, al netto del relativo effetto fiscale, pari a Euro 45.776 migliaia.

b. Avviamenti

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

A seguito dell'adozione degli standard IAS 38 (rivisto nel 2004) e IFRS 3 (emesso nel 2004), a partire dal 1 gennaio 2001 è cessato l'ammortamento dell'avviamento. Inoltre, in ottemperanza delle disposizioni transitorie, al 1 gennaio 2005 sono stati stornati gli ammortamenti accumulati a tale data pari a Euro 2.601 migliaia con il conseguente incremento del costo di acquisto.

In ottemperanza all'applicazione dell'IFRS 3, al 1 gennaio 2005, sono state stornate in consolidato differenze di consolidamento relative alle *business combination* oggetto di riapertura per Euro 28.066 migliaia.

ALTRE ATTIVITÀ NON CORRENTI

Investimenti (Partecipazioni)

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

La voce si riferisce principalmente alla partecipazione in Narciso Rodriguez LLC detenuta dalla controllata Aeffe Usa. Il relativo decremento rispetto all'esercizio precedente riguarda la svalutazione della partecipazione per Euro 119 migliaia e l'effetto cambio relativo alla medesima per Euro 21 migliaia.

Attività e passività fiscali per imposte differite

La tabella seguente illustra la composizione della voce al 31 dicembre 2006 e 2005:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Crediti 2006 IFRS	Debiti 2005 IFRS	2006 IFRS	2005 IFRS
Beni materiali	–	–	–674	–764
Attività immateriali	–	–	–2.126	–2.020
Accantonamenti	1.516	1.554	–108	–79
Oneri deducibili in esercizi futuri	85	87	–	–
Proventi tassabili in esercizi futuri	1	2	–1.377	–28
Perdite fiscali portate a nuovo	3.111	4.015	–	–
Altre	160	204	–	–
Imposte anticipate/(differite) tecniche da passaggio IAS	5.868	5.851	–53.019	–50.889
Totale crediti per imposte anticipate/ (debiti per imposte differite)	10.741	11.714	–57.304	–53.779

Risultano iscritte attività per imposte anticipate a fronte di perdite fiscali riportabili, sussistendo la ragionevole certezza che le società conseguiranno redditi imponibili tali da consentire il recupero dei suddetti importi.

In merito alle perdite fiscali sulle quali non sono stati rilevati crediti per imposte anticipate si precisa che le perdite fiscali della società Moschino Far East scadono entro 9 anni dalla loro maturazione e ammontano a Euro 649 migliaia. Le perdite fiscali maturate dalle altre società estere non hanno scadenza temporale.

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

IFRS <i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Saldo iniziale	Differenze di traduzione	Rilevate a conto economico	Altro	Saldo finale
Beni materiali	–764	–	90	–	–674
Attività immateriali	–2.020	–	–106	–	–2.126
Accantonamenti	1.475	–	–68	–	1.408
Oneri deducibili in esercizi futuri	87	–	–2	–	85
Proventi tassabili in esercizi futuri	–25	–	–1.326	–24	–1.376
Perdite fiscali portate a nuovo	4.015	40	–944	–	3.111
Altre	204	–44	–0	–	160
Imposte (differite)/anticipate tecniche da passaggio IAS	–45.038	–	–968	–1.145	–47.151
Totale crediti per imposte anticipate/ (debiti per imposte differite)	–42.065	–5	–3.324	–1.169	–46.563

Altri crediti finanziari a lungo

La voce include in via principale crediti per depositi cauzionali relativi a contratti di locazione commerciale. La diminuzione dell'esercizio è riferibile prevalentemente alla controllata Moschino Far East in seguito alla chiusura della *boutique* di Tokyo.

Attività non correnti destinate alla dismissione

La voce si riferisce sostanzialmente al *fair value* della partecipazione Pollini France e del relativo credito

finanziario; il Gruppo si è già attivato per portare a termine la cessione, che intende completare entro l'esercizio 2007.

ATTIVITÀ CORRENTI

Rimanenze

La voce è così composta:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Materie prime, sussidiarie e di consumo	14.790	12.256	2.533	20,7%
Prodotti in corso di lavorazione	9.691	8.365	1.326	15,9%
Prodotti finiti e merci	32.677	30.206	2.471	8,2%
Acconti	500	299	201	67,2%
Totale	57.658	51.126	6.532	12,8%

Le giacenze di materie prime e prodotti in corso di lavorazione si riferiscono sostanzialmente alla realizzazione delle collezioni Primavera/Estate 2007.

I prodotti finiti riguardano principalmente le collezioni Primavera/Estate 2007, Autunno/Inverno 2006 e il campionario dell'Autunno/Inverno 2007.

L'incremento della voce rimanenze rispetto all'esercizio precedente è riconducibile principalmente alle giacenze di materie prime e di prodotti finiti in seguito all'espansione del volume di affari nella controllante Aeffe e nelle controllate Pollini e Velmar.

Al 31 dicembre 2006 le rimanenze sono rettifiche di un fondo svalutazione magazzino pari a Euro 3.473 migliaia, al fine di riflettere i fenomeni di obsolescenza delle giacenze di prodotti finiti e materie prime del Gruppo.

Crediti commerciali

La voce in esame è dettagliata nella tabella che segue:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Crediti verso clienti	35.791	36.431	-640	-1,8%
(Fondo svalutazione crediti)	-2.361	-2.976	-615	-20,7%
Totale	33.430	33.455	-25	-0,1%

Al 31 dicembre 2006 i crediti commerciali risultano in linea a quelli del 31 dicembre 2005 (pari a Euro 33.455 migliaia).

Secondo la stima effettuata dagli amministratori, il *fair value* dei crediti verso clienti approssima il loro valore contabile.

Il fondo svalutazione crediti commerciali è stato calcolato utilizzando criteri analitici sulla base dei dati disponibili e, in generale, sulla base dell'andamento storico. Nel corso dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, il Gruppo ha rilevato a conto economico una svalutazione per riduzione durevole di valore dei crediti commerciali pari a Euro 398 migliaia (31 dicembre 2005: Euro 1.833 migliaia). Le mi-

nori svalutazioni del 2006 rispetto a quelle del 2005 sono riconducibili principalmente alla svalutazione effettuata lo scorso esercizio dalla controllata Moschino relativamente al credito vantato nei confronti di un licenziatario sottoposto a procedura fallimentare.

Crediti tributari

Al 31 dicembre 2006 i crediti vantati dal Gruppo nei confronti delle istituzioni tributarie ammontano a Euro 2.339 migliaia (Euro 3.802 migliaia nel 2005), e sono principalmente costituiti, per Euro 2.092 migliaia, da crediti relativi all'imposta sul valore aggiunto (era di Euro 2.470 migliaia al 31 dicembre del precedente esercizio). La diminuzione della voce in esame rispetto al 31 dicembre 2005 (Euro -1.463 migliaia) è riconducibile ai minori crediti del 2006 per Iva e per acconti Ires.

Crediti finanziari a breve termine

La voce include al 31 dicembre 2006 il credito di Euro 4.175 migliaia derivante dalle cessioni, da parte della controllata Aeffe Retail, del ramo d'azienda relativo al negozio Narciso Rodriguez sito in Milano. Si precisa che l'incasso di tale credito è avvenuto in data 10 gennaio 2007.

Altre attività correnti

La voce è così composta:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Crediti per costi anticipati (costi realizzazione collezioni)	18.660	17.525	1.135	6,5%
Acconti per <i>royalties</i> e provvigioni	1.521	1.229	292	23,8%
Acconti a fornitori	1.352	1.186	166	14,0%
Ratei e risconti attivi	2.571	1.768	803	45,4%
Altri	1.754	1.239	515	41,6%
Totale	25.858	22.947	2.911	12,7%

I crediti per costi anticipati si riferiscono alla sospensione della quota dei costi di progettazione e realizzazione del campionario relativi alle collezioni Primavera/Estate 2007 e Autunno/Inverno 2007 per le quali non sono ancora realizzati i corrispondenti ricavi di vendita. L'incremento di tale voce è sostanzialmente riferibile all'espansione del giro d'affari di Aeffe.

I ratei e risconti attivi aumentano principalmente per risconti su affitti.

Disponibilità liquide

La voce comprende:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Depositi bancari e postali	10.776	6.353	4.423	69,6%
Assegni	34	422	-388	-91,9%
Denaro e valori in cassa	335	245	90	36,7%
Totale	11.145	7.020	4.125	58,7%

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

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

L'incremento delle disponibilità liquide registrato nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 rispetto all'esercizio precedente è di Euro 4.125 migliaia. Circa le ragioni di tale evoluzione si rimanda alla movimentazione generale del rendiconto finanziario delle liquidità.

PATRIMONIO NETTO

Si commentano, di seguito, le principali classi componenti il Patrimonio netto al 31 dicembre 2006, mentre le relative variazioni sono illustrate nell'allegato III.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS
Capitale Sociale	22.500	22.500
Riserva legale	2.054	1.957
Riserva sovrapprezzo azioni	11.345	11.345
Altre riserve	6.520	21.931
Riserva per emissione strumenti finanziari partecipativi	12.400	–
Riserva da conversione	391	1.196
Riserva Ias	11.120	11.120
Riserva <i>Fair value</i>	7.448	3.052
Perdite portate a nuovo	–5.773	–8.195
Utile netto per il Gruppo	7.981	5.505
Patrimonio netto delle minoranze	26.465	25.908
Totale	102.451	96.319

Per quanto riguarda le variazioni intervenute nel capitale sociale e nel patrimonio netto si rimanda a quanto descritto in premessa alla Sezione Prima, Capitolo 20. Le restanti movimentazioni del patrimonio netto sono relative all'utile d'esercizio e all'incremento della riserva da *fair value* determinata dalla rideterminazione del valore dei terreni e fabbricati effettuata in base alla perizia al 31 dicembre 2006).

Riserva sovrapprezzo azioni

La riserva sovrapprezzo azioni è rimasta invariata rispetto al 31 dicembre 2005.

Altre riserve

La voce si è movimentata per una quota degli utili dell'esercizio precedente e per l'acquisto di azioni proprie sopra commentato.

Riserva per emissione strumenti finanziari partecipativi

La voce deriva dalla costituzione della riserva per emissione strumenti finanziari partecipativi di cui sopra.

Riserva IAS

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

Riserva fair value

La riserva *fair value* deriva dall'applicazione del principio contabile internazionale IAS 16, principio che

prevede di valutare a *fair value* i terreni e fabbricati della controllante Aeffe e della controllata Nuova Stireria Tavoleto, sulla base di perizie effettuate da un perito esperto indipendente.

L'effetto della rideterminazione dei valori è rilevato in una apposita riserva di patrimonio netto.

Perdite portate a nuovo

La voce perdite a nuovo ha registrato un decremento per effetto di utili consolidati 2005 superiori a quelli civilistici dello stesso esercizio.

Patrimonio netto delle minoranze

L'incremento della voce capitale e riserve è da attribuire principalmente alla quota parte di utile 2006 spettante agli azionisti di minoranza.

Il patrimonio attribuito ai terzi rappresenta i patrimoni netti delle consolidate di proprietà di altri soci e comprende le riserve IAS di loro pertinenza. La quota della riserva IAS di spettanza delle minoranze ammonta, al 31 dicembre 2006, a Euro 12.721 migliaia.

Prospetto utilizzi e distribuibilità delle riserve

(Valori in migliaia di Euro)	Importo	Possibilità di utilizzo	Quota disponibile	Imposte da pagare in caso di distribuzione	Riepilogo degli utilizzi effettuati nei precedenti tre esercizi	
					Per copertura perdite	Per altre ragioni
IFRS						
Riserve di capitale						
Riserva sovrapprezzo azioni	11.345	A, B	—	—	—	—
Riserva per emissione strumenti finanziari partecipativi	12.400	A	—	—	—	—
Totale riserve di capitale	23.745	—	—	—	—	—
Riserve di utili		—	—	—		
Riserva legale	2.054	B	—	—	—	—
Riserva straordinaria	5.384	A, B, C	5.384	—	—	A, C
Altre riserve	1.136	—	—	—	—	—
Totale riserve di utili	8.573	—	—	—	—	—
Riserva IAS	11.120	—	—	—	—	—
Riserva <i>fair value</i>	7.448	—	—	—	—	—
Riserva da conversione	391	—	—	—	—	—
Utili/(perdite) portati a nuovo	−5.773	—	—	—	—	—
Utile/(perdita) del periodo	7.981	—	—	—	—	—
Capitale emesso	22.500	—	—	—	—	—
Capitale, riserve, risultato di terzi	26.465	—	—	—	—	—
Totale da bilancio consolidato	102.451	—	—	—	—	—
A: per aumento di capitale		B: per copertura perdite		C: per distribuzione soci		

Accantonamenti

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

(Valori in migliaia di Euro) IFRS	31 dicembre 2005	Incrementi	Decrementi	31 dicembre 2006
Trattamento di quiescenza	1.501	100	-46	1.556
Altri	424	60	-298	185
Totale	1.925	160	-344	1.741

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

Gli altri fondi si riferiscono principalmente a un fondo costituito nella controllata Moschino per la controversia avente ad oggetto il deposito del marchio Friends per il profumo. Il fondo costituito rappresenta il massimo onere che la società sosterrà.

La diminuzione degli Altri fondi si riferisce all'utilizzo effettuato dalla controllata Moschino Far East a fronte degli oneri di ristrutturazione che la società ha sostenuto nel corso del 2006 per il ripristino della *boutique* Aoyama sita in Tokyo.

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

Benefici ai dipendenti

La voce si riferisce al trattamento di fine rapporto dovuto a tutti i dipendenti delle società italiane del Gruppo alla fine del rapporto di lavoro e ricalcolato in base a quanto stabilito dallo IAS 19.

Ogni anno, il Gruppo accantona per ciascun dipendente un importo basato in parte sulla retribuzione del dipendente e in parte sulla rivalutazione degli importi precedentemente accantonati. Si tratta di un debito non finanziato ma interamente accantonato.

La tabella seguente illustra le variazioni avvenute nell'esercizio:

(Valori in migliaia di Euro) IFRS

Saldo al 31 dicembre 2005	12.631
Accantonamenti	2.603
Utilizzi	-1.725
Saldo al 31 dicembre 2006	13.509

Passività finanziarie a lungo termine

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

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Debiti verso banche	51.628	53.093	-1.465	-2,8%
Debiti verso altri finanziatori	14.569	16.747	-2.178	-13,0%
Totale debiti finanziari a lungo termine	66.197	69.840	-3.643	-5,2%

La voce relativa ai debiti verso banche si riferisce alla quota esigibile oltre 12 mesi di finanziamenti concessi da istituti di credito.

La diminuzione dei debiti verso altri finanziatori a lungo termine rispetto all'esercizio precedente è attribuibile per Euro 1.000 migliaia alla diminuzione del debito nei confronti della sig.ra Alberta Ferretti e per Euro 1.197 migliaia alla riduzione del debito verso la società di *leasing*.

La tabella che segue riporta il dettaglio dei finanziamenti bancari in essere al 31 dicembre 2006 inclusivo della quota a breve e della quota a medio-lungo termine:

(Valori in migliaia di Euro) IFRS	Importo residuo	Quota a breve	Quota a lungo
Finanziamenti bancari	63.097	11.469	51.628
Totale	63.097	11.469	51.628

La tabella che segue riepiloga la composizione dei debiti finanziari a lungo termine al 31 dicembre 2006.

Istituto Erogante (Valori in migliaia di Euro) IFRS	Società Beneficiaria	Importo Erogato	Durata	Data Scadenza	Quota a lungo	Quota a breve	Importo Residuo
Cassa di Risparmio di Cesena	Aeffe	5.000	5 anni	18/07/2010	4.399	601	5.000
Unicredit	Aeffe	15.000	1,5 anni	16/05/2008	15.000	–	15.000
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Aeffe	5.000	4 anni	30/08/2008	1.313	1.270	2.583
Unipol Banca ⁽¹⁾	Aeffe	4.000	5 anni	30/09/2010	2.295	779	3.074
Banca Intesa San Paolo	Aeffe	4.000	4,5 anni	31/12/2010	3.684	316	4.000
Fortis Bank	Aeffe	10.000	1,5 anni	14/08/2008	10.000	–	10.000
Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza	Aeffe	5.000	5 anni	27/04/2010	3.205	1.210	4.415
Banca Antonveneta	Aeffe	5.000	5 anni	31/01/2010	3.000	1.000	4.000
Banca Nazionale del Lavoro	Aeffe	4.000	5 anni	16/12/2010	3.000	1.000	4.000
Caripescara	Aeffe	3.000	5 anni	10/04/2011	2.300	426	2.726
Intesa BCI	Pollini	2.000	4,5 anni	31/12/2010	1.842	158	2.000
Banca Antonveneta	Pollini	1.500	3 anni	10/10/2009	1.021	479	1.500
Cassa di Risparmio di Cesena ⁽²⁾	Aeffe	4.000	1,5 anni	15/02/2007	–	4.000	4.000
Fortis Bank	Aeffe France	500	4 anni	01/11/2010	300	100	400
Shokichukin Bank	Moschino Far East	720	5 anni	31/12/2009	269	130	399
Totale		68.720			51.628	11.469	63.097

(1) Rimborsabile a richiesta dopo i primi 18 mesi.

(2) Finanziamento originario della durata di 18 mesi rinnovabile alla scadenza; la società ha sempre esercitato tale facoltà rinnovando alla scadenza in ultimo fino al 14.08.2008, pertanto in applicazione del principio generale della prevalenza della sostanza sulla forma tale tipologia di finanziamento è da considerare a lungo termine.

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

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Debiti verso Alberta Ferretti	–	1.000	–1.000	–100,0%
Leasing finanziari	8.558	9.755	–1.197	–12,3%
Debiti verso altri finanziatori	50	22	28	127,3%
Debiti verso soci (socio Bluebell, Moschino Far East)	5.747	5.756	–9	–0,2%
Debito a lungo termine per iscrizione put/call Moschino Far East	214	214	–	–
Totale	14.569	16.747	–2.178	–13,0%

La diminuzione dei debiti verso altri finanziatori a lungo termine rispetto all'esercizio precedente è attribuibile per Euro 1.000 migliaia alla diminuzione del debito nei confronti della signora Alberta Ferretti e per Euro 1.197 migliaia alla riduzione del debito verso la società di *leasing*.

Il debito verso la signora Alberta Ferretti si riferisce al debito contratto dalla Capogruppo con la stilista per l'acquisizione nel 2002 della titolarità dei marchi "Alberta Ferretti", "Ferretti Studio", "Ferretti jeans", "Ferretti jeans Philosophy e "Philosophy di Alberta Ferretti". Tali marchi sono stati ceduti alla Capogruppo per un corrispettivo complessivo di Euro 5.000 migliaia da corrispondersi in 5 rate annue di pari importo a decorrere dal 1 gennaio 2003.

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

Il debito verso altri finanziatori si riferisce principalmente al debito verso Simest erogato a titolo di incentivo all'export.

Il debito verso soci si riferisce al finanziamento erogato da parte di Bluebell Far East (socio al 49,9% della Moschino Far East) il 30 marzo 2003, alla Moschino Far East come previsto dal contratto di *joint venture* con la Moschino. Il contratto prevede che il finanziamento venga rimborsato allo scadere del 5° anniversario dalla data di sottoscrizione, salvo il caso di rimborso anticipato in caso di esercizio delle opzioni di *put/call* previste dal contratto di *joint venture*.

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

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

Altre passività a lungo termine

La voce include il debito di Euro 14.045 migliaia della controllata Moschino nei confronti del socio Sinv a titolo di versamento infruttifero soci. Il debito ha natura di versamento in conto capitale ed è sorto all'atto dell'acquisizione della Moschino nei confronti della Capogruppo e della Sinv nel 1999, ripartito in quote proporzionali rispetto alle quote di partecipazione detenute dalla Capogruppo e dalla Sinv nei confronti della stessa società Moschino; le uniche variazioni intervenute all'interno della voce in questione, dal momento della rilevazione iniziale del debito stesso, sono relative a conversioni del debito in capitale sociale.

Debiti commerciali e altre passività a breve termine

La voce è così composta:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Debiti commerciali	57.545	49.679	7.866	15,8%
Debiti tributari	4.952	2.780	2.172	78,1%
Altre passività a breve	12.769	12.066	703	5,8%
Totale	75.266	64.525	10.741	16,6%

L'incremento dei debiti commerciali riflette l'incremento del fatturato realizzato nel corso del 2006.

I debiti tributari sono dettagliati nel prospetto che segue e confrontati con i rispettivi saldi al 31 dicembre 2005:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Debiti per Irap	507	180	327	181,7%
Debiti per Ires	1.352	108	1.244	1.151,9%
Debiti verso Erario per ritenute	2.177	2.079	98	4,7%
Debiti verso Erario per IVA	351	303	48	15,8%
Altri	565	110	455	413,6%
Totale	4.952	2.780	2.172	78,1%

I debiti per Irap e Ires riflettono il carico tributario corrente, al netto degli acconti già corrisposti nel corso dell'esercizio.

Le altre passività a breve sono dettagliate nel prospetto che segue e confrontati con i corrispondenti saldi al 31 dicembre 2005:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Debiti verso Istituti previdenziali	2.526	2.460	66	2,7%
Debiti verso dipendenti per salari, stipendi e retribuzioni differite	4.352	3.663	689	18,8%
Debiti verso clienti	2.004	1.006	998	99,2%
Ratei e risconti passivi	1.680	2.826	-1.146	-40,6%
Altri	2.206	2.111	95	4,5%
Totale	12.768	12.066	702	5,8%

I debiti verso gli istituti previdenziali, iscritti al valore nominale, sono relativi agli oneri contributivi relativi alle retribuzioni dei dipendenti del Gruppo. Il saldo si riferisce principalmente a:

- (i) Aeffe per Euro 1.306 migliaia;
- (ii) Gruppo Pollini per Euro 497 migliaia;
- (iii) gruppo Moschino per Euro 389 migliaia;
- (iv) Velmar per Euro 110 migliaia.

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

Gli altri debiti includono principalmente debiti per provvigioni.

Passività finanziarie a breve termine

La tabella che segue ne dettaglia la composizione:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Debiti verso le banche	61.829	61.991	-162	-0,3%
Debiti verso altri finanziatori	2.608	8.073	-5.465	-67,7%
Totale	64.437	70.064	-5.627	-8,0%

I debiti verso banche a breve termine includono gli anticipi concessi da istituti di credito, i finanziamenti a breve termine e la quota corrente dei finanziamenti a medio lungo termine. Gli anticipi rappresentano principalmente l'utilizzo di linee di credito a breve termine per il finanziamento del capitale circolante. I finanziamenti a breve termine (entro 12 mesi) sono finanziamenti concessi dal sistema bancario alla Capogruppo e alle altre società del Gruppo.

I debiti verso altri finanziatori includono principalmente, al 31 dicembre 2006, i debiti finanziari iscritti nel bilancio consolidato in applicazione del metodo finanziario di contabilizzazione delle operazioni di *leasing*.

La diminuzione di tale voce rispetto al 31 dicembre 2005 è riconducibile, in via principale, al rimborso del debito verso Four Pollini per Euro 5.578 migliaia.

La tabella seguente illustra la composizione di queste voci:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Debiti verso banche a breve termine	50.360	58.020	-7.660	-13,2%
Quota corrente finanziamenti bancari a lungo termine	11.469	3.971	7.498	188,8%
Debiti verso Four Pollini	—	5.578	-5.578	-100,0%
Debiti verso socio Alberta Ferretti	1.000	1.000	—	—
Debiti per quota breve termine leasing	1.197	1.140	57	5,0%
Debiti verso altri finanziatori	411	355	56	15,8%
Totale	64.437	70.064	-5.627	-8,0%

Al 31 dicembre 2006 i debiti verso banche a breve termine diminuiscono, rispetto al 31 dicembre 2005, per Euro 7.660 migliaia (-13,2%) per effetto di un minor utilizzo di anticipi da parte del Gruppo.

La tabella che segue dettaglia gli anticipi ed i finanziamenti ottenuti dalla società alla data del 31 dicembre 2006:

Società Beneficiaria (Valori in migliaia di Euro)	Forma Tecnica	Importo Erogato IFRS	Durata
Aeffe	Anticipo all' <i>export</i>	12.289	Revoca
Aeffe	Anticipo all' <i>export</i> in valuta	7.210	Revoca
Aeffe	Hot Money	16.500	Revoca
Aeffe	Promiscuo	3.403	Revoca
Moschino	Anticipo contratti	1.006	Revoca
Moschino	Hot Money	1.007	Revoca
Moschino	Scoperto di conto corrente	333	Revoca
Velmar	Anticipo all' <i>export</i>	117	Revoca
Velmar	Promiscuo	729	Revoca
Pollini	Anticipo all' <i>export</i>	228	Revoca
Pollini	Promiscuo	1.553	Revoca
Moschino Far East	Anticipo all' <i>import</i> in valuta	3.734	Revoca
Pollini Retail	Hot Money	2.251	Revoca
		50.360	

I tassi d'interesse su tali forme tecniche di finanziamento sono, di norma, tassi di interessi parametrati al tasso *Euribor* a 3 mesi con *spread* che oscillano mediamente tra lo 0,25% e lo 0,40% per quanto riguarda le operazioni in Euro. Per quanto riguarda gli anticipi in Yen i tassi sono parametrati al tasso *Libor Yen* più uno *spread* dello 0,75%.

Al 31 dicembre 2006 la quota corrente dei finanziamenti bancari a lungo termine aumenta di Euro 7.498 migliaia (188,8%). L'aumento è da imputarsi alla maturazione delle rate a breve dei mutui chirografari accessi nell'esercizio precedente.

La tabella che segue riepiloga la composizione dei debiti finanziari a lungo termine per la quota a breve termine al 31 dicembre 2006.

Istituto Erogante (Valori in migliaia di Euro) IFRS	Società Beneficiaria	Importo Erogato	Durata	Data Scadenza	Quota a lungo	Quota a breve	Importo Residuo
Cassa di Risparmio di Cesena	Aeffe	5.000	5 anni	18/07/10	4.399	601	5.000
Unicredit	Aeffe	15.000	1,5 anni	16/05/08	15.000	–	15.000
Banca Popolare dell'Emilia Romagna	Aeffe	5.000	4 anni	30/08/08	1.313	1.270	2.583
Unipol Banca	Aeffe	4.000	5 anni	30/09/10	2.295	779	3.074
Intesa BCI	Aeffe	4.000	4,5 anni	31/12/10	3.684	316	4.000
Fortis Bank	Aeffe	10.000	1,5 anni	15/08/08	10.000	–	10.000
Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza	Aeffe	5.000	5 anni	27/04/10	3.205	1.210	4.415
Banca Antonveneta	Aeffe	5.000	5 anni	31/01/10	3.000	1.000	4.000
Banca Nazionale del Lavoro	Aeffe	4.000	5 anni	16/12/10	3.000	1.000	4.000
Caripescara	Aeffe	3.000	5 anni	10/04/11	2.300	426	2.726
Intesa BCI	Pollini	2.000	4,5 anni	31/12/10	1.842	158	2.000
Banca Antonveneta	Pollini	1.500	3 anni	31/12/10	1.021	479	1.500
Cassa di Risparmio di Cesena	Aeffe	4.000	1,5 anni	15/02/07	–	4.000	4.000
Fortis Bank	Aeffe France	500	4 anni	01/11/10	300	100	400
Shokichukin Bank	Moschino Far East	720	5 anni	31/12/09	269	130	399
Totale		68.720			51.628	11.469	63.097

I tassi d'interesse ottenuti su tali forme tecniche di finanziamento sono, di norma costituiti da tassi parametrati all'*Euribor* a 3 o 6 mesi con *spread* che oscillano mediamente tra lo 0,80% e l'1,25% per quanto riguarda le operazioni in Euro. Per quanto riguarda gli anticipi in Yen i tassi ottenuti sono parametrati al tasso *Libor Yen* più uno *spread* dell'1,6%.

20.2.4. Commento alle principali voci di conto economico e informativa di settore

Informativa di settore

All'interno di un gruppo possono essere distintamente identificabili diversi settori che forniscono un insieme di prodotti e servizi omogenei (settore di attività) o che forniscono prodotti e servizi in una determinata area geografica (settore geografico).

Andamento economico per Divisione

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

- (i) Divisione *prêt-à-porter*;
- (ii) Divisione calzature e pelletteria.

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

Per quanto riguarda le collezioni di abbigliamento *prêt-à-porter*, l'attività è svolta da Aeffe, sia per quanto attiene la realizzazione dei prodotti con marchi di proprietà del Gruppo ("Alberta Ferretti", "Philosophy di Alberta Ferretti", "Moschino", "Moschino Cheap and Chic" e "Pollini") sia per i marchi concessi in

licenza da altre *maison* esterne al Gruppo (quali “Jean Paul Gaultier”, “Narciso Rodriguez”⁴⁷ e “Authier”). Aeffe gestisce inoltre la distribuzione di tutti i prodotti della divisione, che avviene sia attraverso il canale *retail*, attraverso società controllate, sia attraverso il canale *wholesale*.

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

La divisione *prêt-à-porter* si occupa inoltre della gestione dei contratti di licenza concessi a società esterne al Gruppo per la realizzazione di linee di prodotto recanti marchi di proprietà di Aeffe e Moschino quali, in particolare, il contratto di licenza del marchio “Moschino” relativo alla linea *jeans*, dei profumi a marchio “Moschino” e “...Oh! de Moschino”, e degli occhiali a marchio “Moschino”.

La tabella che segue indica i principali dati economici al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005 relativi alle divisioni *prêt-à-porter* e calzature e pelletteria.

(Valori in migliaia di Euro) Ripartizione ricavi per Divisione		2006 IFRS	% sul totale	2005 IFRS	% sul totale
Divisione <i>prêt-à-porter</i>	Ricavi	214.280	80,5%	198.713	82,1%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti ⁽¹⁾	28.797	87,5%	23.905	97,8%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti %	13,4%		12,0%	
Divisione calzature e pelletteria	Ricavi	65.478	24,6%	56.395	23,3%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti ⁽¹⁾	4.108	12,5%	545	2,2%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti %	6,3%		1,0%	
Eliminazioni tra Divisioni		-13.623	-5,1%	-13.177	-5,4%
Totale	Ricavi	266.135	100,0%	241.931	100,0%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti ⁽¹⁾	32.904	100,0%	24.450	100,0%
	MOL al netto delle operazioni non ricorrenti %	12,4%		10,1%	

(1) Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti e delle operazioni non ricorrenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dal management della Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito sia dei Principi Contabili Italiani sia dei Principi Contabili Internazionali e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile.

Divisione *prêt-à-porter*

I ricavi delle vendite della divisione *prêt-à-porter* passano da Euro 198.713 migliaia nel 2005, a Euro 214.280 migliaia nel 2006 registrando un incremento pari al 7,8%. Tale Divisione ha inciso sui ricavi consolidati per l'82,1% nel 2005 e per l'80,5% nel 2006 al lordo delle eliminazioni tra Divisioni.

Il MOL della Divisione *prêt-à-porter* di lusso ha registrato un incremento significativo passando da Euro 23.904 migliaia nel 2005 a Euro 28.796 migliaia nel 2006 grazie all'incremento dei ricavi oltre che alla riduzione dell'incidenza dei costi che passa dall' 90,1% del 2005 all' 89,5% del 2006, determinata sostanzialmente dalla diminuzione dell'incidenza dei costi del personale e dei costi per godimento dei beni di terzi.

(47) In data 7 maggio 2007 il Gruppo ha raggiunto un accordo per la cessazione dell'intera partecipazione detenuta nella società Narciso Rodriguez LLC (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 12 del Paragrafo 3.1).

Il maggiore contributo in termini di ricavi e MOL all'interno della divisione è stato dato dalle seguenti società:

- (i) Aeffe: i ricavi delle vendite registrano un incremento del 7,5% rispetto al 2005, passando da Euro 126.053 migliaia nel 2005 a Euro 135.450 migliaia nel 2006. Tale incremento è dovuto all'aumento delle vendite generalizzato su tutti i marchi della società. Il MOL ha registrato un incremento pari al 20,8%, passando da Euro 11.964 migliaia nel 2005 a Euro 14.451 migliaia nel 2006. L'incidenza del MOL sui ricavi delle vendite passa dal 9,5% del 2005 al 10,7% del 2006, e tale miglioramento è riconducibile alla minore incidenza complessiva dei costi a seguito della politica di razionalizzazione.
- (ii) gruppo Moschino: i ricavi delle vendite registrano un incremento dello 0,9%, passando da Euro 66.799 migliaia nel 2005 a Euro 67.415 migliaia nel 2006, e tale il miglioramento è imputabile al positivo andamento del settore retail, determinato in via principale dalla positiva *performance* registrata dalla *boutique* di Londra. È da evidenziarsi che nel corso del 2006 Moschino ha sottoscritto un contratto di licenza con un nuovo licenziatario per la linea occhiali. Il cambiamento di licenziatario ha determinato una diminuzione dei ricavi per *royalties*. Il MOL ha registrato un incremento pari al 12,6%, passando da Euro 9.138 migliaia nel 2005 a Euro 10.293 migliaia nel 2006. L'incidenza del MOL sui ricavi delle vendite passa dal 13,7% del 2005 al 15,3% del 2006, tale miglioramento è riconducibile alla minore incidenza complessiva dei costi determinata dalla circostanza che nel 2005 il Gruppo aveva effettuato una svalutazione per perdite su crediti per Euro 598 migliaia.
- (iii) Aeffe Retail: i ricavi delle vendite registrano un incremento del 16,6%, passando da Euro 9.826 migliaia nel 2005 a Euro 11.462 migliaia nel 2006. Il MOL ha registrato un significativo incremento pari al 1.279,5%, passando da Euro 380 migliaia nel 2005 a Euro 5.242 migliaia nel 2006, l'incremento delle vendite è imputabile al maggior gradimento da parte del mercato delle collezioni proposte ed alla crescita del mercato retail registrato nell'anno. Il MOL beneficia inoltre della plusvalenza realizzata dalla cessione della *boutique* Narciso Rodriguez. Il MOL al netto di tale operazione risulta essere pari a Euro 1.045 migliaia evidenziando quindi un'incidenza sui ricavi delle vendite dell'8,6% rispetto al 3,9% registrato nel 2005.
- (iv) Velmar: i ricavi delle vendite registrano un incremento del 50,5%, passando da Euro 9.084 migliaia nel 2005 a Euro 13.675 migliaia nel 2006. Il MOL passa da Euro 554 migliaia nel 2005 a Euro 1.567 migliaia nel 2006 con un incremento pari al 182,9%. L'incremento dei ricavi delle vendite è imputabile sia alla licenza acquisita per il marchio Moschino, i cui benefici si riflettono a partire dal secondo semestre del 2006, che agli incrementi delle vendite registrati dalle linee intimo e mare. L'effetto leva operativa determinato dalla politica di razionalizzazione dei costi adottata dal Gruppo, nel corso del 2006, ha determinato un miglioramento del MOL la cui incidenza sui ricavi delle vendite è passata dal 6,1% nel 2005 all'11,5% nel 2006.

Divisione calzature e pelletteria

La Divisione calzature e pelletteria si compone della realtà aziendale di Pollini e delle società da essa controllate ed opera prevalentemente nella creazione, produzione e distribuzione di calzature, piccola pelletteria, borse e accessori coordinati, caratterizzati da materiali esclusivi. L'attività operativa è svolta principalmente da Pollini, che cura direttamente l'ideazione, la produzione e la distribuzione dei prodotti a marchio proprio, nonché la produzione e la distribuzione dei brand ricevuti in licenza da società del Gruppo.

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

I ricavi delle vendite della Divisione calzature e pelletteria registrano un incremento nel 2006 rispetto al 2005 del 16,1% passando da Euro 56.395 migliaia nel 2005 a Euro 65.478 migliaia nel 2006. Il MOL ha registrato un decremento del 25,5%. Per contro, il MOL, al netto delle operazioni non ricorrenti, registra significativo incremento passando da Euro 545 migliaia a Euro 4.108 migliaia con un incidenza sui ricavi delle vendite del 6,3% rispetto all'1% del 2005.

Il contributo in termini di ricavi e MOL è stato dato dalle seguenti società:

- (i) Pollini: incremento dei ricavi delle vendite di calzature e pelletteria dell'11% rispetto al 2005, passando da Euro 51.882 migliaia nel 2005 a Euro 57.612 migliaia nel 2006. Tale incremento è dovuto principalmente alla ripresa delle vendite nel mercato italiano. Il MOL 2006 in valore assoluto è sostanzialmente in linea con l'esercizio 2005. L'andamento del MOL sconta l'effetto negativo della nuova politica adottata all'interno del Gruppo Pollini sui listini prezzi di vendita tra società del Gruppo per adeguarsi alla politica adottata anche dalle altre società del Gruppo che operano come distributori⁴⁸.
- (ii) Pollini Retail: incremento dei ricavi delle vendite di calzature e pelletteria del 27,3%, passando da Euro 14.323 migliaia nel 2005 a Euro 18.235 migliaia nel 2006. Tale incremento è dovuto principalmente alle ottime *performance* registrate da tutti i negozi della società e quindi all'aumento dei volumi di vendita. Inoltre la società ha beneficiato nel 2006 dell'apertura di un nuovo punto vendita a Barberino del Mugello che ha realizzato nei primi 9 mesi del 2006 ricavi per vendite per Euro 998 migliaia. Anche il MOL ha registrato un incremento passando da un valore negativo di Euro 1.852 migliaia nel 2005 ad un valore positivo di Euro 1.835 migliaia nel 2006, miglioramento riconducibile alla nuova politica prezzi adottata all'interno del Gruppo Pollinidi cui si è già scritto al punto precedente.

Ripartizione geografica dei ricavi di vendita per Divisione

Di seguito vengono evidenziati i fatturati suddivisi per aree geografiche.

I ricavi delle vendite, pari a Euro 241.931 migliaia nel 2005 e a Euro 266.135 migliaia nel 2006, sono stati realizzati prevalentemente in Italia, in Europa e negli Stati Uniti, raggiungendo una quota complessiva del 72,7% nel 2005 e del 79% nel 2006 sul totale dei ricavi delle vendite del Gruppo. La distribuzione geografica dei ricavi delle vendite è tale da non determinare una dipendenza da un'area geografica specifica. I ricavi delle vendite registrati all'estero nel 2006 sono pari al 60,9% sul totale dei ricavi delle vendite del Gruppo. Nel 2006, il Gruppo ha registrato un incremento significativo dell'incidenza dei ricavi delle vendite sul totale nell'area dell'Italia passando dal 37,3% nel 2005 al 39,1% nel 2006 e un aumento in Europa passando dal 21,4% del 2005 al 22,6% del 2006. La quota rimanente è realizzata negli Stati Uniti, in Estremo Oriente, Giappone, Russia, e nel resto del mondo.

(Valori in migliaia di Euro)	Divisione prêt-à- porter 2006	Divisione prêt-à- porter 2005	Divisione calzature e pelletteria 2006	Divisione calzature e pelletteria 2005	Elisioni tra Divisioni 2006	Elisioni tra Divisioni 2005	Totale 2006	Totale 2005
IFRS								
Italia	70.298	66.008	43.486	32.764	-9.666	-8.418	104.118	90.354
Europa (Italia esclusa)	58.096	38.366	15.340	13.696	-196	-260	73.240	51.802
Giappone	21.598	22.534	372	1.575	-175	-210	21.794	23.899
Stati Uniti d'America	32.464	33.684	3.608	3.756	-3.087	-3.666	32.985	33.774
Estremo Oriente	22.382	21.151	1628	1.564	-498	-373	23.512	22.342
Resto del Mondo	9.441	16.970	1.045	3.041	-1	-251	10.485	19.760
Totale	214.279	198.713	65.479	56.396	-13.623	-13.178	266.134	241.931

(48) Lo sconto praticato all'interno del Gruppo Pollini prima dell'adeguamento alla politica di prezzi era pari al 10%, lo sconto praticato dal Gruppo e dal 2006 anche dal Gruppo Pollini è pari al 25%.

Altri ricavi operativi

La voce è così composta:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Sopravvenienze attive	1.843	1.642	201	12,2%
Utili su cambi	1.797	–	1.797	n.s.
Vendite materie prime e imballaggi	433	235	198	84,3%
Affitti attivi	105	118	–13	–11,0%
Altri ricavi	4.761	5.955	–1.194	–20,1%
Totale	8.939	7.950	989	12,4%

L'incremento della voce è riferibile principalmente all'iscrizione degli utili realizzati per differenze cambio sulle transazioni commerciali. Il saldo netto tra utili e perdite su cambi, (queste ultime iscritte negli altri oneri operativi), è positivo per il 2006 e ammonta a Euro 1.184 migliaia.

Gli altri ricavi si riferiscono principalmente, per l'esercizio corrente, al provento di Euro 4.197 migliaia derivante dalla cessione del negozio Narciso Rodriguez da parte della controllata Aeffe Retail e, per l'esercizio 2005, al rilascio di fondi rischi per Euro 5.188 migliaia da parte delle controllate Pollini e Pollini Retail. Tali fondi sono stati utilizzati in quanto i progetti di ristrutturazione aziendale per i quali erano stati costituiti risultano essere interamente completati e le società non dovrà sostenere in futuro ulteriori oneri a tale titolo.

Materie prime, di consumo, merci e variazioni delle rimanenze

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Costi di acquisto per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	80.281	70.123	10.158	14,5%
Variazioni delle rimanenze	–5.998	–2.086	–3.912	187,5%
Costo di acquisto di materie prime , sussidiarie, di consumo e merci e variazioni delle rimanenze	74.283	68.037	6.246	9,2%

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

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

Costi per servizi

La voce comprende:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Lavorazioni esterne	29.233	26.141	3.092	11,8%
Consulenze	12.564	10.049	2.515	25,0%
Pubblicità	15.532	14.776	756	5,1%
Provvigioni	6.629	6.110	519	8,5%
Trasporti	5.564	4.851	713	14,7%
Utenze	2.515	2.408	107	4,4%
Compensi amministratori e sindaci	3.128	3.117	11	0,4%
Assicurazioni	1.161	1.256	-95	-7,6%
Commissioni bancarie	1.074	1.103	-29	-2,6%
Rimborsi a dipendenti	1.117	970	147	15,2%
Spese di viaggio	1.448	1.257	191	15,2%
Servizi industriali diversi	1.226	1.017	209	20,6%
Altri servizi	6.620	5.625	995	17,7%
Totale	87.811	78.680	9.131	11,6%

L'incremento dei costi per servizi è riferibile principalmente all'espansione del volume di affari che ha caratterizzato il Gruppo nell'esercizio 2006.

Costi per godimento beni di terzi

La voce include:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Affitti Passivi	11.219	11.235	-16	-0,1%
<i>Royalties</i>	4.129	3.621	508	14,0%
Noleggi ed altri	943	540	403	74,6%
Canoni <i>leasing</i> operativi	151	36	115	319,4%
Totale	16.442	15.432	1.010	6,5%

Costi per il personale

La voce comprende:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	42.437	40.766	1.671	4,1%
Oneri sociali	10.814	10.490	324	3,1%
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	2.603	2.337	266	11,4%
Altri costi	431	473	-42	-8,9%
Totale	56.284	54.066	2.218	4,1%

L'incidenza dei costi del personale sui ricavi delle vendite passa dal 22,3% del 2005 al 21,1% del 2006. Questa diminuzione è il frutto del modello organizzativo adottato dal Gruppo, che prevede la completa esternalizzazione della produzione per quanto attiene le linee *prêt-à-porter*, *lingerie*, *beachwear* e, al contempo, il mantenimento di un costante presidio delle fasi maggiormente rilevanti della catena del valore.

L'incremento in valore assoluto di tale voce è in linea con l'incremento della forza lavoro, come di seguito riportato.

Al 31 dicembre 2006, il numero di dipendenti del Gruppo è il seguente:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS
Operai	458	461
Impiegati	916	870
Dirigenti	25	26
Totale	1.399	1.357

Altri costi operativi

La voce comprende:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Imposte e tasse	810	592	218	36,8%
Omaggi	245	124	121	97,6%
Sopravvenienze passive	624	1.487	-863	-58,0%
Svalutazione crediti dell'attivo circolante	399	1.833	-1.434	-78,2%
Perdite su cambi	613	–	613	n.s.
Altri oneri operativi	462	215	247	114,9%
Totale	3.153	4.251	-1.098	-25,8%

Le minori sopravvenienze passive, rispetto allo scorso esercizio sono, in via principale, riferibili alle minusvalenze su cespiti della controllata Pollini Retail e all'accantonamento effettuato nel 2005 dalla controllata Moschino Far East a fronte dei costi che avrebbe sostenuto nel 2006 per il ripristino delle condizioni originarie della *boutique* di Aoyama, sita in Tokyo.

La minore svalutazione crediti dell'attivo circolante è riconducibile principalmente alla svalutazione di un credito effettuata lo scorso esercizio da parte della controllata Moschino in seguito al fallimento di un licenziatario.

L'incremento degli altri oneri operativi è relativo, in via predominante, agli oneri per differenze cambio sulle transazioni commerciali. Il saldo netto tra utili (iscritti negli altri ricavi operativi) e perdite su cambi è positivo per il 2006 e ammonta a Euro 1.184 migliaia.

Ammortamenti e Svalutazioni

La voce comprende:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	3.761	3.793	-32	-0,8%
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	6.464	6.882	-418	-6,1%
Svalutazioni	441	412	29	7,0%
Totale	10.666	11.087	-421	-3,8%

Gli ammortamenti evidenziano un decremento del 4,2%, passando complessivamente da Euro 10.675 migliaia nel 2005 a Euro 10.225 migliaia nel 2006. La riduzione è riconducibile al completamento nel 2005 per alcune immobilizzazioni immateriali del relativo piano di ammortamento.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali registrano una diminuzione pari al 6,1% passando da Euro 6.882 migliaia nel 2005 a Euro 6.464 migliaia nel 2006.

Gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali registrano un decremento del 6,1% per effetto della diminuzione della voce miglieorie sui beni di terzi e impianti e macchinari relativi al negozio ceduto in Giappone dal gruppo Moschino all'interno della Divisione *prêt-à-porter*.

Le svalutazioni del 2006 e del 2005 sono relative alla svalutazione di crediti finanziari vantati da Moschino Far East nei confronti del corrispondente cinese.

Oneri finanziari

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Interessi passivi verso banche	5.753	4.345	1.408	32%
Interessi per leasing	507	562	-55	-9,8%
Differenze cambio	1.008	1.160	-152	-13%
Altri oneri	164	216	-53	-24,5%
Totale	7.432	6.283	1.149	18,3%

L'incremento degli interessi passivi verso banche è riconducibile all'aumento del costo del denaro (un punto percentuale nel 2006), aumento che ha più che compensato la riduzione dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo nel corso dell'esercizio.

Proventi finanziari

La voce comprende:

(Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	Variazione	Variazione %
Interessi attivi	99	88	11	12,5%
Differenze cambio	253	1.536	-1.283	-83,5%
Sconti finanziari	15	4	11	275,0%
Altri proventi	43	88	-45	-51,1%
Totale	410	1.718	-1.306	76,1%

La diminuzione dei proventi finanziari è riconducibile principalmente alle minori differenze cambio attive che, al 31 dicembre 2006, sono iscritte tra gli Altri ricavi in quanto connesse a transazioni commerciali.

Utili/(perdite) da valutazione partecipazioni in collegate

La voce si riferisce alla svalutazione in bilancio della partecipazione detenuta dalla società controllata Aeffe Usa in Narciso Rodriguez per Euro 119 migliaia nel 2006 e per Euro 158 migliaia nel 2005.

Imposte sul reddito

La voce comprende:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS
Imposte correnti del periodo		
Imposte correnti del periodo	7.426	5.955
Totale imposte correnti	7.426	5.955
Oneri (Proventi) fiscali derivanti dal manifestarsi o dallo storno di differenze temporanee	3.324	1.041
Totale imposte differite	3.324	1.041
Totale imposte sul reddito	10.750	6.996

La composizione e i movimenti delle attività e passività fiscali differite sono descritti nel paragrafo attività e passività fiscali differite. La riconciliazione tra l'imposizione fiscale effettiva e teorica per il 2005 e il 2006 è illustrata nella tabella seguente:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2006 IFRS	2005 IFRS
Risultato prima delle imposte	19.294	13.605
Aliquota fiscale applicata	33%	33%
Calcolo teorico delle imposte sul reddito (IRES)	6.367	4.490
IRAP (solo per le società italiane)	2.050	1.836
Imposizione fiscale teorica	8.417	6.326
Rettifiche fiscali in aumento	6.747	4.713
Rettifiche fiscali in diminuzione	5.171	10.575
Imposte effettive sul reddito rilevate a conto economico	10.750	6.996

Le imposte sono passate da Euro 6.996 migliaia nel 2005 a Euro 10.750 migliaia nel 2006 con un'aliquota fiscale consolidata effettiva sull'utile rispettivamente pari al 51,5% e 55,6%. Le attività e le passività fiscali differite sono state calcolate utilizzando un'aliquota teorica del 37,25% ovvero del 33%, e sono calcolate su tutte le differenze temporanee che emergono tra la base imponibile di una attività o passività ed il valore contabile nel bilancio consolidato ovvero da componenti reddituali deducibili o imponibili in esercizi differenti rispetto all'esercizio corrente.

Indebitamento finanziario netto

La tabella che segue riepiloga la composizione dell'indebitamento finanziario netto:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS
<i>Debiti verso banche a breve termine</i>	50.360	58.020
Quota corrente finanziamenti bancari a lungo termine	11.469	3.971
Quota corrente debiti verso altri finanziatori a lungo termine	2.608	8.073
<i>Quota corrente dei finanziamenti a lungo termine</i>	14.077	12.044
Subtotale – Debiti verso banche a breve termine e quota corrente dei finanziamenti a lungo termine	64.437	70.064
<i>Disponibilità liquide e mezzi equivalenti ⁽¹⁾</i>	-15.320	-7.020
<i>Indebitamento finanziario netto a breve termine</i>	49.117	63.044
Debiti bancari a lungo termine	51.628	53.093
Debiti verso altri finanziatori a lungo termine	14.569	16.747
<i>Indebitamento finanziario netto a lungo termine</i>	66.197	69.840
Indebitamento finanziario netto ⁽²⁾	115.314	132.884

(1) All'interno delle disponibilità liquide è incluso un credito per Euro 4.175 migliaia derivante dalla cessione del ramo d'azienda relativo al negozio Narciso Rodriguez di Milano (avvenuta in data 19 dicembre 2006, incasso avvenuto in data 10 gennaio 2007)

(2) L'indebitamento finanziario netto non è identificato come misura contabile né nell'ambito dei Principi Contabili Italiani né in quello degli IFRS adottati dall'Unione Europea. Il criterio di determinazione dell'indebitamento finanziario netto applicato dall'Emittente potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri gruppi e pertanto, il saldo ottenuto potrebbe non essere comparabile con quello determinato da questi ultimi.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo al 31 dicembre 2006 migliora di Euro 17.570 migliaia rispetto al 31 dicembre 2005 con un decremento pari al 13,2%, passando da Euro 132.884 migliaia nel 2005 a Euro 115.314 migliaia nel 2006.

Tale miglioramento è attribuibile principalmente ad un positivo flusso di cassa della gestione operativa, riconducibile alle *performance* reddituali dell'esercizio e alla variazione positiva del capitale circolante netto.

Si precisa che l'indebitamento finanziario netto include l'iscrizione della opzione put/call prevista dal contratto di joint venture tra Moschino Far East e Moschino. Se non avessimo iscritto tale opzione l'indebitamento finanziario netto ammonterebbe a Euro 109.352 migliaia contro Euro 115.314 migliaia di cui sopra.

Per una trattazione più esaustiva delle voci che compongono l'indebitamento finanziario netto si rimanda ai commenti relativi ai debiti bancari e finanziari.

Utile per azione

Utile base per azione

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2006 IFRS	31 dicembre 2005 IFRS
Utile consolidato del periodo attribuibile agli azionisti della Capogruppo	0,39	0,28
Numero medio di azioni al 31-12	22.500.000	22.500.000
Utile per azione base al 31.12.2006		

Operazioni con parti correlate

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

Si riepilogano nei seguenti prospetti i rapporti intrattenuti dal Gruppo con altri soggetti correlati:

Parti coinvolte e descrizione dell'operazione (Valori in migliaia di Euro)	2006 IFRS	2005 IFRS	2004 IFRS	Importo originario complessivo	Natura della voce
Azionista Alberta Ferretti con Società Aeffe S.p.A. ⁽¹⁾					
Contratto cessione marchi	1.000	2.000	3.000	5.000	Debito Finanziario
Contratto cessione patrimonio artistico e collaborazione stilistica	300	300	300		Costo
Società Ferrim S.r.l. con Società Aeffe S.p.A. ⁽¹⁾					
Affitto immobile commerciale sito in Milano - Via Bezzeca	215	212	209		Costo
Affitto immobile commerciale sito in Milano - Via Donizetti, 48	752	741	731		Costo
Affitto immobile commerciale sito in Milano - Via Donizetti, 47	48	48	47		Costo
Affitto immobile commerciale sito in Roma - Via Condotti	247	244	240		Costo
Affitto immobili ad uso abitativo	94	90	91		Costo
Affitti	16		7		Debito
Società Ferrim S.r.l. con Società Moschino S.p.A. ⁽¹⁾					
Affitto immobile sito in Milano - Via San Gregorio	760	755	750		Costo
Affitto	6				Debito
Società Commerciale Valconca con Aeffe S.p.A. commerciale	183	264	333		Ricavo
commerciale	992	778	1.311		Credito

(1) Le condizioni contrattuali sono riportate al paragrafo 19.2 del presente Prospetto Informativo.

Le operazioni sono avvenute a condizioni di mercato.

Nella seguente tabella si riportano le informazioni relative all'incidenza che le operazioni o posizioni con parti correlate hanno sulla situazione patrimoniale, economica e finanziaria del Gruppo al 31 dicembre 2006 e al 31 dicembre 2005:

	2006			2005		
	Parti correlate			Parti correlate		
	Totale	Valore assoluto	%	Totale	Valore assoluto	%
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>						
Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di stato patrimoniale						
Passività finanziarie a breve termine	64.437	1.000	1,6%	70.064	2.000	2,9%
Crediti commerciali	33.430	992	3,0%	33.455	778	2,3%
Incidenza operazioni con parti correlate sulle voci di conto economico						
Ricavi delle vendite	266.135	183	0,1%	241.931	264	0,1%
Costi per servizi	87.811	300	0,3%	78.680	300	0,4%
Costi per godimento beni di terzi	16.442	2.116	12,9%	15.432	2.090	13,5%
Incidenza operazioni con parti correlate sui flussi finanziari						
Disponibilità liquide nette impiegate nell'attività finanziaria	-20.810	-1.000	4,8%	-24.318	-1.000	4,1%
Disponibilità liquide nette derivanti dall'attività operativa	32.996	-2.035	-6,2%	16.390	-2.659	-16,2%

Eventi ed operazioni significative non ricorrenti

Di seguito si riporta l'informativa riguardante l'incidenza di eventi ed operazioni il cui accadimento risulta non ricorrente ovvero di quelle operazioni o fatti che non si ripetono frequentemente, sulla situazione economica, patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Nel corso del 2006 la controllata Aeffe Retail ha ceduto la *boutique* Narciso Rodriguez sita in Via Montenapoleone a Milano realizzando un ricavo pari a Euro 4.197 migliaia.

Passività potenziali

Contenziosi fiscali

Il contenzioso fiscale del Gruppo si riferisce alle seguenti società:

Aeffe: la Commissione Tributaria provinciale di Rimini, in data 16 dicembre 2006 ha pubblicato una sentenza di annullamento di n. 2 avvisi di accertamento dell'Agenzia delle Entrate di Rimini, che erano emessi nel mese di novembre 2004 e relativi a costi considerati non deducibili e alla svalutazione della partecipazione Moschino. I rilievi riguardano gli esercizi fiscali 1999 e 2000 e l'esito positivo permette di considerare positivamente ulteriori sviluppi del contenzioso.

In data 22 giugno 2005 è stato redatto dal Comando Nucleo Regionale Polizia Tributaria Emilia-Romagna un processo verbale di constatazione relativo agli esercizi 2003 e 2004 per rilievi su costi non ritenuti deducibili e per illegittima detrazione di IVA. Nel giugno 2005 è stata presentata una memoria difensiva e, a tutt'oggi, non è stato emesso alcun avviso di accertamento. Si ritiene che le tesi sostenute dalla società e dai professionisti incaricati alla trattazione del contenzioso porteranno ad un esito positivo per i costi dedotti.

Pollini: la società ha presentato ricorso alla Commissione Tributaria provinciale di Forlì per due avvisi di accertamento notificati il 19 dicembre 2006 da parte dell'Agenzia delle Entrate di Forlì-Cesena per

costi considerati indeducibili e per illegittima detrazione di IVA. Anche in questo caso si ritiene che le tesi sostenute dalla società e dai consulenti incaricati saranno decisive per un esito positivo del contenzioso.

Ferretti Studio: nel mese di febbraio 2007 è terminata una verifica generale da parte della Guardia di Finanza – Tenenza di Cattolica relativa agli esercizi 2004 – 2005 – 2006. È stato redatto un Processo verbale di constatazione per rilievi di importo non significativo.

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

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

Altre informazioni

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi spettanti ad amministratori (Euro 3.023 migliaia) e membri del collegio sindacale (Euro 105 migliaia).

Fatti intervenuti dopo la data di chiusura del bilancio

Al fine di dare corso alla riduzione del capitale sociale deliberata in data 26 ottobre 2006, si è proceduto, in data 2 marzo 2007, ad annullare n. 10.800.000 azioni proprie.

20.2.5. Prospetti di riconciliazione dell'utile e del patrimonio netto dell'Emittente e utile e patrimonio netto consolidato

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento Europeo n. 1606/2002 emanato nel mese di luglio 2002, le società con titoli ammessi alle negoziazioni in un mercato regolamentato degli stati membri dell'Unione Europea devono redigere i propri bilanci consolidati conformemente ai Principi Contabili Internazionali. Il decreto legislativo 28 febbraio 2005 n. 38 che contiene le disposizioni attuative della legge 31 ottobre 2003 n. 306, in linea con la facoltà prevista da Regolamento Europeo, prevede l'opzione per le società non quotate che predispongono il bilancio consolidato di adottare facoltativamente i Principi Contabili Internazionali a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Il Gruppo ha deciso di avvalersi di tale opzione a partire dall'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006: pertanto il bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2006 è stato predisposto in conformità ai Principi Contabili Internazionali. La data di transizione ai Principi Contabili Internazionali è l'1 gennaio 2005, mentre l'ultimo bilancio consolidato redatto in conformità ai Principi Contabili Italiani è quello relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005.

Ciò premesso e tenuto conto della Raccomandazione del CESR (Committee of European Securities Regulators) pubblicata il 30 dicembre 2003 e contenente le linee guida per le società quotate in uno stato membro dell'Unione Europea circa le modalità di transizione ai Principi Contabili Internazionali, nonché del Regolamento Emittenti, sono di seguito illustrate le informazioni richieste dall'IFRS 1 (Prima adozione degli International Financial Reporting Standards). In particolare, dette informazioni riguardano l'impatto che la conversione ai Principi Contabili Internazionali ha determinato sulla situazione patrimoniale e finanziaria consolidata, sull'andamento economico consolidato e sui flussi finanziari consolidati presentati.

Ai fini della presentazione degli effetti della transizione ai Principi Contabili Internazionali e per soddisfare le regole di informativa dei paragrafi 39 a) e b) e 40 dell'IFRS 1 sugli effetti derivanti dalla prima adozione dei Principi Contabili Internazionali, il Gruppo ha seguito l'esempio contenuto nel principio contabile internazionale IFRS 1, IG 63.

A tale scopo sono stati predisposti:

- (i) lo stato patrimoniale consolidato al 31 dicembre 2005, il conto economico e il prospetto dei movimenti del patrimonio netto consolidati per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, riesposti in conformità ai Principi Contabili Internazionali;
- (ii) i principi contabili e i criteri di valutazione riguardanti le regole di applicazione dei Principi Contabili Internazionali e i principi IFRS selezionati;
- (iii) i prospetti analitici di riconciliazione degli stati patrimoniali consolidati al 1° gennaio 2005 ed al 31 dicembre 2005 e del conto economico consolidato per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, indicanti le rettifiche apportate ai dati predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani ai fini della riesposizione secondo i Principi Contabili Internazionali;
- (iv) i prospetti di riconciliazione fra il patrimonio netto consolidato e il risultato economico consolidato rilevati in conformità ai Principi Contabili Italiani e quelli rilevati in conformità ai Principi Contabili Internazionali alla data di transizione ai Principi Contabili Internazionali (1° gennaio 2005), al 31 dicembre 2005 e per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005;
- (v) i commenti ai prospetti di riconciliazione.

PRIMA APPLICAZIONE DEGLI IFRS

Primo bilancio IFRS

Gli allegati prospetti di riconciliazione, essendo predisposti solo ai fini del progetto di transizione per la redazione del primo bilancio consolidato completo secondo i Principi Contabili Internazionali omologati dalla Commissione Europea, sono privi dei dati comparativi e delle necessarie note esplicative che sarebbero richiesti per rappresentare in modo completo la situazione patrimoniale-finanziaria ed il risultato economico consolidati del Gruppo in conformità ai principi IFRS.

Principio generale

Il Gruppo ha applicato in modo retrospettivo a tutti i periodi inclusi nel primo bilancio IFRS e allo stato patrimoniale di apertura i principi contabili in vigore per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, salvo alcune esenzioni adottate dal Gruppo, nel rispetto dell'IFRS 1, come descritto nel paragrafo seguente.

Tali prospetti contabili 2005 costituiranno i valori pubblicati a fini comparativi nel bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006; tali valori potrebbero essere soggetti ad alcune variazioni che si rendessero necessarie qualora qualche principio contabile internazionale fosse rivisto o modificato nel corso del 2007. Va ricordato che è possibile che nuove versioni o interpretazioni dei Principi Contabili Internazionali siano emesse prima della pubblicazione del bilancio consolidato del Gruppo al 31 dicembre 2006, eventualmente con effetti retroattivi. Se ciò dovesse accadere, potrebbe produrre effetti sulla situazione patrimoniale e sul conto economico 2005 riesposti secondo i Principi Contabili Internazionali che sono qui presentati.

Lo stato patrimoniale di apertura al 1 gennaio 2005 riflette le seguenti differenze di trattamento rispetto al bilancio consolidato dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, predisposto in conformità ai Principi Contabili Italiani:

- (i) tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dai Principi Contabili Internazionali, incluse quelle non previste in applicazione dei Principi Contabili Italiani, sono state rilevate e valutate secondo i Principi Contabili Internazionali;
- (ii) tutte le attività e le passività la cui iscrizione è richiesta dai Principi Contabili Italiani, ma non è ammessa dai Principi Contabili Internazionali, sono state eliminate;

- (iii) alcune voci di bilancio sono state riclassificate secondo quanto previsto dai Principi Contabili Internazionali.

Gli effetti di queste rettifiche sono stati riconosciuti direttamente nel patrimonio netto di apertura.

Il dettaglio delle riclassifiche e delle rettifiche per ciascuna voce di bilancio sono in seguito forniti in forma tabellare.

Esenzioni facoltative adottate dal Gruppo

In sede di prima applicazione, nella rielaborazione della situazione patrimoniale alla data di transizione ai nuovi principi, il Gruppo si è avvalso di alcune fra le esenzioni facoltative previste dall'IFRS 1.

Le principali opzioni adottate hanno riguardato:

- (i) i benefici per i dipendenti: come previsto dallo IAS 19, il Gruppo ha deciso di adottare il “metodo del corridoio” per gli utili e le perdite attuariali che si generano successivamente al 1 gennaio 2005;
- (ii) le aggregazioni di imprese: l'applicazione dell'IFRS 3 è adottata in modo retroattivo alle acquisizioni di aziende avvenute successivamente al 2001. Tale scelta ha permesso, in particolare, la rilevazione degli intangibili specifici (principalmente marchi), generici (avviamenti);
- (iii) valutazione degli immobili, impianti e macchinari e delle attività immateriali: nella fase di transizione ai Principi Contabili Internazionali il processo di determinazione del costo delle immobilizzazioni materiali ed immateriali può avvenire tramite l'assunzione, al 1 gennaio 2004, in sostituzione del costo originario, del *fair value* o, in alternativa, del costo rivalutato. Il Gruppo si è avvalso di tale esenzione relativamente ai soli terreni e fabbricati per i quali ha assunto il *fair value* come valore sostitutivo del costo originario ammortizzato;
- (iv) riserva di conversione: nella fase di transizione ai Principi Contabili Internazionali è prevista la facoltà di riclassificare la riserva di conversione derivante dalla traduzione dei bilanci delle società consolidate operanti in paesi non inclusi nell'area Euro accumulata alla data di transizione nelle altre riserve disponibili. Il Gruppo non si è avvalso di tale facoltà e ha mantenuto le differenze nette di cambio cumulate come determinate in precedenza.

Gli effetti di queste rettifiche sono stati riconosciuti direttamente nel patrimonio netto di apertura. Il dettaglio delle riclassifiche e delle rettifiche per ciascuna voce di bilancio sono in seguito forniti in forma tabellare.

Stato patrimoniale al 1° gennaio 2005

Stato patrimoniale consolidato (Valori in migliaia di Euro)	PRINCIPI CONTABILI ITALIAN GAAP	RICLASSIFICHE	RETTIFICHE IFRS	PRINCIPI IFRS	NOTE
ATTIVITÀ					
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>					
Avviamento	73.895	7.672	-21.218	60.349	
Altre immobilizzazioni immateriali	69.162	-21.620	80.759	128.301	
Totale immobilizzazioni immateriali	143.057	-13.948	59.541	188.650	A
<i>Immobilizzazioni materiali</i>					
Immobili e terreni	34.255	3031	10.527	47.813	
Opere su beni di terzi	-	13.947	-866	13.081	
Impianti e macchinari	5.631	-	-	5.631	
Attrezzature	198	9	95	302	
Altre immobilizzazioni materiali	7.214	-3.040	21	4.195	
Totale immobilizzazioni materiali	47.298	13.947	9.777	71.022	B
<i>Altre attività</i>					
Investimenti immobiliari non strumentali	-	-	-	-	
Partecipazioni	674	-289	-16	369	
Attività fiscali per imposte differite	5.702	102	7.540	13.344	
Altri crediti a lungo termine	15.378	-11.040	-65	4.273	
Totale altre attività	21.754	-11.227	7.459	17.986	C
Totale attività non correnti	212.109	-11.228	76.777	277.658	
<i>Attività non correnti destinate alla dismissione</i>					
Attività destinate alla dismissione	-	1.800	-70	1.730	D
<i>Attività correnti</i>					
Rimanenze	49.261	-105	235	49.391	
Crediti commerciali	32.834	-1156	-1.764	29.914	
Altri crediti a breve termine	22.622	-1.222	-32	21.368	
Attività fiscali per imposte correnti	4.072	-65	-	4.007	
Cassa disponibilità liquide	10.846	-	63	10.909	
Totale attività correnti	119.635	-2.548	-1.498	115.589	E
Totale attività	331.744	-11.976	75.209	394.977	

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO (Valori in migliaia di Euro)	PRINCIPI CONTABILI ITALIAN GAAP	RICLASSIFICHE	RETTIFICHE	PRINCIPI IFRS	NOTE
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO					
<i>Patrimonio netto</i>					
Capitale sociale	22.500	–	–	22.500	
Sovrapprezzo azioni	11.345	–	–	11.345	
Riserva IAS	–	–	11.120	11.120	
Riserva <i>fair value</i>	–	–	3.052	3.052	
Altre riserve	20.663	–	–	20.663	
Utili/perdite esercizi precedenti	–6.964	–	–2.999	–9.963	
Risultato di periodo	4.644	–	–50	4.594	
Totale patrimonio netto del Gruppo	52.188	–	11.123	63.311	
Quota di pertinenza di terzi	11.179	–	13.595	24.774	
Totale patrimonio netto	63.367	–	24.718	88.085	H
<i>Passività non correnti</i>					
Passività finanziarie a lungo termine	38.726	24.359	214	63.299	
Passività fiscali per imposte differite	3.472	24	49.290	52.786	
Debiti per benefici ai dipendenti	11.683	–	231	11.914	
Fondi a lungo termine	7.795	–650	–526	6.619	
Altre passività a lungo termine	50.595	–36.550	–	14.045	
Totale passività non correnti	112.271	–12.817	49.209	148.663	F
<i>Passività correnti</i>					
Debiti commerciali	53.757	–5.528	994	49.223	
Altre passività a breve	17.508	–8.538	286	9.256	
Passività fiscali per imposte correnti	3.474	–	2	3.476	
Passività finanziarie a breve	81.367	14.907	–	96.274	
Totale passività correnti	156.106	841	1.282	158.229	G
Totale patrimonio netto e passività	331.744	–11.976	75.209	394.977	

Stato patrimoniale al 31 dicembre 2005

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO (Valori in migliaia di Euro)	PRINCIPI CONTABILI ITALIAN GAAP	RICLASSIFICHE	RETTIFICHE IFRS	PRINCIPI IFRS	NOTE
ATTIVITÀ					
<i>Immobilizzazioni immateriali</i>					
Avviamento	65.836	6.665	-18.399	54.102	
Altre immobilizzazioni immateriali	62.440	-19.236	81.487	124.691	
Totale immobilizzazioni immateriali	128.276	-12.571	63.088	178.793	A
<i>Immobilizzazioni materiali</i>					
Immobili e terreni	34.804	2.340	10.959	48.103	
Opere su beni di terzi	–	12.571	-767	11.804	
Impianti e macchinari	4.427	–	–	4.427	
Attrezzature	158	8	78	244	
Altre immobilizzazioni materiali	5.723	-2.352	18	3.389	
Totale immobilizzazioni materiali	45.112	12.567	10.288	67.967	B
<i>Altre attività</i>					
Investimenti immobiliari non strumentali	–	–	–	–	
Partecipazioni	557	-290	-10	257	
Attività fiscali per imposte differite	6.204	101	5.409	11.714	
Altri crediti a lungo termine	13.755	-9.396	–	4.359	
Totale altre attività	20.516	-9.585	5.399	16.330	C
Totale attività non correnti	193.904	-9.589	78.775	263.090	
<i>Attività non correnti destinate alla dismissione</i>					
	–	1.800	-111	1.689	
Attività destinate alla dismissione	–	1.800	-111	1.689	D
<i>Attività correnti</i>					
Rimanenze	50.799	–	327	51.126	
Crediti commerciali	35.563	-358	-1.750	33.455	
Altri crediti a breve termine	24.753	-1.807	2	22.948	
Attività fiscali per imposte correnti	3.650	149	3	3.802	
Cassa disponibilità liquide	6.998	–	22	7.020	
Totale attività correnti	121.763	-2.016	-1.396	118.351	E
Totale attività	315.667	-9.805	77.268	383.130	

STATO PATRIMONIALE CONSOLIDATO (Valori in migliaia di Euro)	PRINCIPI CONTABILI ITALIAN GAAP	RICLASSIFICHE	RETTIFICHE	PRINCIPI IFRS	NOTE
PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO					
<i>Patrimonio netto</i>					
Capitale sociale	22.500	—	—	22.500	
Sovrapprezzo azioni	11.346	—	—	11.346	
Riserva IAS	—	—	11.120	11.120	
Riserva <i>fair value</i>	—	—	3.052	3.052	
Altre riserve	24.922	—	162	25.084	
Utili/perdite esercizi precedenti	-5.147	—	-3.048	-8.195	
Risultato di periodo	2.106	—	3.399	5.505	
Totale patrimonio netto del Gruppo	55.727	—	14.685	70.412	
Quota di pertinenza di terzi	12.134	—	13.774	25.908	
Totale patrimonio netto	67.861	—	28.459	96.320	H
<i>Passività non correnti</i>					
Passività finanziarie a lungo termine	53.093	16.510	235	69.838	
Passività fiscali per imposte differite	5.776	—	48.004	53.780	
Debiti per benefici ai dipendenti	12.448	—	183	12.631	
Fondi a lungo termine	3.014	-545	-544	1.925	
Altre passività a lungo termine	38.211	-24.166	—	14.045	
Totale passività non correnti	112.542	-8.201	47.878	152.219	F
<i>Passività correnti</i>					
Debiti commerciali	55.944	-7.056	791	49.679	
Altre passività a breve	14.199	-2.266	134	12.067	
Passività fiscali per imposte correnti	2.774	—	6	2.780	
Passività finanziarie a breve	62.347	7.718	—	70.065	
Totale passività correnti	135.264	-1.604	931	134.591	G
Totale patrimonio netto e passività	315.667	-9.805	77.268	383.130	

Effetti sul patrimonio netto al 31 dicembre 2005

(Valori in migliaia di euro)	Patrimonio Netto	Risultato d'esercizio
Consolidato Aeffe Group	67.861	2.887
Rettifiche IFRS	28.459	3.723
di cui:		
A) Avviamenti	7.644	1.758
B) Marchi	82.724	-290
C) Immobili e terreni	10.959	415
D) Attività/Passività fiscali per imposte differite	-42.595	-670
E) Differenze di consolidamento	-26.043	1.672
F) Altre rettifiche IFRS	-4.230	838
Consolidato di Aeffe comprensivo delle rettifiche IFRS	96.320	6.610

NOTE DI COMMENTO AI PRINCIPALI ELEMENTI DI RICONCILIAZIONE TRA PRINCIPI CONTABILI ITALIANI E IFRS

Il paragrafo che segue fornisce una descrizione delle principali differenze tra i Principi Contabili Italiani e i Principi Contabili Internazionali che hanno avuto effetti sul bilancio consolidato di Aeffe.

In linea con quanto anticipato, il Gruppo ha deciso di applicare retroattivamente l'IFRS 3 "Aggregazione aziendali" alle aggregazioni aziendali successive al 2001.

Tale scelta ha permesso, in particolare, la rilevazione degli intangibili specifici (principalmente marchi) e generici (avviamenti) al costo originario all'atto dell'acquisizione delle società partecipanti all'aggregazione.

Risvolti applicativi dell'IFRS 1

La riapertura delle *business combination* ai sensi dello IFRS 3 ha determinato lo storno della differenza di consolidamento relativa alla *business combination* oggetto di riapertura. Si è di seguito rilevata l'elisione del costo d'acquisizione della partecipazione contro la quota del patrimonio netto rettificato del *fair value* degli intangibili di bilancio al netto delle relative imposte differite e della quota delle *minorities*.

A seguito dell'elisione sopra descritta si sono verificate le seguenti circostanze:

- (i) il costo dell'acquisizione è stato superiore alla quota del Gruppo nel patrimonio netto rettificato pertanto è stato rilevato un avviamento iscritto come attività e valutato inizialmente al costo;
- (ii) se il costo dell'acquisizione è stato inferiore alla quota del Gruppo nel patrimonio netto rettificato, tale differenza è stata iscritta a conto economico ed ha generato nell'esercizio successivo un uguale aumento del patrimonio netto.

Tale scelta ha portato ad un aumento della voce "immobilizzazioni immateriali" in seguito alla rilevazione di intangibili specifici (marchi).

In base alle disposizioni dell'IFRS 3, gli avviamenti derivanti da *business combination* e le differenze di consolidamento come sopra identificate, non sono più sottoposti al processo di sistematico ammortamento (in quanto rientranti tra i beni a vita utile indefinita), ma sottoposti ad un test di recuperabilità dei valori residui effettuato in conformità allo IAS 36, almeno annualmente e ogni qualvolta vi sia un'indicazione di perdita durevole di valore.

A) Attività immateriali

Si riporta di seguito un dettaglio delle operazioni che hanno comportato variazioni nella voce "avviamento":

Avviamenti (Valori in migliaia di Euro)	1° gennaio 2005		
	Riclassifiche	Rettifiche	Totale
Riapertura <i>business combination</i> Pollini	–	–1.075	–1.075
Riapertura <i>business combination</i> Aeffe Retail	–	5.022	5.022
Riapertura <i>business combination</i> <i>key money</i> Aeffe	1.007	–	1.007
Recupero ammortamenti Avviamenti 2001-2004	–	2.601	1.931
Da altre immobilizzazioni immateriali			
<i>key money</i> Moschino	6.665	–	6.665
Differenza di consolidamento	–	–27.766	–27.766
Totale	7.672	–21.218	–13.546

Avviamenti	31 dicembre 2005		
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	<i>Riclassifiche</i>	<i>Rettifiche</i>	Totale
Riapertura <i>business combination</i> Pollini	–	–1.009	–1.009
Riapertura <i>business combination</i> Aeffe Retail	–	5.917	5.917
Recupero ammortamenti avviamenti 2001-2005	–	2.736	1.526
Da altre immobilizzazioni immateriali			
<i>key money</i> Moschino	6.665	–	6.665
Da altre immobilizzazioni immateriali			
<i>key money</i> Aeffe	–	–	–
Differenza di consolidamento	–	–26.043	–26.043
Totale	6.665	–18.399	–11.734

e nella voce “altre attività immateriali”:

Altre immobilizzazioni immateriali	1° gennaio 2005		
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	<i>Riclassifiche</i>	<i>Rettifiche</i>	Totale
Marchio Pollini	–	57.618	57.618
Marchio Moschino (ripristino di valore)	–	20.723	20.723
Marchi Velmar	–	385	385
Ammortamenti cumulati sul marchio Pollini	–	–5.762	–5.762
Recupero ammortamenti sul marchio Moschino	–	10.328	10.328
Recupero ammortamenti sui marchi Velmar	–	–14	–14
Stralcio costi accessori non capitalizzabili	–	–2.519	–2.519
A opere su beni di terzi (migliorie)	–13.947	–	–13.947
A avviamento <i>key money</i> Moschino	–6.665	–	–6.665
A avviamento <i>key money</i> Aeffe	–1.007	–	–1.007
Totale	–21.620	80.759	59.140

Altre immobilizzazioni immateriali	31 dicembre 2005		
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	<i>Riclassifiche</i>	<i>Rettifiche</i>	Totale
Marchio Pollini	–	57.618	57.618
Marchio Moschino	–	20.723	20.723
Marchi Velmar	–	385	385
Ammortamenti cumulati sul marchio Pollini	–	–7.202	–7.202
Recupero ammortamenti sul marchio Moschino	–	11.213	11.213
Recupero ammortamenti sui marchi Velmar	–	–13	–13
Stralcio costi accessori non capitalizzabili	–	–1.237	–1.237
A opere su beni di terzi (migliorie)	–12.570	–	–12.570
A avviamento <i>key money</i> Moschino	–6.666	–	–6.666
Totale	–19.236	81.487	62.251

Riclassifiche:

All'interno della voce attività immateriali sono stati riclassificati i *key money* (costi per le buone uscite) dalla voce altre immobilizzazioni immateriali alla voce “avviamento”. In occasione del passaggio ai Principi Contabili Internazionali è stato modificato il trattamento contabile in quanto tali poste sono considerate attività immateriali a vita utile indefinita e, di conseguenza, non sono assoggettate ad ammortamento.

mento. In accordo con quanto previsto dallo IAS 36, tali valori sono sottoposti a verifica di riduzione durevole di valore e risultano quindi iscritti al minore tra il costo storico ed il valore di mercato determinato sulla base di apposite perizie. Sulla scorta di quanto indicato da valutazioni di esperti indipendenti ed in considerazione dell'esperienza storica del Gruppo, si ritiene infatti che la durata dei contratti di locazione dei punti vendita abbia scarsa rilevanza in merito al mantenimento dei valori relativi ai *key money*, stante la strategia perseguita con successo dal Gruppo di rinnovare i contratti di locazione prima della loro naturale scadenza.

Nella voce altre immobilizzazioni immateriali sono state operate inoltre riclassifiche in applicazione dello IAS 16 che prevede che i costi capitalizzati per opere su beni di terzi aventi autonoma funzionalità e utilizzabilità siano riclassificati all'interno della specifica voce tra le immobilizzazioni materiali.

Rettifiche:

Le attività immateriali sono inizialmente iscritte al costo d'acquisto (che nel caso di aggregazioni d'imprese corrisponde al *fair value*). Il Gruppo, come già rilevato, ha optato per l'applicazione dell'IFRS 3.

Al 1 gennaio 2005 la voce avviamento ha subito:

- (i) rettifiche negative per un importo di Euro 27.766 migliaia, a seguito dello storno delle differenze di consolidamento precedentemente determinate;
- (ii) rettifiche positive per un importo complessivo di Euro 3.947 migliaia, a seguito della riapertura delle *business combination* e all'allocazione del maggiore valore dell'avviamento in capo alla società Aeffe Retail per la *boutique* di Roma come da perizia di perito indipendente;
- (iii) rettifiche positive per un importo di Euro 2.601 migliaia a seguito del recupero degli ammortamenti precedentemente calcolati.

Al 31 dicembre 2005 la voce avviamento ha subito:

- (i) rettifiche negative per un importo di Euro 26.043 migliaia, a seguito dello storno delle differenze di consolidamento precedentemente determinate;
- (ii) rettifiche positive per un importo di Euro 4.908 migliaia, a seguito della riapertura delle *business combination* e all'allocazione del maggiore valore dell'avviamento in capo alla società Aeffe Retail per la *boutique* di Roma come da perizia di perito indipendente;
- (iii) rettifiche positive per un importo di Euro 2.736 migliaia a seguito del recupero degli ammortamenti precedentemente calcolati.

Sulle altre attività immateriali l'applicazione dell'IFRS 3 ha permesso, in particolare, la rilevazione degli intangibili specifici (marchi Pollini e Velmar) al costo originario all'atto dell'acquisizione delle società partecipanti all'aggregazione.

Il valore di perizia del marchio Pollini determinato in base al *fair value* alla data dell'acquisizione è stato stimato, al lordo dell'effetto imposte, in Euro 57.618 migliaia. Alla data del 1 gennaio 2005 il valore rivalutato al netto degli ammortamenti cumulati dalla data di riapertura delle *business combination* al lordo dell'effetto imposte è pari a Euro 51.856 migliaia. Alla data del 31 dicembre 2005 il valore rivalutato al netto degli ammortamenti cumulati dalla data di riapertura delle *business combination* al lordo dell'effetto imposte è pari a Euro 50.416 migliaia.

Il valore di perizia del marchio Velmar determinato in base al *fair value* alla data dell'acquisizione è stato stimato, al lordo dell'effetto imposte, in Euro 385 migliaia. Alla data del 1 gennaio 2005 il valore rivalutato al netto degli ammortamenti cumulati dalla data di riapertura delle *business combination* al netto dello storno degli ammortamenti calcolati con le precedenti aliquote utilizzate in base ai Principi

Contabili Italiani, al lordo dell'effetto imposte, è pari per Euro 371 migliaia. Alla data del 31 dicembre 2005 il valore rivalutato al netto degli ammortamenti cumulati dalla data di riapertura delle *business combination* e al netto dello storno degli ammortamenti calcolati con le precedenti aliquote utilizzate in base ai Principi Contabili Italiani, al lordo dell'effetto imposte, è pari per Euro 372 migliaia.

Inoltre, l'Emittente ha provveduto in base ad apposita perizia redatta da perito indipendente al ripristino del valore della svalutazione del marchio Moschino per un importo al lordo dell'effetto imposte, di Euro 20.723 migliaia. Il valore della rivalutazione del marchio al 1 gennaio 2005 al netto dello storno degli ammortamenti calcolati in precedenza in base ai Principi Contabili Italiani e al netto dei nuovi ammortamenti determinati in base alla vita utile residua indicata dal perito è pari a Euro 31.051 migliaia. Il valore della rivalutazione del marchio al 31 dicembre 2005 al netto dello storno degli ammortamenti calcolati in precedenza in base ai Principi Contabili Italiani e al netto dei nuovi ammortamenti determinati in base alla vita utile residua indicata dal perito è pari a Euro 31.936 migliaia.

La tabella di seguito riporta il passaggio dei valori del marchio avvenuta tra il 1 gennaio 2005 redatto secondo i Principi Contabili Italiani e il 31 dicembre 2005 redatto secondo i Principi Contabili Internazionali:

(Valori in migliaia di Euro)

Valore marchio al 1° gennaio 2005 ITA GAAP	39.699
Rivalutazione e storno ammortamenti ITA GAAP	31.051
Valore marchio 1° gennaio 2005	70.750
Ammortamenti anno 2005 IFRS	-1.927
Valore marchio al 31 dicembre 2005 IFRS	68.823

Il marchio Moschino deriva dall'acquisizione della Moschino da parte della Aeffe. Nel corso del 1999, la società Aeffe procedeva all'acquisto della società Moonshadow S.p.A., titolare del marchio Moschino di cui Aeffe era già licenziataria, al prezzo complessivo di circa 170 miliardi di lire.

L'acquisizione si era perfezionata mediante un'operazione di *leverage buy out*, con la costituzione di una società veicolo, la Moschino, deputata all'acquisizione del 100% delle quote della Moonshadow S.p.A.

Nel luglio 2000, Moschino incorporava la controllata Moonshadow S.p.A., generando un disavanzo di fusione di 149 miliardi di lire; il Consiglio di Amministrazione della società incorporante Moschino, conferiva incarico ad un consulente per eseguire una perizia di stima dell'incorporata Moonshadow S.p.A. al fine di procedere alla valutazione e allocazione del disavanzo di fusione. In base alle risultanze della perizia il valore residuo attribuito al marchio "Moschino" venne stimato in 109 miliardi di lire al netto di una svalutazione di 40 miliardi di lire (Euro 20.658 migliaia). Tale svalutazione venne effettuata poiché, secondo il perito, non vi erano all'epoca i presupposti per la permanenza (non recuperabilità di tale valore tramite l'uso).

In occasione del passaggio ai principi contabili internazionali la società, anche avvalendosi del supporto di un perito, ha effettuato una valutazione del marchio Moschino. Dalla valutazione effettuata dal perito emerge che non esistono più i presupposti per il mantenimento della svalutazione in oggetto e quindi è stato effettuato il ripristino della svalutazione apportata al valore del marchio nel 2000.

In particolare nel periodo intercorso tra il 2000 e il 2004 il *management* ha ravvisato:

- (i) il mutamento nelle condizioni di mercato dei *comparable*, espresso come rapporto tra valore del marchio e fatturato indotto del medesimo dei principali concorrenti del settore, determinando una sostanziale sottostima rispetto ai principali marchi di riferimenti del mercato; il miglioramento è in linea con la graduale ripresa del settore rispetto al periodo 2000-2001;

- (ii) il progressivo calo dei tassi di interesse che si attestano su valori medi inferiori nel 2004 rispetto al 2000, determinando una diminuzione dei valori di attualizzazione del tasso di attualizzazione utilizzato nel calcolo del valore d'uso del perito indipendente dell'attività incrementando il valore recuperabile dell'attività;
- (iii) la realizzazione di risultati significativi a partire dal 2004 della *joint venture* Moschino Far East;
- (iv) il miglioramento dei risultati economici a partire dal 2004 rispetto ai valori negativi del 2000, 2001 e 2002;

le previsioni di risultati economici ancor più migliorativi come previsto dai budget e piani approvati dalla società.

Il perito ha ritenuto congruo assegnare ai “marchi” (*brands*) una vita definita pari a 40 anni in considerazione della loro vita utile stimata e del ruolo primario che essi rivestono nelle strategie del Gruppo. È inoltre da evidenziare che la stima della vita utile in 40 anni è in linea con la tipologia di intangibili appartenenti al settore fashion e confrontabile all'esperienza già consolidata di altre aziende del settore (*market comparables*).

In base ai Principi Contabili Italiani il Gruppo ha capitalizzato alcuni costi che i Principi Contabili Internazionali richiedono siano addebitati a conto economico quando sostenuti; in particolare, sono stati rettificati i costi di impianto e ampliamento al netto dei relativi fondi di ammortamento in precedenza accantonati, costi di pubblicità e spese di costituzione come indicato dallo IAS 38. Il valore di tale rettifica al 1 gennaio 2005 è pari ad Euro 2.519 migliaia ed è relativa principalmente alle società Aeffe, Aeffe Retail e Ferretti Studio. Il valore di tale rettifica al 31 dicembre 2005 è pari ad Euro 1.237 migliaia ed è relativa principalmente alle società Aeffe, Aeffe Retail e Ferretti Studio.

B) Immobilizzazioni materiali

La rappresentazione della transizione ai Principi Contabili Internazionali delle attività materiali può essere così sintetizzata:

Immobilizzazioni materiali (Valori in migliaia di Euro)	1° gennaio 2005		
	Riclassifiche	Rettifiche	Totale
Immobili e terreni	3.031	10.527	13.558
Opere su beni di terzi	13.947	-866	13.081
Impianti e macchinari	—	—	—
Attrezzature	9	95	104
Altre	-3.040	21	-3.019
Totale	13.947	9.777	23.724

Immobilizzazioni materiali (Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre 2005		
	Riclassifiche	Rettifiche	Totale
Immobili e Terreni	2.340	10.959	13.299
Opere su beni di terzi	12.570	-767	11.803
Impianti e macchinari	—	—	—
Attrezzature	8	78	86
Altre	-2.351	18	-2.333
Totale	12.567	10.288	22.855

In particolare si rilevano le operazioni che hanno influenzato i valori iniziali degli immobili e dei terreni:

Immobili e Terreni	1° gennaio 2005		
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	<i>Riclassifiche</i>	<i>Rettifiche</i>	<i>Totale</i>
Rivalutazione terreni Aeffe	–	13.652	13.652
Recupero ammortamenti terreni	–	143	143
Riclassifica da fabbricati	2.968	–	2.968
Totale terreni	2.968	13.795	16.763
Da altre immobilizzazioni materiali	3.040	–	3.040
Riclassifica a terreni	–2.968	–	–2.968
Rivalutazione fabbricato Aeffe	–	1.101	1.101
Riclassifica ad attrezzature	–9	–	–9
Rettifiche di consolidamento	–	–4.369	–4.369
Totale fabbricati	63	–3.268	–3.205
Totale	3.031	10.527	13.558

Immobili e Terreni	31 dicembre 2005		
<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	<i>Riclassifiche</i>	<i>Rettifiche</i>	<i>Totale</i>
Rivalutazione terreno Aeffe	–	13.652	13.652
Recupero ammortamenti terreni	–	165	165
Da altre immobilizzazioni. Materiali	3.252	–	3.252
Totale terreni	3.252	13.817	17.069
Da altre immobilizzazioni materiali	2.351	–	2.351
Terreni riclassificati	–3.252	–	–3.252
Rivalutazione fabbricato Aeffe	–	1.101	1.101
Riclassifica ad attrezzature	–8	–	–8
Maggior ammortamenti fabbricati	–	–137	–137
Rettifiche di consolidamento	–	–3.822	–3.822
Totale fabbricati	–912	–2.858	–3.770
Totale	2.340	10.959	13.299

I terreni e i fabbricati sono stati iscritti a valori correnti calcolati sulla base di una perizia redatta da perito indipendente, anche al fine di poter scindere il valore dei terreni precedentemente incluso nella voce terreni e fabbricati e sottoposto ad ammortamento ai sensi dello IAS 16.

Riclassifiche:

I terreni, in origine acquistati congiuntamente al fabbricato, erano stati contabilizzati unitamente al valore dei fabbricati stessi e ammortizzati quindi con la stessa aliquota di ammortamento. Tuttavia i terreni in quanto beni a vita utile illimitata non devono essere ammortizzati e pertanto è stato scorporato il relativo valore utilizzando le perizie più recenti disponibili e sono stati eliminati gli ammortamenti cumulati relativi alla quota di valore attribuita ai terreni.

Sulla base di quanto indicato in precedenza al punto A), in applicazione dello IAS 16 che prevede che i costi capitalizzati per opere su beni di terzi aventi autonoma funzionalità e utilizzabilità siano riclassificati all'interno della specifica voce tra le immobilizzazioni materiali, è stata operata una riclassifica dalle immobilizzazioni immateriali.

Si rilevano inoltre riclassifiche dalla voce altre immobilizzazioni materiali alla voce fabbricati.

Rettifiche:

Le operazioni che hanno generato le rettifiche più significative sono relative ai terreni e fabbricati. Le rettifiche sono dovute all'adeguamento ai valori di perizia (redatte da perito indipendente) dei terreni e fabbricati ove operano le società Aeffe, Pollini e Nuova Stireria Tavoleto e alla conseguente rideterminazione della vita utile residua. Il maggior valore determinato alla voce terreni dal perito indipendente al 1 gennaio 2005 è pari a Euro 13.652 migliaia, tenuto conto dei relativi effetti fiscali, ed è stato mantenuto al 31 dicembre 2005. Il maggior valore determinato alla voce fabbricati dal perito indipendente al 1 gennaio 2005 è pari a Euro 1.101 migliaia ed è stato mantenuto al 31 dicembre 2005 tenuto conto dei relativi effetti fiscali.

Risultano inoltre recuperati gli ammortamenti in precedenza contabilizzati in virtù dell'applicazione dello IAS 16, il quale non prevede l'ammortamento dei terreni in quanto beni a vite utile illimitata e prevede per i beni acquisiti attraverso operazioni di aggregazioni aziendali di determinare il *fair value* delle immobilizzazioni alla data dell'operazione di aggregazione aziendale al lordo dell'eventuale effetto fiscale. Il recupero degli ammortamenti al 1 gennaio 2005 è pari a Euro 143 migliaia e al 31 dicembre 2005 pari a Euro 165 migliaia tenuto conto dei relativi effetti fiscali.

L'incremento del valore contabile dei fabbricati ha determinato maggiori ammortamenti per Euro 137 migliaia al 31 dicembre 2005 tenuto conto dei relativi effetti fiscali.

Le rettifiche positive sulle voci attrezzature e altre immobilizzazioni materiali complessivamente pari a Euro 116 migliaia al 1 gennaio 2005 e pari a Euro 96 migliaia al 31 dicembre 2005 sono relative all'inclusione nel perimetro di consolidamento della società Fashion Retail Co. ai sensi dello IAS 27.

In base a quanto previsto dallo IAS 16 i costi incrementativi sostenuti per le migliorie apportate su beni di terzi non aventi il carattere dell'identificabilità sono stati spesi a conto economico. Il valore della rettifica al 1 gennaio 2005 è pari a Euro 866 migliaia e al 31 dicembre 2005 a Euro 767 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale.

C) Altre attività non correnti

Riclassifiche:

La voce partecipazioni ha subito riclassifiche inerenti la partecipazioni detenute da Pollini in Pollini France nelle altre attività disponibili per la vendita ai sensi dello IAS 35.

Gli altri crediti a lungo termine subiscono una riclassifica relativa alla compensazione con il debito a lungo della medesima natura sorto in capo all'emittente per la fatturazione anticipata dei canoni di *leasing*.

Si rilevano inoltre riclassifiche alla voce attività fiscali per imposte differite dalle attività fiscali per imposte correnti vantati dalla società Aeffe France.

Rettifiche:

Le rettifiche principali sono relative alla voce attività fiscali per imposte differite. Ciò in quanto tale voce rappresenta l'effetto fiscale netto derivante dalle differenze esistenti tra Principi Contabili Italiani e IFRS. Le rettifiche al 1 gennaio 2005 risultano positive e pari a Euro 7.540 migliaia e al 31 dicembre 2005 risultano positive e pari a Euro 5.409 migliaia.

Si rilevano rettifiche inerenti la voce partecipazione per l'ampliamento dell'area del perimetro di consolidamento, in particolare per l'inclusione delle società Fashion Retail Co. e AV Suisse (quest'ultima acquisita nel corso del 2005), e per la svalutazione in capo a Pollini della partecipazione in Pollini UK.

Le rettifiche risultano pari a Euro 16 migliaia al 1 gennaio 2005 e pari a Euro 10 migliaia al 31 dicembre 2005.

D) Attività destinate alla dismissione

Riclassifiche:

All'interno delle attività destinate alla dismissione sono stati riclassificati i crediti e la relativa partecipazione vantati dal Gruppo nei confronti della società Pollini France. Sia in sede di prima applicazione che al 31 dicembre 2005 risultano riclassificati Euro 200 migliaia a titolo di partecipazione e Euro 1.600 migliaia inerenti i crediti commerciali.

Rettifiche:

Le rettifiche sono relative all'attualizzazione del credito vantato nei confronti della società Pollini France; l'importo della rettifica risulta essere negativo e pari a Euro 70 migliaia al 1 gennaio 2005 e pari a Euro 111 migliaia al 31 dicembre 2005, al lordo dell'effetto fiscale.

E) Attività correnti

Riclassifiche:

Al 1 gennaio 2005 il Gruppo ha riclassificato all'interno delle rimanenze il fondo svalutazione magazzino in precedenza esposto tra i fondi all'interno delle passività.

Le principali riclassifiche all'interno della voce crediti commerciali al 1 gennaio 2005 hanno riguardato l'esposizione del fondo rischi avente natura commerciale precedentemente contabilizzato all'interno dei fondi per rischi e oneri; inoltre sono state riclassificate altre attività a breve aventi natura commerciale. Le riclassifiche relative al 31 dicembre 2005 hanno interessato solamente l'esposizione del fondo rischi avente natura commerciale.

Le principali riclassifiche avente natura commerciale al 1 gennaio 2005 e al 31 dicembre 2005 alla voce altri crediti a breve termine sono relative alla quota a breve del risconto del *leasing* immobiliare sull'immobile sede della società Pollini; il risconto è relativo alla fatturazione anticipata dei canoni di *leasing* così come indicato nel punto C).

Le riclassifiche che hanno interessato la voce attività fiscali per imposte correnti sono relative sia al 1 gennaio 2005 che al 31 dicembre 2005 alla corretta esposizione nella voce attività fiscali per imposte differite del credito vantato a tale titolo dalla società Aeffe France.

Rettifiche:

Le rettifiche relative alla voce rimanenze sia al 1 gennaio 2005 che al 31 dicembre 2005 sono inerenti all'inclusione nel perimetro di consolidamento della società Fashion Retail Co. La rettifica positiva al 1 gennaio 2005 è pari a Euro 235 migliaia mentre risulta essere pari a Euro 327 migliaia al 31 dicembre 2005 al lordo del relativo effetto fiscale.

Le rettifiche relative ai crediti commerciali sia al 1 gennaio 2005 che al 31 dicembre 2005 sono imputabili principalmente all'attualizzazione dei crediti effettuata quando la riscossione del corrispettivo è differita oltre i normali termini commerciali praticati agli altri clienti. Ai fini della determinazione dell'effetto si è proceduto alla stima dei tempi di incasso applicando ai vari flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione corrispondente al costo medio del denaro per il Gruppo. La rettifica negativa al 1 gennaio 2005 è pari a Euro 1.764 migliaia mentre risulta essere pari a Euro 1.750 migliaia al 31 dicembre 2005 al lordo del relativo effetto fiscale.

Le rettifiche relative agli altri crediti a breve termine al 1 gennaio 2005 riguardano rettifiche negative per Euro 34 migliaia inerenti l'attualizzazione di crediti vantati dalla società Pollini e rettifiche positive per Euro 2 migliaia per l'inclusione nel perimetro di consolidamento della società Fashion Retail Co. Al 31 dicembre 2005 sono relative a rettifiche negative per Euro 34 migliaia inerenti l'attualizzazione di crediti vantati dalla società Pollini al lordo del relativo effetto fiscale e rettifiche positive per Euro 36 migliaia per l'inclusione nel perimetro di consolidamento delle società Fashion Retail Co. e AV Suisse.

Le rettifiche relative alle attività fiscali per imposte correnti al 31 dicembre 2005 sono inerenti l'inclusione nel perimetro di consolidamento della società AV Suisse. Le stesse risultano essere positive e pari a Euro 3 migliaia.

Le rettifiche relative alla voce cassa e disponibilità liquide sono inerenti l'inclusione nel perimetro di consolidamento della società AV Suisse. Le stesse risultano essere positive e pari a Euro 63 migliaia al 1 gennaio 2005 e pari a Euro 22 migliaia al 31 dicembre 2005.

F) Passività non correnti

Riclassifiche:

Le riclassifiche sulle passività finanziarie a lungo termine al 1 gennaio 2005 hanno riguardato principalmente la contabilizzazione del debito verso la società di *leasing* precedentemente iscritto tra le altre passività a lungo termine e la contabilizzazione del debito in essere relativo all'acquisto del marchio nei confronti del socio Alberta Ferretti; inoltre si rilevano riclassifiche inerenti la contabilizzazione del debito verso la società Four Pollini avente natura finanziaria precedentemente iscritto negli altri debiti a lungo termine e la riclassifica del debito verso Bluebell. Al 31 dicembre 2005 si rilevano le medesime riclassifiche ad eccezione del debito verso la società Four Pollini in quanto rimborsato nel corso dell'esercizio 2005.

Le riclassifiche sulle passività fiscali per imposte differite al 1 gennaio 2005 sono inerenti la corretta classificazione nella voce in oggetto del debito in capo alla società Aeffe USA in precedenza iscritto a tale titolo tra gli altri debiti a lungo termine.

La voce fondi a lungo termine registra variazione negative per la classificazione di un fondo rischi di natura commerciale riclassificato tra i crediti commerciali e del fondo svalutazione magazzino in capo alla società Pollini correttamente riclassificato all'interno della voce rimanenze. Al 31 dicembre 2005 si rileva solamente la variazione a decremento della voce in oggetto per l'inclusione del fondo rischi di natura commerciale tra i crediti commerciali.

Le altre passività a lungo termine al 1 gennaio 2005 registrano riclassifiche per la contabilizzazione del debito verso la società di *leasing* alla voce passività finanziarie a lungo termine; inoltre all'interno della medesima voce risultano compensati la parte di debito relativa ai canoni di *leasing* inerenti la stessa operazione fatturati in via anticipata come precedentemente descritto al punto C). Risulta inoltre riclassificata la quota a lungo termine del debito in essere relativo all'acquisto del marchio nei confronti del socio Alberta Ferretti all'interno della voce passività finanziarie a lungo termine, il debito verso Bluebell all'interno della voce passività finanziarie a lungo termine, il debito verso la società Four Pollini avente natura finanziaria all'interno della voce passività finanziarie a lungo termine. Al 31 dicembre 2005 si rilevano le medesime riclassifiche ad eccezione del debito verso la società Four Pollini in quanto rimborsato nel corso dell'esercizio 2005.

Rettifiche:

La voce passività finanziarie a lungo termine risulta rettificata per la rilevazione dell'opzione *put/call* come previsto dallo IAS 39. Al 1 gennaio 2005 l'importo della rettifica positiva è pari a Euro 214 migliaia e pari a Euro 235 al 31 dicembre 2005 al lordo del relativo effetto fiscale.

La voce passività fiscali per imposte differite rappresenta l'effetto fiscale netto derivante dalle differenze esistenti tra Principi Contabili Italiani e IFRS. Le rettifiche positive al 1 gennaio 2005 risultano pari a Euro 49.290 migliaia e al 31 dicembre 2005 risultano pari a Euro 48.004 migliaia.

Con l'adozione dei Principi Contabili Internazionali, il TFR è considerato un'obbligazione a benefici definiti da contabilizzare secondo lo IAS 19 – benefici ai dipendenti, di conseguenza, deve essere ricalcolato applicando il metodo della “proiezione unitaria del credito”. Il Gruppo ha deciso di utilizzare il “metodo del corridoio” che consente di non rilevare la componente del costo calcolata secondo il metodo descritto rappresentata dagli utili o perdite attuariali qualora questa non ecceda il 10% del valore attuale dell'obbligazione a benefici definiti. A seguito dell'applicazione di tale metodo risultano imputate rettifiche positive alla voce in oggetto pari a Euro 231 migliaia al 1 gennaio 2005 e pari a Euro 183 migliaia al 31 dicembre 2005 al lordo del relativo effetto fiscale.

La voce accantonamenti risulta rettificata per la rilevazione del fondo indennità suppletiva di clientela al valore rilevato dalla perizia effettuata da soggetto indipendente. Tale fondo infatti è calcolato sulla base di stime dell'esborso previsto per tale indennità elaborata anche in base ai dati storici della società. L'ammontare stimato dovuto alla scadenza dei contratti di agenzia, in base ai nuovi principi contabili, è stato attualizzato in base ad un adeguato tasso di attualizzazione, come stabilito dallo IAS 37. A seguito dell'applicazione di tale metodo risultano imputate rettifiche negative pari a Euro 526 migliaia al 1 gennaio 2005 e pari a Euro 544 migliaia al 31 dicembre 2005. I presupposti della perizia possono così sintetizzarsi:

Ipotesi demografiche e finanziarie	ANNO 2004-05-06
Mortalità	ISTAT 2000
Inabilità	Tavole INPS distinte per età e sesso.
Età pensionamento	Raggiungimento requisiti Enasarco
Scioglimento rapporto per motivi societari	5,00%
Tasso di attualizzazione	3,00%

G) Passività correnti

Riclassifiche:

La voce debiti commerciali registra riclassifiche a decremento della voce in oggetto relative alla quota a breve termine del debito relativo all'acquisto del marchio nei confronti del socio Alberta Ferretti all'interno della voce passività finanziarie a breve termine, del debito per acconti ricevuti, del debito per la quota a breve termine del debito per *leasing* e altri debiti in capo a Pollini.

La voce altre passività a breve termine registra al 1 gennaio 2005 variazioni negative per la classificazione del debito nei confronti della società Four Pollini avente natura finanziaria all'interno della voce passività finanziarie a breve termine e variazioni positive per la corretta classificazione di altri debiti in capo a Pollini in precedenza classificati all'interno dei debiti commerciali. Al 31 dicembre 2005 tale voce registra variazioni negative per la quota a breve termine del debito maturato nei confronti della società di *leasing*.

La voce passività finanziarie a breve termine registra sia al 1 gennaio 2005 che al 31 dicembre 2005 variazioni positive per la corretta classificazione al suo interno della quota a breve del debito relativo all'acquisto del marchio nei confronti del socio Alberta Ferretti, del debito nei confronti della società Four Pollini avente natura finanziaria, della quota a breve del debito finanziario maturato in applicazione dello IAS 17 nei confronti della società di *leasing*.

Rettifiche:

I debiti commerciali risultano rettificati per l'inclusione nel perimetro di consolidamento della società

Fashion Retail Co. Al 1 gennaio 2005 la rettifica positiva risulta essere pari a Euro 994 migliaia e pari a Euro 791 migliaia al 31 dicembre 2005, all'interno del quale risulta inclusa nel perimetro di consolidamento anche la società AV Suisse.

Le altre passività a breve registrano rettifiche per l'inclusione nel perimetro di consolidamento della società Fashion Retail Co. Al 1 gennaio 2005 la rettifica risulta essere pari a Euro 286 migliaia e pari a Euro 134 migliaia al 31 dicembre 2005, all'interno del quale risulta inclusa nel perimetro di consolidamento anche la società AV Suisse.

Le passività fiscali per imposte correnti risultano rettificate per l'inclusione nel perimetro di consolidamento della società Fashion Retail Co.. Al 1 gennaio 2005 la rettifica positiva risulta essere pari a Euro 2 migliaia e pari a Euro 6 migliaia al 31 dicembre 2005, all'interno del quale risulta inclusa nel perimetro di consolidamento anche la società AV Suisse.

H) Patrimonio netto

Il patrimonio netto all'1 gennaio 2005 recepisce le rettifiche dovute all'effetto netto, comprensivo degli effetti fiscali positivi e negativi, delle rettifiche apportate alle voci iscritte nello stato patrimoniale secondo i Principi Contabili Italiani per l'adeguamento ai Principi Contabili Internazionali.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2005 recepisce le rettifiche dovute all'effetto netto, comprensivo degli effetti fiscali positivi e negativi, delle rettifiche apportate alle voci iscritte nello stato patrimoniale secondo i Principi Contabili Italiani per l'adeguamento ai Principi Contabili Internazionali e l'effetto delle rettifiche IFRS che hanno interessato il conto economico dell'esercizio 2005.

Effetti economici al 31 dicembre 2005

Prospetto di riconciliazione tra Principi Contabili Italiani ed Internazionali di conto economico:

(Valori in migliaia di Euro)		2005 ITA GAAP ^(*)	RICLAS- SIFICHE	RETTIFI- CHE	2005 IFRS		NOTE
A1)	Ricavi vendite e prestazioni	245.896	-3.952	-12	241.932	Ricavi delle vendite e delle prestazioni	(2) (1) (6) (5)
A2)	Variazione rimanenze prodotti in corso di lavorazione semilavorati e prodotti finiti	1.087	-1.087	-	-		(1)
A5a)	Contributi in conto esercizio	17	-17	-	-		(5)
A5b)	Altri	7.863	-97	184	7.950	Altri ricavi e proventi	(3) (4) (7) (5) (8)
A) VALORE DELLA PRODUZIONE		254.863	-5.153	172	249.882	A) TOTALE RICAVI	
B6)	Materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	71.258	-1.127	-8	70.123	Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	(4) (11)
B7)	Costi per servizi	80.302	-1.771	149	78.680	Costi per servizi	(2) (3) (10) (11)
B8)	Costi per godimento di beni di terzi	15.384	-	48	15.432	Costi per godimento beni di terzi	(11)
B9)	Personale	53.990	53	23	54.066	Costi per il personale	(11)
B10a)	Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	11.196	-11.196	-	-		(9)
B10b)	Ammortamenti immobilizzazioni materiali	3.498	-3.498	-	-		(9)
B10c)	Altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-	-	-		
B10d)	Svalutazione crediti attivo circolante	1.129	-1.129	-	-		
B11)	Variazioni rimanenze materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	189	-2.198	-77	-2.086	Variazione delle rimanenze	(1) (11)
B13)	Altri accantonamenti	83	-83	-	-		
B14)	Oneri diversi di gestione	1.795	2.443	13	4.251	Altri oneri operativi	(8) (11)
B) COSTI DELLA PRODUZIONE		238.824	-18.506	148	220.466	B) TOTALE COSTI OPERATIVI	
A)-B) DIFFERENZA TRA VALORE PRODUZIONE E COSTI		16.039	13.353	24	29.416	C) MOL (*) (A - B)	

(Valori in migliaia di Euro)	2005 ITA GAAP ^(*)	RICLAS- SIFICHE	RETTIFI- CHE	2005 IFRS	NOTE
		7.383	-501	6.882	Ammortamenti immobilizza- zioni materiali (9) (12) (14)
		7.311	-3.518	3.793	Ammortamenti immobilizza- zioni immateriali (9) (12) (15)
		413	-	413	Svalutazioni /rivalutazioni di immobilizzazioni (13)
		15.107	-4.019	11.088	D) AMMORTAMENTI
		-1.754	4.043	18.328	E) MARGINE OPERATIVO NETTO (C -D)
Proventi finanziari	1.510	-192	400	1.718	Proventi finanziari (4) (16)
Oneri finanziari	-6.484	252	-51	-6.283	Oneri finanziari (4) (16)
C) PROVENTI E ONERI FINANZIARI	-4.974	60	349	-4.566	F) TOTALE PROVENTI E ONERI FINANZIARI
D) RETTIFICHE DI ATTIVITÀ IMMOBILIZZATE	-576	576	-	-	(13)
E20) Proventi straordinari	156	-156	-	-	(8)
E21) Oneri straordinari	-1.432	1.432	-	-	(8)
E) PROVENTI E ONERI STRAORDINARI	-1.276	1.276	-	-	
					Proventi (oneri) da partecipazione
	-	-158	-	-158	Quota dell'utile/(perdita) di collegate (13)
	-	-158	-	-158	G) UTILI (PERDITE) DER.DA ATT DEST DISM
UTILE ANTE IMPOSTE	9.213	-	4.392	13.605	H) UTILE PRE-TAX (E + F + G)
IMPOSTE	6.326	-	670	6.996	I) IMPOSTE (17)
UTILE NETTO	2.887	-	3.722	6.609	L) UTILE NETTO (H -I)
UTILE DI TERZI	781	-	324	1.104	M) UTILE DI PERTINENZA DI TERZI
UTILE NETTO DEL GRUPPO	2.106	-	3.398	5.505	N) UTILE D'ESERCIZIO DEL GRUPPO (L - M)

(*) Il MOL è rappresentato dal risultato operativo al lordo degli accantonamenti ed ammortamenti. Il MOL così definito è una misura utilizzata dalla Società per monitorare e valutare l'andamento operativo della stessa e non è identificata come misura contabile nell'ambito sia dei Principi Contabili Italiani sia dei Principi Contabili Internazionali e, pertanto, non deve essere considerata una misura alternativa per la valutazione dell'andamento del risultato del Gruppo. Poiché la composizione del MOL non è regolamentata dai principi contabili di riferimento, il criterio di determinazione applicato dal Gruppo potrebbe non essere omogeneo con quello adottato da altri e pertanto potrebbe non essere comparabile

(**) I valori riportati non tengono conto delle riclassifiche effettuate sulle voci economiche, di cui indicato in Premessa del presente Capitolo. I valori indicati corrispondono al bilancio consolidato di Gruppo redatto secondo la Settima direttiva 83/349/CEE del 13 giugno 1983.

Al 31 dicembre 2005 la transizione ai principi contabili IFRS ha comportato variazioni che hanno avuto un impatto positivo sull'utile consolidato ante imposte pari a Euro 4.392 migliaia portando lo stesso da Euro 9.213 migliaia a Euro 13.605 migliaia.

L'impatto della transizione ha influito sul MOL in misura non significativa; sia i ricavi che i costi operativi sono stati influenzati infatti prevalentemente da riclassifiche comportando un impatto totale sul MOL di Euro 24 migliaia.

La voce ricavi registra le seguenti operazioni derivanti dalla transizione ai Principi Contabili Internazionali.

Riclassifiche:

- (1) dalla voce variazione rimanenze dei prodotti finiti per Euro 1.087 migliaia alla voce variazione delle rimanenze delle materie prime, sussidiarie e di consumo classificati all'interno dei costi operativi; tra i costi operativi risultano inoltre riclassificati Euro 923 migliaia per una migliore classificazione di voci, in precedenza registrate nei ricavi delle vendite, all'interno dei costi per materie prime;
- (2) dell'importo di Euro 1.832 migliaia relativi ad una migliore classificazione di voci, in precedenza registrate nei ricavi delle vendite, all'interno dei costi per servizi;
- (3) dell'importo di Euro 1.312 migliaia per ricavi derivanti dalla vendita di materie prime in capo a Pollini iscritte tra gli altri ricavi a decremento del costo sostenuto per le medesime;
- (4) gli utili/perdite su cambi per un importo netto pari a Euro 150 migliaia in precedenza classificati tra i proventi/oneri finanziari sono stati riclassificati tra i ricavi e tra i costi per acquisto di materie prime e prodotti finiti se originati da relativi ad acquisti di materie;
- (5) dalle voci ricavi delle vendite e delle prestazioni e ricavi per contributi alla voce altri ricavi.

Rettifiche:

- (6) la voce ricavi delle vendite e delle prestazioni registra rettifiche negative di consolidamento per Euro 360 migliaia, mentre l'inclusione della società Fashion Retail Co. all'interno dell'area di consolidamento ha comportato rettifiche positive per Euro 348 migliaia;
- (7) all'interno della voce altri ricavi si rilevano rettifiche positive per Euro 22 migliaia derivanti dall'operazione di attualizzazione del Fondo indennità suppletiva di clientela, mentre l'inclusione della società Fashion Retail Co. all'interno dell'area di consolidamento ha comportato rettifiche positive per Euro 162 migliaia lordo del relativo effetto fiscale.

La voce costi operativi registra le seguenti operazioni derivanti dalla transizione ai Principi Contabili Internazionali.

Riclassifiche:

- (8) le principali operazioni di riclassifica del conto economico in esame si riflettono sull'area in oggetto in quanto, oltre a quanto già evidenziato al precedente punto A), si rilevano le riclassifiche degli oneri straordinari per Euro 1.432 migliaia all'interno della voce altri oneri operativi, all'interno della quale confluiscono inoltre le svalutazioni dei crediti iscritti nell'attivo circolante per Euro 1.129 migliaia e gli altri accantonamenti operati al 31 dicembre 2005, nonché i proventi straordinari per Euro 156 migliaia;
- (9) si rileva infine lo spostamento dei costi non monetari per ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali e materiali rispettivamente pari a ad Euro 11.196 migliaia e Euro 3.498 migliaia posizionati dopo la determinazione del MOL.

Rettifiche:

- (10) si registrano rettifiche per un importo totale pari a Euro 148 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale derivanti principalmente dall'applicazione dello IAS 19 inerente i benefici concessi ai dipendenti per un importo pari a Euro 23 migliaia;
- (11) l'inclusione della società Fashion Retail Co. all'interno dell'area di consolidamento ha comportato rettifiche complessive per Euro 460 migliaia.

La voce ammortamenti e svalutazioni/rivalutazioni di immobilizzazioni registra le seguenti operazioni derivanti dalla transizione ai Principi Contabili Internazionali.

Riclassifiche:

- (12) si rilevano riclassifiche di Euro 3.885 migliaia dalla voce ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali alla voce ammortamenti delle immobilizzazioni materiali derivanti dalla riclassifica dei costi capitalizzati per miglorie sui beni di terzi tra le immobilizzazioni materiali all'interno della categoria opere su beni di terzi;
- (13) si rileva inoltre la riclassifica di Euro 158 migliaia inerente l'ulteriore svalutazione della partecipazione detenuta da Aeffe USA in Narciso Rodriguez LLC all'interno della voce utili/perdite derivanti da attività destinate alla dismissione.

Rettifiche:

- (14) gli ammortamenti delle immobilizzazioni materiali registrano rettifiche per Euro 501 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale derivanti per Euro 415 migliaia dall'effetto complessivo dello storno degli ammortamenti calcolati sui terreni e fabbricati secondo i Principi Contabili Italiani e dalla rilevazione dei nuovi ammortamenti calcolati sui fabbricati rivalutati in base ai valori di perizia e dal recupero degli ammortamenti calcolati precedentemente su immobilizzazioni capitalizzate secondo i Principi Contabili Italiani pari ad Euro 112 migliaia non aventi i requisiti IFRS di iscrivibilità in tale voce, mentre l'inclusione della società Fashion Retail Co. all'interno dell'area di consolidamento ha comportato rettifiche di segno opposto per Euro 26 migliaia;
- (15) gli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali registrano rettifiche complessive per Euro 3.518 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale derivanti da:
 - (i) lo storno degli ammortamenti sugli avviamenti a vita utile indefinita valutati in conformità allo IFRS 3 per Euro 1.758 migliaia;
 - (ii) allo storno degli ammortamenti derivanti dalle differenze di consolidamento calcolate secondo i Principi Contabili Italiani per Euro 1.672 migliaia e stornate in seguito alla riapertura delle *business combination*;
 - (iii) dallo storno di ammortamenti su immobilizzazioni immateriali per Euro 378 migliaia il cui costo secondo i Principi Contabili Internazionali deve essere addebitato a conto economico quando sostenuto, come indicato dallo IAS 38;
 - (iv) l'effetto, a compensazione dei precedenti, sui marchi pari a Euro 290 migliaia determinato dagli effetti delle riaperture delle *business combination* e quindi dagli storni dei precedenti ammortamenti calcolati principalmente sul marchio Moschino, ammortizzato in base ai Principi Contabili Italiani in 20 anni, e i nuovi valori di ammortamento determinati sui nuovi valori dei marchi rivalutati e sulla nuova vita utile residua determinati in base alle risultanze del perito indipendente incaricato.

La transizione in virtù delle operazioni di rettifica di cui sopra ha comportato effetti prevalentemente sul margine operativo netto.

Proventi e oneri finanziari

Riclassifiche

Le riclassifiche sono commentate al punto (4).

Rettifiche:

- (16) si rilevano rettifiche positive nei proventi finanziari per Euro 400 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale inerenti la società Moschino. Le rettifiche operate agli oneri finanziari sono invece imputabili all'attualizzazione del credito vantato da Pollini nei confronti della Pollini

France per Euro 41 migliaia al lordo del relativo effetto fiscale; quando la riscossione del corrispettivo è differita oltre i normali termini commerciali praticati agli altri clienti il Gruppo ha determinato tale effetto procedendo alla stima dei tempi di incasso e applicando ai vari flussi finanziari attesi un tasso di attualizzazione corrispondente al costo medio del denaro per il Gruppo stesso. L'inclusione della società Fashion Retail Co. all'interno dell'area di consolidamento ha comportato rettifiche negative per Euro 10 migliaia.

Imposte

(17) Gli incrementi sono relativi agli effetti fiscali sulle rettifiche sopra illustrate.

In conclusione, si rileva che la transizione dai Principi Contabili Italiani ai principi IFRS ha comportato effetti economici al bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 che hanno portato l'utile ante imposte del Gruppo da Euro 9.213 migliaia a Euro 13.605 migliaia, mentre l'utile netto del Gruppo passa da Euro 2.106 migliaia a Euro 5.505 migliaia. L'inclusione della società Fashion Retail Co. all'interno dell'area di consolidamento ha comportato rettifiche positive sull'utile ante imposte del Gruppo per Euro 15 migliaia al 31 dicembre 2005.

20.3. Bilanci consolidati per gli esercizi chiusi al 31 dicembre 2005 e 2004 predisposti in conformità ai Principi Contabili Italiani

Stato Patrimoniale Consolidato di Gruppo al 31 dicembre 2005 e al 31 dicembre 2004 redatto secondo i Principi Contabili Italiani:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
ATTIVITÀ				
Immobilizzazioni materiali	45.111	47.298	-2.187	-4,6%
Immobilizzazioni immateriali	128.276	143.057	-14.781	-10,3%
Partecipazioni	557	675	-118	-17,5%
Attività fiscali per imposte non correnti	6.205	5.702	503	8,8%
Altri crediti finanziari a lungo termine	4.656	4.492	164	3,7%
Crediti commerciali e altri crediti non correnti	9.099	10.887	-1.788	-16,4%
Totale Attività non correnti	193.904	212.111	-18.207	-8,6%
Rimanenze	50.799	49.261	1.538	3,1%
Crediti commerciali correnti	35.563	32.834	2.729	8,3%
Attività fiscali per imposte correnti	3.518	3.949	-431	-10,9%
Altri crediti correnti	24.886	22.754	2.132	9,4%
Disponibilità liquide	6.998	10.846	-3.848	-35,5%
Totale Attività correnti	121.764	119.644	2.120	1,8%
TOTALE ATTIVITÀ	315.668	331.755	-16.087	-4,8%

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
PATRIMONIO NETTO E PASSIVITÀ				
Capitale emesso	22.500	22.500	0	0,0%
Riserva sovrapprezzo azioni	11.345	11.345	0	0,0%
Altre riserve	24.923	20.663	4.260	20,6%
Perdite portate a nuovo	-5.147	-6.964	1.817	-26,1%
Utile netto per il Gruppo	2.106	4.644	-2.538	-54,7%
Patrimonio netto delle minoranze	12.134	11.179	955	8,5%
TOTALE PATRIMONIO NETTO	67.861	63.367	4.494	7,1%
Debiti finanziari non correnti	69.604	62.584	7.020	11,2%
Passività fiscali per imposte differite	5.776	3.472	2.304	66,4%
Benefici successivi alla cessione del rapporto di lavoro	12.449	11.683	766	6,6%
Fondi a lungo termine	3.014	7.795	-4.781	-61,3%
Debiti commerciali e altre passività non correnti	21.700	22.691	-991	-4,4%
Totale debiti non correnti	112.543	108.225	4.318	4,0%
Debiti commerciali	47.885	47.060	825	1,8%
Debiti tributari	2.775	3.475	-700	-20,1%
Debiti finanziari correnti	70.064	96.777	-26.713	-27,6%
Altri debiti correnti	14.540	12.851	1.689	13,1%
Totale Debiti correnti	135.264	160.163	-24.899	-15,5%
TOTALE PASSIVITÀ	247.807	268.388	-20.581	-7,7%
TOTALE PASSIVITÀ E PATRIMONIO NETTO	315.668	331.755	-16.087	-4,8%

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO (Valori in migliaia di Euro)	2005 ITA GAAP	% s/ricavi delle vendite	2004 ITA GAAP	% s/ricavi delle vendite	Variazione	Variazione %
Ricavi delle vendite	245.896	100,0%	235.088	100,0%	10.807	4,6%
Altri ricavi	2.647	1,1%	5.210	2,2%	-2.563	-49,2%
A.1 Ricavi non ricorrenti	5.388	2,2%	25.729	10,9%	-20.341	-79,1%
A. Totale ricavi	253.931	103,3%	266.028	113,2%	-12.097	-4,5%
B. Costi	224.475	91,3%	233.871	99,5%	-9.396	-4,0%
B Di cui costi non ricorrenti	422	0,2%	10.702	4,6%	-10.280	-96,1%
B.2 Costi al netto dei costi non ricorrenti (B - b)	224.053	91,1%	223.169	94,9%	884	0,4%
C. MOL - (A - B)	29.456	12,0%	32.157	13,7%	-2.701	-8,4%
C.1 1 MOL al netto dei ricavi e costi non ricorrenti - (A - A1 - B.2)	24.490	10,0%	17.130	7,3%	7.360	43,0%
D. Ammortamenti	-15.112	-6,1%	-15.618	-6,6%	506	-3,2%
Ammortamenti immobilizzazioni materiali	-3.498	-1,4%	-3.669	-1,6%	172	-4,7%
Ammortamenti immobilizzazioni immateriali	-11.196	-4,6%	-11.575	-4,9%	379	-3,3%
Svalutazioni / rivalutazioni di immobilizzazioni	-418	-0,2%	-374	-0,2%	-44	11,8%
E. Margine operativo netto - (C + D)	14.344	5,8%	16.539	7,0%	-2.195	-13,3%
F. Oneri finanziari netti	-4.974	-2,0%	-5.021	-2,1%	47	-0,9%
G. Quota utile (perdite) di collegate	-158	-0,1%	-157	-0,1%	-1	0,5%
H. Utile prima delle imposte - (E + F + G)	9.213	3,7%	11.361	4,8%	-2.148	-18,9%
I. Imposte	-6.326	-2,6%	-5.771	-2,5%	-555	9,6%
L. Utile netto - (H + I)	2.887	1,2%	5.590	2,4%	-2.703	-48,4%
M. Utile di pertinenza dei terzi	-781	-0,3%	-946	-0,4%	165	-17,5%
N. Utile dell'esercizio di pertinenza del Gruppo - (L + M)	2.106	0,9%	4.644	2,0%	-2.538	-54,6%

20.3.1. Struttura e contenuto del Bilancio Consolidato del Gruppo per l'anno 2005

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

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

Il bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 è stato predisposto utilizzando i bilanci civilistici delle singole società incluse nell'area di consolidamento, alla stessa data, approvati dagli organi sociali.

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

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

20.3.2. Criteri ed area di consolidamento

Metodologie di consolidamento

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

- (i) il valore contabile delle partecipazioni, detenute dalla Capogruppo o dalle altre società oggetto di consolidamento, è stato eliminato contro il relativo patrimonio netto al 31 dicembre 2005 a fronte dell'assunzione delle attività e delle passività delle società partecipate;
- (ii) la differenza tra il costo di acquisizione e il patrimonio netto delle società partecipate alla data di acquisto della partecipazione viene distribuita, ove possibile, alle attività e passività delle partecipate; l'eventuale rimanente differenza viene rilevata nella voce denominata "differenza da consolidamento" delle immobilizzazioni immateriali e ammortizzata entro un periodo di 20 anni;
- (iii) vengono eliminate le operazioni significative avvenute tra società consolidate, così come le partite di credito e debito e gli utili non ancora realizzati nei confronti dei terzi derivanti da operazioni compiute fra società del Gruppo, al netto dell'eventuale effetto fiscale;
- (iv) le quote di patrimonio netto e di utile o perdita dell'esercizio di competenza di terzi sono espresse in apposite voci dello stato patrimoniale e del conto economico;
- (v) le società acquisite nel corso dell'esercizio sono consolidate dalla data in cui è stata raggiunta la maggioranza.

Conversione in Euro dei bilanci di società estere

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

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

I cambi contro Euro utilizzati sono indicati nel seguente prospetto:

Descrizione delle valute	Cambio puntuale 31 dicembre 2005	Cambio medio 2005	Cambio puntuale 31 dicembre 2004	Cambio medio 2004
Dollaro Usa	1,180	1,245	1,362	1,244
Sterlina Inglese	0,685	0,684	0,705	0,679

Area di consolidamento

Il bilancio consolidato del Gruppo include il bilancio al 31 dicembre 2005 di Aeffe e quelli delle società italiane ed estere nelle quali Aeffe possiede direttamente o indirettamente il controllo ai sensi dell'Articolo 2359 del Codice Civile.

L'elenco delle partecipazioni incluse nell'area di consolidamento al 31 dicembre 2005 è il seguente:

Società	Sede	Valuta	Cap. sociale	Part. diretta	Part. Indiretta
Società consolidate con il metodo dell'integrazione globale:					
Società italiane					
Aeffe Retail	S. G. in Marignano (RN – Italia)	EURO	8.585.150	100	–
Ferretti Studio	S. G. in Marignano (RN – Italia)	EURO	10.400	95	–
Velmar	S. G. in Marignano (RN – Italia)	EURO	492.264	75	–
Pollini Retail	Gatteo (FC – Italia)	EURO	5.000.000		71,86 (i)
Pollini	Gatteo (FC – Italia)	EURO	6.000.000	72	
Moschino	S. G. in Marignano (RN – Italia)	EURO	20.000.000	70	–
Nuova Stireria Tavoletto	Tavoletto (PU – Italia)	EURO	10.400	100	–
Società estere					
Aeffe Usa	New York (USA)	USD	600.000	100	–
Aeffe UK	Londra (GB)	GBP	310.000	100	–
Aeffe France	Parigi (FR)	EURO	1.550.000	99,9	
Ozbek London	Londra (GB)	GBP	300.000	92	–
Divè	Galazzano (RSM)	EURO	260.000	75	–
Fashoff UK	Londra (GB)	GBP	1.550.000		70 (ii)
Moschino France	Parigi (FR)	EURO	50.000		70(ii)
Moschino Retail GMBH	Berlino (D)	EURO	100.000		70 (ii)
Moschino Far East	Hong Kong (HK)	USD	128.866		35,07(iii)

Partecipazioni valutate con il metodo del patrimonio netto:

Società estere	Sede	Valuta	Cap. Sociale	Part. diretta	Part. Indiretta
Pollini France	Paris (FR)	EURO	200.000		72% (iv)
Fashion Retail Company	Brno (Rep. Ceca)	CZK	200.000		100% (v)

Note (dettaglio partecipazioni indirette):

- (i) detenuta al 99,8% da Pollini;
- (ii) detenuta al 100% da Moschino;
- (iii) detenuta al 50,1% da Moschino;
- (iv) detenuta al 100% da Pollini;
- (v) detenuta al 100% da Aeffe Retail.

Non si registrano variazioni intervenute rispetto allo scorso esercizio.

Raccordo tra il patrimonio netto ed utile netto di esercizio di Aeffe con i corrispondenti valori consolidati

Tutti gli importi esposti nei prospetti che seguono sono espressi in migliaia di Euro.

Il prospetto di raccordo tra il patrimonio netto e l'utile dell'esercizio risultante dal bilancio della società Capogruppo ed i corrispondenti valori consolidati al 31 dicembre 2005 è il seguente:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Patrimonio netto	Utile netto del Gruppo
Importi risultanti dal bilancio della Capogruppo Aeffe	59.684	1.950
Rettifiche di consolidamento		
a) Differenze tra il valore di carico contabile delle partecipazioni e valutazione delle stesse secondo il metodo del patrimonio netto	7.991	–
b) Eliminazione degli utili intersocietari non realizzati nei confronti di terzi ed inclusi nelle giacenze di magazzino	–1.433	–66
c) Eliminazione degli effetti delle interferenze fiscali relative alle operazioni di leasing finanziario (IAS 17)	1.624	573
Patrimonio netto e utile dell'esercizio di pertinenza dei terzi	–12.134	–780
Patrimonio netto e utile netto consolidati del Gruppo	55.727	2.106

20.3.3 Principi contabili e criteri di valutazione

I criteri utilizzati nella formazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2005 non si discostano dai medesimi utilizzati per la formazione del bilancio del precedente esercizio, in particolare nelle valutazioni e nella continuità dei medesimi principi e fatte salve le variazioni derivanti dall'applicazione dei nuovi principi introdotti dal dlgs. n. 6/2003 recante la riforma del diritto societario.

I più significativi criteri di valutazione utilizzati per la redazione del bilancio consolidato al 31 dicembre 2005 ed applicati in modo omogeneo rispetto a quelli dell'esercizio precedente sono i seguenti:

Immobilizzazioni immateriali

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

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

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

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

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

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

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni, esposte al netto dei rispettivi fondi ammortamento, sono iscritte al costo di ac-

quisto o di produzione, ad eccezione di quei cespiti il cui valore è stato rivalutato in base a disposizioni di legge. Nel costo sono compresi gli oneri accessori e i costi direttamente imputabili al bene.

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

Per i beni entrati in funzione nell'esercizio, tali aliquote vengono ridotte al 50%, in quanto tale percentuale è rappresentativa della residua vita utile dei beni.

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

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

Beni in locazione finanziaria

I beni in locazione finanziaria sono contabilizzati secondo quanto previsto dal documento n. 17 degli IAS/IFRS.

Tale impostazione implica che:

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

Immobilizzazioni finanziarie

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

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

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

Rimanenze

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

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

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

Crediti

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

Disponibilità liquide

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

Ratei e risconti

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

Fondi per rischi e oneri

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

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

Fondo trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato

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

Tale passività è soggetta a rivalutazione a mezzo indici.

Debiti

I debiti sono esposti al loro valore nominale.

Contributi in conto capitale ed in conto esercizio

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

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

Riconoscimento dei ricavi e dei costi

I ricavi per la vendita sono accreditati al conto economico:

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

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

I costi sostenuti nell'esercizio per la realizzazione dei campionari e per attività di stilismo inerenti le stagioni Primavera/Estate e Autunno/Inverno, le cui vendite si realizzeranno nell'esercizio successivo, vengono correlati ai relativi ricavi e differiti all'esercizio successivo.

Imposte sul reddito dell'esercizio

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

Sono, inoltre, stanziare imposte anticipate, relative a perdite fiscali pregresse e a spese fiscalmente de-

ducibili in più esercizi, ed imposte differite passive, relative a proventi e ricavi fiscalmente imponibili in più esercizi.

Sono, infine, stanziate imposte anticipate e differite conseguenti alle rettifiche apportate, in sede di consolidamento, ai bilanci delle società del Gruppo.

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

Criteri di conversione delle poste in valuta

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

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

20.3.4 Commenti alle principali voci dello stato patrimoniale consolidato

IMMOBILIZZAZIONI

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

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Riportiamo di seguito la movimentazione e la composizione delle immobilizzazioni immateriali.

Valori in migliaia di Euro ITA GAAP	31 dicembre 2004	Incrementi	Riclassifiche	Decrementi	Differenze cambio	Ammor- tamenti	31 dicembre 2005
Costi di impianto e ampliamento	657	5	—	—	8	-227	443
Costi di ricerca e sviluppo	—	—	—	—	—	—	—
Diritti di utilizzazione di brevetti industriali e delle opere dell'ingegno	114	119	119	—	—	-173	179
Concessioni, licenze, marchi e diritti simili	47.962	98	—	—	—	-3.229	44.831
Avviamento	45.298	—	1.007	-6.326	—	-992	38.987
Differenza di consolidamento	28.597	—	—	—	—	-1.749	26.848
Immobilizzazioni in corso e acconti	2	—	—	-2	—	—	—
Altre	20.428	2.744	-1.126	-232	—	-4.826	16.988
Totale	143.057	2.966	—	-6.560	8	-11.196	128.276

Il decremento della voce costi di impianto e di ampliamento, pari a circa Euro 214 migliaia, si riferisce principalmente agli ammortamenti dell'esercizio.

La voce diritti di brevetto industriale e di utilizzo di opere dell'ingegno" si riferisce principalmente alla Capogruppo e riguarda spese sostenute per l'acquisto, l'aggiornamento ed il potenziamento dei pro-

grammi di software per gli Uffici Amministrativi e Tecnici. L'incremento dell'esercizio riguarda principalmente la Capogruppo (Euro 102 migliaia).

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

La ripartizione del valore netto contabile dei marchi nel corso del biennio 2004 e 2005 è la seguente:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004
	ITA GAAP	ITA GAAP
Alberta Ferretti	4.250	4.500
Moschino	36.881	39.699
Verdemare	408	432
Totale	41.539	44.631

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

L'incremento dell'esercizio si riferisce interamente alla riclassifica dalla voce altre immobilizzazioni immateriali operata dalla Aeffe dell'ammontare corrisposto per l'acquisizione della licenza *boutique* sita in Via Andegari a Milano, al fine di una migliore rappresentazione dei saldi.

Il decremento della voce si riferisce principalmente alla cessione, da parte della controllata Pollini Retail, delle due *boutiques* site, rispettivamente, a Milano e a Bergamo, nel corso del 2005.

La voce differenza di consolidamento include i maggiori valori pagati, rispetto alla corrispondente frazione del valore del patrimonio netto di pertinenza del Gruppo, per l'acquisizione delle partecipazioni in Pollini, Divè, Aeffe Retail e Velmar.

La voce in esame risulta così dettagliata:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	Differenza	Fondo Ammortamento	Saldi al 31 dicembre
ITA GAAP	di consolidamento	e svalutazioni	2005
Pollini	29.495	-7.018	22.477
Pollini Retail	301	-15	286
Aeffe Retail	3.056	-738	2.318
Nuova Stireria Tavoleto	739	-111	628
Sub-consolidato Moschino	249	-36	213
Divè	655	-149	506
Aeffe France	345	-52	293
Velmar	159	-32	127
Totale	34.999	-8.151	26.848

La voce altre immobilizzazioni immateriali è stata decurtata per la riclassifica alla voce avviamenti operata dalla Aeffe dell'ammontare corrisposto per l'acquisizione della licenza *boutique* sita in Via Andegari a Milano, al fine di una migliore rappresentazione dei saldi.

Gli incrementi dell'esercizio si riferiscono principalmente a migliorie su beni di terzi effettuate dalla controllata Moschino per Euro 2.509 migliaia e per Euro 104.migliaia dalla Aeffe.

In particolare:

- (i) gli investimenti del gruppo Moschino sono, in via principale, riferibili alle migliorie su beni di terzi eseguite dalla controllata Moschino Far East sulle boutique;
- (ii) gli investimenti effettuati da Aeffe si riferiscono alle migliorie apportate al palazzo di Via Donizetti e al palazzo di Via Bezzacca siti in Milano.

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

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Riportiamo di seguito la movimentazione e la composizione delle immobilizzazioni materiali.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i> ITA GAAP	31 dicembre 2004	Acquisizioni	Riclassifiche	Disinvestimenti	Differenze cambio	Ammorta- menti	31 dicembre 2005
Terreni e fabbricati	34.255	53	64	–	1.579	–1.147	34.804
Impianti e macchinari	5.631	116	–	–134	3	–1.189	4.427
Attrezzature industriali e commerciali	198	31	–	–4	–	–67	158
Altri beni	4.174	429	–	–166	30	–1.095	3.372
Immobilizzazioni in corso e acconti	3.040	77	–64	–702	–	–	2.351
Totale	47.298	706	–	–1.006	1.612	–3.499	45.111

L'incremento della voce terreni e fabbricati dell'esercizio si riferisce, in via principale, a Euro 1.579 migliaia per differenza di conversione riferita alla controllata Aeffe Usa. La restante diminuzione si riferisce agli ammortamenti dell'esercizio.

I decrementi della voce impianti e macchinari sono relativi principalmente agli ammortamenti dell'esercizio.

Il decremento delle immobilizzazioni in corso e acconti si riferisce principalmente al recupero, da parte della controllante Aeffe, degli acconti versati originariamente per l'acquisto di immobili, poi successivamente non perfezionatosi.

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

Fabbricati	2,56% - 3%
Impianti e macchinari	10% - 12,5%
Attrezzature industriali e commerciali	25%
Macchine elettroniche	20%
Autoveicoli	20%
Autovetture	25%

Nell'esercizio di acquisizione le aliquote è applicato il 50% delle aliquote in luogo dell'aliquota pro-rata temporis, in quanto si ritiene che tale semplificazione non produca effetti significativi sul valore dei beni.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Partecipazioni

Le partecipazioni sono così costituite:

(Valori in migliaia di Euro) ITA GAAP	31 dicembre 2004	Incrementi	Decrementi	31 dicembre 2005
Imprese controllate	306	3	-10	299
Altre imprese	369	-	-111	258
Totale	675	3	-121	557

Il decremento dell'esercizio circa la partecipazione in imprese non controllate è relativo alla svalutazione effettuata nell'esercizio dalla controllata Aeffe Usa.

Attività fiscali per imposte

La voce in esame è dettagliata nel prospetto sotto.

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Attività fiscali per imposte correnti	3.518	3.949	-431	-10,9%
Attività fiscali per imposte non correnti	6.205	5.702	503	8,8%
Totale	9.723	9.651	72	0,7%

La variazione, rispetto all'esercizio precedente, della voce attività per imposte correnti è riconducibile all'effetto congiunto di incrementi e decrementi così sintetizzabili:

- (i) incremento di Euro 824 migliaia dei crediti verso l'Erario per Iva;
- (ii) decremento di Euro 1.255 migliaia per acconti di imposte correnti e imposte anticipate. Queste ultime sono commisurate ai benefici futuri connessi all'utilizzazione dei fondi tassati per la parte ragionevolmente realizzabile e alle perdite pregresse subite, per le quali esiste la ragionevole certezza del conseguimento di redditi imponibili tali da consentirne il relativo recupero;

Il saldo al 31 dicembre 2005 include:

- (i) crediti Iva per Euro 2.673 migliaia;
- (ii) crediti verso Erario per acconti per Euro 845 migliaia;

La voce attività fiscali per imposte non correnti, rispetto all'esercizio precedente, aumenta per Euro 503 migliaia. Le imposte differite e anticipate sono calcolate in base all'aliquota di imposta applicabile nei periodi nei quali si prevede la manifestazione dell'effetto fiscale. La base di determinazione è rappresentata dalle differenze temporanee tra il valore fiscale delle attività e passività ed il relativo valore di bilancio.

Imprese controllate non consolidate

L'incremento dell'esercizio si riferisce alla sottoscrizione da parte della controllante Aeffe del 70% del capitale della società di nuova costituzione AV Suisse, detentrica del marchio Authier. Il decremento dell'esercizio è interamente riferibile alla partecipazione in Pollini UK (detenuta al 100% dalla controllata Pollini).

Altre imprese

Il decremento dell'esercizio riguarda principalmente la società Narciso Rodriguez per Euro 158 migliaia, per effetto della svalutazione della partecipazione effettuata nell'esercizio dalla controllata Aeffe Usa e per Euro 55 migliaia per effetto cambio positivo relativo alla medesima.

Crediti verso imprese controllate

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

Il saldo è così dettagliato:

- (i) finanziamento infruttifero erogato da Pollini alla controllata Pollini France per Euro 1.600 migliaia;
- (ii) finanziamento infruttifero erogato dalla controllante Aeffe alla società AV Suisse per Euro 50 migliaia.

Crediti verso imprese collegate

Il saldo include il finanziamento di Euro 153 migliaia erogato dalla controllata Aeffe France alla società Pollini France controllata a sua volta dalla Pollini e non inclusa nell'area di consolidamento.

Altri crediti

Il saldo include in via principale crediti per depositi cauzionali per Euro 2.807 migliaia.

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

ATTIVO CIRCOLANTE

Rimanenze

La voce in esame è dettagliata nel prospetto sottostante:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Materie prime, sussidiarie e di consumo	12.256	11.770	486	4,1%
Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	8.365	8.451	-86	-1,0%
Prodotti finiti e merci nette	29.879	28.137	1.742	6,2%
Acconti	299	902	-603	-66,9%
Rimanenze nette	50.799	49.260	1.539	3,1%

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

- (i) Gruppo Pollini, incremento per Euro 2.478 migliaia per effetto dell'espansione del volume di affari;
- (ii) Aeffe decremento per Euro 1.081 migliaia in seguito a maggiori spedizioni relative alla stagione Primavera/Estate, rispetto alla corrispondente stagione dello scorso esercizio.

Crediti verso clienti

La voce in esame è dettagliata nella tabella seguente.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Crediti verso altri	9.099	10.887	-1.788	-16,4%
Subtotale - Crediti comm. E altri crediti non correnti	9.099	10.887	-1.788	-16,4%
Crediti verso controllate non consolidate	419	419	0	0,0%
Crediti commerciali	36.152	33.323	2.829	8,5%
Fondo svalutazione crediti	-1.008	-909	-99	10,9%
Subtotale - Crediti commerciali correnti	35.563	32.833	2.730	8,3%
Crediti verso altri	23.141	20.735	2.406	11,6%
Ratei e risconti attivi	1.745	2.011	-266	-13,2%
Subtotale - Altri crediti correnti	24.886	22.746	2.140	9,4%
Totale crediti commerciali e altri crediti	69.548	66.466	3.082	4,6%

Crediti commerciali e altri crediti correnti

L'incremento dei crediti verso clienti a breve termine è attribuibile principalmente all'aumento in Aeffe per effetto di maggiori spedizioni relative alla stagione Primavera/Estate, rispetto alla corrispondente stagione dello scorso esercizio e all'effetto cambio sul dollaro nella controllata Aeffe Usa.

La variazione positiva dei crediti diversi è riferita principalmente agli acconti a fornitori per *royalties*.

Crediti esigibili oltre l'esercizio

La variazione della voce crediti verso altri esigibili oltre 12 mesi, rispetto all'esercizio precedente, deriva sostanzialmente dal decremento dei crediti per i canoni di della Capogruppo per effetto dell'attribuzione per competenza dei canoni anticipatamente fatturati e dal decremento dei crediti per canoni di affitto corrisposti anticipatamente dalla controllata Aeffe Retail. Il saldo include canoni di *leasing* addebitati anticipatamente alla Capogruppo per Euro 7.276 migliaia e crediti per canoni di affitto corrisposti anticipatamente dalla controllata Aeffe Retail per Euro 1.418 migliaia e crediti verso Erario per Euro 404 migliaia.

Disponibilità liquide

La voce in esame è dettagliata nello schema sottostante.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
1) Depositi bancari e postali	6.353	9.866	-3.513	-35,6%
2) Assegni	422	450	-28	-6,2%
3) Denaro e valori in cassa	223	530	-307	-57,9%
Totale	6.998	10.846	-3.848	-35,5%

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

In merito all'analisi dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo si rinvia all'allegato rendiconto finanziario.

PATRIMONIO NETTO

Si commentano, di seguito, le principali classi componenti il Patrimonio netto al 31 dicembre 2005, mentre le relative variazioni sono illustrate nell'allegato III.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP
Capitale sociale	22.500	22.500
Riserva legale	1.957	1.815
Riserva sovrapprezzo azioni	11.345	11.345
Riserva straordinaria	16.296	16.296
Altre riserve	5.635	2.952
Riserva da conversione	1.033	-399
Perdite portate a nuovo	-5.145	-6.965
Utile netto per il Gruppo	2.106	4.644
Patrimonio netto delle minoranze	12.134	11.179
Totale	67.861	63.367

Capitale sociale

Il Capitale Sociale della Capogruppo al 31 dicembre 2005, interamente sottoscritto e versato, risulta costituito da 22.500.000 azioni nominali da 1 Euro cadauna, per un valore totale di Euro 22.500 migliaia.

Riserva legale

La riserva legale, che al 31 dicembre 2004 ammontava a Euro 1.815 migliaia, è stata incrementata di Euro 142 migliaia mediante destinazione del 5% dell'utile dell'esercizio precedente della Capogruppo ed ammonta, quindi, al 31 dicembre 2005, a Euro 1.957 migliaia.

Riserva sovrapprezzo azioni

La riserva sovrapprezzo azioni è rimasta invariata rispetto al 31 dicembre 2004.

Altre riserve

La riserva straordinaria e le altre riserve sono aumentate per effetto degli utili civilistici dell'esercizio 2004 non distribuiti.

La voce perdite a nuovo si è decrementata per effetto di utili consolidati 2004 superiori a quelli civilistici dello stesso esercizio.

Patrimonio netto delle minoranze

L'incremento della voce capitale e riserve è da attribuire principalmente alla quota parte di utile 2005 spettante agli azionisti di minoranza.

DEBITI FINANZIARI

Riportiamo di seguito il dettaglio dei debiti finanziari.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Debiti verso soci	1.000	1.000	–	0,0%
Debiti verso banche	61.991	81.011	–19.020	–23,5%
Debiti verso altri finanziatori	5.933	13.680	–7.747	–56,6%
Debiti per <i>leasing</i>	1.140	1.086	54	5,0%
Debiti finanziari correnti	70.064	96.777	–26.713	–27,6%
Debiti verso soci	1.000	2.000	–1.000	–50,0%
Debiti verso banche	53.093	38.370	14.723	38,4%
Debiti verso altri finanziatori	5.755	11.319	–5.564	–49,1%
Debiti per <i>leasing</i>	9.755	10.895	–1.140	–10,5%
Debiti finanziari non correnti	69.603	62.582	7.019	11,2%
Totale debiti finanziari	139.667	159.354	–19.694	–12,4%

Debiti verso soci per finanziamenti

I debiti verso soci sono relativi al debito nei confronti di Alberta Ferretti per l'acquisizione del marchio, avvenuto nel 2002 per un importo originario di Euro 5.000 migliaia. La quota a lungo termine cala per la quota capitale che nel corso dell'esercizio diviene corrente. La quota corrente è stabile per l'effetto della quota capitale pagata (meno Euro 1.000 migliaia) e la quota capitale che diviene corrente (più Euro 1.000 migliaia).

Debiti verso banche

Il saldo è così composto:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Debiti verso banche entro 12 mesi	61.991	81.011	–19.020	–23,5%
Debiti verso banche oltre 12 mesi	53.093	38.370	14.723	38,4%
Totale	115.084	119381	–4.297	–3,6%

Il saldo del debito verso banche al 31 dicembre 2005, comprensivo dei mutui passivi, esprime l'effettivo debito per capitale, interessi ed oneri accessori maturati ed esigibili.

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

Al netto delle disponibilità finanziarie a breve e dei crediti finanziari a medio termine, l'indebitamento finanziario consolidato ammontava al 31 dicembre 2005 a Euro 132.670 migliaia contro Euro 148.508 migliaia al 31 dicembre 2004.

In merito all'analisi dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo si rinvia al prospetto di *free cash flow* consolidato.

Debiti verso altri finanziatori

Il saldo è così composto:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Debiti entro 12 mesi	5.933	13.675	-7.742	-56,6%
Debiti oltre 12 mesi	5.755	11.319	-5.564	-49,2%
Totale	11.688	24.992	-13.306	-53,2%

I debiti non correnti in essere al 31 dicembre 2005 si riferiscono al debito di Moschino Far East nei confronti del socio Bluebell Far East, pari ad Euro 5.755 migliaia.

Al 31 dicembre 2004 i debiti non correnti erano pari ad Euro 11.319 migliaia ed erano costituiti da:

- (i) Euro 5.385 migliaia di debiti Moschino Far East nei confronti di Bluebell Far East;
- (ii) Euro 5.578 migliaia di debiti nei confronti di Four Pollini in relazione all'acquisizione di Pollini da parte della Capogruppo;
- (iii) Euro 357 migliaia di debiti in relazione al finanziamento ottenuto da Aeffe da parte di Simest, ai fini della penetrazione nel mercato statunitense. Il finanziamento, infruttifero di interessi, è stato utilizzato per l'apertura della *boutique* Philosophy di Alberta Ferretti sita in New York.

I debiti correnti in essere al 31 dicembre 2005 erano pari ad Euro 5.933 migliaia ed erano costituiti da:

- (i) Euro 5.578 migliaia di debiti nei confronti di Four Pollini, che nel 2004 erano fra i debiti non correnti;
- (ii) Euro 355 migliaia in relazione al finanziamento Simest, che erano non correnti nel 2004.

I debiti correnti in essere al 31 dicembre 2004 erano pari ad Euro 13.675 migliaia ed erano costituiti da:

- (i) Euro 13.318 migliaia in relazione al debito nei confronti di Four Pollini estinto nel corso dell'esercizio 2005;
- (ii) Euro 357 migliaia in relazione alla quota del finanziamento Simest estinta nel 2005, di cui si è detto.

FONDI PER RISCHI ED ONERI

I fondi ammontano al 31 dicembre 2005 a:

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Passività fiscali per imposte differite	5.776	3.472	2.304	66,4%
Fondi a lungo termine	3.014	7.795	-4.781	-61,3%
Fondi per rischi ed oneri	8.790	11.276	-2.477	-22,0%

Di seguito è riportata la composizione di tali fondi.

Passività fiscali per imposte differite

Il saldo al 31 dicembre 2005 è così costituito:

Saldo al 31 dicembre 2004 (Valori in migliaia di Euro) ITA GAAP	3.472
Incrementi	2.458
Decrementi	-154
Saldo al 31 dicembre 2005	5.776

e riguarda principalmente:

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

Fondi a lungo termine

Il dettaglio è rappresentato da:

	Altri fondi a lungo	Fondo indennità suppletiva di clientela	Totali fondi a lungo
Saldo al 31 dicembre 2004 (Valori in migliaia di Euro) ITA GAAP	5.763	2.032	7.795
Incrementi	317	49	366
Decrementi	-5.111	-36	-5.147
Saldo al 31 dicembre 2005	969	2.045	3.014

Fondi a lungo

L'incremento del periodo include principalmente l'accantonamento effettuato dalla controllata Moschino Far East per gli oneri di ristrutturazione che la società sosterrà presumibilmente per il ripristino della *boutique* Aoyama sita a Tokyo, al fine della sua successiva chiusura nel corso del 2006.

Il decremento si riferisce all'utilizzo del fondo per oneri di ristrutturazione da parte della società Pollini, per Euro 3.605 migliaia, e all'utilizzo del fondo *badwill* da parte della controllata Pollini Retail, per Euro 1.506 migliaia. Tali fondi sono stati utilizzati in quanto i progetti di ristrutturazione aziendale per i quali erano stati costituiti sono stati interamente completati e le società non dovranno sostenere in futuro ulteriori oneri a tale titolo.

Fondi per trattamento quiescenza

Il saldo di fine esercizio riguarda principalmente la Aeffe per Euro 1.717 e la controllata Pollini, per Euro 238 migliaia e si riferisce al "fondo indennità" suppletiva di clientela. Gli incrementi riguardano gli accantonamenti dell'esercizio.

BENEFICI AI DIPENDENTI SUCCESSIVI ALLA CESSAZIONE DEL RAPPORTO DI LAVORO

La movimentazione è stata la seguente:

Saldo al 31 dicembre 2004 (Valori in migliaia di Euro) ITA GAAP	11.683
Accantonamenti	2.328
Utilizzi	-1.562
Saldo al 31 dicembre 2005	12.449

Il fondo accantonato rappresenta l'effettivo debito del Gruppo al 31 dicembre 2005 verso i dipendenti in forza a tale data, al netto degli anticipi corrisposti.

Debiti commerciali

Riportiamo il dettaglio dei debiti commerciali e degli altri debiti non di natura finanziaria.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2005	31 dicembre 2004	Variazione	Variazione %
	ITA GAAP	ITA GAAP		
Debiti commerciali	47.885	47.060	825	1,8%
Altri debiti	12.029	10.234	1.795	17,5%
Ratei e risconti passivi	51	279	-228	-81,7%
Debiti commerciali e altri debiti correnti	59.965	57.573	2.392	4,2%
Debiti tributari correnti	2.775	3.475	-700	-20,1%
Altre passività correnti	2.460	2.339	121	5,2%
<i>Debiti commerciali e altre passività correnti</i>	<i>65.200</i>	<i>63.387</i>	<i>1.813</i>	<i>2,9%</i>
Fornitori non correnti	7.276	8.247	-971	-11,8%
Debiti tributari non correnti	346	346	0	0,0%
Altri debiti non correnti	14.055	14.081	-26	-0,2%
<i>Debiti commerciali e altre passività non correnti</i>	<i>21.677</i>	<i>22.674</i>	<i>-997</i>	<i>-4,4%</i>
Totale debiti commerciali e altre passività	86.877	86.061	816	0,9%

DEBITI COMMERCIALI E ALTRE PASSIVITÀ

Debiti commerciali

Il saldo dei debiti verso fornitori entro dodici mesi è riferibile al normale debito commerciale.

Il saldo dei debiti verso fornitori oltre 12 mesi è riferibile al debito della Aeffe sorto in seguito alla sottoscrizione contratto di *leasing* immobiliare.

Altri debiti

Gli altri debiti correnti sono pari ad Euro 12.029 migliaia e sono riferibili:

- (i) per Euro 5.919 migliaia debiti verso clienti per acconti ricevuti da clienti italiani ed esteri sulla base delle condizioni di vendita normalmente applicate, a fronte di ordini non ancora evasi.
- (ii) per Euro 3.653 migliaia a debiti verso il personale per stipendi;
- (iii) per Euro 2.457 migliaia ad altri debiti.

Gli altri debiti non correnti sono pari ad Euro 14.055 migliaia e sono riferibili principalmente (Euro 14.045 migliaia) al debito di Moschino nei confronti di Bluebell in vista di una possibile conversione del debito in versamento in conto capitale.

Debiti tributari

I debiti tributari entro 12 mesi sono dettagliati nel prospetto che segue e confrontati con i rispettivi saldi al 31 dicembre 2004:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Debiti per Irap	180	1.065	-885	-83,1%
Debiti per Ires	108	—	108	n.s.
Debiti verso Erario per ritenute	2.079	1.877	202	10,8%
Debiti verso Erario per IVA	303	232	71	30,6%
Altri	104	301	-197	-65,4%
Totale	2.774	3.475	-701	-20,2%

Debiti verso Istituti Previdenziali

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Debiti entro 12 mesi	2.460	2.339	121	5,2%

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

Il saldo si riferisce principalmente a:

- (i) Aeffe per Euro 1.248 migliaia;
- (ii) Gruppo Pollini per Euro 497 migliaia;
- (iii) Gruppo Moschino per Euro 365 migliaia.

Ratei passivi

Il saldo ammonta a:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Ratei passivi	38	236	-198	-83,9%

Risconti passivi

Il saldo ammonta a:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Risconti passivi	13	43	-30	-69,8%

Il saldo si riferisce principalmente a risconti su affitti attivi.

CONTI D'ORDINE

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

(Valori in migliaia di Euro)	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Impegni	215	338	-123	-36,4%
Garanzie prestate	3.458	3.859	-401	-10,4%
Totale	3.673	4.197	-524	-12,5%

Le garanzie prestate sono principalmente costituite da fidejussioni sottoscritte dalla Capogruppo e dalle controllate Pollini e Aeffe Retail a favore di terzi.

20.3.5. Commento alle principali voci del conto economico consolidato

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

VALORE DELLA PRODUZIONE

Ricavi delle vendite e delle prestazioni

Riportiamo nella tabella seguente il valore dei ricavi a livello di Gruppo relativamente agli esercizi 2005 e 2004.

(Valori in migliaia di Euro)	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Ricavi	245.896	246.081	-185	-0,1%

I ricavi per cessione di beni e per prestazioni di servizi risultano aumentati del 3,5% se confrontati con i ricavi del 2004 depurati dei ricavi per *royalties* incassate dalla Aeffe per Euro 10.993 migliaia mediante un accordo stragiudiziale con il licenziatario. Gli incrementi più significativi hanno interessato la Aeffe (+ Euro 936 migliaia), il gruppo Pollini (+ Euro 5.963 migliaia), Aeffe Retail (+ Euro 1.449 migliaia), Aeffe Usa (+ Euro 946 migliaia) ed il gruppo Moschino (+ Euro 667 migliaia).

I grafici sotto illustrano la ripartizione delle vendite dirette per *brand*, per area geografica e per canale distributivo e tipologia.

VENDITE PER BRAND	(Valori in migliaia di Euro)	VENDITE PER AREA GEOGRAFICA		VENDITE PER TIPOLOGIA E CANALE DISTRIBUTIVO	
Moschino	47,0%	Italia	37,0%	Wholesales	70,0%
A. Ferretti	20,0%	Resto Europa	21,0%	Retail	23,0%
Pollini	17,0%	Far East	19,0%	Royalties	7,0%
J.P. Gaultier	7,0%	America	14,0%		
N. Rodriguez	4,0%	Altri	9,0%		
<i>Underwear- swimwear</i>	5,0%				

Altri ricavi e proventi

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Sopravvenienze attive	156	15.089	-14.933	-99,0%
Plusvalenze in conto esercizio	–	6	–6	-100,0%
Contributi in conto esercizio	17	–	17	n.s.
Altri ricavi	7.863	4.852	3.011	62,1%
Altri ricavi e proventi	8.036	19.947	-11.911	-59,7%

Gli altri ricavi, relativamente all'esercizio 2005, si riferiscono principalmente a:

- (i) utilizzo fondo ristrutturazione e fondo *badwill* da parte, rispettivamente, della società Pollini (per Euro 3.605 migliaia) e della società Pollini Retail. (per Euro 1.506 migliaia). Tali fondi sono stati utilizzati in quanto i progetti di ristrutturazione aziendale per i quali erano stati costituiti sono stati interamente completati e le società non dovranno sostenere in futuro ulteriori oneri a tale titolo;
- (ii) recupero costi e servizi vari per Euro 560 migliaia;
- (iii) sopravvenienze attive per Euro 1.025 migliaia;
- (iv) vendite di materie prime e di imballaggi per Euro 235 migliaia;
- (v) locazioni attive per Euro 118 migliaia;
- (vi) altro per Euro 830 migliaia.

Nel 2004 erano stati registrati Euro 15.089 migliaia di altri ricavi e proventi, principalmente in relazione alla plusvalenza netta sorta dall'operazione di conferimento di rami d'azienda, aventi ad oggetto 14 *boutiques*, effettuata da Pollini alla società terza Commerciale Rimini, che ha modificato la propria denominazione sociale in Pollini Retail (Euro 12.845 migliaia). Tale operazione era stata effettuata nell'ambito della riorganizzazione del comparto *retail* del Gruppo.

COSTI DELLA PRODUZIONE

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

Il saldo ammonta a:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Costi di acquisto per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	71.258	72.565	-1.307	-1,8%
Variazioni delle rimanenze	-898	249	-1.147	-460,6%
Costo di acquisto di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci e variazioni delle rimanenze	70.360	72.814	-2.454	-3,4%

Si rinvia alla Relazione sulla Gestione per un esame dell'andamento economico dell'esercizio. In relazione ai ricavi e considerando la variazione delle rimanenze, il peso delle materie prime utilizzate cala dal 29,32% al 28,54%.

Costi di acquisto di servizi

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

(Valori in migliaia di Euro)	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Costi di acquisto di servizi industriali	32.072	32.472	-400	-1,2%
Costi di acquisto di servizi commerciali	29.717	29.147	570	2,0%
Costi di acquisto di servizi generali	14.662	15.378	-716	-4,7%
Altri costi	3.852	3.680	172	4,7%
Totale	80.302	80.677	-375	-0,5%

La diminuzione dei costi di acquisto di servizi industriali risulta principalmente dall'effetto congiunto del significativo decremento dei costi per lavorazioni realizzato nella Aeffe (meno Euro 1.639 migliaia) e dell'incremento dei medesimi costi nel gruppo Pollini (Euro 612 migliaia) e nella controllata Velmar (Euro 392 migliaia).

La riduzione in Aeffe è attribuibile alla politica di contenimento dei costi di produzione e di struttura, con conseguente miglioramento dell'efficacia e dell'efficienza dei processi aziendali. L'aumento in Pollini e nella controllata Velmar è imputabile ai maggiori volumi di affari commercializzati.

L'aumento dei costi di acquisto commerciali è riferibile principalmente all'incremento dei costi di trasporto nella Aeffe e nel gruppo Pollini, per effetto dei maggiori volumi commercializzati.

La diminuzione dei costi di acquisto generali è attribuibile, in via principale, alla diminuzione dei costi per compensi ad amministratori e dei costi per assicurazioni.

Costi per godimento beni di terzi

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

(Valori in migliaia di Euro)	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Affitti passivi	11.186	10.689	497	4,6%
Canoni <i>leasing</i>	36	-	36	n.s.
<i>Royalties</i>	3.621	3.898	-277	-7,1%
Noleggio ed altri	540	472	68	14,4%
Totale	15.384	15.059	325	2,2%

L'aumento dei Costi per affitti passivi è attribuibile, in via principale, alle controllate Moschino Far East e Aeffe Retail.

La diminuzione dei costi per *royalties* è riferibile quasi interamente alla Capogruppo Aeffe.

Costi per il personale

La voce risulta così dettagliata:

(Valori in migliaia di Euro)	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Salari e stipendi	40.698	39.212	1.486	3,8%
Oneri sociali	10.490	10.172	318	3,1%
Trattamento di fine rapporto	2.329	2.299	30	1,3%
Altri costi per il personale	473	344	129	37,5%
Totale	53.990	52.027	1.963	3,8%

L'incremento del costo del personale ha interessato principalmente il gruppo Pollini, in seguito al consolidamento, per la prima volta, degli outlet di Serravalle, di Rimini e di Gatteo a Mare, ed il gruppo Moschino, per effetto dell'incidenza per l'intero 2005 dei costi di alcune *boutique* la cui apertura è avvenuta nel corso del 2004. Altri incrementi meno significativi si registrano in Aeffe Retail, Aeffe Usa e Velmar.

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

Descrizione	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Dirigenti	26	32	-6	-18,8%
Impiegati	870	889	-19	-2,1%
Operai	461	470	-9	-1,9%
Totale	1.357	1.391	-34	-2,4%

Il decremento netto dell'organico di 34 unità è attribuibile principalmente alla Aeffe e alla controllata Pollini.

Svalutazione dei crediti iscritti nell'attivo circolante

Al 31 dicembre 2005 la voce è pari ad Euro 1.129 migliaia, contro le Euro 274 migliaia al 31 dicembre 2004.

Ammortamenti e svalutazioni

Gli ammortamenti sono complessivamente diminuiti di Euro 550 migliaia (Euro 14.694 migliaia al 31 dicembre 2005 contro Euro 15.244 migliaia al 31 dicembre 2004). La riduzione è sostanzialmente dovuta al decremento dell'avviamento, nel corso del 2005, per Euro 6.326 migliaia, in relazione alla cessione, da parte di Pollini Retail, di due *boutique* site a Milano e Bergamo.

Altri accantonamenti

Il saldo (Euro 83 migliaia) accoglie gli accantonamenti effettuati nell'esercizio al Fondo Indennità suppletiva di clientela e quelle voci di costo non ricorrenti che nel bilancio civilistico sono riclassificate fra gli oneri straordinari.

Altre sopravvenienze passive

Il saldo è pari, al 31 dicembre 2005, ad Euro 1.432 migliaia, e comprende:

- (i) minusvalenze su attrezzature per Euro 422 migliaia della controllata Pollini Retail. emerse in seguito alla cessione delle due *boutique* site, rispettivamente, a Milano e a Bergamo nel corso del 2005;
- (ii) oneri straordinari della controllata Moschino Far East per Euro 279 migliaia inerenti la costituzione di un fondo rischi a fronte dei costi che la società dovrà sostenere nel corso del 2006 per il ripristino delle condizioni originarie della *boutique* di Aoyama, sita a Tokyo, al fine della sua successiva chiusura;
- (iii) minusvalenze su cespiti di altre società del Gruppo per Euro 137 migliaia.

Al 31 dicembre 2004 le altre sopravvenienze passive erano pari ad Euro 11.709 migliaia e comprendevano:

- (i) oneri straordinari della Aeffe per Euro 5.311 migliaia inerenti le spese legali e giudiziali sostenute per una vertenza conclusasi favorevolmente per la società in virtù della quale è stato riconosciuto alla Capogruppo il diritto ad incassare *royalties* per un ammontare pari ad Euro 10.993 migliaia;
- (ii) accantonamento nella controllata Pollini di Euro 5.391 migliaia per oneri di ristrutturazione aziendale, a fronte di un progetto di trasferimento di una parte importante dell'attività produttiva svolta attualmente all'interno della controllata;
- (iii) incentivi all'esodo concessi ad alcuni dirigenti del Gruppo per Euro 590 migliaia.

Oneri diversi di gestione

La voce si riferisce a:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Imposte non sul reddito e tasse	592	626	-34	-5,4%
Sopravvenienze passive	749	81	668	824,7%
Omaggi	124	179	-55	-30,7%
Altri oneri diversi di gestione	330	188	142	75,5%
Totale	1.795	1.074	721	67,1%

L'incremento delle sopravvenienze passive si riferisce, in via principale, alle perdite su crediti iscritte nelle controllate Moschino e Velmar.

PROVENTI E (ONERI) FINANZIARI

Il saldo netto ammonta a:

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Proventi e (oneri) finanziari	-4.974	-5.020	-46	-0,9%

Altri proventi finanziari

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Altri proventi	1.510	3.052	-1.542	-50,5%

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

Interessi e altri oneri finanziari

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Altri interessi e oneri finanziari	6.484	8.073	-1.589	-19,7%

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

Utili e perdite su cambi

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	31 dicembre 2005 ITA GAAP	31 dicembre 2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Utili e perdite su cambi	67	101	-34	-33,7%

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

RETTIFICHE DI VALORE DI ATTIVITÀ FINANZIARIE**Svalutazioni di partecipazioni**

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Svalutazioni di partecipazioni	570	531	39	7,3%

La voce si riferisce principalmente alla svalutazione nel bilancio della controllata Aeffe Usa della partecipazione in Narciso Rodriguez per Euro 158 migliaia e alla svalutazione in Moschino Far East del credito nei confronti del corrispondente cinese per Euro 412 migliaia.

Imposte

Il saldo si compone come nel prospetto sotto.

<i>(Valori in migliaia di Euro)</i>	2005 ITA GAAP	2004 ITA GAAP	Variazione	Variazione %
Imposte correnti	5.235	6.046	-811	-13,4%
Imposte differite (anticipate)	1.091	-275	1.366	-496,7%
Totale	6.326	5.771	555	9,6%

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

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

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

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

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

20.3.6. Altre informazioni

Ai sensi di legge si evidenziano i compensi complessivi spettanti ad amministratori (Euro 3.013 migliaia) e membri del collegio sindacale (Euro 105 migliaia).

20.4. Revisione delle informazioni finanziarie annuali relative agli esercizi passati

La relazione trimestrale consolidata dell'Emittente relativa alla situazione trimestrale chiusa al 31 marzo 2007, predisposta in conformità ai Principi Contabili Internazionali, è stata sottoposta a revisione contabile limitata dalla Società di Revisione che ha emesso in data 16 maggio 2007 una relazione senza rilievi.

I dati finanziari consolidati dell'Emittente per la situazione trimestrale chiusa al 31 marzo 2006, redatta in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea, sono stati sottoposti a revisione limitata con un giudizio senza rilievi, dalla società di revisione con relazione emessa in data 16 maggio 2007. La relazione è allegata al presente Prospetto Informativo.

I dati finanziari consolidati dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, riesposti in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20), sono stati assoggettati a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 26 marzo 2007. La relazione è allegata al presente Prospetto Informativo.

Il bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006 redatto in conformità agli IFRS adottati dall'Unione Europea (cfr. Sezione Prima, Capitolo 20) è stato assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 26 marzo 2007. La relazione è allegata al presente Prospetto Informativo.

Il bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005 redatto in conformità ai Principi Contabili Italiani è stato assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione senza rilievi in data 6 aprile 2006. La relazione è allegata al presente Prospetto Informativo.

Il bilancio consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004 redatto in conformità ai Principi Contabili Italiani è stato assoggettato a revisione contabile completa da parte della Società di Revisione, che ha emesso la propria relazione senza rilievi e contenente un richiamo di informativa in data 8 aprile 2005. La relazione è allegata al presente Prospetto Informativo.

20.5. Cambiamenti significativi nella situazione finanziaria o commerciale dell'Emittente

Non sono avvenuti cambiamenti significativi nella situazione finanziaria e commerciale del Gruppo dopo il 31 dicembre 2006.

20.6. Politica dei dividendi

L'Emittente negli esercizi indicati nel presente Prospetto Informativo non ha distribuito dividendi. Non sussistono limitazioni previste dallo Statuto alla distribuzioni di utili, fatto salvo l'obbligo di costituzione della riserva legale, nei limiti del 5% degli utili netti sino al raggiungimento della percentuale del capitale sociale stabilita per legge.

20.7. Procedimenti giudiziari e arbitrali

Alla Data del Prospetto Informativo, l'Emittente non è parte in procedimenti giudiziari o arbitrali suscettibili di avere rilevanti ripercussioni sulla situazione finanziaria o sulla redditività del Gruppo.

Si segnala tuttavia la risoluzione mediante accordo transattivo della controversia avviata nel mese di giugno dell'anno 2006 dai Sig.ri Solito ed Andreani che hanno diffidato Moschino dal proseguire nell'utilizzo commerciale del marchio Friends Man Moschino, sostenendo la priorità acquisita con la registrazione comunitaria e con quella italiana del marchio Friends, utilizzato dai Sig.ri Solito ed Andreani per contraddistinguere cosmetici e profumi. L'iniziale richiesta dei medesimi ammontava a Euro Euro2.500.000,00. A seguito dei primi incontri tra i Sig.ri Solito ed Andreani e i legali di Moschino, e successivamente all'assenza di alcuna risposta da parte di Moschino alle richieste formulate, i Sig.ri Solito ed Andreani hanno accettato di rinunciare alle opposizioni presentate contro il deposito del marchio comunitario, effettuando altresì la cessione parziale, a favore di Moschino, del marchio Friends circoscritto, nell'ambito della classe 3, ai profumi ed alle fragranze alcoliche, dietro il versamento di Euro 135.000,00 (di cui Euro 120.000 a titolo di rimborso e Euro 15.000 a titolo di spese legali). Tale importo, con l'approvazione e l'accettazione dell'attuale licenziatario dei profumi Moschino, verrà corrisposto per il 50% da Moschino e per il 50% da Euroitalia S.p.A. L'importo di competenza di Moschino è già stato accantonato nel bilancio 2006.

20.8. Posizione fiscale

Pur in assenza di una specifica previsione regolamentare che richieda di esplicitare la situazione fiscale del Gruppo Aeffe, nell'ambito del presente Prospetto Informativo, l'Emittente ritiene opportuno descrivere sinteticamente i fatti di natura fiscale ritenuti più significativi con riferimento alle Società del Gruppo ritenute maggiormente rilevanti: Aeffe, Moschino e Pollini.

20.8.1. Ultimo esercizio definito

Aeffe

L'ultimo periodo di imposta per il quale il potere di accertamento dell'amministrazione finanziaria risulta ad oggi ancora esercitabile nei confronti di Aeffe è quello chiuso al 31 dicembre 2002, per quanto riguarda le imposte dirette e l'IVA. Vi informiamo che la Aeffe ha presentato nel corso del 2003 e del 2004, dichiarazione di condono ai sensi dell'articolo 8 della Legge n. 289/2002 per gli anni 1997 (solo dirette), 1998 (dirette, IVA e sostituti), 1999 (dirette, IVA e sostituti), 2000 (IVA) e 2001 (dirette, IVA e sostituti). Tali dichiarazioni hanno consentito, oltre che l'integrazione dei redditi, dell'IVA e delle ritenute effettuate, di precludere l'operatività dell'articolo 10 della Legge n. 289/2002⁴⁹ per tutti gli anni eccetto il 2000, il cui termine di decadenza scadrà il 31 dicembre 2007.

Moschino

L'ultimo periodo di imposta per il quale il potere di accertamento da parte dell'amministrazione finanziaria risulta ad oggi ancora esercitabile nei confronti della società Moschino è quello chiuso al 31 dicembre 2002, per quanto riguarda le imposte dirette e l'IVA.

Vi informiamo che la Moschinoha presentato nel corso del 2003 e del 2004, dichiarazione di condono ai sensi dell'articolo 9 della Legge n. 289/2002 per gli 1999 (dirette), 2000 (dirette), 2001 (dirette) e 2002 (dirette) e ai sensi dell'articolo 8 della legge n. 289/2002 per gli anni 1999 (IVA e sostituti), 2000 (IVA e sostituti), 2001 (IVA e sostituti) e 2002 (IVA e sostituti). Tale dichiarazione ha consentito, oltre che l'integrazione al minimo dei redditi, delle altre imposte dirette, dell'IVA e delle ritenute effettuate, di precludere l'operatività dell'articolo 10 della Legge n. 289/2002.

(49) L'articolo 10 della Legge n. 289/2002 stabilisce quanto segue: *“per i contribuenti che non si avvalgono delle disposizioni recate dagli articoli da 7 a 9 della presente legge (...) i termini di cui all'articolo 43 del dpr n. 600/1973 e successive modificazioni, e all'articolo 57 del dpr n. 633/1972 e successive modificazioni, sono prorogati di due anni”*.

Pollini

L'ultimo periodo di imposta per il quale il potere di accertamento da parte dell'amministrazione finanziaria risulta ad oggi ancora esercitabile nei confronti della società Pollini (già Pollini Retail) è quello chiuso al 31 dicembre 2002, per quanto riguarda le imposte dirette e l'IVA.

Vi informiamo che la Pollini ha presentato nel corso del 2004, dichiarazione di condono ai sensi dell'articolo 9 della Legge n. 289/2002 per gli anni dal 1997 al 2001 (dirette), e sono state affrancate perdite fiscali per Euro 362.094,00. Tale dichiarazione ha consentito, oltre che l'integrazione al minimo dei redditi, delle altre imposte dirette, dell'IVA e delle ritenute effettuate, di precludere l'operatività dell'articolo 10 della Legge n. 289/2002.

20.8.2. Perdite riportabili a nuovo

Sulla base delle dichiarazioni dei redditi presentate da Aeffe, Moschino e Pollini non vi sono perdite riportabili a nuovo.

20.8.3. Contenziosi fiscali in essere

Alla Data del Prospetto Informativo, i contenziosi fiscali pendenti sono i seguenti.

Si indicano di seguito gli importi contestati con gli avvisi di accertamento emessi nel novembre 2004 dall'Agenzia delle Entrate di Rimini nei confronti dell'Emittente e con gli avvisi di accertamento emessi nel dicembre 2006 dall'Agenzia delle Entrate di Forlì-Cesena nei confronti della Pollini S.p.A.

Con avviso di accertamento relativo all'anno 1999, emesso in data 8 novembre 2004 nei confronti dell'Emittente, l'Agenzia delle Entrate di Rimini:

- ha determinato una maggior IRPEG di Euro 54.493,43, conseguente al recupero a tassazione dell'importo di Euro 147.279,59;
- ha determinato una maggior IRAP di Euro 6.261,01, conseguente al recupero a tassazione dell'importo di Euro 147.319,59.

Con avviso di accertamento relativo all'anno 2000, emesso in data 30 novembre 2004 nei confronti dell'Emittente, l'Agenzia delle Entrate di Rimini:

- ha determinato una maggior IRPEG di Euro 933.965,82, conseguente al recupero a tassazione dell'importo di Euro 15.602.351,94 che ha comportato la rettifica della perdita dichiarata di Euro 13.750.899,41 in reddito di Euro 1.851.452,54;
- ha determinato una maggior IRAP di Euro 19.955,89, conseguente al recupero a tassazione dell'importo di Euro 469.540,92 che ha comportato la rettifica del valore della produzione netta dichiarata di Euro 25.210.125,14 in Euro 25.641.407,45.

Con riferimento ai contenziosi sopra citati la Commissione Tributaria Provinciale di Rimini ha accolto i ricorsi dell'Emittente con sentenza del 16 dicembre 2006. L'esito positivo del primo grado di giudizio permette di considerare positivamente ulteriori sviluppi del contenzioso.

Con avviso di accertamento relativo all'anno 2001, emesso in data 19 dicembre 2006 nei confronti di Pollini S.p.A., l'Agenzia delle Entrate di Forlì-Cesena ha determinato una maggior IVA di Euro 24.340,15.

Con avviso di accertamento relativo all'anno 2002, emesso in data 19 dicembre 2006 nei confronti di Pollini S.p.A., l'Agenzia delle Entrate di Forlì-Cesena:

- ha determinato una maggior IVA di Euro 100.376,00;
- ha determinato una maggior IRAP di Euro 457,00.

Inoltre, facendo seguito a quanto descritto nel paragrafo 20.1.10, si evidenzia quanto segue.

Con avviso di accertamento relativo all'anno 2002, emesso in data 25 gennaio 2007 nei confronti di Pollini S.p.A., l'Agenzia delle Entrate di Forlì-Cesena ha determinato una maggior IVA di Euro 60.405

Con Processo verbale di constatazione notificato alla Ferretti Studio S.r.l. in data 28 febbraio 2007, i funzionari della Guardia di Finanza, Tenenza di Cattolica, hanno operato a carico della verificata i seguenti rilievi:

- per il periodo di imposta 2004, recupero a tassazione di costi per complessive Euro 13.525,21 (da cui conseguirebbe una maggiore IRES di Euro 4.463,32 e una maggiore IRAP di Euro 574,82);
- per il periodo di imposta 2005, recupero a tassazione di costi per complessive Euro 13.219,32 (da cui conseguirebbe una maggiore IRES di Euro 4.362,38 e una maggiore IRAP di Euro 561,82);
- per il periodo 1/01/2006 – 11/12/2006, recupero a tassazione di costi per complessive Euro 8.027,26 (da cui conseguirebbe una maggiore IRES di Euro 2.648,00 e una maggiore IRAP di Euro 341,16).

Con riferimento agli avvisi di accertamento sopra citati, l'Emittente e le società controllate hanno tempestivamente presentato ricorso e si ritiene che le tesi presentate dalle società e dai propri consulenti saranno decisive per un esito positivo del contenzioso.

In virtù di quanto sopra descritto l'Emittente o le società del Gruppo hanno ritenuto di non stanziare alcun fondo in quanto confidano nell'esito favorevole dei ricorsi presentati.

20.8.4. Esenzioni, riduzioni, agevolazioni di imposta

Le Società Aeffe, Moschino e Pollini negli esercizi non ancora definiti non hanno fruito di esenzioni, riduzioni ovvero agevolazioni di imposta, ad esclusione della c.d. agevolazione Tecnotremonti prevista dell'Articolo 1 del D.L. 30/09/2003 n° 269.

21. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

21.1. Capitale azionario

21.1.1. *Capitale sociale sottoscritto e versato*

Alla Data del Prospetto Informativo il capitale sociale dell'Emittente interamente sottoscritto e versato ammonta ad Euro 22.090.626,00 ed è rappresentato da 88.362.504 azioni aventi parità contabile di Euro 0,25 cadauna (le "**Azioni Ordinarie**").

L'Assemblea Straordinaria dei soci dell'Emittente, in data 26 marzo 2007, ha deliberato un aumento del capitale a pagamento in via scindibile ai sensi dell'Articolo 2439 comma secondo, Codice Civile, mediante emissione, anche in una o più *tranche*, di un massimo di n. 30.000.000 (trentamila) Azioni Ordinarie (aventi parità contabile di Euro 0,25), godimento regolare, con esclusione del diritto di opzione *ex art* 2441, quinto comma, Codice Civile, da effettuarsi entro il 31 dicembre 2008 e da offrire nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale.

21.1.2. *Esistenza di strumenti finanziari partecipativi non rappresentativi del capitale sociale dell'Emittente*

Aeffe ha emesso, in esecuzione di delibera adottata in data 26 ottobre 2006, n. 40 milioni di strumenti finanziari per un complessivo valore di Euro 40.000.000,00 ai sensi dell'ultimo comma dell'Articolo 2346 del Codice Civile, convertibili in azioni ordinarie. Con la medesima delibera del 26 ottobre 2006, l'Assemblea di Aeffe ha deliberato di aumentare il capitale sociale in via scindibile ai sensi dell'Articolo 2439 del Codice Civile, mediante emissione di massime n. 16.400.000 azioni ordinarie (aventi parità contabile di Euro 0,25) a servizio della conversione di detti strumenti finanziari. Tali strumenti finanziari partecipativi sono stati integralmente convertiti in numero 16.362.504 azioni in data 25 maggio 2007 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.7). Conseguentemente, alla Data del Prospetto Informativo non residuano strumenti finanziari partecipativi rappresentativi del capitale sociale dell'Emittente.

21.1.3. *Azioni proprie*

In esecuzione della delibera dell'Assemblea dei soci del 26 marzo 2007, in data 27 giugno 2007 Aeffe ha annullato n. 7.200.000 azioni proprie (corrispondenti ad una quota di capitale pari a Euro 1.800.000) pari al 7,53% del capitale sociale. Conseguentemente, alla Data del Prospetto Informativo, Aeffe non detiene azioni proprie.

21.1.4. *Importo delle obbligazioni convertibili, scambiabili o cum warrant*

Alla Data del Prospetto Informativo l'Emittente non ha emesso obbligazioni convertibili, scambiabili o con *warrant*.

21.1.5. *Diritti/obblighi di acquisto su capitale deliberato, ma non emesso o di un impegno all'aumento del capitale*

Alla Data del Prospetto Informativo, non sussistono diritti/obblighi di acquisto su capitale deliberato.

In data 26 marzo 2007, l'Assemblea Straordinaria dell'Emittente ha deliberato di aumentare il capitale sociale fino ad un massimo di Euro 1.480.000, mediante emissione di massime n. 5.920.000 azioni ordinarie (che dovranno, in ogni caso, corrispondere a non più del 5% dell'ammontare complessivo del capitale sociale della Società a seguito dell'Offerta Pubblica Globale) da riservare, ai sensi del disposto dell'Articolo 2441, ultimo comma, Codice Civile, a dipendenti della Società, nell'ambito di Piani a questi

destinati nonché, ai sensi dell'Articolo 2441, quinto e sesto comma, Codice Civile, ad Amministratori esecutivi della Società, nell'ambito di Piani a questi destinati da adottarsi dal Consiglio di Amministrazione, su proposta del Comitato per la remunerazione. È previsto che il Consiglio di Amministrazione dia esecuzione alla delega di cui sopra entro il termine di tre mesi dalla data di inizio delle negoziazioni delle Azioni sul MTA – segmento STAR.

L'aumento di capitale è stato deliberato in via scindibile ai sensi dell'Articolo 2439, comma secondo, Codice Civile e potrà dunque essere eseguito e sottoscritto in una o più volte entro il termine ultimo del 31 dicembre 2022 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 17, Paragrafo 17.6).

21.1.6. Eventuali diritti di opzioni aventi ad oggetto il capitale delle società del Gruppo

Alla Data del Prospetto Informativo, non sono stati attribuiti diritti di opzione aventi ad oggetto azioni o altri strumenti finanziari di alcuna delle società del Gruppo.

21.1.7. Evoluzione del capitale sociale dell'Emittente negli ultimi tre esercizi

Negli ultimi tre esercizi il capitale sociale dell'Emittente ha subito l'evoluzione di seguito descritta.

In data 26 ottobre 2006, l'Assemblea di Aeffe ha deliberato:

- (i) di emettere n. 40 milioni di strumenti finanziari per un complessivo valore di Euro 40.000.000,00 ai sensi dell'ultimo comma dell'Articolo 2346 del Codice Civile, convertibili in azioni ordinarie, nonché di aumentare il capitale sociale in via scindibile ai sensi dell'Articolo 2439 del Codice Civile, mediante emissione di massime n. 16.400.000 (aventi parità contabile Euro 0,25) azioni ordinarie a servizio della conversione di detti strumenti finanziari, secondo i termini e le condizioni del relativo apposito regolamento (cfr. Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.2);
- (ii) di procedere alla riduzione del capitale sociale ai sensi dell'Articolo 2445 del Codice Civile da Euro 22.500.000,00 ad Euro 19.800.000,00 mediante acquisto – e successivo annullamento decorsi i termini di legge per l'opposizione dei creditori sociali – di n. 10.800.000 azioni proprie (aventi parità contabile di Euro 0,25);
- (iii) di autorizzare l'organo amministrativo di Aeffe a procedere all'acquisto di ulteriori n. 7.200.000 azioni proprie (aventi parità contabile di Euro 0,25) ai sensi dell'Articolo 2357 del Codice Civile.

In data 13 novembre 2006, Aeffe ha proceduto all'acquisizione di complessive n. 18.000.000 azioni proprie (aventi parità contabile di Euro 0,25) da LDV Holding per un corrispettivo di Euro 46.000.000,00, di cui 6.000.000,00 (oltre a interessi) corrisposti alla data del 13 novembre 2006 e 40.000.000,00 da corrispondersi, unitamente ai relativi interessi, in cinque rate annuali di pari importo (per la descrizione delle modalità di acquisto di tali azioni, si veda la Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.2.4), entro il 30 settembre di ogni anno, a partire dal 30 settembre 2007.

In esecuzione della delibera dell'Assemblea del 26 ottobre 2006, il Consiglio di Amministrazione, in data 2 marzo 2007 ha proceduto all'annullamento di n. 10.800.000 azioni di Aeffe (aventi parità contabile di Euro 0,25) acquistate da LDV Holding per il tramite dei soci Alberta Ferretti, Massimo Ferretti e I.M. Fashion (cfr. Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.2.4).

I n. 40.000.000 strumenti finanziari emessi sono stati integralmente sottoscritti e liberati dal socio I.M. Fashion, previa rinuncia da parte degli altri soci all'esercizio dei diritti di opzione ad essi spettanti, mediante accollo, per l'importo corrispondente, del debito di Aeffe per il pagamento della porzione dilazionata del prezzo da corrispondersi a LDV Holding per l'acquisto delle azioni 4.5000.000 azioni proprie di Aeffe e connessa compensazione legale con il proprio debito verso Aeffe connesso alla sottoscrizione degli strumenti finanziari partecipativi (cfr. Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.2).

In data 26 marzo 2007, l'assemblea dei soci ha deliberato:

- (i) di diminuire la parità contabile delle azioni rappresentative del capitale di Aeffe da Euro 1,00 a Euro 0,25. Conseguentemente, alla data di efficacia della suddetta delibera, il numero dei titoli emessi è variato da n. 19.800.000 azioni, aventi parità contabile di Euro 1, a n. 79.200.000 azioni, aventi parità contabile di Euro 0,25.
- (ii) di annullare le numero n. 7.200.000 azioni proprie (aventi parità contabile di Euro 0,25) azioni proprie detenute da Aeffe e, per l'effetto, nel rispetto dei termini di legge, ridurre il capitale sociale per complessivi Euro 1.800.000,00
- (iii) di aumentare il capitale sociale a pagamento in via scindibile, in una o più *tranche* a norma dell'articolo 2349, secondo comma, Codice Civile, fino ad un massimo di complessivi Euro 7.500.000,00, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'Articolo 2441, quinto comma, Codice Civile, da offrirsi in sottoscrizione nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale (cfr. Sezione Seconda, Capitolo 4, Paragrafo 4.6).
- (iv) di aumentare il capitale sociale a pagamento, in via scindibile ai sensi dell'articolo 2439, secondo comma, eseguibile in una o più volte entro il 31 dicembre 2022, fino ad un massimo di complessivi Euro 1.480.000,00, da riservare, ai sensi dell'Articolo 2441, ultimo comma, Codice Civile, a dipendenti della Società nonché, ai sensi dell'Articolo 2441, quinto e sesto comma, agli amministratori esecutivi della società, nell'ambito dei piani di *Stock Options* a loro riservati secondo quanto deliberato dal Consiglio di Amministrazione della Società o da un componente a ciò sub-delegato.

La riduzione di capitale per Euro 1.800.000 di cui al precedente punto (ii) è stata determinata dalla necessità di procedere all'annullamento delle azioni proprie detenute in portafoglio da Aeffe, essendo venute meno a seguito del processo di quotazione le ragioni in relazione alle quali l'assemblea degli azionisti del 26 ottobre 2006 aveva autorizzato di procedere all'acquisto tra le quali, in particolare, l'opportunità che la provvista di azioni necessaria per i piani di azionariato sia costituita da azioni di nuova emissione. La riduzione del capitale è stata attuata essendo trascorso il termine di 90 giorni dall'iscrizione della relativa deliberazione, stabilito dall'Articolo 2445, Codice Civile per la sua esecuzione, in data 27 giugno 2007.

A seguito di comunicazione di esercizio della facoltà di conversione anticipata, comunicata dal socio I.M. Fashion in data 25 maggio 2007, il Consiglio di Amministrazione ha provveduto a disporre la conversione dei numero 40.000.000 Strumenti Finanziari Partecipativi di titolarità di I.M. Fashion in numero 16.362.504 azioni ordinarie (aventi parità contabile di Euro 0,25) sulla base di un rapporto di conversione, determinato ai sensi dell'articolo 5 del regolamento degli Strumenti Finanziari Partecipativi, di n. 0,41 azioni per ciascuno Strumento Finanziario Partecipativo. Dette azioni, rinvenienti da apposito aumento del capitale sociale deliberato a servizio della conversione degli strumenti finanziari partecipativi dell'assemblea degli azionisti del 26 ottobre 2006 per massime 16.400.000 azioni (aventi parità contabile di Euro 0,25) sono state quindi emesse e consegnate al socio I.M. Fashion previo annullamento dei numero 40.000.000 Strumenti Finanziari Partecipativi. Il Consiglio di Amministrazione ha contestualmente provveduto all'iscrizione di I.M. Fashion a libro soci per le azioni di nuova emissione ad essa assegnate. Conseguentemente il nuovo capitale sociale alla data del 25 maggio 2007 era pari a Euro 23.890.626,00

A partire dalla Data di Inizio delle Negoziazioni, secondo quanto disposto dal testo di statuto approvato in data 26 marzo 2007, le Azioni, che alla Data del Prospetto Informativo hanno parità contabile pari a Euro 0,25 ciascuna, acquisiranno valore nominale pari a Euro 0,25 ciascuna.

21.2. Atto costitutivo e Statuto

L'Assemblea Straordinaria del 26 marzo 2007 ha adottato un nuovo statuto sociale al fine di adeguarne le disposizioni alla normativa vigente per società con azioni quotate di cui al Testo Unico; a seguito dell'approvazione da parte di Consob della delibera n. 15915 del 3 maggio 2007, recante modifiche al Regolamento Emittenti, il Consiglio di Amministrazione del 25 maggio 2007 ha provveduto ad ap-

portare allo statuto sociale le modifiche necessarie a renderlo conforme alla disciplina regolamentare recentemente modificata. Detta delibera è stata assunta dal Consiglio di Amministrazione in forza del potere ad esso spettante ai sensi dell'articolo 21 dello statuto sociale (il “**Nuovo Statuto**”). Il Nuovo Statuto entrerà in vigore a partire dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni della Società sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.

La descrizione dello statuto svolta nei paragrafi che seguono ha per oggetto le previsioni contenute nel Nuovo Statuto.

21.2.1. Descrizione dell'oggetto sociale

Ai sensi dell'articolo 4 del Nuovo Statuto l'oggetto sociale dell'Emittente comprende:

- (i) l'attività di creazione stilistica e modellistica per abbigliamento maschile, femminile, accessori, arredamento, profumeria ed articoli da toeletta, cartolibreria, articoli per la casa e la persona, commercializzazione dei marchi e dello *styling* (stilismo), nonché la produzione industriale e la vendita di articoli di abbigliamento in genere e affini.
- (ii) il commercio, sia all'ingrosso che al dettaglio dei suddetti prodotti anche con propri punti vendita, promozione di campagne fotografiche, pubblicitarie e attività promozionali in genere in attività commerciali inerenti ai settori suddetti.

L'Emittente ha inoltre per oggetto:

- (i) la prestazione, a favore delle società partecipate direttamente ed indirettamente e/o a favore delle società comunque appartenenti al gruppo, di servizi tecnici, amministrativi, *electronic and data processing* e finanziari;
- (ii) la concessione e/o l'ottenimento di finanziamenti, sotto qualsiasi forma, nonché la gestione di servizi d'incasso, pagamento e trasferimento di fondi, anche mediante contratti di tesoreria accentrata, a favore delle società partecipate direttamente e indirettamente e/o a favore di società comunque appartenenti al gruppo;

Al fine di svolgere le attività costituenti il suo oggetto sociale, l'Emittente, in via non prevalente e del tutto occasionale e strumentale, può assumere, direttamente o indirettamente, al solo scopo di stabile investimento e non di collocamento sul mercato, partecipazioni in altre imprese aventi scopi analoghi, complementari, affini o connessi al proprio e può compiere qualsiasi operazione industriale, commerciale, mobiliare, immobiliare e finanziaria (incluse le prestazioni di servizi di ogni tipo) – queste ultime operazioni non nei confronti del pubblico, comunque connessa, strumentale o complementare al raggiungimento, anche indiretto, degli scopi sociali, con tassativa esclusione delle operazioni di sollecitazione del pubblico risparmio, dell'attività fiduciaria, della raccolta del risparmio tra il pubblico, delle attività riservate alle SIM e di ogni altra attività riservata per legge.

L'Emittente può assumere finanziamenti dai soci, nel rispetto delle disposizioni dell'articolo 11 del D.lgs. 1 settembre 1993, n. 385, e successive modifiche, e della deliberazione CICR di volta in volta vigente.

21.2.2. Disposizioni dello Statuto riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione, i membri del Collegio Sindacale e la Società di Revisione

Si riportano di seguito le principali disposizioni statutarie riguardanti i membri del Consiglio di Amministrazione, i membri del Collegio Sindacale e la Società di Revisione dell'Emittente. Per ulteriori informazioni si rinvia al Nuovo Statuto della Società ed alla normativa applicabile.

Consiglio di Amministrazione

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da sette componenti, anche non soci. Il Consiglio di Amministrazione è composto da amministratori esecutivi e non esecutivi.

In ogni caso, almeno un componente del Consiglio di Amministrazione deve possedere i requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del Testo Unico.

Gli amministratori durano in carica tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

In relazione ai criteri ed alle modalità di nomina degli amministratori, l'articolo 16 del Nuovo Statuto prevede il voto di lista. Hanno diritto a presentare le liste dei candidati i soci che, individualmente o collettivamente, rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento) delle azioni aventi diritto di voto nell'Assemblea ordinaria ovvero la diversa quota di partecipazione nel capitale sociale della Società, quale stabilita dalla normativa di legge e/o regolamentare vigente e applicabile. Almeno un candidato di ciascuna lista dovrà essere in possesso dei requisiti di indipendenza di cui all'articolo 148, comma 3, del Testo Unico.

Ai fini del riparto degli amministratori da eleggere secondo le disposizioni che seguono, non si terrà conto delle liste che non abbiano conseguito una percentuale di voti almeno pari alla metà di quella sopra indicata prevista per la presentazione delle liste.

Qualora sia stata presentata una sola lista tutti i componenti del Consiglio di Amministrazione saranno tratti dalla stessa. Qualora, invece, vengano presentate due o più liste dalla lista che avrà ottenuto la maggioranza dei voti espressi dai soci saranno tratti e risulteranno eletti amministratori, nell'ordine progressivo con il quale sono indicati nella lista stessa, tutti i candidati sino a un massimo di sei, mentre dalla lista risultata seconda per numero di voti ottenuti e che non sia collegata in alcun modo, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata prima per numero di voti, saranno tratti e risulteranno eletti amministratori il restante numero di candidati da eleggere, tenuto conto dell'ordine progressivo con il quale sono indicati nella lista stessa.

Per la validità delle deliberazioni del Consiglio di Amministrazione occorreranno la presenza della maggioranza degli amministratori in carica e il voto favorevole della maggioranza degli amministratori presenti.

Il Consiglio di Amministrazione è investito dei più ampi poteri per la gestione ordinaria e straordinaria della Società, senza eccezioni di sorta, ed ha facoltà di compiere tutti gli atti che ritenga opportuni per l'attuazione ed il raggiungimento degli scopi sociali, esclusi soltanto quelli che la legge in modo tassativo riserva all'Assemblea dei soci.

Gli amministratori, riferiscono, ai sensi dell'articolo 150 del Testo Unico con periodicità almeno trimestrale, al Collegio Sindacale sull'attività svolta e sulle operazioni di maggior rilievo economico, finanziario e patrimoniale effettuate dalla Società o dalle società controllate nonché, sulle operazioni nelle quali essi abbiano un interesse, per conto proprio o di terzi, o che siano influenzate dal soggetto che esercita l'attività di direzione e coordinamento. Tali informazioni saranno comunicate dagli amministratori al Collegio Sindacale verbalmente, in occasione di apposite riunioni con gli amministratori o delle adunanze del Consiglio di Amministrazione o delle riunioni del Collegio Sindacale previste dall'Articolo 2404 del Codice Civile, ovvero mediante invio di relazioni scritte delle quali si farà constare nel libro verbale del Collegio Sindacale previsto dal n. 5 dell'Articolo 2421, Codice Civile.

Sono di competenza del Consiglio di Amministrazione le deliberazioni, da assumere nel rispetto dell'Articolo 2436, Codice Civile, relative a:

- (i) fusioni o scissioni ai sensi degli Articoli 2505, 2505-*bis*, 2506-*ter*, Codice Civile;
- (ii) istituzione o soppressione di sedi secondarie;
- (iii) trasferimento della sede sociale nel territorio nazionale;
- (iv) indicazione di quali amministratori hanno la rappresentanza legale;

- (v) riduzione del capitale a seguito di recesso del socio;
- (vi) adeguamento dello statuto sociale a disposizioni normative imperative,
- (vii) fermo restando che dette deliberazioni potranno essere comunque assunte anche dall'Assemblea dei soci in sede straordinaria.

Il Consiglio di Amministrazione può delegare nei limiti di legge e di statuto le proprie attribuzioni a singoli amministratori e/o ad un comitato esecutivo, determinandone i poteri. Può nominare, anche tra persone estranee al Consiglio, direttori generali, direttori e procuratori per determinati atti o categorie di atti.

La rappresentanza della Società di fronte ai terzi ed in giudizio è attribuita al Presidente del Consiglio di Amministrazione e, ove nominato, al Vice Presidente in sede vicaria.

La rappresentanza della Società spetta inoltre agli amministratori, direttori generali, direttori e procuratori indicati, nei limiti dei poteri loro conferiti ai sensi dell'articolo 20 del Nuovo Statuto.

Collegio Sindacale

Il Collegio Sindacale è composto da tre sindaci effettivi e due supplenti. I sindaci restano in carica tre esercizi e scadono alla data dell'Assemblea convocata per l'approvazione del bilancio relativo all'ultimo esercizio della loro carica e sono rieleggibili.

In relazione ai criteri e alla modalità di nomina dei sindaci, l'articolo 23 del Nuovo Statuto prevede un voto di lista.

Hanno diritto a presentare le liste i soci che, da soli o insieme ad altri soci, rappresentino almeno il 2,5% (due virgola cinque per cento) delle azioni con diritto di voto nell'Assemblea Ordinaria ovvero la diversa quota di partecipazione nel capitale sociale della Società, quale stabilita dalla normativa di legge e/o regolamento vigente e applicabile.

Ciascuna lista deve essere composta di due sezioni: l'una per la nomina dei sindaci effettivi, l'altra per la nomina dei sindaci supplenti. Le liste devono indicare un candidato alla carica di sindaco effettivo e di sindaco supplente; in ogni caso, il numero di candidati non può essere superiore ai sindaci da eleggere, elencati mediante numero progressivo. Ogni candidato può candidarsi in una sola lista, a pena di ineleggibilità.

Le liste, sottoscritte dai soci che le presentano, ovvero dal socio che ha avuto la delega a presentarle e corredate dalla documentazione prevista dallo statuto o dalla legge, devono essere depositate presso la sede sociale almeno 15 (quindici) giorni prima di quello fissato per l'Assemblea in prima convocazione.

Unitamente a ciascuna lista, entro il termine sopra indicato, dovranno essere, altresì, depositate (i) le dichiarazioni con le quali i singoli candidati accettano la propria candidatura e attestano, sotto la propria responsabilità, l'inesistenza di cause di ineleggibilità e di decadenza previste dalla legge, nonché l'esistenza dei requisiti di onorabilità e professionalità prescritti dalla normativa vigente e applicabile per tali cariche, (ii) una esauriente informativa riguardante le proprie caratteristiche personali o professionali (*curriculum vitae*); (iii) l'elenco degli incarichi di componente l'organo di amministrazione o l'organo di controllo ricoperti dal candidato sindaco in altre società o enti, se rilevanti secondo le disposizioni vigenti sui limiti al cumulo degli incarichi previste nel presente statuto ovvero dalla normativa di legge e/o regolamento vigente e applicabile; (iv) l'elenco dei soci che presentano la lista, con indicazione del loro nome, ragione sociale o denominazione, della sede, del numero di iscrizione nel Registro delle Imprese o equipollente e della percentuale del capitale da essi complessivamente detenuta.

I candidati dovranno essere in possesso dei requisiti di eleggibilità, onorabilità e professionalità previsti dalla legge e non dovranno avere assunto incarichi di amministrazione e controllo in altre società o enti in misura superiore a quella massima stabilita dalla normativa di legge e/o regolamento vigente e applicabile.

Qualora non venga presentata alcuna lista, l'Assemblea nomina il Collegio Sindacale e il suo Presidente a maggioranza dei votanti in conformità con le disposizioni di legge. Nel caso di presentazione di una sola lista, il Collegio Sindacale è tratto per intero dalla stessa, e la presidenza del Collegio spetta al primo candidato della lista.

Nel caso in cui alla data di scadenza del termine per la presentazione delle liste sia stata depositata una sola lista, ovvero siano state depositate solo liste presentate da soci che risultino collegati tra loro, il termine di presentazione delle liste è prorogato di ulteriori 5 giorni. In questo caso, le soglie previste per la presentazione delle liste sono ridotte alla metà.

Qualora, invece, vengano presentate due o più liste, all'elezione del Collegio Sindacale si procederà come segue:

- (i) dalla lista che avrà ottenuto la maggioranza dei voti espressi dai soci saranno tratti, nell'ordine progressivo con il quale sono indicati nella lista stessa, (i) i primi due candidati alla carica di sindaco effettivo e (ii) il primo candidato alla carica di sindaco supplente;
- (ii) dalla lista risultata seconda per numero di voti e che non sia collegata, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata per prima per numero di voti, sarà tratto, tenuto conto dell'ordine progressivo con il quale è indicato nella lista stessa, (i) il primo candidato alla carica di sindaco effettivo, il quale sarà anche nominato Presidente del Collegio Sindacale e (ii) il primo candidato alla carica di sindaco supplente, ove disponibile; in mancanza, verrà nominato sindaco supplente il primo candidato a tale carica tratto dalla prima lista successiva per numero di voti e che non sia collegata, neppure indirettamente, con i soci che hanno presentato o votato la lista risultata per prima per numero di voti.

Il Collegio Sindacale vigila sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza degli assetti organizzativo, amministrativo e contabile adottati dalla Società e sul loro concreto funzionamento nonché sulle modalità di concreta attuazione delle regole di governo societario previste dalle norme in materia.

Infine, il Nuovo Statuto prevede che il Collegio Sindacale debba riunirsi almeno ogni novanta giorni su iniziativa di uno qualsiasi dei suoi componenti. Il Collegio Sindacale è validamente costituito con la presenza della maggioranza dei sindaci e delibera con il voto favorevole della maggioranza assoluta dei sindaci presenti.

Società di Revisione

Il controllo contabile è esercitato da una società di revisione avente i requisiti di legge. Il conferimento e la revoca dell'incarico, i compiti, i poteri e le responsabilità sono disciplinati dalle disposizioni di legge e/o regolamentari vigenti e applicabili.

Dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari

Il Consiglio di Amministrazione, previo parere del Collegio Sindacale, obbligatorio ma non vincolante, provvede alla nomina di un dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari (il "**Dirigente Preposto**"), stabilendone il relativo compenso.

Ai sensi dell'articolo 26 del Nuovo Statuto i requisiti per l'assunzione della carica di Dirigente Preposto sono:

- (a) aver conseguito la laurea in discipline economiche, finanziarie o attinenti alla gestione e organizzazione aziendale; e
- (b) aver maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio nell'esercizio di (i) attività di amministrazione o di controllo ovvero compiti direttivi con funzioni dirigenziali presso società di ca-

pitali, ovvero (ii) funzioni amministrative o dirigenziali oppure incarichi di revisore contabile o di consulente quale dottore commercialista presso enti operanti nei settori creditizio, finanziario o assicurativo o comunque in settori strettamente connessi o inerenti all'attività esercitata dall'Emittente, che comportino la gestione di risorse economico – finanziarie.

Inoltre, non possono essere nominati alla carica di Dirigente Preposto e, se già nominati, decadono dall'incarico medesimo, coloro che non sono in possesso dei requisiti di onorabilità di cui all'Articolo 147-*quinquies* del Testo Unico.

Qualora il Dirigente Preposto cessi dall'incarico, il Consiglio di Amministrazione provvederà senza indugio a sostituirlo nominando un altro Dirigente Preposto, previo parere obbligatorio ma non vincolante del Collegio Sindacale. Costituisce causa di cessazione, lo scioglimento del rapporto di lavoro intercorrente tra il Dirigente Preposto e la Società.

Il Dirigente Preposto esercita i poteri e le competenze a lui attribuiti in conformità alle disposizioni di cui all'Articolo 154-*bis* del Testo Unico, nonché delle relative disposizioni regolamentari di attuazione.

Il Dirigente Preposto partecipa alle riunioni del Consiglio di Amministrazione che prevedano la trattazione di materie rientranti nelle sue competenze.

21.2.3. Diritti, privilegi e restrizioni connessi a ciascuna classe di azioni esistenti

Le azioni sono nominative ed indivisibili e secondo le varie categorie attribuiscono ai titolari uguali diritti.

Gli utili netti risultanti dal bilancio, previa deduzione del 5% da destinare alla riserva legale sino a che questa abbia raggiunto il quinto del capitale sociale, saranno attribuiti alle azioni, salva diversa deliberazione dell'Assemblea.

In caso di liquidazione, l'Assemblea straordinaria della società stabilirà le modalità della liquidazione e nominerà uno o più liquidatori determinandone i poteri.

Alla Data del Prospetto Informativo non esistono categorie di azioni diverse da quelle ordinarie.

Si segnala che con atto del 13 novembre 2006, è stato costituito da I.M. Fashion a favore di LDV Holding un diritto di pegno (il “**Pegno**”) a garanzia del pagamento della somma di Euro 46.000.000,00.

Il Pegno ha ad oggetto:

- (i) n. 22.500.000 azioni del capitale sociale di Aeffe, di titolarità di I.M. Fashion, corrispondenti a una quota del capitale sociale di Aeffe pari ad Euro 5.625.000, pari al 25,46% del capitale sociale dell'Emittente alla Data del Prospetto Informativo e al 20,96% del capitale sociale *post* offerta, a seguito dell'integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale e dell'eventuale integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* (le “**Azioni**”);
- (ii) fermo restando quanto infra indicato con riferimento alle azioni emesse in sede di conversione dello strumento finanziario partecipativo (su cui cfr. Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1.2), le ulteriori azioni che dovessero essere emesse da Aeffe successivamente alla data di sottoscrizione del contratto di pegno (le “Azioni Ulteriori”) e sottoscritte o assegnate a I.M. Fashion in relazione a tale aumento di capitale;
- (iii) gli incrementi e/o variazioni verificatesi a qualsiasi titolo delle Azioni e delle Azioni Ulteriori anche a seguito di aumenti di capitale gratuiti e a pagamento, trasformazione, fusioni o scissioni di Aeffe, ricostituzione del capitale di Aeffe (a fronte di riduzione del capitale per perdite o altrimenti) ovvero altre operazioni sul capitale nonché diritti relativi;
- (iv) i dividendi, le somme di danaro e gli altri diritti e/o beni di volta in volta attribuiti, da attribuirsi o altrimenti ricevuti o ricevibili da I.M. Fashion durante il periodo di esistenza del pegno, per ef-

fetto e/o in relazione alla titolarità delle Azioni e delle Azioni Ulteriori o in cambio delle medesime, esclusi gli eventuali diritti di opzione derivanti dall'emissione degli Strumenti Finanziari.

Per espressa previsione contenuta nel relativo contratto, il pegno non si è esteso alle numero 16.362.504 azioni emesse da Aeffe in data 25 maggio 2007 a servizio della conversione degli strumenti finanziari partecipativi.

Il diritto di voto nell'assemblea dei soci di Aeffe relativo alle Azioni (e, nel caso, alle Azioni Ulteriori) e ai loro eventuali incrementi, spetterà a:

- (i) I.M. Fashion che si impegna ad inviare ad LDV Holding, con un determinato preavviso, copia dell'avviso di convocazione contenente l'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo dell'adunanza e l'elenco delle materie da trattare.
- (ii) a LDV Holding, nelle assemblee ordinarie e straordinarie di Aeffe, in caso di inadempimento di I.M. Fashion a qualsiasi obbligazione pecuniaria di LDV Holding, e fino a quando tale inadempimento permanga;

LDV Holding ha altresì il diritto di esercitare il diritto di intervento e di voto in caso di assemblea dei soci di Aeffe chiamata a deliberare su operazioni sul capitale di Aeffe, operazioni di riorganizzazione societaria, nonché di trasferimento o conferimento di azienda, di rami d'azienda e/o di partecipazioni rilevanti. In tali casi, LDV Holding si obbliga ad esercitare il suddetto diritto di voto in modo tale da assicurare che le delibere assunte nell'esercizio di tale diritto non siano pregiudizievoli per Aeffe.

21.2.4. Disciplina statutaria delle modifica dei diritti di possessori delle azioni

Ai sensi dell'articolo 9 del Nuovo Statuto, il recesso potrà essere esercitato dai soci, con le modalità previste dalla legge, nei soli casi in cui il recesso è previsto da disposizioni inderogabili.

L'articolo 5 dello Statuto prevede che, in caso di aumento del capitale sociale, il diritto di opzione possa essere escluso nei limiti ed alle condizioni di cui all'articolo 2441, quarto comma, secondo periodo, Codice Civile.

21.2.5. Modalità di convocazione dell'Assemblea degli azionisti e condizioni di ammissione

L'Assemblea è convocata presso la sede sociale o altrove sul territorio nazionale, mediante avviso da pubblicarsi nei termini previsti dalla normativa vigente sulla Gazzetta Ufficiale ovvero, a scelta dell'organo amministrativo, su almeno uno dei seguenti quotidiani "Il Corriere della Sera", il "Il sole 24 ore", "Milano Finanza", "La Repubblica".

L'avviso di convocazione contiene, oltre all'indicazione del giorno, dell'ora e del luogo dell'adunanza, l'elenco delle materie da trattare e l'eventuale indicazione dei luoghi collegati in audio/video conferenza. L'avviso di convocazione può indicare anche le date delle eventuali convocazioni successive alla prima.

L'Assemblea ordinaria è convocata nei casi previsti dalla legge e ogniquale volta l'organo amministrativo lo ritenga opportuno, ma comunque almeno una volta all'anno entro centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale; tale termine può essere prorogato sino a centottanta giorni, laddove la Società sia tenuta alla redazione del bilancio consolidato o quando lo richiedano particolari circostanze relative alla struttura e all'oggetto sociale. In tali ultime ipotesi gli amministratori segnalano le ragioni della dilazione nella relazione prevista dall'Articolo 2428 Codice Civile

L'Assemblea è convocata altresì dal Consiglio di Amministrazione su richiesta di tanti soci che rappresentino almeno il decimo del capitale sociale, nei limiti di quanto previsto all'articolo 2367, ultimo comma, Codice Civile, ovvero dal Collegio Sindacale o da almeno 2 (due) membri dello stesso.

Ai sensi dell'articolo 12 del Nuovo Statuto, possono intervenire all'Assemblea i soci cui spetta il diritto di voto per i quali sia pervenuta alla Società, al più tardi 2 (due) giorni prima (non festivi) di quello

dell'Assemblea, la comunicazione dell'intermediario autorizzato, prevista dall'Articolo 2370, comma 2, Codice Civile, attestante la loro legittimazione.

Ogni socio che abbia il diritto ad intervenire all'Assemblea può farsi rappresentare mediante delega scritta da un'altra persona anche non socio, con l'osservanza delle disposizioni di legge.

21.2.6. Disposizioni statutarie relative alla variazione dell'assetto di controllo

Lo Statuto della Società non contiene, alla Data del Prospetto Informativo, disposizioni che potrebbero avere l'effetto di ritardare, rinviare o impedire una modifica dell'assetto di controllo della Società stessa.

21.2.7. Disposizioni statutarie relative alla variazione delle partecipazioni rilevanti

Lo Statuto sociale della Società non contiene, alla Data del Prospetto Informativo, disposizioni che disciplinino la soglia di possesso al di sopra della quale vige l'obbligo di comunicazione al pubblico.

21.2.8. Previsioni statutarie relative alla modifica del capitale

Alla Data del Prospetto Informativo, lo Statuto della Società non prevede condizioni più restrittive delle condizioni di legge in merito alla modifica del capitale sociale.

22. CONTRATTI IMPORTANTI

22.1. Contratti importanti, ancorché estranei all'ordinaria attività caratteristica dell'Emittente, stipulati da quest'ultimo nei due anni precedenti la data del Prospetto Informativo

22.1.1. Contratto di joint venture tra Moschino e Bluebell Far East Ltd.

In data 18 dicembre 2002 Moschino e Bluebell Far East Ltd. ("Bluebell") hanno stipulato un contratto di *joint venture*, regolato dalla legge di Hong Kong, per la costituzione di Moschino Far East Ltd. (società costituita secondo le leggi di Hong Kong, "MFE", partecipata al 50,1% da Moschino e per il restante 49,9% direttamente da Bluebell) per la distribuzione di prodotti Moschino in Cina, Giappone, Taiwan, Sud Corea, Singapore Malesia e Thailandia. Al 31 dicembre 2006, i ricavi generati dalla distribuzione dei prodotti nelle aree geografiche oggetto del contratto hanno rappresentato circa il 30% dei ricavi di Moschino e, nel corso del triennio 2004 – 2006, sono stati rispettivamente pari ad Euro 39.093, Euro 39.589, Euro 39.639 migliaia.

L'accordo prevede, inoltre, la stipulazione di: (i) un contratto di distribuzione tra Moschino e MFE avente ad oggetto la distribuzione dei prodotti contraddistinti dai marchi Moschino nei paesi indicati sopra e (ii) un contratto di servizi fra Moschino e Bluebell relativo ai servizi di personale, amministrazione, gestione, *marketing*, vendite, importazione, distribuzione dei prodotti contraddistinti dai marchi Moschino nei medesimi territori (ad esclusione del Giappone, per il quale vige un separato contratto di servizio).

Il contratto prevede:

- (i) l'obbligo per ciascuna delle parti a partecipare, anche per mezzo di rappresentanti, alle riunioni dell'assemblea e a votare in modo da dare applicazione alle disposizioni del contratto di *joint venture*.
- (ii) che le seguenti deliberazioni siano assunte con il consenso di Moschino e Bluebell: (a) aumento di capitale di MFE (fatto salvo il caso di aumento richiesto dalla legge o dal *business plan*); (b) attribuzione del diritto di opzione sulle azioni o emissione di obbligazioni convertibili; (c) riorganizzazione del capitale sociale; (d) modifiche dello statuto o della corporate governance di MFE;
- (iii) che il Consiglio di Amministrazione di MFE sia formato da 6 componenti (3 nominati da Moschino e 3 nominati da Bluebell) e si riunisca validamente con la presenza di 4 consiglieri, nonché che il Presidente del Consiglio di Amministrazione venga nominato, con rotazione annuale, da Moschino e Bluebell e detto Consiglio si riunisca almeno quattro volte l'anno e deliberi con il consenso di Moschino e Bluebell su taluni specifici atti di gestione previsti nel contratto.
- (iv) l'obbligo di non trasferire le azioni di MFE sino al 30 aprile 2008 a soggetti diversi da società direttamente o indirettamente controllate da Moschino e Bluebell. L'opzione di *put* e l'opzione di *call* possono essere esercitate, rispettivamente, da Moschino e Bluebell, in qualsiasi momento nei casi in cui si verifichino situazioni di (i) stallo (ii) grave inadempimento di una delle parti.
- (v) il diritto di Bluebell di vendere (opzione *put*) le azioni di MFE, detenute dalla stessa e, eventualmente, dalle controllate di quest'ultima, a Moschino, che sarà obbligata ad acquistarle al verificarsi di determinate condizioni quali: (a) cambio di controllo di Moschino; (b) violazione da parte di Moschino di alcune specifiche disposizioni del contratto di *joint venture* (quali la mancata acquisizione di Moschino Japan, la violazione delle disposizioni sul finanziamento soci) o del contratto di distribuzione, nonché il mancato rispetto del *business plan*, la violazione delle disposizioni sul trasferimento delle partecipazioni in MFE, gli obblighi di voto in assemblea, le dichiarazioni e garanzie; (c) messa in liquidazione di Moschino;

- (vi) nel caso in cui Moschino e Bluebell non riuscissero a trovare un accordo su talune specifiche materie che richiedono il consenso di entrambe le parti (tra le quali, ad esempio, un aumento di capitale o una modifica della struttura del capitale di MFE, l'emissione di obbligazioni convertibili o l'attribuzione di diritti di opzione relativi a MFE, modifiche allo Statuto di MFE o alla *governance* della società), Moschino avrà diritto di acquistare e Bluebell avrà l'obbligo di vendere (opzione *call*), la intera partecipazione di Bluebell al capitale di MFE e Bluebell avrà diritto di vendere a Moschino, che avrà l'obbligo di acquistare (opzione *put*), la totalità della propria partecipazione detenuta in MFE;
- (vii) il diritto di Moschino di acquistare (opzione *call*) le azioni detenute da Bluebell e, eventualmente, dalle controllate di quest'ultima che saranno obbligate a venderle in caso di: (a) cambio di controllo di Bluebell; (b) violazione da parte di Bluebell di alcune specifiche disposizioni del contratto di *joint venture* (quali la violazione delle disposizioni sul finanziamento soci), il mancato rispetto del *business plan*, la violazione delle disposizioni sul trasferimento delle partecipazioni in MFE alle dichiarazioni e garanzie; (c) la violazione del contratto di servizi; e (d) la messa in liquidazione di Bluebell;
- (viii) il diritto di entrambe le parti, esercitabile ogni due anni a decorrere dal 31 marzo 2008, di esercitare nei confronti dell'altra parte l'opzione *call* e l'opzione *put* ad un prezzo predeterminato in applicazione dei criteri contenuti nel contratto. L'opzione *call* e l'opzione *put* possono essere esercitate, rispettivamente, da Bluebell e Moschino, in qualsiasi momento nei casi in cui si verifichino situazioni di (i) stallo (ii) grave inadempimento di una delle parti. Fermi restando i casi sopra indicati, dopo la scadenza del 30 aprile 2008 e per i 5 anni successivi l'opzione *put* e l'opzione *call* da parte, rispettivamente, di Moschino e Bluebell, potranno essere esercitate solo ogni 2 anni, con un preavviso di 1 anno, a partire dal 31 marzo 2008 e ad un prezzo, determinato in applicazione dei criteri di calcolo dell'*earn out* previsti nel contratto (in relazione ai quali cfr. Sezione Prima, Capitolo 10, Paragrafo 10.3.1), che non potrà in ogni caso essere superiore a Euro 2 milioni.

Il contratto di *joint venture* prevedeva altresì l'obbligo per MFE di acquistare l'intero capitale di Moschino Japan, ad un prezzo pari ai suoi cespiti netti, oltre ad un ulteriore valore non superiore a USD 50.000 e l'obbligo dei soci di fornire alla società mediante finanziamento soci le risorse necessarie allo svolgimento delle proprie attività. In particolare, Moschino ha assunto in data 18 dicembre 2002 l'obbligo di fornire a titolo di finanziamento soci un importo di Euro 4.008.000 (al netto di quanto dovuto in relazione all'acquisto di Moschino Japan) e Bluebell di Euro 3.992.000. L'interesse annuo previsto per il finanziamento è pari al *prime rate* per i finanziamenti in Euro offerto da Hong Kong and Shanghai Banking Corporation Ltd maggiorato del 2% da corrispondersi al 31 dicembre di ciascun anno. La durata del finanziamento è di 5 anni con la previsione di un obbligo di rimborso anticipato al verificarsi di alcuni eventi, tra cui la cessazione di ogni attività commerciale da parte di MFE. Le parti hanno successivamente convenuto che tale finanziamento non produca interessi per gli anni 2005 e 2006: per quanto concerne l'anno 2007, le parti si sono riservate di decidere in un successivo momento se prevedere la maturazione degli interessi (cfr. Sezione Prima, Capitolo 19, paragrafo 19.1.6).

In data 23 febbraio 2007, MFE e Moschino hanno stipulato un accordo modificativo del contratto di distribuzione esclusiva, retrocedendo a Moschino il diritto di distribuire in Cina i prodotti oggetto del contratto. A seguito di tale modifica, Moschino ha acquistato il diritto di stipulare nuovi accordi di distribuzione per i propri prodotti in Cina. In caso di risoluzione di tali accordi, Bluebell avrà il diritto di esercitare, per conto di MFE, un'opzione per il riacquisto, al prezzo di Euro 1.000.000 (oltre a interessi calcolati al tasso LIBOR, maggiorato dell'importo eventualmente pagato da Moschino per riacquistare le attività in Cina), del diritto di distribuzione esclusiva nel mercato cinese. Tale decisione è intervenuta con l'obiettivo di dotare Moschino, per la distribuzione dei propri prodotti in un mercato rilevante e ad alto tasso di crescita quale la Cina di un partner locale in grado di realizzare una rete di vendita stabilmente radicata sul territorio e fornire al *brand* maggiori opportunità di sviluppo.

Al fine di riacquistare il diritto di distribuire in Cina i prodotti oggetto del contratto, Moschino dovrà versare a MFE un importo pari alle perdite realizzate da MFE nel territorio della Cina dall'inizio dell'attività nel 2003 al momento del trasferimento del diritto di distribuzione a Bristol Gain che avverrà a fine luglio 2007. Tale importo è stimato dall'Emittente in circa Euro 1,7 milioni. MFE riceverà inoltre il prezzo pari al valore netto delle attività trasferite a Bristol Gain come indicato nel nuovo contratto di distribuzione per un importo che l'Emittente stima pari a circa Euro 100.000.

22.1.2. Contratto di joint venture tra Narciso Rodriguez Corporation e F. Finanziaria Corporation

In data 11 agosto 1997 Narciso Rodriguez Corporation e F. Finanziaria Corporation (fusa per incorporazione il 1 ottobre 2002 in Aeffe USA Inc.) hanno stipulato un contratto di *joint venture*, regolato dalla legge dello Stato di New York, per la costituzione di Narciso Rodriguez LLC (società costituita secondo le leggi dello Stato di New York partecipata quanto al 50% da Narciso Rodriguez Corporation e quanto al restante 50% da Aeffe USA Inc.) per la produzione, vendita e promozione di articoli di moda realizzati dallo stilista Narciso Rodriguez.

Contestualmente a tale contratto, sono stati stipulati fra Narciso Rodriguez LLC e Narciso Rodriguez Corporation, tra l'altro, (i) un contratto di licenza di uso del marchio Narciso Rodriguez (Cfr. Sezione Prima, Capitolo 11, Paragrafo 11.2); e (ii) un contratto di servizi della durata di 3 anni (rinnovabile per ulteriori 3 anni e comunque in vigore per tutta la durata del contratto di licenza) secondo cui Narciso Rodriguez Corporation si impegna a fornire a Narciso Rodriguez LLC i servizi di *design* e consulenza stilistica di Narciso Rodriguez.

I contratti sopra menzionati sono cessati contestualmente alla vendita a Narciso Rodriguez del 50% del capitale della società Narciso Rodriguez LLC, perfezionatasi in data 18 maggio 2007 (cfr. Sezione Prima, Capitolo 12., Paragrafo 12.3.1).

La tabella che segue indica i costi per *royalties* e per servizi di *design* sostenuti da Aeffe nel triennio 2004 – 2006.

(Valori in migliaia di Euro)	2004	2005	2006	I trimestre 2007
Costi per <i>royalties</i>	1.166	935	725	210
Costi per servizi di <i>design</i>	618	623	805	373
Totale	1.782	1.558	1.530	583

22.2. Contratti importanti, ancorché estranei all'ordinaria attività caratteristica dell'Emittente, stipulati da una società del Gruppo contenenti disposizioni in base alle quali qualsiasi membro del Gruppo ha un'obbligazione nei o un diritto rilevante per il Gruppo

Per la descrizione dei contratti rilevanti conclusi nei due anni immediatamente precedenti la pubblicazione del Prospetto Informativo e contenenti disposizioni in base alle quali qualsiasi membro del Gruppo abbia un'obbligazione o un diritto rilevante diversi da quelli conclusi nel normale svolgimento dell'attività, si rinvia a quanto descritto nella Sezione Prima, Capitolo 22, Paragrafo 22.1.

23. INFORMAZIONI PROVENIENTI DA TERZI, PARERI DI ESPERTI E DICHIARAZIONI DI INTERESSI

23.1. Relazioni di esperti

Nel Prospetto Informativo non vi sono pareri o relazioni attribuiti ad esperti.

23.2. Riproduzione trasparente delle informazioni relative all'Emittente fornite da terzi

Nel Prospetto Informativo non vi sono informazioni provenienti da terzi, fatta eccezione per quanto indicato nella Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2. Tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni inesatte o ingannevoli.

24. DOCUMENTI ACCESSIBILI AL PUBBLICO

Copia dei seguenti documenti può essere consultata nel corso del Periodo di Offerta presso la sede dell'Emittente in San Giovanni in Marignano (RN), via delle Querce 51, e presso Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari, n. 6, in orari d'ufficio e durante i giorni lavorativi, e sul sito internet della Società (www.aeffe.com):

- statuto sociale dell'Emittente;
- Prospetto Informativo;
- Regolamento assembleare approvato dall'assemblea dei soci di Aeffe in data 26 marzo 2007;
- copia del fascicolo relativo al bilancio di esercizio e consolidato dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2004, redatto in base ai principi contabili italiani, corredato dagli allegati previsti dalla legge e dalle relazioni di revisione contabile;
- copia del fascicolo relativo al bilancio di esercizio dell'Emittente relativo all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, redatto in base ai principi contabili italiani, corredato dagli allegati previsti dalla legge e dalla relazione di revisione contabile;
- copia del fascicolo relativo al bilancio di esercizio dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, redatto sulla base dei principi contabili internazionali (IFRS), corredato dagli allegati previsti dalla legge e dalla relazione di revisione contabile;
- copia del fascicolo relativo al bilancio consolidato dell'Emittente per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2006, redatto sulla base dei principi contabili internazionali (IFRS), corredato della relazione sulla gestione, delle note esplicative e dalla relazione di revisione contabile;
- i dati finanziari consolidati dell'Emittente per l'Esercizio chiuso al 31 dicembre 2005, riesposti in conformità ai principi contabili internazionali (IFRS) e la relativa relazione della Società di Revisione.
- i dati contabili consolidati dell'Emittente al 31 marzo 2007, confrontati con i dati contabili consolidati dell'Emittente al 31 marzo 2006, redatti in base agli IFRS corredati dalle note esplicative e della relazione della Società di Revisione.

25. INFORMAZIONI SULLE PARTECIPAZIONI

Cfr. Sezione Prima, Capitolo 7, Paragrafo 7.2.

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

SEZIONE SECONDA
NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

1. PERSONE RESPONSABILI

1.1. Persone responsabili del Prospetto Informativo

Cfr. Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.1.

1.2. Dichiarazione di responsabilità

Cfr. Sezione Prima, Capitolo 1, Paragrafo 1.2.

2. FATTORI DI RISCHIO

Per una dettagliata descrizione dei Fattori di Rischio specifici per l'Emittente, per il mercato in cui opera e per la quotazione delle azioni ordinarie Aeffe si rinvia alla apposita sezione presente all'inizio del Prospetto Informativo.

3. INFORMAZIONI FONDAMENTALI

3.1. Dichiarazione relativa al capitale circolante

La Società ritiene che il capitale circolante consolidato di cui dispone il Gruppo sia sufficiente per le sue attuali esigenze e cioè per un periodo di almeno 12 mesi dalla Data del Prospetto Informativo.

Per informazioni sulle risorse finanziarie dell'Emittente, si veda la Sezione Prima, Capitoli 9 e 10.

3.2. Fondi propri e indebitamento

La seguente tabella riporta la composizione dei fondi propri e dell'indebitamento finanziario consolidato dell'Emittente, come risultante al 31 dicembre 2006 e al 31 marzo 2007.

L'Emittente, sulla base di analisi preliminari, nel rilevare una tendenza alla riduzione dell'indebitamento anche in ragione della stagionalità del *business*, ritiene che al 30 aprile 2007 non vi siano stati scostamenti significativi dell'indebitamento finanziario netto del Gruppo rispetto alla data del 31 marzo 2007 (sia per le componenti a breve, sia per le componenti a medio/lungo termine). Anche per quanto riguarda i fondi propri, non si registrano, alla data del 30 aprile 2007, variazioni sostanziali, ad esclusione del risultato maturato nel periodo, peraltro non quantificabile in quanto non è stata effettuata alcuna chiusura mensile.

CAPITALIZZAZIONE	31 marzo 2007	31 dicembre 2006
Quota corrente dei finanziamenti a medio-lungo termine	15.051	14.077
Finanziamenti a medio lungo termine		
Garantiti da ipoteca		
Garantiti da pegno o assicurati		
Non garantiti	63.987	66.197
Totale debito a lungo	79.038	80.274
Patrimonio netto di Gruppo	81.002	75.986
Patrimonio netto di terzi	27.048	26.465
Patrimonio netto	108.050	102.451
Capitalizzazione	187.088	182.725
INDEBITAMENTO		
	31 marzo 2007	31 dicembre 2006
Depositi bancari	13.870	10.776
Denaro e valori in cassa	359	369
Liquidità	14.229	11.145
Crediti finanziari a breve		4.175
Debito verso banche	66.778	61.829
Debiti finanziari a breve termine	827	1.411
Altri debiti finanziari a breve termine (leasing)	1.212	1.197
Debiti finanziari a breve	68.817	64.437
Indebitamento finanziario netto a breve termine	54.588	49.117
Mutui, prestiti bancari	49.718	51.628
Altri debiti finanziari a m/l termine	14.269	14.569
Indebitamento finanziario netto a m/l termine	63.987	66.197
Indebitamento finanziario netto	118.375	115.314

3.3. Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta Pubblica Globale

Alla Data del Prospetto Informativo, il Presidente del Consiglio di Amministrazione della Società Massimo Ferretti e il Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione Alberta Ferretti, detengono il 50% ciascuno del capitale sociale di Fratelli Ferretti Holding, società controllante di I.M. Fashion che agisce nell'Offerta Pubblica Globale in qualità di Azionista Venditore.

3.4. Ragioni dell'Offerta Pubblica Globale e impiego dei proventi

L'Offerta Pubblica Globale risponde all'esigenza di Aeffe di acquisire lo *status* di società quotata, permettendo una maggiore visibilità sul mercato nazionale, un più facile accesso al mercato dei capitali, nonché di attrarre risorse manageriali di qualità in un'ottica di continua crescita.

Il ricavato stimato derivante dell'Offerta Pubblica Globale permetterà all'Emittente di realizzare un notevole rafforzamento della propria posizione finanziaria e patrimoniale, mediante la riduzione del l'indebitamento finanziario consolidato derivante dai finanziamenti a breve termine. La parte eccedente sarà utilizzata per finanziare la realizzazione del piano di investimenti attualmente allo studio e della propria strategia di sviluppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.1.6).

Il profilo temporale di utilizzo dei proventi dell'aumento di capitale a servizio dell'Offerta Pubblica Globale per la riduzione del debito e la realizzazione delle strategie di sviluppo di Aeffe dipende anche da fattori estranei alle determinazioni della Società. In attesa di realizzare quanto precede, Aeffe intende impiegare le risorse dell'Offerta Pubblica Globale nel mercato finanziario a breve termine, in investimenti caratterizzati da alta liquidabilità e basso profilo di rischio e rendimento.

Aeffe ritiene di poter far fronte al fabbisogno finanziario necessario per la realizzazione degli investimenti destinati al perseguimento delle proprie strategie di sviluppo (cfr. Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafo 6.8) ricorrendo principalmente al proprio *cash flow* e alle risorse derivanti dall'Offerta Pubblica Globale.

L'Offerta Pubblica Globale e la conseguente ammissione a quotazione, consentirà al contempo di massimizzare la visibilità del modello di *business* di Aeffe con connesso incremento delle possibilità di attrazione di ulteriori capitali.

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, I.M. Fashion non intende investire il ricavato dell'Offerta Pubblica Globale con apporti di capitale a favore di Aeffe. Parte dei proventi dell'Offerta Pubblica Globale saranno destinati da I.M. Fashion al rimborso del debito verso LDV Holding (cfr. Sezione Prima, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.5).

4. INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1. Descrizione delle Azioni

Costituiscono oggetto dell'Offerta Pubblica Globale massime n. 34.800.000 Azioni, aventi parità contabile di Euro 0,25 ciascuna, pari a circa il 32,40% del capitale sociale dell'Emittente in caso di integrale sottoscrizione dell'aumento di capitale, di cui n. 15.800.000 offerte in vendita dall'Azionista Venditore e n. 19.000.000 offerte in sottoscrizione dall'Emittente.

In caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe* (cfr. Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.2.5) le Azioni offerte rappresenteranno complessivamente circa il 37,24% del capitale sociale dell'Emittente post Offerta Pubblica Globale *fully diluted*.

Formano oggetto dell'Offerta Pubblica un minimo di n. 3.480.000 Azioni pari circa al 10% delle Azioni offerte nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale.

Le Azioni hanno il codice ISIN IT0001384590.

4.2. Legislazione in base alla quale le Azioni sono emesse

Le Azioni ordinarie di Aeffe sono emesse in base alla legge italiana.

4.3. Caratteristiche delle Azioni

Le azioni ordinarie Aeffe sono nominative e dematerializzate.

Le Azioni saranno immesse nel sistema di gestione accentrata di Monte Titoli per gli strumenti finanziari in regime di dematerializzazione, ai sensi dell'articolo 28 del D.Lgs. n. 213/1998. Monte Titoli ha sede in Milano, via Mantegna, 6.

4.4. Valuta delle Azioni

Le azioni ordinarie Aeffe sono denominate in Euro.

4.5. Descrizione dei diritti connessi alle Azioni e modalità per il loro esercizio

Tutte le azioni ordinarie Aeffe hanno le stesse caratteristiche e attribuiscono i medesimi diritti. Alla Data del Prospetto Informativo non esistono categorie di azioni diverse da quelle ordinarie.

Ciascuna azione ordinaria Aeffe attribuisce il diritto a un voto in tutte le assemblee ordinarie e straordinarie della Società, nonché gli altri diritti amministrativi previsti dalle applicabili disposizioni di legge. Ai sensi dell'articolo 12 del Nuovo Statuto, sono legittimati all'intervento in assemblea gli azionisti cui spetta il diritto di voto per i quali sia pervenuta alla Società la comunicazione prevista dall'articolo 2370, comma 2, del Codice Civile, nel termine di due giorni non festivi precedenti all'assemblea, attestante la loro legittimazione.

Ogni socio che abbia diritto a intervenire all'assemblea può farsi rappresentare per delega scritta da altra persona ai sensi di legge.

Ogni azione ordinaria Aeffe conferisce il diritto a una parte proporzionale degli utili netti distribuiti ai soci sotto forma di dividendi giusta deliberazione dall'assemblea ordinaria. Al riguardo, l'articolo 28 del Nuovo Statuto prevede che gli utili netti, dopo l'assegnazione a riserva legale del cinque per cento nei

modi e nei limiti di cui all'articolo 2430 del Codice Civile, sono attribuiti alle azioni, salvo diversa deliberazione dell'Assemblea. I dividendi non riscossi entro il quinquennio dal giorno in cui divengono esigibili vanno prescritti a favore della Società.

Il Consiglio di Amministrazione può anche deliberare la distribuzione di acconti su dividendi nei limiti e con le modalità di legge. Le azioni ordinarie Aeffe, incluse le Azioni, hanno godimento regolare.

In caso di liquidazione, l'Assemblea straordinaria della società stabilirà le modalità della liquidazione e nominerà uno o più liquidatori determinandone i poteri.

Spetta ai titolari di azioni ordinarie Aeffe a norma di legge il diritto di opzione sulle azioni di nuova emissione. Tuttavia, a norma dell'articolo 5 del Nuovo Statuto, il diritto di opzione dei soci sulle azioni di nuova emissione può essere escluso nel limite del 10% del capitale preesistente a condizione che il prezzo di emissione corrisponda al valore di mercato delle azioni e ciò risulti confermato in apposita relazione della società incaricata della revisione contabile dell'Emittente.

Infine, i titolari di azioni ordinarie Aeffe hanno diritto di recedere dalla Società, con le modalità previste dalla legge, nei soli casi in cui il recesso è previsto da disposizioni inderogabili di legge.

4.6. Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni verranno offerte

Le n. 19.000.000 Azioni di nuova emissione oggetto dell'Offerta Pubblica Globale verranno emesse in esecuzione dell'aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile ai sensi dell'articolo 2439, comma secondo, del Codice Civile e con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile, deliberato dall'assemblea straordinaria della Società in data 26 marzo 2007 per atto del notaio dott. Pietro Fabbrani di Rimini (Repertorio n. 24202, Raccolta n. 9011). La suddetta delibera è stata iscritta al Registro delle Imprese di Rimini in data 27 marzo 2007.

Per quanto concerne l'offerta in vendita di n. 15.800.000 Azioni da parte dell'Azionista Venditore, essa è stata oggetto di apposita deliberazione da parte del Consiglio di Amministrazione di I.M. Fashion prima dell'avvio dell'Offerta Pubblica Globale di Vendita e di Sottoscrizione.

4.7. Data prevista per l'emissione delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica di Sottoscrizione

Le Azioni offerte in sottoscrizione saranno emesse alla Data di Pagamento.

4.8. Restrizioni alla libera circolazione delle Azioni

Fatto salvo quanto indicato nella Sezione Seconda, Capitolo 7, Paragrafo 7.3 in merito all'assunzione di impegni di *lock-up* e nella Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.2.3 in relazione al pegno in favore di LDV Holding rilasciato da I.M. Fashion su n. 22.500.000 Azioni di sua proprietà, non esistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

4.9. Esistenza di eventuali norme in materia di obbligo di offerta al pubblico di acquisto e/o di offerta di acquisto e di vendita residuali in relazione alle Azioni

A far data dal momento in cui le sue azioni saranno quotate sul MTA, l'Emittente sarà assoggettato alle norme in materia di offerte pubbliche di acquisto e offerte pubbliche di vendita previste dal Testo Unico e dai relativi regolamenti di attuazione, incluse le disposizioni in tema di offerta pubblica d'acquisto obbligatoria (articoli 104 e seguenti del Testo Unico) e di offerta pubblica d'acquisto residuale (articolo 108 del Testo Unico).

4.10. Offerte pubbliche effettuate da terzi sulle azioni dell'Emittente

Le azioni ordinarie di Aeffe non sono mai state oggetto di offerte pubbliche d'acquisto effettuate da terzi o da altri soggetti.

4.11. Regime fiscale

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni della Società ai sensi della vigente legislazione tributaria italiana. Quanto segue, pertanto, non intende essere un'esauriente analisi delle conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni. Pertanto, gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, si basa sulla legislazione vigente anche a seguito delle modifiche introdotte dal D.Lgs. n. 344 del 12 dicembre 2003 (e sue successive modifiche ed integrazioni) e sulla prassi esistente alla data di redazione del Prospetto di Quotazione, fermo restando che le stesse rimangono soggette a possibili cambiamenti anche con effetti retroattivi, e rappresenta pertanto una mera introduzione alla materia.

Si precisa, inoltre, che il Governo Italiano è in procinto di emanazione di uno o più decreti legislativi, concernenti il riordino del trattamento tributario dei redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria, nonché delle gestioni individuali di patrimoni e degli organismi di investimento collettivo mobiliare e modifiche al regime delle ritenute alla fonte sui redditi di capitale o delle imposte sostitutive afferenti i medesimi redditi.

Tali provvedimenti potranno avere ad oggetto principalmente la revisione delle aliquote delle ritenute sui redditi di capitale e dei redditi diversi di natura finanziaria o delle misure delle imposte sostitutive afferenti i medesimi redditi, al fine della loro unificazione, con la previsione di un'unica aliquota non superiore al 20 per cento. Gli investitori sono tenuti a consultare i loro consulenti in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite come distribuzioni sulle azioni della Società (*i.e.* dividendi o riserve).

I. Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle azioni della Società saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Sono previste le seguenti differenti modalità di tassazione.

- (i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia:
 - (a) i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e non costituenti partecipazioni qualificate (come di seguito definite) ovvero non detenute nell'ambito di una gestione patrimoniale soggetta al regime del cd. "risparmio gestito" (cfr. II., (i), (3)) immesse nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A. (quali le azioni della Società oggetto della presente offerta), sono soggetti ad una imposta sostitutiva del 12,50%, con obbligo di rivalsa ai sensi dell'articolo 27-ter D.P.R. n. 600 del 19 settembre 1973; non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi. Si considerano qualificate le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale od al patrimonio superiore al 5%. Questa imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i qua-

- li i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli. A seguito dell'entrata in vigore del D.Lgs. 24 giugno 1998, n. 213 sulla dematerializzazione dei titoli, questa modalità di tassazione costituisce il regime ordinariamente applicabile alle azioni negoziate in mercati regolamentati italiani, quali le azioni della Società oggetto della presente offerta;
- (b) i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa, o, se non relative all'impresa, costituenti partecipazioni qualificate (come su definite) non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte a condizione che, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa o a partecipazioni qualificate. I dividendi percepiti concorrono alla formazione del reddito imponibile IRPEF complessivo limitatamente al 40% del loro ammontare.
- (ii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986, società ed enti di cui all'articolo 73, primo comma, lettere a) e b), del D.P.R. n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia:
- (a) i dividendi percepiti da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del D.P.R. n. 917/1986, da società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b), del D.P.R. n. 917/1986, ovvero da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte;
- (b) i dividendi imputabili a soci che sono soggetti passivi:
- IRPEF (es. società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono alla formazione del reddito imponibile complessivo del socio limitatamente al 40% del loro ammontare;
 - IRES (es. società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del socio limitatamente al 5% del loro ammontare.
- (iii) Enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c), del D.P.R. n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia: i dividendi percepiti dagli enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. c), del D.P.R. n. 917/1986, ovvero dagli enti pubblici e privati fiscalmente residenti in Italia, diversi dalle società, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono a formare il reddito complessivo limitatamente al 5% del loro ammontare.
- (iv) Soggetti esenti: i dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una imposta sostitutiva del 27%.
- (v) Fondi pensione italiani ed O.I.C.V.M.: i dividendi percepiti da fondi pensione italiani ed i dividendi percepiti da organismi italiani di investimento collettivo in valori mobiliari (di seguito anche "O.I.C.V.M."), soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997 non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte e concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e generalmente con aliquota del 12,50% per gli O.I.C.V.M.
- (vi) Fondi comuni di investimento immobiliare: ai sensi del D.L. n. 351 del 25 settembre 2001, con-

vertito con modificazioni in Legge n. 410 del 23 novembre 2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-bis del D.L. n. 269 del 30 settembre 2003 (convertito con modificazioni in Legge n. 326 del 24 novembre 2003), i dividendi percepiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del Testo Unico ovvero dell'articolo 14-bis della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994, nonché dai fondi di investimento immobiliare istituiti anteriormente al 26 settembre 2001, non sono soggetti ad alcun prelievo alla fonte. A seguito delle modifiche introdotte dall'articolo 41-bis del D.L. n. 269/2003, a far data dall'1 gennaio 2004, tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 12,5%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti), con esclusione dei proventi percepiti dai soggetti fiscalmente residenti in Stati esteri che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'Amministrazione finanziaria italiana.

- (vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato: i dividendi, derivanti da azioni o titoli similari immessi nel sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A. (quali le azioni della Società oggetto della presente offerta), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato, sono soggetti ad una imposta sostitutiva del 27%, ridotta al 12,50% per gli utili pagati su azioni di risparmio, ai sensi dell'articolo 27-ter D.P.R. n. 600 del 19 settembre 1973. Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, diversi dagli azionisti di risparmio, hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza dei 4/9 della imposta sostitutiva subita in Italia, dell'imposta che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero. Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'articolo 80 del D.Lgs. 24 febbraio 1998 n. 58), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli. I dividendi corrisposti a soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione sono soggetti ad una imposta sostitutiva delle imposte sui redditi nella misura prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito dalla Monte Titoli S.p.A., debbono acquisire:
- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione (tale certificazione ha validità sino al 31 marzo dell'anno successivo a quello di presentazione);
 - un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.
- (viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato: i dividendi percepiti da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, non sono soggetti ad alcuna ritenuta in Italia e tali dividendi concorrono a formare il reddito complessivo ai fini IRES della stabile organizzazione nella misura del 5% del loro ammontare.

- (ix) Distribuzione di riserve di cui all'articolo 47, comma 5, del D.P.R. n. 917/1986: le informazioni fornite in questo paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte della Società – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle riserve di capitale di cui all'art 47, comma 5, del D.P.R. n. 917/1986, ovverosia, tra l'altro, delle riserve od altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di congruaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche "riserve di capitale").
- (a) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia: indipendentemente dalla delibera assembleare, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva le quote di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di partecipazioni non qualificate e/o non relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). Secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione costituiscono utili. In relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del "risparmio gestito" di cui all'articolo 7 del D.Lgs. n. 461/1997, in assenza di qualsiasi chiarimento da parte dell'Amministrazione Finanziaria, seguendo un'interpretazione sistematica delle norme, le somme distribuite a titolo di ripartizione delle riserve di capitale dovrebbero concorrere a formare il risultato annuo della gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione. Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta (o al venire meno del regime del "risparmio gestito" se anteriore) deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo della gestione maturato nel periodo d'imposta, da assoggettare ad imposta sostitutiva del 12,50%.
- (b) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del D.P.R. n. 917/1986, società di persone, società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b) del D.P.R. n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia: in capo alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate (escluse le società semplici) di cui all'articolo 5 del D.P.R. n. 917/1986, alle società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b), del D.P.R. n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatta salva le quote di essi accantonata in sospensione di imposta). Le somme qualificate come utili dovrebbero essere soggette al medesimo regime soprariportato. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, assoggettate al regime evidenziato al successivo paragrafo II.
- (c) Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV): in base ad una interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da O.I.C.V.M. (fondi di investimento, SICAV) e fondi pensione italiani a titolo di distribuzione delle riserve di capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta

in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 12,50% (11% nel caso di fondi pensione). Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta deve essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione.

- (d) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato: in capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali), privi di stabile organizzazione in Italia, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia. In base ad una prima interpretazione delle nuove norme, le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra evidenziato. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare.
- (e) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato: relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'articolo 73 comma 1, lett. a) e b) del D.P.R. n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia. Qualora la distribuzione di riserve di capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente paragrafo sub (d).

II. Plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

- (i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia. Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un diverso regime fiscale a seconda che si tratti di una cessione di partecipazioni qualificate o non qualificate. Si considerano qualificate le partecipazioni sociali in società quotate in mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%. Costituisce cessione di partecipazioni sociali qualificate in società quotate in mercati regolamentati la cessione di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano i suddetti limiti nell'arco di un periodo di dodici mesi. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui si acquista una partecipazione superiore ai limiti predetti. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

Partecipazioni non qualificate

Le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali, nonché di titoli o diritti attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, sono soggette ad un'imposta sostitutiva del 12,5%. Il contribuente può optare per tre diverse modalità di tassazione:

- (1) Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle im-

poste sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché esposte in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione, fino a concorrenza, delle relative plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nel caso di cessione di una partecipazione qualificata ovvero, nel caso di cessione di partecipazione non qualificata, nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi di cui ai successivi punti (2) e (3).

- (2) Regime del risparmio amministrato (opzionale). Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione, fino a concorrenza, delle plusvalenze realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi.
- (3) Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 12,5% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari italiani soggetti ad imposta sostitutiva di cui all'articolo 8 del D.Lgs. n. 461/1997. Nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze realizzate mediante cessione di partecipazioni non qualificate concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 12,5%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. Per la tassazione delle plusvalenze derivanti da cessioni di partecipazioni non qualificate, conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, si faccia riferimento a quanto di seguito esposto relativamente al regime di tassazione delle plusvalenze qualificate realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia.

Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze, derivanti da cessioni di partecipazioni qualificate conseguite, sia nell'esercizio di imprese commerciali, sia al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali, da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia sono, per il 40% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota delle relative minusvalenze. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che l'eccedenza stessa sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Nella stessa percentuale, ed entro il medesimo limite temporale dalla data del realizzo, sono riportabili in deduzione le minusvalenze relative a partecipazioni qualificate non ancora utilizzate al 31 dicembre 2003. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, in quanto le plusvalenze da cessione di partecipazioni qualificate non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito previsti esclusivamente per le partecipazioni non qualificate.

- (ii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del D.P.R. n. 917/1986. Le plusvalenze realizzate da società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'articolo 5 del D.P.R. n. 917/1986, escluse le società semplici, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate al successivo paragrafo, le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile nel limite del 40% del loro ammontare.
- (iii) Società ed enti di cui all'articolo 73, comma 1, lett. a) e b), del D.P.R. n. 917/1986. Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'articolo 73, primo comma, lettere a) e b), del D.P.R. n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia, ovverosia da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile e come tali soggette a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Tuttavia, le plusvalenze non concorrono alla formazione della base imponibile tassazione nella misura dell'84 per cento del loro ammontare, laddove siano soddisfatte le seguenti condizioni: (a) la partecipazione è detenuta ininterrottamente dal primo giorno del diciottesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione, considerando cedute per prime le azioni acquisite in data più recente; (b) la partecipazione è classificata nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso; (c) la società partecipata è fiscalmente residente in Italia o in uno Stato o territorio diverso da quelli a regime fiscale privilegiato individuati dal decreto ministeriale emanato ai sensi dell'articolo 167, comma 4, del D.P.R. n. 917/1986 o alternativamente, è stata compiutamente dimostrata, mediante interpello all'Amministrazione Finanziaria, la mancata localizzazione di redditi in tali Stati o territori; (d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'articolo 55, D.P.R. n. 917/1986. Tale requisito non rileva per le società i cui titoli sono negoziati in mercati regolamentati. I requisiti di cui ai punti c) e d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).
- (iv) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato.

Partecipazioni non qualificate.

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni sociali non qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come la Società), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se ivi detenute. In capo agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia che hanno optato per il regime del risparmio amministrato ovvero per il regime del risparmio gestito di cui agli Articoli 6 e 7 del D. Lgs. n. 461 del 21 novembre 1997 il beneficio dell'esenzione è subordinato alla presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

Partecipazioni qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia, derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate sono, per il 40% del loro ammontare, sommate algebricamente alla corrispondente quota delle relative minusvalenze. Se le plusvalenze sono superiori alle minusvalenze, l'eccedenza concorre alla formazione del reddito imponibile complessivo del contribuente. Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 40% dell'ammontare delle plusvalenze dei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al pe-

riodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono realizzate. Nella stessa percentuale, ed entro il medesimo limite temporale dalla data del realizzo, sono riportabili in deduzione le minusvalenze relative a partecipazioni qualificate non ancora utilizzate al 31 dicembre 2003. Tali plusvalenze sono assoggettate a tassazione unicamente in sede di dichiarazione annuale dei redditi, poiché le stesse non possono essere soggette né al regime del risparmio amministrato né al regime del risparmio gestito. Resta comunque ferma, ove applicabile, l'applicazione del regime di non tassazione in Italia eventualmente previsto dalle convenzioni internazionali contro le doppie imposizioni.

- (v) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato: relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia, tali somme concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'articolo 73 comma 1, lett. a) e b) del D.P.R. n. 917/1986, fiscalmente residenti in Italia. Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si faccia riferimento a quanto esposto al precedente paragrafo
- (vi) Fondi pensione italiani e O.I.C.V.M. Le plusvalenze realizzate da fondi pensione italiani di cui al e dagli O.I.C.V.M. soggetti alla disciplina di cui all'articolo 8, commi da 1 a 4, del D.Lgs. n. 461/1997 (fondi di investimento e SICAV), mediante cessione a titolo oneroso di azioni sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota dell'11%, per i fondi pensione, e con aliquota del 12,50% per gli O.I.C.V.M.. Con riferimento a fondi comuni di investimento in valori mobiliari ovvero SICAV residenti con meno di 100 partecipanti – ad eccezione del caso in cui le quote od azioni dei predetti organismi detenute da investitori qualificati, diversi dalle persone fisiche, siano superiori al 50% – l'imposta sostitutiva del 12,5% si applica sulla parte di risultato della gestione riferibile a partecipazioni "non qualificate". Sulla parte di risultato della gestione maturato in ciascun anno riferibile a partecipazioni "qualificate" detenute dai predetti soggetti, l'imposta sostitutiva è invece dovuta con aliquota del 27%. A questi fini si considerano "qualificate" le partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto di società negoziate in mercati regolamentati superiori al 10% (nel computo di questa percentuale si tiene conto dei diritti, rappresentati o meno da titoli, che consentono di acquistare partecipazioni al capitale o al patrimonio con diritto di voto).
- (vii) Fondi comuni di investimento immobiliare. Ai sensi del D.L. n. 351/2001, ed a seguito delle modifiche apportate dall'articolo 41-bis del D.L. n. 269/2003, a far data dal 1 gennaio 2004, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dai fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'articolo 37 del Testo Unico e dell'articolo 14-bis della Legge n. 86 del 25 gennaio 1994, non sono soggetti ad imposte sui redditi. In particolare, a seguito delle modifiche introdotte dall'articolo 41-bis del D.L. n. 269/2003, a far data dal 1 gennaio 2004, tali fondi, oltre a non essere soggetti alle imposte sui redditi e all'imposta regionale sulle attività produttive, non sono soggetti ad alcuna imposta sostitutiva sul valore netto contabile del fondo. I proventi derivanti dalla partecipazione ai suindicati fondi sono assoggettati in capo ai percipienti ad una ritenuta del 12,5%, applicata a titolo di acconto o d'imposta (a seconda della natura giuridica dei percipienti), con esclusione dei proventi percepiti dai soggetti fiscalmente residenti in Stati che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l'Amministrazione finanziaria italiana.

III. Tassa sui contratti di borsa

Il D.Lgs. n. 435 del 21 novembre 1997 ha modificato il regime della tassa di cui al R.D. n. 3278 del 30 dicembre 1923 cosiddetta "tassa sui contratti di borsa". A decorrere dall'1 gennaio 1998 è stata introdotta l'esenzione dalla tassa sui contratti di borsa, tra l'altro, per i contratti relativi alle azioni di società quotate conclusi nei mercati regolamentati. L'esenzione si applica anche ai rapporti tra: (i) banche, soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al

D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415 (a seguito dell'abrogazione del citato decreto, il riferimento ad oggi è al Testo Unico), agenti di cambio, e (ii) i soggetti per conto dei quali i contratti sono conclusi. L'esenzione si applica, inoltre, ai contratti relativi alle operazioni di offerta pubblica di vendita finalizzate all'ammissione a quotazione in mercati regolamentati o aventi ad oggetto strumenti finanziari già ammessi a quotazione in mercati regolamentati. Sono altresì, esenti dalla tassa sui contratti di borsa i contratti aventi ad oggetto partecipazioni in società quotate, conclusi al di fuori dei mercati regolamentati, a condizione che essi siano stipulati tra:

- banche o soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al Testo Unico, o agenti di cambio;
- intermediari di cui alla precedente lettera a), da un lato, e soggetti non residenti, dall'altro;
- intermediari, anche non residenti, di cui alla precedente lettera a), da un lato, e organismi di investimento collettivo del risparmio, dall'altro.

Ove applicabile, la tassa sui contratti di borsa si applica nelle misure di seguito indicate:

- (a) Euro 0,072 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi direttamente tra i contraenti o con l'intervento di soggetti diversi da quelli di cui al punto c);
- (b) Euro 0,0258 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi tra privati e soggetti indicati al punto c) o tra privati con l'intervento dei soggetti citati;
- (c) Euro 0,0062 per ogni Euro 51,65 (o frazione di Euro 51,65) del prezzo delle azioni, nel caso di contratti conclusi tra banche o soggetti abilitati all'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento di cui al Testo Unico, o agenti di cambio.

IV. Imposta di successione e donazione

Il Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, convertito, con modificazioni, dalla Legge 24 novembre 2006, n. 286, ha istituito l'imposta sulle successioni e donazioni su trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione. Per quanto non disposto dai commi da 47 a 49 e da 51 a 54 dell'articolo 2 della Legge n. 286 del 2006, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al Decreto Legislativo 31 ottobre 1990, n. 346, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001.

a) L'imposta sulle successioni

Ai sensi dell'articolo 2, comma 48 della Legge n. 286 del 2006, i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote sul valore complessivo netto dei beni:

- (i) per i beni ed i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è del 4 per cento, con una franchigia di 1.000.000 di Euro per ciascun beneficiario;
- (ii) per i beni ed i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è del 6 per cento (con franchigia pari a Euro 100.000 per i soli fratelli e sorelle; v. *infra*);
- (iii) per i beni ed i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell'8 per cento (senza alcuna franchigia).

Ai sensi dell'articolo 1, comma 77, della Legge 27 dicembre 2006, n. 296 (c.d. legge finanziaria per l'anno 2007), nel caso di beni e diritti devoluti a favore di fratelli e sorelle, l'imposta sulle successioni si applica sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, 100.000 Euro, con aliquota del

6 per cento. Inoltre, se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di 1.500.000 Euro.

b) L'imposta sulle donazioni

Ai sensi dell'articolo 2, comma 49 della Legge n. 286 del 2006, per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è determinata dall'applicazione delle seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili:

- (i) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4 per cento con una franchigia di 1.000.000 di Euro per ciascun beneficiario;
- (ii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle successioni si applica con un'aliquota del 6 per cento (con franchigia pari a Euro 100.000 per i soli fratelli e sorelle; v. *infra*);
- (iii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle successioni si applica con un'aliquota dell'8 per cento (senza alcuna franchigia).

Ai sensi dell'articolo 1, comma 77, della Legge 27 dicembre 2006, n. 296 (c.d. legge finanziaria per l'anno 2007), nel caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di fratelli e sorelle, l'imposta sulle donazioni si applica sul valore complessivo netto eccedente, per ciascun beneficiario, 100.000 Euro, con aliquota del 6 per cento. Inoltre, se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle donazioni si applica esclusivamente sulla parte del valore che supera l'ammontare di 1.500.000 Euro.

5. CONDIZIONI DELL'OFFERTA PUBBLICA GLOBALE

5.1. Condizioni, statistiche relative all'Offerta Pubblica Globale, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta

5.1.1. *Condizioni alle quali l'Offerta Pubblica Globale è subordinata*

L'Offerta Pubblica Globale non è subordinata ad alcuna condizione, fatto salvo il provvedimento di inizio delle negoziazioni di Borsa Italiana (si veda la Sezione Seconda, Capitolo 6, Paragrafo 6.1).

5.1.2. *Ammontare totale dell'Offerta Pubblica Globale*

L'Offerta Pubblica Globale, finalizzata all'ammissione alle negoziazioni delle azioni sul MTA - segmento STAR, ha per oggetto complessivamente un numero massimo di 34.800.000 Azioni, in parte (n. 19.000.000 Azioni) rivenienti da un aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione, ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile, deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 26 marzo 2007 e, in parte (n. 15.800.000 Azioni), poste in vendita dall'Azionista Venditore.

Fermo restando quanto previsto al successivo Paragrafo 5.1.4, i Proponenti si riservano, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale, di non collocare integralmente le Azioni, dandone comunicazione al pubblico nell'avviso integrativo relativo al Prezzo di Offerta; tale circostanza determinerà una riduzione del numero delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale, procedendo dapprima alla riduzione del numero di Azioni poste in vendita dall'Azionista Venditore, come verrà comunicato nell'avviso integrativo di cui al precedente capoverso.

5.1.3. *Periodo di validità dell'Offerta Pubblica e modalità di sottoscrizione*

L'Offerta Pubblica avrà inizio alle ore 9:00 del 9 luglio 2007 e terminerà, con esclusione dell'Offerta ai Dipendenti, alle ore 16.30 del 18 luglio 2007.

Non saranno ricevibili, né valide, le schede che perverranno dal pubblico indistinto in Italia ai Collocatori prima delle ore 9.00 del 9 luglio 2007 e dopo le ore 16.30 del 18 luglio 2007.

L'Offerta ai Dipendenti avrà inizio alle ore 9.00 del 9 luglio 2007 e terminerà alle ore 16.30 del 17 luglio 2007. Non saranno ricevibili né valide le schede che perverranno dai Dipendenti prima delle ore 9.00 del 9 luglio 2007 e dopo le ore 16.30 del 17 luglio 2007.

I Proponenti si riservano la facoltà, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale, di (i) posticipare il Periodo di Offerta; ovvero (ii) prorogare il Periodo di Offerta; ovvero (iii) disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica (che comunque non potrà essere effettuata prima del secondo giorno del Periodo di Offerta) qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sia interamente collocato, in ogni caso dandone tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Copia del Prospetto Informativo sarà gratuitamente a disposizione di chiunque ne faccia richiesta a partire dal giorno antecedente la data di inizio dell'Offerta Pubblica presso i Collocatori, presso la sede dell'Emittente in San Giovanni in Marignano, Via delle Querce 51, e presso Borsa Italiana in Milano, Piazza degli Affari, n. 6.

La Società pubblicherà il Prospetto Informativo anche sul proprio sito internet www.aeffe.com successivamente al deposito presso Consob ed alla sua pubblicazione ai sensi di legge.

A. Adesioni da parte del pubblico indistinto

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate mediante sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (che sarà disponibile presso i Collocatori e sul sito internet dell'Emittente www.aeffe.com), debitamente compilato e sottoscritto dal richiedente o dal suo mandatario speciale e presentato presso un Collocatore (Modulo A). Le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415, che potranno aderire esclusivamente all'Offerta Pubblica, dovranno compilare, per ciascun cliente, il relativo modulo di adesione indicando nell'apposito spazio il solo codice fiscale del cliente, lasciando in bianco il nome e il cognome (denominazione o ragione sociale) dello stesso ed inserendo nello spazio riservato all'intestazione delle Azioni la denominazione ed il codice fiscale della società fiduciaria.

Le domande di adesione del pubblico indistinto all'Offerta Pubblica potranno pervenire anche tramite soggetti autorizzati all'attività di gestione individuale di portafogli di investimento ai sensi del Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, purché gli stessi sottoscrivano l'apposito modulo in nome e per conto dell'aderente, e tramite soggetti autorizzati, ai sensi del medesimo Testo Unico e relative disposizioni di attuazione, all'attività di ricezione e trasmissione ordini, alle condizioni indicate nel Regolamento Intermediari.

Sul sito internet www.aeffe.com sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Prospetto Informativo ed il modulo di adesione (Modulo A) che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

Pertanto, i clienti dei Collocatori che operano *on line* potranno aderire all'Offerta Pubblica per via telematica, mediante l'utilizzo di strumenti elettronici via Internet, in sostituzione del tradizionale metodo cartaceo, ma con modalità equivalenti al medesimo, ai sensi dell'articolo 13, comma 2, del Regolamento Emittenti.

Tale adesione potrà avvenire mediante accesso, attraverso l'utilizzo di una *password* individuale, ad un'area riservata ai collocamenti, situata all'interno dell'area riservata ai clienti del singolo Collocatore *on line*, ove, sempre con modalità telematiche e previo utilizzo della *password* individuale, gli stessi potranno fornire tutti i dati personali e finanziari richiesti per l'adesione in forma cartacea senza alcuna differenziazione.

Una volta confermato l'inserimento di tali dati, il riepilogo degli stessi verrà visualizzato sullo schermo del cliente, il quale sarà tenuto a confermare nuovamente la loro correttezza. Solo al momento di questa seconda conferma tali dati assumeranno valore di domanda di adesione.

Si precisa, peraltro, che tale modalità di adesione non modifica né altera in alcun modo il rapporto tra i Collocatori *on line* ed il Responsabile del Collocamento, rispetto ai rapporti tra il Responsabile del Collocamento e gli altri Collocatori. I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento *on line* rendono disponibile il Prospetto Informativo presso il proprio sito Internet.

I Collocatori che utilizzano il sistema di collocamento per via telematica garantiranno al Responsabile del Collocamento l'adeguatezza delle loro procedure informatiche ai fini dell'adesione *on line* dei loro clienti. Inoltre, gli stessi Collocatori si impegneranno ad effettuare le comunicazioni previste dalle disposizioni applicabili alle banche che operano per via telematica.

B. Adesioni da parte dei Dipendenti

Le domande di adesione dei Dipendenti, a valere sulla quota a essi destinata dovranno essere presenta-

te esclusivamente presso i Collocatori per un quantitativo pari al Lotto Minimo o suoi multipli mediante la sottoscrizione dell'apposito modulo di adesione (Modulo B), debitamente compilato e sottoscritto dall'aderente o da un suo mandatario speciale. Sarà cura del Dipendente comprovare la sua qualifica mediante autocertificazione compilando l'apposito spazio inserito nel Modulo B. Ciascun aderente all'Offerta ai Dipendenti potrà presentare una sola richiesta di adesione.

Sul sito internet (www.aeffe.com) sarà attiva un'apposita finestra attraverso la quale l'aderente potrà stampare il Modulo B, con apposita *password*, che dovrà essere presentato presso un Collocatore.

I Dipendenti potranno inoltre aderire anche all'Offerta Pubblica destinata al pubblico indistinto alle medesime condizioni e modalità previste per la stessa.

* * *

I Collocatori autorizzati che intendono collocare fuori sede le Azioni ai sensi dell'articolo 30 del Testo Unico provvederanno alla raccolta delle domande di adesione all'Offerta Pubblica sia direttamente presso i propri sportelli o uffici, sia avvalendosi di promotori finanziari di cui all'articolo 31 del Testo Unico.

Ai sensi dell'articolo 30, comma 8, del Testo Unico, alle offerte pubbliche di vendita o di sottoscrizione di azioni con diritto di voto negoziate in mercati regolamentati nonché, secondo l'orientamento Consob, di azioni ammesse a quotazione, ancorché non ancora negoziate, non si applica il disposto del comma 6 del medesimo articolo, in virtù del quale l'efficacia dei contratti conclusi fuori sede per il tramite di promotori finanziari è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione degli stessi da parte dell'investitore.

Le domande di adesione di cui ai precedenti punti A e B sono irrevocabili e non possono essere soggette ad alcuna condizione, salvi i casi di revoca previsti dalla legge.

Il Responsabile del Collocamento, sulla base dei dati che ciascun Collocatore avrà fornito, si riserva di verificare la regolarità delle adesioni all'Offerta Pubblica, avuto riguardo alle modalità e condizioni stabilite per la stessa, ferme restando le eventuali comunicazioni previste dalla legge e dai regolamenti applicabili.

5.1.4. Informazioni circa la sospensione dell'Offerta Pubblica o revoca dell'Offerta Pubblica e/o del Collocamento Istituzionale

Qualora tra la Data del Prospetto Informativo ed il giorno antecedente l'inizio dell'Offerta Pubblica dovessero verificarsi circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale quali, tra l'altro, eventi eccezionali comportanti gravi mutamenti negativi nella situazione politica, finanziaria, economica, valutaria, normativa o di mercato a livello nazionale o internazionale, o gravi eventi negativi riguardanti la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale dell'Emittente e/o delle sue controllate o comunque gravi accadimenti relativi al Gruppo che siano tali, secondo il ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale, da pregiudicare il buon esito o rendere sconsigliabile l'effettuazione dell'Offerta Pubblica Globale, ovvero qualora non si dovesse addivenire alla stipula del contratto di collocamento e garanzia relativo all'Offerta Pubblica di cui al successivo Paragrafo 5.4 del presente Capitolo 5, l'Offerta Pubblica dovrà ritenersi annullata, salvo che i Proponenti e i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale decidano d'intesa di dare inizio all'Offerta Pubblica. Dell'annullamento dell'Offerta Pubblica Globale sarà data tempestiva comunicazione alla Consob ed al pubblico mediante avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale non oltre il giorno previsto per l'inizio del Periodo di Offerta.

I Proponenti, sentiti i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale, si riservano altresì la facoltà di ritirare, in tutto o in parte, l'Offerta Pubblica e/o il Collocamento Istituzionale, previa tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico con avviso pubblicato su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro la Data di Pagamento qualora (i) al termine del Periodo di Offerta le adesioni pervenute risultassero inferiori al quantitativo offerto nell'ambito della stessa, (ii) il Collocamento Istituzionale venisse meno, in tutto o in parte, per mancata assunzione, in tutto o in parte, o per mancata sottoscrizione del relativo contratto o per cessazione di efficacia dell'impegno di garanzia relativo alle Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale, ovvero (iii) nel caso venisse meno, in tutto o in parte, l'impegno di garanzia previsto nel contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica.

L'Offerta Pubblica sarà comunque ritirata qualora Borsa Italiana non deliberi l'inizio delle negoziazioni e/o revochi il provvedimento di ammissione a quotazione ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma 7, del Regolamento di Borsa, previa comunicazione alla Consob e successivamente al pubblico mediante avviso pubblicato su un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale.

5.1.5. Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso

Non è prevista la possibilità per gli aderenti all'Offerta Pubblica di ridurre la propria sottoscrizione.

5.1.6. Ammontare della adesione

Le domande di adesione all'Offerta Pubblica da parte del pubblico indistinto dovranno essere presentate esclusivamente presso i Collocatori per il Lotto Minimo o suoi multipli, ovvero per il Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2 del presente Capitolo 5. L'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli così come l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli non esclude l'adesione per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, anche mediante l'utilizzo del medesimo modulo di adesione. Le domande di adesione all'Offerta ai Dipendenti dovranno essere presentate per quantitativi minimi pari al Lotto Minimo o suoi multipli, fatti salvi i criteri di riparto di cui al successivo Paragrafo 5.2.3.

5.1.7. Ritiro della sottoscrizione

Le domande di adesione sono irrevocabili e non possono essere soggette a condizioni e/o termini.

5.1.8. Pagamento e consegna delle Azioni

Il pagamento delle Azioni assegnate dovrà essere effettuato entro il 24 luglio 2007 (la "**Data di Pagamento**") presso il Collocatore che ha ricevuto l'adesione, senza aggravio di commissioni o spese a carico dell'aderente.

In caso di posticipo, proroga o chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica, eventuali variazioni della Data di Pagamento saranno comunicate con il medesimo avviso con il quale sarà reso pubblico detto avvenimento.

Contestualmente al pagamento del prezzo, le Azioni assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica verranno messe a disposizione degli aventi diritto, in forma dematerializzata, mediante contabilizzazione sui conti di deposito intrattenuti dai Collocatori presso Monte Titoli.

5.1.9. Risultati dell'Offerta Pubblica e dell'Offerta Pubblica Globale

Il Responsabile del Collocamento comunicherà entro i cinque giorni successivi alla chiusura dell'Offerta Pubblica i risultati della stessa ed i risultati riepilogativi dell'Offerta Pubblica Globale mediante apposi-

to avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale. Copia di tale avviso verrà contestualmente trasmessa a Consob e a Borsa Italiana.

Entro due mesi dalla pubblicazione del suddetto avviso, il Responsabile del Collocamento comunicherà a Consob gli esiti delle verifiche sulla regolarità delle operazioni di collocamento e dell'eventuale riparto nonché i risultati riepilogativi dell'Offerta Pubblica Globale, ai sensi dei regolamenti vigenti.

5.1.10. Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di opzione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati

Nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale non è previsto l'esercizio di alcun diritto di opzione in relazione alle Azioni di nuova emissione. Inoltre, nessuno degli azionisti dell'Emittente è titolare di un diritto di sottoscrizione avente ad oggetto le Azioni di nuova emissione nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale; non è altresì prevista al riguardo alcuna procedura per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati.

5.2. Piano di ripartizione e di assegnazione

5.2.1. Categorie di investitori potenziali ai quali le Azioni sono offerte e mercati

L'Offerta Pubblica è indirizzata esclusivamente al pubblico indistinto in Italia ed ai Dipendenti.

Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli operatori qualificati, così come definiti agli Articoli 25 e 31, comma 2, del Regolamento Intermediari (fatta eccezione per le persone fisiche di cui al medesimo articolo 31, comma 2, per le società di gestione autorizzate alla prestazione del servizio di gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi e per le società fiduciarie che prestano servizi di gestione di portafogli di investimento, anche mediante intestazione fiduciaria, di cui all'articolo 60, comma 4, del D.Lgs. 23 luglio 1996, n. 415) (gli "**Investitori Professionali**"), e gli investitori istituzionali all'estero (congiuntamente agli Investitori Professionali, gli "**Investitori Istituzionali**") i quali possono invece aderire al Collocamento Istituzionale.

Non possono comunque aderire all'Offerta Pubblica coloro che, al momento dell'adesione, pur essendo residenti in Italia, possano essere considerati ai sensi delle *U. S. Securities Laws* e di altre normative locali applicabili in materia, residenti negli Stati Uniti d'America o in qualsiasi altro Paese nel quale l'offerta di strumenti finanziari non sia consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità (gli "**Altri Paesi**"). Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi, in assenza di specifica autorizzazione in conformità alle disposizioni di legge applicabili in ciascuno di tali Paesi, ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni. Le Azioni non sono state, né saranno registrate ai sensi dello *United States Securities Act* del 1933 e successive modificazioni ovvero ai sensi delle corrispondenti normative in vigore negli Altri Paesi. Esse non potranno conseguentemente essere offerte o comunque consegnate direttamente o indirettamente negli Stati Uniti d'America o negli Altri Paesi.

Qualora il Responsabile del Collocamento dovesse riscontrare che l'adesione all'Offerta Pubblica da parte di residenti in Italia sia tuttavia avvenuta in violazione delle disposizioni vigenti in materia negli Stati Uniti d'America ovvero negli Altri Paesi, si riserva il diritto di adottare gli opportuni provvedimenti.

Il Collocamento Istituzionale è rivolto ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero, ai sensi della *Regulation S dello United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato e negli Stati Uniti d'America limitatamente ai *Qualified Institutional Buyers* (detti "QIBs") ai sensi della *Rule 144A dello United State Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione di Australia e Canada, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

Il Collocamento Istituzionale sarà effettuato sulla base di documento di offerta in lingua inglese, ("**Offering Circular**") contenente dati ed informazioni coerenti con quelli forniti nel Prospetto Informativo.

5.2.2. Principali azionisti, membri del Consiglio di Amministrazione o componenti del collegio sindacale dell'Emittente che intendono aderire all'Offerta Pubblica e persone che intendono aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%

Per quanto a conoscenza della Società, né i principali azionisti, né i membri del Consiglio di Amministrazione o del collegio sindacale intendono aderire all'Offerta Pubblica in misura superiore al 5% delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale.

Per quanto a conoscenza della Società, nessuno intende aderire all'Offerta Pubblica per più del 5%.

5.2.3. Informazioni da comunicare prima dell'assegnazione

a) Divisione dell'Offerta Pubblica Globale in tranche

L'Offerta Pubblica Globale consiste in:

- (i) un'Offerta Pubblica di un ammontare minimo di 3.480.000 Azioni, pari al 10% dell'Offerta Pubblica Globale, rivolta al pubblico in Italia. Non possono aderire all'Offerta Pubblica gli Investitori Istituzionali, i quali potranno aderire esclusivamente al Collocamento Istituzionale di cui al punto successivo; e
- (ii) un Collocamento Istituzionale di massime 31.320.000 Azioni, rivolto ad Investitori Istituzionali in Italia ed all'estero ai sensi della *Regulation S dello United States Securities Act* del 1933, come successivamente modificato e negli Stati Uniti d'America limitatamente ai *Qualified Institutional Buyers* (detti "QIBs") ai sensi della *Rule 144A dello United State Securities Act* del 1933, come successivamente modificato, con esclusione di Australia e Canada, fatte salve eventuali esenzioni previste dalle leggi applicabili.

L'Offerta Pubblica comprende:

- (i) un'offerta riservata al pubblico indistinto (l'**"Offerta al Pubblico Indistinto"**). Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiorato o suoi multipli (si veda la Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.1.6);
- (ii) un'offerta riservata ai Dipendenti (l'**"Offerta ai Dipendenti"**) di n. 2 Lotti Minimi ciascuno.

b) Claw back

Una quota minima di n. 3.480.000 Azioni, pari a circa il 10% dell'Offerta Pubblica Globale, sarà riservata alle adesioni pervenute nell'ambito dell'Offerta Pubblica. Nell'ambito dell'Offerta Pubblica, n. massimo 2.300 Lotti Minimi saranno riservati all'Offerta ai Dipendenti.

La rimanente parte delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale sarà ripartita dai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale, d'intesa con i Proponenti, tra il Consorzio per l'Offerta Pubblica e il Consorzio per il Collocamento Istituzionale, tenuto conto della quantità delle accettazioni pervenute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e della quantità e qualità delle accettazioni pervenute al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

Nel caso di adesioni complessive all'Offerta Pubblica inferiori al predetto quantitativo minimo, le Azioni residue potranno confluire nel Collocamento Istituzionale e viceversa, a condizione che la domanda generata nelle rispettive offerte sia in grado di assorbire tali Azioni.

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni, rispettivamente, al pubblico indistinto ed ai Dipendenti, secondo i criteri successivamente indicati con l'avvertenza che, qualora le adesioni complessivamente pervenute dai Dipendenti fossero inferiori al numero di Azioni ad essi destinate, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata al pubblico indistinto, a condizione che la domanda generata sia in grado di assorbire tali

Azioni. Nel caso in cui le adesioni complessivamente pervenute dal pubblico indistinto fossero inferiori al numero di Azioni ad esso destinate, le Azioni residue potranno confluire nella quota destinata ai Dipendenti, a condizione che la domanda generata sia in grado di assorbire tali Azioni.

Delle Azioni effettivamente assegnate al pubblico indistinto, una quota non superiore al 30% sarà destinata al soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiore o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiore o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli. Nel caso di accettazioni pervenute per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli inferiori al quantitativo loro riservato, le Azioni residue potranno confluire per il soddisfacimento delle adesioni pervenute dal pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiore o suoi multipli, anche oltre tale limite massimo.

c) Metodi di assegnazione

Nell'ambito della quota complessivamente destinata al Consorzio per l'Offerta Pubblica, si procederà ad assegnare le Azioni al pubblico indistinto ed ai Dipendenti secondo i criteri di seguito indicati.

(A) Adesioni da parte del Pubblico Indistinto

A.1. Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo e successivamente un terzo, e così di seguito fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli singolarmente ai richiedenti mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo a ciascun richiedente, i Lotti Minimi saranno singolarmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

A.2. Adesioni per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiore o suoi multipli

Qualora le adesioni pervenute ai Collocatori da parte del pubblico indistinto per quantitativi pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiore o suoi multipli risultino superiori alla quota ad esso destinata nell'ambito dell'Offerta Pubblica, a ciascun richiedente sarà assegnato un quantitativo di Azioni pari al Lotto Minimo di Adesione Maggiore.

Nel caso in cui, dopo l'assegnazione del Lotto Minimo di Adesione Maggiore, residuino Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatta richiesta verrà assegnato un secondo Lotto Minimo di Adesione Maggiore e successivamente un terzo, e così di seguito fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di titoli a disposizione, dedotti i Lotti Minimi di Adesione Maggiore già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo di Adesione Maggiore. In quest'ultimo caso il Responsabile del Collocamento provvederà ad assegnarli

singularmente ai richiedenti mediante estrazione a sorte. L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

Ove il quantitativo offerto risulti insufficiente all'assegnazione di un Lotto Minimo di Adesione Maggiorato a ciascun richiedente, i Lotti Minimi di Adesione Maggiorati saranno singularmente attribuiti dal Responsabile del Collocamento ai richiedenti mediante estrazione a sorte, da effettuarsi con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

(B) Adesioni da parte dei Dipendenti

A ciascun richiedente sarà garantito un quantitativo di Azioni fino a 2 Lotti Minimi ciascuno.

Ove dalla assegnazione del secondo Lotto Minimo residuino ulteriori Azioni, a tutti coloro che ne abbiano fatto richiesta verranno assegnati un terzo Lotto Minimo e successivamente un quarto fino al completo soddisfacimento della domanda dei Dipendenti, ovvero fino ad esaurimento delle Azioni relative alla quota ad essi riservata, ovvero fino a che il quantitativo di Azioni a disposizione, dedotti i Lotti Minimi già assegnati, sia insufficiente ad assegnare a tutti i richiedenti un ulteriore Lotto Minimo. In quest'ultimo caso, si procederà al riparto mediante estrazione a sorte.

L'estrazione a sorte sarà effettuata, in ogni caso, con modalità che consentano la verificabilità delle procedure utilizzate e la loro rispondenza a criteri di correttezza e parità di trattamento.

d) Trattamento preferenziale

A ciascun Dipendente verrà garantita l'assegnazione di un quantitativo di Azioni pari a massimo n. 2 Lotti Minimi ciascuno.

e) Trattamento delle sottoscrizioni o delle offerte di sottoscrizione nell'ambito dell'assegnazione

Il trattamento delle sottoscrizioni non è determinato in funzione dell'azienda attraverso la quale sono effettuate.

f) Obiettivo minimo di assegnazione

Non è previsto alcun obiettivo minimo di assegnazione per quanto riguarda la *tranche* riservata all'Offerta Pubblica.

g) Condizioni di chiusura dell'Offerta Pubblica e durata minima del Periodo di Offerta

I Proponenti si riservano la facoltà, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale, di disporre la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica qualora, prima della chiusura del Periodo di Offerta, l'ammontare delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sia interamente collocato; la chiusura anticipata dell'Offerta Pubblica non potrà essere effettuata prima del secondo giorno del Periodo di Offerta e ne sarà data tempestiva comunicazione alla Consob e al pubblico mediante avviso da pubblicarsi su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro l'ultimo giorno del Periodo di Offerta.

La chiusura anticipata avrà efficacia a partire dal giorno successivo a quello di pubblicazione del suddetto avviso e riguarderà anche le adesioni effettuate fuori sede ovvero per via telematica.

Il Periodo di Offerta non può avere durata inferiore a due giorni.

h) Sottoscrizioni multiple

Sono ammesse sottoscrizioni multiple da parte degli aderenti all'Offerta Pubblica, con esclusione dei Dipendenti.

5.2.4. *Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni*

Ciascun Collocatore provvederà a dare comunicazione agli aderenti dei quantitativi loro assegnati immediatamente dopo l'avvenuta comunicazione del riparto da parte del Responsabile del Collocamento.

5.2.5. *Over Allotment e Opzione Greenshoe*

È prevista la concessione da parte di I.M. Fashion ai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di un'opzione di chiedere in prestito ulteriori massime n. 5.200.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale ai fini di un *Over Allotment* nell'ambito del Collocamento Istituzionale. In caso di *Over Allotment*, i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale potranno esercitare tale opzione, in tutto o in parte, e collocare le Azioni così prese a prestito presso gli Investitori Istituzionali.

È inoltre prevista la concessione da parte di I.M. Fashion ai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale di un'opzione per l'acquisto, al Prezzo di Offerta, (l'**"Opzione Greenshoe"**) di massime n. 5.200.000 Azioni, corrispondenti ad una quota pari a circa il 15% del numero di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale, da allocare presso i destinatari del Collocamento Istituzionale, in caso di *Over Allotment*, con le modalità indicate al precedente capoverso.

Le opzioni sopra menzionate potranno essere esercitate, in tutto o in parte, fino ai 30 giorni successivi alla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA - segmento STAR.

5.3. **Fissazione del Prezzo di Offerta**

5.3.1. *Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore*

La determinazione del Prezzo di Offerta avverrà al termine dell'Offerta Pubblica Globale.

Detta determinazione dovrà tenere conto tra l'altro: (i) delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale; (ii) della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali; e (iii) della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Intervallo di Prezzo

I Proponenti, anche sulla base di analisi svolte dai Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale, al fine esclusivo di consentire la raccolta di manifestazioni di interesse da parte degli Investitori Istituzionali nell'ambito del Collocamento Istituzionale, hanno individuato, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale, un intervallo di prezzo delle Azioni (l'**"Intervallo di Prezzo"**) tra un valore minimo non vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta pari ad Euro 4,1 per Azione ed un valore massimo vincolante ai fini della determinazione del Prezzo di Offerta pari ad Euro 5,4 per Azione, corrispondente ad una valorizzazione della società compresa tra un minimo di Euro 362,3 milioni e un massimo di Euro 477,2 milioni.

Alla determinazione del suddetto Intervallo di Prezzo si è pervenuti considerando i risultati, le prospettive di sviluppo dell'esercizio in corso e di quelli successivi della Società e del Gruppo, tenendo conto delle condizioni di mercato ed applicando le metodologie di valutazione più comunemente riconosciute dalla dottrina e dalla pratica professionale a livello internazionale, nonché delle risultanze dell'attività di *premarketing* effettuata presso investitori professionali di elevato *standing* internazionale. In particolare, ai fini valutativi sono state considerate le risultanze derivanti dall'applicazione del metodo dei multipli di mercato, che prevede la comparazione della Società con alcune società quotate di riferimento, sulla base di indici e moltiplicatori di grandezze economico, finanziarie e patrimoniali significative e, come analisi di controllo, il metodo finanziario di valutazione dei flussi di cassa (cosiddetto *Discounted Cash Flow*) basato sulla attualizzazione dei flussi di cassa prospettici.

Con riferimento ai multipli di mercato, è stato selezionato un campione di società comparabili sulla ba-

se di talune similarità con il Gruppo individuate di volta in volta. In particolare, la selezione delle società che possono essere considerate comparabili al Gruppo Aeffe è stata sviluppata secondo un processo basato sulla ricerca, a livello globale, di aziende quotate appartenenti al settore in cui opera il Gruppo. Nell'ambito di tale settore, sono state individuate alcune società quotate appartenenti al settore del *fashion* di lusso e di alta gamma, che possono essere comparate al Gruppo Aeffe in termini di posizionamento dei *brand*, modello organizzativo, canali distributivi e *performance* finanziarie. È stato pertanto analizzato il seguente campione di società quotate: Burberry, Coach, Hermès, Hugo Boss, LVMH, Mariella Burani, Polo Ralph Lauren, Tod's e Valentino Fashion Group. Il metodo dei multipli di mercato è stato principalmente focalizzato sul rapporto tra *Enterprise Value* e EBITDA.

La seguente tabella rappresenta, a fini meramente indicativi, i moltiplicatori EV/EBITDA e P/E relativi alla Società calcolati sulla base dell'Intervallo di Prezzo nonché dei dati economici e patrimoniali della stessa al 31 dicembre 2006 (Principi Contabili Internazionali).

Multiplo calcolato su	EV/EBITDA	P/E
Valore minimo dell'Intervallo di Prezzo	circa 13,6 volte	circa 45,4 volte
Valore massimo dell'Intervallo di Prezzo	circa 16,7 volte	circa 59,8 volte

A fini meramente indicativi, si riportano alcuni moltiplicatori relativi alle società ritenute potenzialmente comparabili alla Società. Tali moltiplicatori sono stati calcolati utilizzando la capitalizzazione di mercato all'11 giugno 2007, gli ultimi dati patrimoniali pubblicamente disponibili, nonché i dati consolidati economici per i dodici mesi terminati al 31 dicembre 2006 (calendarizzati ove tali società non chiudano l'esercizio al 31 dicembre).

Società	EV/ Ebitda	P/E
Hermes	20,3 volte	36,5 volte
Coach	18,0 volte	32,0 volte
Mariella Burani	15,1 volte	28,3 volte
Valentino Fashion Group	15,1 volte	26,9 volte
Tod's	14,3 volte	30,8 volte
Burberry	13,8 volte	22,7 volte
Hugo Boss	13,3 volte	22,9 volte
Polo Ralph Lauren	13,3 volte	27,2 volte
LVMH	12,2 volte	20,1 volte
Media società comparabili	15,0 volte	27,5 volte
Mediana società comparabili	14,3 volte	27,2 volte

Prezzo Massimo

Il Prezzo Massimo sarà pari al valore massimo dell'Intervallo di Prezzo.

Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà determinato dai Proponenti, d'intesa con i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale, al termine del Periodo di Offerta tenendo conto tra l'altro delle condizioni del mercato mobiliare domestico ed internazionale, della quantità e qualità delle manifestazioni di interesse ricevute dagli Investitori Istituzionali e della quantità della domanda ricevuta nell'ambito dell'Offerta Pubblica.

Il Prezzo di Offerta sarà il medesimo sia per l'Offerta Pubblica sia per il Collocamento Istituzionale.

Nessun onere o spesa aggiuntiva è prevista a carico degli aderenti all'Offerta Pubblica. Qualora l'aderente non intrattenga alcun rapporto di clientela con il Collocatore presso il quale viene presentata la richiesta di adesione potrebbe essergli richiesta l'apertura di un conto corrente ovvero il versamento di un deposito temporaneo infruttifero di importo pari al controvalore delle Azioni richieste calcolato sulla base del Prezzo Massimo. Tale versamento verrà restituito, senza aggravio di commissioni o spese, all'aderente qualora la richiesta di adesione presentata dallo stesso non venisse soddisfatta.

5.3.2. Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta sarà reso noto mediante pubblicazione di apposito avviso integrativo su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro due giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta e trasmesso contestualmente alla Consob. L'avviso con cui verrà reso noto il Prezzo di Offerta conterrà, inoltre, il controvalore del Lotto Minimo e del Lotto Minimo di Adesione Maggiorato ed i dati relativi alla capitalizzazione della Società calcolati sulla base del Prezzo di Offerta, nonché il ricavo derivante dall'aumento di capitale al servizio dell'Offerta Pubblica Globale e il ricavo complessivo derivante dall'Offerta Pubblica Globale, riferiti al Prezzo di Offerta e al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

5.3.3. Motivazione dell'esclusione del diritto di opzione

L'aumento di capitale sociale è stato deliberato dall'assemblea straordinaria dell'Emittente in data 26 marzo 2007 con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'articolo 2441, comma quinto, del Codice Civile (si veda la Sezione Prima, Capitolo 21, Paragrafo 21.1).

Il prezzo minimo di emissione delle Azioni è stato determinato in misura non inferiore al valore unitario per azione del patrimonio netto della Società al 31 dicembre 2006. L'esclusione del diritto di opzione trova giustificazione, oltre che nell'esigenza di diffondere le azioni della Società presso il pubblico, per creare il flottante necessario per l'ammissione delle stesse alle negoziazioni presso il Mercato Telematico Azionario – Segmento STAR, ai sensi dell'articolo 2.2.2 del Regolamento di Borsa, anche nella soddisfazione dell'interesse della Società ed acquisire lo status di società quotata e l'accesso al mercato e a nuove risorse finanziarie per far fronte alle proprie esigenze strutturali e strategiche, nonché al rafforzamento della struttura patrimoniale della Società, a supporto dei programmi di sviluppo e dell'attività che la Società intende realizzare.

5.3.4. Differenza tra il Prezzo di Offerta e il prezzo delle azioni dell'Emittente pagato nel corso dell'anno precedente o da pagare da parte dei membri del Consiglio di Amministrazione, dei membri del collegio sindacale e dei manager chiave, o persone ad essi affiliate

Nel corso dell'anno precedente alla Data del Prospetto Informativo, a seguito delle delibera di riduzione del capitale sociale adottata dall'Assemblea dei soci di Aeffe, da attuarsi mediante acquisto - e successivo annullamento, decorsi i termini di legge per l'opposizione dei creditori sociali, di n. 10.800.000 azioni proprie (aventi parità contabile di Euro 0,25), Aeffe ha acquistato dal socio LDV Holding l'intera partecipazione da esso detenuta nel capitale dell'Emittente (pari al 20% del capitale della stessa), per un corrispettivo complessivo pari ad Euro 46.000.000,00 (corrispondente ad un prezzo per azione post frazionamento pari ad Euro 2,55). L'acquisto delle azioni proprie di cui sopra è stato realizzato, in esecuzione di apposito mandato senza rappresentanza congiuntamente conferito da Aeffe, ai soci I.M. Fashion, Massimo Ferretti e Alberta Ferretti, resosi necessario poiché il titolo rappresentativo delle stesse era stato unilateralmente girato dal suo titolare LDV Holding a loro favore, nell'ambito di un contenzioso (oggi definitivamente transatto) con i predetti soci circa la legittimità dell'esercizio da parte di LDV Holding di un'opzione di vendita nei loro confronti (cfr. Sezione Prima, Capitolo 19, Paragrafo 19.2.4). Il corrispettivo pagato per l'acquisto delle azioni di LDV Holding, corrispondente ad un *equity value* di Aeffe di Euro 230 milioni, è stato determinato in assenza di perizie o stime di terzi indipendenti in quanto così determinato a seguito di negoziazioni per la transazione della controversia insorta.

Lo stesso valore di 230 milioni è stato assunto a base del rapporto di conversione in azioni ordinarie dei n. 40 milioni strumenti finanziari partecipativi per complessivi Euro 40.000.000,00, emessi in esecuzione della deliberazione dell'assemblea straordinaria di Aeffe del 26 ottobre 2006, ai sensi dell'ultimo comma dell'Articolo 2346, Codice Civile, interamente sottoscritti, previa rinuncia ai diritti di opzione ad essi spettanti da parte degli altri azionisti dal socio I.M. Fashion ed effettivamente convertiti in data 25 maggio 2007 in numero 16.362.504 azioni ordinarie corrispondenti ad un *equity value* di Euro 233,6 milioni (pari a Euro 2,44 per azione alla data del prospetto informativo).

Fatto salvo quanto indicato alla Sezione Prima, Capitolo 12, Paragrafo 12.3.2, nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione, del collegio sindacale e nessuno dei *manager* chiave dell'Emittente, o persone ad essi affiliate, ha effettuato operazioni di compravendita di azioni ordinarie della Società.

Nessuno dei membri del Consiglio di Amministrazione, del collegio sindacale e nessuno dei *manager* chiave dell'Emittente, o persone ad essi affiliate, è titolare di opzioni per l'acquisto di azioni della Società.

5.4. Collocamento, sottoscrizione e vendita

5.4.1. Nome e indirizzo dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale

L'Offerta Pubblica è coordinata e diretta da Mediobanca, con sede legale in Milano, Piazzetta Enrico Cuccia 1, che agisce in qualità di Responsabile del Collocamento.

Mediobanca agisce inoltre in qualità di Sponsor e Specialista.

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica sono collocate tra il pubblico tramite un consorzio di collocamento e garanzia (il "**Consorzio per l'Offerta Pubblica**") al quale partecipano banche e società di intermediazione mobiliare (i "**Collocatori**"), il cui elenco verrà reso noto mediante deposito presso la Consob, la sede della Società ed i Collocatori medesimi, nonché mediante pubblicazione di un apposito avviso su almeno un quotidiano economico finanziario a tiratura nazionale entro il giorno antecedente l'inizio del Periodo di Offerta.

Nell'ambito del medesimo avviso saranno specificati i Collocatori che raccoglieranno le adesioni *on line* del pubblico indistinto mediante il sistema di raccolta telematica (i "**Collocatori On Line**").

L'Offerta Pubblica Globale è coordinata e diretta da Mediobanca e Merrill Lynch, in qualità di Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale.

Mediobanca e Merrill Lynch agiscono in qualità di *Joint Bookrunner* nell'ambito del Collocamento Istituzionale.

5.4.2. Organismi incaricati del servizio finanziario

Il servizio titoli relativo alle Azioni sarà svolto, per conto della Società, da Istifid S.p.A. con sede in viale Jenner 51, Milano, la quale ha accettato l'incarico dell'Emittente con efficacia a partire dal giorno 21 marzo 2007.

5.4.3. Collocamento e garanzia

Le Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica saranno collocate in Italia tra il pubblico tramite il Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Consorzio per l'Offerta Pubblica garantirà un quantitativo di Azioni pari ad almeno il quantitativo minimo di Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica.

Il contratto di collocamento e garanzia, che sarà stipulato tra l'Azionista Venditore, l'Emittente ed il Consorzio per l'Offerta Pubblica, prevederà l'ipotesi che il Consorzio per l'Offerta Pubblica non sia tenuto all'adempimento degli obblighi di garanzia ovvero che detti obblighi possano essere revocati al verificarsi, tra l'altro,

di talune circostanze straordinarie, così come previste nella prassi internazionale, fra le quali: (i) mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, normativa, valutaria, o di mercato a livello nazionale e/o internazionale ovvero mutamenti che incidano o possano incidere negativamente e in maniera rilevante sull'attività, la situazione finanziaria, patrimoniale o reddituale dell'Emittente, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, secondo il ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale l'effettuazione dell'Offerta Pubblica Globale; (ii) grave inadempimento da parte dell'Emittente e/o dell'Azionista Venditore delle obbligazioni di cui al Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica; (iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia dell'accordo di garanzia per il Collocamento Istituzionale; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Emittente e/o dell'Azionista Venditore nel Contratto di Collocamento e Garanzia per l'Offerta Pubblica risultino non veritiere, complete o corrette in modo da avere un effetto negativo rilevante sull'Offerta Pubblica Globale; ovvero (v) il mancato ottenimento del provvedimento di inizio delle negoziazioni sul mercato MTA delle azioni ordinarie della Società da parte di Borsa Italiana e/o la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione.

Le Azioni oggetto del Collocamento Istituzionale saranno collocate per il tramite del Consorzio per il Collocamento Istituzionale coordinato e diretto da Mediobanca e Merrill Lynch.

La quota dell'Offerta Pubblica Globale non garantita dal Consorzio per l'Offerta Pubblica, ovvero l'ammontare inferiore che dovesse risultare a seguito della riduzione di cui al precedente Paragrafo 5.1.2 del presente Capitolo, sarà garantita dal Consorzio per il Collocamento Istituzionale. L'Azionista Venditore e l'Emittente, al fine di regolare gli impegni di collocamento e garanzia, sottoscriveranno un apposito contratto con i partecipanti al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (il "**Contratto Istituzionale**"). Il Contratto Istituzionale avrà per oggetto un numero massimo di Azioni, anche inferiore alla quantità inizialmente riservata, pari alle Azioni effettivamente assegnate nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale e non garantite dal Consorzio per l'Offerta Pubblica.

Il Contratto Istituzionale prevederà fra l'altro che il relativo impegno di garanzia potrà essere revocato entro la Data di Pagamento, e che il Contratto Istituzionale stesso possa essere risolto, al verificarsi di talune circostanze straordinarie così come previste nella prassi internazionale, tra cui: (i) mutamenti nella situazione politica, finanziaria, economica, normativa, valutaria, o di mercato a livello nazionale e/o internazionale ovvero mutamenti che incidano o possano incidere negativamente e in maniera rilevante sull'attività, la situazione finanziaria, patrimoniale, reddituale o manageriale dell'Emittente, tali da rendere pregiudizievole o sconsigliabile, secondo il ragionevole giudizio dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale l'effettuazione dell'Offerta Pubblica Globale; (ii) grave inadempimento da parte dell'Emittente e/o dell'Azionista Venditore delle obbligazioni di cui al Contratto Istituzionale; (iii) mancata stipula, risoluzione o cessazione di efficacia dell'accordo di garanzia per l'Offerta Pubblica; (iv) il fatto che le dichiarazioni e garanzie prestate dall'Emittente e/o dell'Azionista Venditore nel Contratto Istituzionale risultino non veritiere, incomplete o non corrette in modo da avere un effetto negativo rilevante sull'Offerta Pubblica Globale; (v) il mancato ottenimento del provvedimento di inizio delle negoziazioni sul MTA delle azioni ordinarie della Società da parte di Borsa Italiana e/o la revoca del provvedimento di ammissione a quotazione.

I Proponenti, da una parte, e i Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale dall'altra, potranno non addivenire alla stipula del Contratto Istituzionale nel caso in cui non si raggiunga un livello adeguato in merito alla quantità e qualità della domanda da parte degli Investitori Istituzionali, secondo la prevalente prassi di mercato in analoghe operazioni, ovvero non si raggiunga l'accordo sul Prezzo di Offerta.

L'ammontare complessivo della commissione che i Proponenti corrisponderanno ai Collocatori ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale sarà non superiore al 4% del controvalore delle Azioni collocate nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale ed a seguito dell'eventuale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*.

5.4.4. Data di stipula degli accordi di collocamento

Il contratto di collocamento e garanzia per l'Offerta Pubblica sarà stipulato prima dell'inizio dell'Offerta Pubblica; il Contratto Istituzionale sarà stipulato successivamente al termine del Periodo di Offerta.

6. AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1. Mercato di quotazione

La Società ha presentato a Borsa Italiana domanda di ammissione delle proprie azioni ordinarie alle negoziazioni sul MTA – segmento STAR.

Borsa Italiana, con provvedimento n. 5364 del 2 luglio 2007, ha disposto l'ammissione delle azioni ordinarie della Società alle negoziazioni sul MTA - segmento STAR.

La data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA - segmento STAR sarà disposta da Borsa Italiana ai sensi dell'articolo 2.4.3, comma sesto, del Regolamento di Borsa, previa verifica della sufficiente diffusione delle Azioni.

6.2. Altri mercati regolamentati

Alla Data del Prospetto Informativo, le Azioni della Società non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato.

6.3. Altre operazioni

Non sono previste in prossimità della quotazione altre operazioni di vendita, sottoscrizione o di collocamento privato di strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta Pubblica Globale.

6.4. Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Mediobanca ha assunto l'obbligo di agire come intermediario operatore specialista nel segmento STAR del Mercato Telematico Azionario, ai sensi dell'Articolo 2.3.5 del Regolamento di Borsa.

6.5. Stabilizzazione

Mediobanca si riserva la facoltà, anche in nome e per conto dei membri del Consorzio per l'Offerta Pubblica e del Consorzio per il Collocamento Istituzionale, di effettuare attività di stabilizzazione sulle Azioni presso il MTA - segmento STAR in ottemperanza alla normativa vigente. Tale attività potrà essere svolta dalla data di inizio delle negoziazioni delle azioni dell'Emittente sul MTA - segmento STAR e fino ai 30 giorni successivi a tale data.

Non vi è comunque certezza che l'attività di stabilizzazione venga effettivamente esercitata; la medesima, peraltro, potrà essere interrotta in qualsiasi momento.

Le operazioni di stabilizzazione, se intraprese, potrebbero determinare un prezzo di mercato superiore al prezzo che verrebbe altrimenti a prevalere.

7. POSSESSORI DI STRUMENTI FINANZIARI CHE PROCEDONO ALLA VENDITA

7.1. Possessori di strumenti finanziari che procedono alla vendita

Le n. 15.800.000 Azioni poste in vendita nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale sono alienate da I.M. Fashion.

7.2. Strumenti finanziari offerti da ciascuno dei possessori degli strumenti finanziari che procedono alla vendita

Delle n. 34.800.000 Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale, complessivamente n. 15.800.000 Azioni sono poste in vendita da I.M. Fashion.

7.3. Accordi di *lock-up*

I Proponenti, Fratelli Ferretti Holding, Ferrim e Extrafin S.A. per quanto di propria competenza, assumeranno l'impegno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale dalla data di sottoscrizione dell'accordo di *lock-up* e fino a 365 giorni decorrenti dalla Data di Inizio delle Negoziazioni a non effettuare operazioni di vendita, atti di disposizione o comunque operazioni che abbiano per oggetto o per effetto l'attribuzione o il trasferimento a terzi, a qualunque titolo e sotto qualsiasi forma, delle azioni della Società (ovvero di altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono il diritto di acquistare, sottoscrivere, convertire in, o scambiare con, azioni della Società o altri strumenti finanziari, inclusi quelli partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari), nonché a non approvare e/o effettuare operazioni su strumenti derivati, che abbiano i medesimi effetti, anche solo economici, delle operazioni sopra richiamate, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato. Tale impegno non riguarderà le Azioni vendute nell'ambito dell'Offerta Pubblica Globale, quelle eventualmente oggetto dell'Opzione *Greenshoe* e dell'Opzione *Over Allotment* e quelle riservate ai piani di incentivazione e/o di *stock option* della Società.

Inoltre, i Proponenti, Fratelli Ferretti Holding, Ferrim e Extrafin S.A. si impegneranno nei confronti dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale e per il medesimo periodo a non promuovere e/o approvare operazioni di aumento di capitale o di emissione di prestiti obbligazionari convertibili in (o scambiabili con) azioni o in buoni di acquisto/sottoscrizione di azioni della Società ovvero di altri strumenti finanziari, anche partecipativi, che attribuiscono diritti inerenti o simili a tali azioni o strumenti finanziari che implicino una richiesta di fondi al mercato, senza il preventivo consenso scritto dei Coordinatori dell'Offerta Pubblica Globale, consenso che non potrà essere irragionevolmente negato.

Restano in ogni caso salve le operazioni di disposizione eseguite in ottemperanza a obblighi di legge o regolamentari.

8. SPESE LEGATE ALL'OFFERTA

8.1. Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta Pubblica Globale

Il ricavato stimato derivante dall'Offerta Pubblica Globale spettante alla Società e all'Azionista Venditore, riferito al Prezzo Massimo, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale è pari a Euro 181,8 milioni.

Il ricavato derivante dall'Offerta Pubblica Globale, calcolato sulla base del Prezzo di Offerta, al netto delle commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica Globale ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale, verrà comunicato al pubblico dalla Società e dall'Azionista Venditore nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta e contestualmente comunicato alla Consob secondo le modalità specificate nella Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.2.

Si stima che le spese relative al processo di quotazione della Società e all'Offerta Pubblica Globale, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica e al Consorzio per il Collocamento Istituzionale (si veda la Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3), potrebbero ammontare a circa Euro 2 milioni e saranno sostenute dall'Emittente.

A fini meramente indicativi, si riporta la seguente tabella che rappresenta, i proventi netti derivanti dall'aumento di capitale sociale calcolati sulla base dell'Intervallo di Prezzo (si veda la Sezione Seconda, Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1), al netto delle spese relative al processo di quotazione della Società e all'Offerta Pubblica Globale, comprese le spese di pubblicità, escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale.

	Euro milioni sulla base del valore minimo dell'Intervallo di Prezzo	Euro milioni sulla base del valore massimo dell'Intervallo di Prezzo
Proventi netti derivanti dall'aumento di capitale sociale al netto delle spese relative al processo di quotazione (escluse le commissioni riconosciute al Consorzio per l'Offerta Pubblica ed al Consorzio per il Collocamento Istituzionale)	75,9	100,6

Tale informazione verrà aggiornata nell'ambito dell'avviso integrativo con il quale sarà reso noto il Prezzo di Offerta.

9. DILUIZIONE

9.1. Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta Pubblica Globale

In virtù dell'operazione di aumento di capitale a servizio dell'Offerta Pubblica Globale non può realizzarsi alcun effetto diluitivo, dovendo il prezzo minimo di emissione delle Azioni, così come stabilito dall'assemblea straordinaria della Società in data 26 marzo 2007, essere non inferiore al valore per azione del patrimonio netto.

La vendita delle Azioni offerte dall'Azionista Venditore non comporta l'emissione di azioni della Società e pertanto non comporta alcun effetto di diluizione.

Per maggiori informazioni sull'evoluzione dell'azionariato dell'Emittente in caso di integrale collocamento delle Azioni oggetto dell'Offerta Pubblica Globale ed in caso di integrale esercizio dell'Opzione *Greenshoe*, si rinvia alla Sezione Prima, Capitolo 18, Paragrafo 18.1 del Prospetto Informativo.

9.2. Offerta destinata agli attuali azionisti

L'Offerta Pubblica Globale non prevede un'offerta destinata agli attuali azionisti dell'Emittente.

10. INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1. Soggetti che partecipano all'Operazione

Denominazione	Qualifica	Sede legale
Aeffe	Emittente	San Giovanni in Marignano (RN), via delle Querce 51.
I.M. Fashion	Azionista Venditore	17 Rue Beaumont – L – 1219 Lussemburgo
Mediobanca – Banca di Credito Finanziario S.p.A.	Coordinatore dell'Offerta Pubblica Globale, Responsabile del Collocamento per l'Offerta Pubblica, Sponsor e Specialista	Piazzetta Enrico Cuccia, 1, 20121 Milano.
Merrill Lynch International	Coordinatore dell'Offerta Pubblica Globale	King Edward Street 2, Londra (Inghilterra).
Mazars & Guérard S.p.A.	Società di Revisione	Milano, Corso di Porta Vigentina 35

10.2. Altre Informazioni sottoposte a revisione

Non ci sono altre informazioni relative agli strumenti finanziari contenute nella Sezione Seconda del Prospetto Informativo sottoposte a revisione o a revisione limitata da parte dei revisori legali dei conti.

10.3. Pareri e relazioni di esperti

Nel Prospetto Informativo non vi sono pareri o relazioni attribuibili ad esperti.

10.4. Informazioni provenienti da terzi

Nel Prospetto Informativo non vi sono informazioni provenienti da terzi, fatta eccezione per quanto indicato nella Sezione Prima, Capitolo 6, Paragrafi 6.1 e 6.2. Tali informazioni sono state riprodotte fedelmente e, per quanto l'Emittente sappia o sia in grado di accertare sulla base di informazioni pubblicate dai terzi in questione, non sono stati omessi fatti che potrebbero rendere le informazioni inesatte o ingannevoli.

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

Questa pagina è stata lasciata volutamente bianca

Realizzazione impianti e stampa

Marchesi Grafiche Editoriali S.p.A.

Roma

